

État des lieux :

**ÉTUDE SUR LA COMMUNICATION
DES INFORMATIONS RELATIVES
AUX CHANGEMENTS CLIMATIQUES PAR
LES SOCIÉTÉS OUVERTES CANADIENNES**

État des lieux :

**ÉTUDE SUR LA COMMUNICATION
DES INFORMATIONS RELATIVES
AUX CHANGEMENTS CLIMATIQUES PAR
LES SOCIÉTÉS OUVERTES CANADIENNES**

AVERTISSEMENT

Le présent document, préparé par Comptables professionnels agréés du Canada (CPA Canada), fournit des indications ne faisant pas autorité.

CPA Canada et les auteurs déclinent toute responsabilité ou obligation pouvant découler, directement ou indirectement, de l'utilisation ou de l'application de cette publication.

Copyright © 2017 Comptables professionnels agréés du Canada

Tous droits réservés. Cette publication est protégée par des droits d'auteur et ne peut être reproduite, stockée dans un système de recherche documentaire ou transmise de quelque manière que ce soit (électroniquement, mécaniquement, par photocopie, enregistrement ou toute autre méthode) sans autorisation écrite préalable.

Pour savoir comment obtenir cette autorisation, veuillez écrire à permissions@cpacanada.ca.

Table des matières

Sommaire	1
Les changements climatiques : Un enjeu économique	7
Objet de l'étude	17
Principales constatations	19
1. Constatations générales	21
2. Gouvernance	27
3. Stratégie	29
4. Gestion des risques	32
5. Mesures et objectifs	34
Points à considérer par les sociétés ouvertes et les autorités de réglementation	39
Annexe 1 : Étendue et méthode	43
Annexe 2 : Risques identifiés par le SASB par secteur au regard des informations fournies au Canada	47

Sommaire

Les changements climatiques constituent un enjeu commercial majeur dont les répercussions se font sentir sur les plans environnemental, social, politique et économique. Les risques liés aux changements climatiques se manifestent de différentes façons, touchant certains secteurs d'activité, sociétés et régions davantage que d'autres. L'Accord de Paris et l'engagement pris par le gouvernement fédéral du Canada d'établir une tarification nationale du carbone témoignent de la nécessité d'amorcer une transition vers une économie à faibles émissions de carbone et résiliente face aux changements climatiques. Dans ce contexte, les informations communiquées par les sociétés sur les changements climatiques revêtent un intérêt croissant.

Les investisseurs reconnaissent de plus en plus la grande diversité des risques et occasions que les changements climatiques présentent pour leur portefeuille, et ils en tiennent compte dans leurs décisions d'investissement. Cependant, certains investisseurs se disent déçus de la qualité des informations fournies actuellement par les sociétés à ce sujet. Un nombre accru de sociétés ouvertes se heurtent aux résolutions d'actionnaires qui veulent des informations plus détaillées et étoffées sur les risques auxquels les changements climatiques pourraient exposer les activités de la société. La mise sur pied et les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (Task Force on Climate-related Financial Disclosures – TCFD) du Conseil de stabilité financière¹ et les activités du Sustainability Accounting Standards Board (SASB)² ont mis sur la sellette les informations relatives aux changements climatiques.

1 www.fsb-tcfid.org

2 www.sasb.org

La législation canadienne sur les valeurs mobilières exige que les sociétés ouvertes fournissent aux investisseurs des informations significatives pour la prise de décisions, y compris celles qui ont trait aux questions environnementales. Parmi le large éventail de questions environnementales, les changements climatiques, en raison de leur incidence généralisée, commencent à s'imposer comme un enjeu qui présente un grand intérêt. De par leur nature, les questions relatives aux changements climatiques sont très complexes et les informations sur ces questions varient considérablement d'une entité à l'autre en fonction de la situation propre à chacune.

Quelles informations relatives aux changements climatiques les sociétés ouvertes canadiennes fournissent-elles actuellement dans leurs rapports exigés par la réglementation?

Pour répondre à cette question, CPA Canada a commandé une étude sur les informations relatives aux changements climatiques fournies par les sociétés inscrites à la Bourse de Toronto dans les documents qu'elles déposent auprès des autorités en valeurs mobilières. L'étude a révélé ceci :

- **La majorité (79 %) des sociétés ont fourni des informations relatives aux changements climatiques, mais la nature et l'étendue de ces informations varient.**
- **Les informations fournies relativement aux changements climatiques n'offrent pas un contexte suffisant** pour permettre aux utilisateurs de comprendre l'importance des répercussions actuelles et éventuelles sur les activités, la gestion des risques et les aspects financiers au regard de la performance antérieure, des objectifs de la société ou des autres sociétés du secteur.
- **Les informations ne permettent pas de comparaison** avec celles fournies par d'autres sociétés du secteur ou par des sociétés d'autres secteurs.
- **L'emploi d'une terminologie non uniforme** contribue au manque de comparabilité des informations et fait en sorte qu'il est difficile de savoir si les sociétés traitent du même sujet.
- **Les utilisateurs ont de la difficulté à trouver les informations pertinentes** dans les divers documents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières qui contiennent des informations relatives aux changements climatiques.

- **Moins du tiers (29 %) des sociétés ont fait expressément état de la surveillance exercée par le conseil et la direction sur les questions relatives aux changements climatiques.** Un faible pourcentage de sociétés mentionnent les régimes de rémunération liés à la gestion des questions relatives aux changements climatiques.
- **Le quart (24 %) des sociétés ont fait état de stratégies proactives** en vue de la transition vers une économie à faibles émissions de carbone.
- **Plus de la moitié (57 %) des sociétés ont fait état des risques liés à la réglementation et aux litiges** associés aux émissions de gaz à effet de serre (GES).
- **Plus de la moitié (56 %) des sociétés ont fait état des risques et des occasions que présentent les informations relatives aux changements climatiques pour les modèles d'affaires** (par exemple l'évolution des préférences des clients, les modifications des processus de production, de nouveaux marchés).
- **Seulement 31 % des sociétés ont fourni des informations sur les risques physiques** liés aux changements climatiques.
- **La majorité des informations relatives aux changements climatiques ne comprennent ni mesures ni objectifs financiers.**

Il apparaît que ces entreprises présentent des informations générales sur le sujet, mais qu'il subsiste peut-être un écart entre les besoins des investisseurs et les pratiques actuelles des sociétés.

Les résultats de notre étude indiquent qu'il est possible de saisir des occasions d'améliorer les informations relatives aux changements climatiques et de satisfaire aux recommandations du TCFD. La question de savoir si les informations communiquées dans les documents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières sont conformes à la réglementation applicable sur les valeurs mobilières est essentiellement une question juridique et doit être analysée attentivement. Nous y voyons l'occasion pour les CPA et diverses autres parties prenantes d'amorcer un dialogue constructif sur ce sujet. Par exemple :

- **Sociétés** – L'occasion s'offre aux sociétés d'examiner la façon de modifier leur stratégie en vue de la transition vers une économie à faibles émissions de carbone, y compris de fournir les informations correspondantes et les indicateurs clés de performance permettant de suivre les progrès au fil du temps.

- **Autorités de réglementation des valeurs mobilières** – L’occasion s’offre aux autorités de réglementation des valeurs mobilières d’apprécier la pertinence des obligations d’information continue s’appliquant aux questions relatives aux changements climatiques, et de s’assurer que ces obligations continuent de répondre aux besoins changeants des intervenants des marchés financiers.
- **Investisseurs** – L’occasion s’offre aux investisseurs de faire connaître plus efficacement aux sociétés leurs besoins en matière d’informations relatives aux changements climatiques.
- **CPA** – L’occasion s’offre à la profession d’offrir davantage de formation et d’indications aux professionnels comptables pour les aider à faire la promotion de meilleures informations relatives aux changements climatiques.

CPA Canada procédera à d’autres échanges avec les principales parties prenantes sur la question des changements climatiques et leurs répercussions sur les sociétés.

L’organisation accorde de l’importance aux points de vue et aux réactions de ses membres. Les commentaires sur la présente publication doivent être adressés à :

Rosemary McGuire, CPA, CA

Directrice, Recherche, orientation et soutien
Comptables professionnels agréés du Canada
277, rue Wellington Ouest
Toronto (Ontario) M5V 3H2
Courriel : rmcguire@cpacanada.ca

Sarah Keyes, CPA, CA

Directrice de projets, Recherche, orientation et soutien
Comptables professionnels agréés du Canada
277, rue Wellington Ouest
Toronto (Ontario) M5V 3H2
Courriel : skeyes@cpacanada.ca

CPA Canada a confié à Zizzo Strategy Inc. la réalisation de la recherche qui sous-tend le présent document. Zizzo Strategy Inc. offre à ses clients des conseils en matière d'identification, de gestion et de communication des risques et des occasions liés aux changements climatiques.

CPA Canada aimerait remercier les personnes suivantes qui ont offert des conseils sur les activités de recherche et la préparation du présent document :

Judy Cotte, RBC Gestion mondiale d'actifs

Jennifer Coulson, bcIMC

Julie Desjardins

Blair Feltmate, Université de Waterloo

Lisa French, International Integrated Reporting Council

Eleanor Fritz

Dan Hanson, Jarislowsky Fraser

Pat Koval

Ben Miller, RBC

Andrea Moffatt, Ivey Foundation

Nicole Poirier, E&Y

Barbara Turley-McIntyre, Groupe Co-operators Itée

Les changements climatiques : Un enjeu économique

Comme on peut le lire dans le rapport *Global Risks* de 2016 du Forum économique mondial (World Economic Forum (WEF)), [TRADUCTION] « l'absence de mesures d'atténuation des changements climatiques et d'adaptation à ces changements est devenue une question prioritaire et elle est perçue, en 2016, comme présentant le risque le plus menaçant pour les années à venir³ ». Les risques liés aux changements climatiques sont omniprésents et leurs répercussions éventuelles touchent pratiquement tous les acteurs de l'économie. Toutes les sociétés devront vraisemblablement apprécier la nature et l'ampleur des conséquences actuelles et futures des changements climatiques.

La réunion COP21 de décembre de 2015 et l'Accord de Paris visant la réduction des gaz à effet de serre (GES) qui a par la suite été conclu par 194 pays ont concrétisé une volonté mondiale sans précédent d'enrayer les changements climatiques. L'Accord de Paris, qui a pris effet le 4 novembre 2016, a été ratifié rapidement et résolument; au moment de la rédaction de ces lignes, 117 pays l'avaient officiellement ratifié (printemps 2017)⁴.

Le gouvernement fédéral du Canada accorde beaucoup d'attention aux questions relatives aux changements climatiques, à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone et aux politiques et règlements connexes. La menace que représentent les changements climatiques constitue l'une des grandes priorités du gouvernement canadien, comme en témoigne sa

3 Dans le rapport *Global Risks* on définit le risque mondial comme [traduction] « une situation ou un événement incertain qui, s'il se concrétise, peut avoir des répercussions négatives considérables sur plusieurs pays ou secteurs d'activité au cours des 10 prochaines années ».

4 <http://newsroom.unfccc.int/fr/actualités/l-accord-historique-sur-le-climat-sur-le-point-d-entrer-en-vigueur>

ratification de l'Accord de Paris en octobre 2016, et la publication du document *Stratégie canadienne de développement à faible émission de gaz à effet de serre à long terme pour le milieu du siècle*⁵. Le 9 décembre 2016, le Canada a rendu public le Cadre pancanadien sur la croissance propre et les changements climatiques.

Une des pierres d'assise de ce cadre est l'engagement pris par le gouvernement fédéral d'établir une tarification nationale du carbone, dans toutes les provinces et tous les territoires du pays. Il appartient à chaque province et territoire de déterminer s'il y a lieu d'instaurer une taxe sur le carbone ou un système de plafonnement et d'échange, mais ils devront avoir mis en place leur propre système de tarification du carbone d'ici 2018, faute de quoi le gouvernement fédéral interviendra et imposera une tarification. Plus de 80 % des Canadiens vivent déjà dans une province ou un territoire qui a fixé un prix pour le carbone, ou s'apprête à le faire. Les revenus générés par ces mécanismes provinciaux et territoriaux de tarification du carbone reviendront à la province ou au territoire concerné⁶.

Les risques liés aux changements climatiques englobent plus que le risque lié à la réglementation s'appliquant aux émissions de carbone. Pour le secteur de l'assurance, qui règle constamment des demandes record d'indemnisation attribuables à des catastrophes naturelles, l'augmentation de la fréquence des phénomènes météorologiques extrêmes est une source de préoccupation croissante. Dans le présent contexte économique « à la demande », les actifs physiques peuvent en outre être endommagés et les activités commerciales courantes perturbées. La disponibilité moindre d'intrants essentiels, comme l'eau douce ou les terres arables, peut affecter les chaînes d'approvisionnement et les marchés de la consommation. Les infrastructures des régions à risque élevé sont vulnérables. Il est de plus en plus question du risque lié à des actifs délaissés en raison de la réglementation sur les changements climatiques⁷.

Pour les entreprises qui sont adéquatement préparées, les changements climatiques, comme enjeu économique global, peuvent être source à la fois d'occasions à saisir et de difficultés à surmonter. Certains investisseurs veulent mieux comprendre les incidences des risques et occasions liés aux changements climatiques sur les modèles d'affaires des sociétés. L'attention

5 http://unfccc.int/files/focus/long-term_strategies/application/pdf/can_strategie_red.pdf

6 www.cbc.ca/news/politics/canada-trudeau-climate-change-1.3788825

7 Dans un rapport de HSBC portant sur une recherche menée à l'échelle mondiale, les actifs délaissés sont définis comme [traduction] « ... des actifs qui perdent de la valeur ou se transforment en passifs avant la fin de leur durée économique prévue. Cela signifie, pour des combustibles fossiles, des combustibles qui ne seront pas brûlés et qui demeureront ainsi dans le sol ». www.businessgreen.com/digital_assets/8779/hsbc_Stranded_assets_what_next.pdf

accordée aux questions liées aux changements climatiques est perçue de plus en plus comme le signe d'une surveillance et d'une gestion prudentes des risques, de la stratégie, de la performance financière et de la communication d'informations.

Réglementation de la communication d'informations relatives aux changements climatiques

Les changements climatiques sont souvent regroupés dans la catégorie des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Selon la réglementation canadienne sur les valeurs mobilières, les sociétés ouvertes doivent fournir aux investisseurs des informations significatives pour la prise de décisions. Les informations susceptibles d'être significatives qui doivent être communiquées englobent les questions environnementales pertinentes, qui pourraient comprendre les changements climatiques. Certaines sociétés ouvertes choisissent de communiquer des informations relatives aux changements climatiques dans des rapports volontaires (p. ex. des rapports sur le développement durable, des réponses aux sondages du Carbon Disclosure Project (CDP)) ou sur leur site Web; les informations significatives doivent toutefois être présentées dans les documents déposés en temps utile auprès des autorités en valeurs mobilières.

En 2010, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont publié l'Avis 51-333 du personnel des ACVM, qui fournit des précisions sur les obligations d'information existantes en matière d'environnement⁸. Ce document contient des indications générales sur l'identification et la communication, par les sociétés ouvertes, d'informations environnementales significatives, y compris les questions relatives aux changements climatiques. Il présente aussi certains exemples d'informations sur les changements climatiques et des renvois à d'autres documents sur le sujet.

Depuis le 1^{er} janvier 2016, les caisses de retraite enregistrées en Ontario doivent indiquer de quelle façon elles tiennent compte des facteurs ESG, le cas échéant, dans leurs décisions d'investissement⁹. Du fait de leurs vastes répercussions, on considère généralement que les changements climatiques sont l'une des questions environnementales les plus importantes.

8 www.nbsc-cvmnb.ca/nbsc/uploaded_topic_files/51-333-CSAN-2010-10-27-F.pdf

9 La Note d'orientation sur les placements IGN-004, de la Commission des services financiers de l'Ontario, traite des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance et vise à aider les administrateurs de régimes de retraite à remplir l'exigence prévue au paragraphe 78 (3) du Règlement 909 de la *Loi sur les régimes de retraite*.

En 2010, la Securities and Exchange Commission des États-Unis a publié des lignes directrices qui traitent expressément de la communication d'informations relatives aux changements climatiques¹⁰. Or, la SEC a reçu depuis un certain nombre de lettres de commentaires d'investisseurs et d'autres parties prenantes qui estiment que les informations fournies actuellement relativement aux changements climatiques sont insuffisantes. Il est précisé dans ces lettres que les sociétés inscrites auprès de la SEC ne suivent pas les directives interprétatives de 2010 sur les questions relatives aux changements climatiques¹¹. En outre, selon ces lettres, les règles actuelles ne traitent pas adéquatement des risques liés aux changements climatiques¹², comme ceux liés aux actifs délaissés et à la réglementation¹³.

Le 13 avril 2016, la SEC a publié un document de consultation sur la modernisation des obligations d'information concernant les activités et les aspects financiers énoncées dans le Règlement S-K, y compris les informations relatives aux changements climatiques¹⁴. Dans le document de consultation, on expose en détail les préoccupations exprimées dans les lettres de commentaires et on demande :

- si les indications actuelles concernant les informations à fournir sont adéquates ou si la communication d'informations supplémentaires qui permettraient aux investisseurs d'évaluer les risques significatifs liés aux changements climatiques est nécessaire;
- quelles autres obligations d'information ou indications inciteraient à la communication de ces informations.

Les exigences réglementaires concernant les informations à fournir sur les changements climatiques varient d'un pays à l'autre. En mai 2016, la France a été le premier pays à imposer aux institutions financières des obligations d'information concernant les changements climatiques. Les caisses de retraite, les sociétés d'assurances et autres investisseurs institutionnels dont le bilan affiche plus de 500 M€ sont désormais tenus, en vertu de la loi, de faire état de leur gestion des risques liés aux changements climatiques¹⁵. La décision de

10 www.sec.gov/rules/interp/2010/33-9106.pdf

11 Voir par exemple, First Affirmative Financial Network; SASB; US SIF 1.

12 Voir par exemple, First Affirmative Financial Network; Wallace Global Fund; Ceres; UCS.

13 Voir par exemple, Wallace Global Fund (qui indique que l'absence d'informations sur les « actifs délaissés », soit des combustibles fossiles qui doivent demeurer dans le sol en raison de plafonds imposés par une convention, la loi ou un règlement, peut fausser de manière significative le bilan d'une société); Ceres (qui souligne l'absence d'informations sur les risques significatifs auxquels l'industrie pétrolière et gazière est exposée en raison de l'accroissement des dépenses en immobilisations liées à des projets onéreux, les risques liés à la réglementation et le risque découlant des actifs liés au carbone); UCS.

14 www.sec.gov/rules/concept/2016/33-10064.pdf

15 https://ec.europa.eu/environment/ecoap/about-eco-innovation/business-fundings/investors-assess-climate-risk-france_fr

la France pourrait inciter d'autres pays à faire de même en vue de l'atteinte de leurs objectifs de réduction des émissions et de la communication des progrès réalisés relativement à leurs obligations en vertu de l'Accord de Paris.

En septembre 2015, à l'invitation de la Lloyd's of London, le président du Conseil de stabilité financière (Financial Stability Board) et gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mark Carney, a prononcé un discours percutant sur les risques que les changements climatiques font peser sur la stabilité financière¹⁶. Par la suite, il a nommé Michael Bloomberg à la présidence d'un groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD). Le TCFD a recommandé que soient fournies, sur une base volontaire, des informations financières uniformes relatives aux changements climatiques, dont les sociétés pourront se servir pour renseigner les investisseurs, créanciers, assureurs et autres parties prenantes¹⁷.

Mark Carney s'est adressé à la communauté financière du Canada et a attiré l'attention sur les risques et les occasions, sur le plan financier, associés aux changements climatiques. Il a mentionné notamment que le tiers seulement des 1 000 plus grandes sociétés dans le monde fournit des informations utiles sur les risques auxquels les exposent les changements climatiques¹⁸. Il a ajouté qu'un système mondial cohérent, comparable et fiable de communication d'informations par les sociétés permettrait aux marchés des capitaux de mieux tenir compte des risques pertinents dans les évaluations d'entreprise¹⁹.

L'application de l'importance relative dans le contexte des informations relatives aux changements climatiques demeure difficile

Comme il a été mentionné précédemment, les sociétés ouvertes canadiennes doivent fournir aux investisseurs des informations significatives pour la prise de décisions. Selon l'Avis 51-333 du personnel des ACVM :

L'importance relative est un critère objectif. L'information concernant les questions environnementales est sûrement importante si la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de vendre ou de conserver des titres de l'émetteur était différente si l'information était passée sous silence ou formulée de façon incorrecte²⁰.

16 www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/speeches/2015/844.aspx

17 www.fsb-tcfid.org

18 www.cbc.ca/news/business/mark-carney-toronto-climate-change-economy-1.3680355

19 www.theglobeandmail.com/report-on-business/economy/carney-says-carbon-plan-could-open-door-for-financial-sector-profits/article30935769

20 www.nbsc-cvmb.ca/nbsc/uploaded_topic_files/51-333-CSAN-2010-10-27-F.pdf

Pour déterminer si les informations relatives aux changements climatiques sont significatives pour les investisseurs, les sociétés ouvertes doivent exercer leur jugement. L'Avis 51-333 du personnel des ACVM précise que, par le passé, certaines sociétés ouvertes ont eu de la difficulté à apprécier l'importance relative dans le contexte environnemental. Dans le rapport de phase 1 du TCFD, on reconnaît qu'il existe d'importantes divergences d'opinions sur ce qui constitue un risque significatif lié aux changements climatiques à l'égard duquel des obligations d'information s'appliquent dans la plupart des pays²¹.

Les indications divergentes au sujet de l'importance relative fournies par les organisations qui élaborent des lignes directrices d'application volontaire en matière d'informations (par exemple, la Global Reporting Initiative (GRI), le Sustainability Accounting Standards Board (SASB), l'International Integrated Reporting Council (IIRC), le Climate Disclosure Standards Board (CDSB)) compliquent encore davantage la situation. Étant donné qu'ils visent un large bassin d'utilisateurs, les principes en matière d'importance relative établis par ces organisations peuvent parfois être conflictuels et ne pas concorder avec la définition d'importance relative pour les investisseurs énoncée dans les documents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières. Pour clarifier les différentes interprétations de l'importance relative, le Corporate Reporting Dialogue, une initiative mondiale à laquelle prennent part des responsables de l'établissement de normes et d'indications en matière d'informations, a publié récemment une comparaison des définitions de l'importance relative et des approches adoptées en la matière²².

Outre les indications déjà fournies dans l'Avis 51-333 du personnel des ACVM, les autorités en valeurs mobilières ont la possibilité d'aider davantage les sociétés ouvertes à comprendre ce qui pourrait être considéré comme « significatif » dans le contexte des informations relatives aux changements climatiques.

L'intérêt des investisseurs à l'égard des informations relatives aux changements climatiques va croissant

Les investisseurs, en particulier ceux qui se préoccupent de la création de valeur à long terme, s'intéressent de plus en plus aux répercussions possibles des changements climatiques sur les sociétés²³. Selon le Sustainability Accoun-

21 www.fsb-tcfd.org/publications

22 <http://corporatereportingdialogue.com/wp-content/uploads/2016/03/Statement-of-Common-Principles-of-Materiality1.pdf>

23 Larry Fink, 2016 Corporate Governance Letter to CEOs (1^{er} février 2016), en ligne : www.theglobeandmail.com/report-on-business/international-business/us-business/article28508237.ece/BINARY/LDF+Corp+Gov+Letter+2016_Final_m.pdf ; https://kmlaw.ca/wp-content/uploads/2015/10/KM_Climate_Change_Paper_06oct15.pdf

ting Standards Board (SASB), un organisme sans but lucratif américain qui établit des normes comptables sur le développement durable visant à favoriser la communication d'informations significatives aux investisseurs, 93 % de l'ensemble du marché américain des actions est exposé à des risques significatifs liés aux changements climatiques²⁴. Il est question ici de 72 secteurs d'activité sur 79 aux États-Unis.

De nombreux investisseurs se sont formellement engagés à intégrer les facteurs ESG dans leur processus de prise de décisions d'investissement. Le nombre d'investisseurs institutionnels signataires des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (UN PRI) est passé de 20 en 2006 à 1 506 au début de 2016. Ces investisseurs comprennent 27 propriétaires d'actifs canadiens, comme l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, la Caisse de dépôt et placement du Québec et le Régime de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario, de même que 41 gestionnaires de placements comme AGF Investments, Gestion d'actifs Manuvie et RBC Gestion mondiale d'actifs²⁵. Par ailleurs, la formation de base des CFA (Chartered Financial Analysts) comporte un volet sur la prise de décisions d'investissement reposant sur les facteurs ESG²⁶.

Les agences d'évaluation du crédit tiennent compte aussi des risques liés aux changements climatiques dans leurs évaluations du crédit et menacent de réviser à la baisse la cote de crédit des secteurs et sociétés qui négligent d'identifier les politiques et tendances relatives aux changements climatiques et d'y répondre. Moody's Investors Service a annoncé récemment qu'elle allait tenir compte des engagements nationaux pris dans le cadre de l'Accord de Paris dans son analyse des répercussions sur le crédit des risques liés à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone²⁷. Moody's a dit qu'elle considérerait que les promesses faites en vertu de l'Accord de Paris sont une hypothèse plausible pour l'établissement de prévisions à la lumière des engagements actuels en matière de politiques et des tendances relatives aux technologies propres. Moody's s'est également dite d'avis que 13 des secteurs d'activité de son portefeuille de sociétés et d'infrastructures seront exposés aux risques liés à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone au cours des 3 à 5 prochaines années, 3 de ces secteurs connaissant déjà des répercussions significatives sur leur crédit et des ajustements de leur cote de crédit.

24 <http://using.sasb.org/sasb-climate-risk-framework>

25 Répertoire des signataires des Principes pour l'investissement responsable

26 www.cfainstitute.org/learning/future/knowledge/pages/esg.aspx

27 <http://newsroom.unfccc.int/unfccc-newsroom/moodys-to-use-paris-pledges-to-assess-corporate-financial-risk>

Les investisseurs se disent déçus des informations fournies sur les facteurs ESG

Selon le SASB, malgré une plus grande prise de conscience et des demandes accrues de la part des investisseurs, les sociétés cotées américaines ne fournissent pas aux marchés financiers des informations adéquates sur les risques liés aux changements climatiques²⁸. Dans son rapport *State of Disclosure* de 2016, le SASB passe en revue les informations fournies par les sociétés américaines dans les documents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières sur des sujets comme le développement durable, et il conclut que les sociétés s'astreignent à une conformité minimale et fournissent aux marchés des informations qui ne sont pas adéquates pour la prise de décisions d'investissement²⁹. Même si 81 % des documents analysés comportaient une forme quelconque d'informations sur le développement durable³⁰, la plupart des informations fournies étaient des informations générales standard (dans 53 % des cas) et les sociétés présentaient des mesures dans moins de 24 % des cas, rendant presque impossible la comparabilité des informations entre les diverses sociétés d'un même secteur.

Une étude réalisée en 2014 par PricewaterhouseCoopers révélait de même que la grande majorité des investisseurs sondés étaient déçus des informations fournies par les sociétés sur les facteurs ESG : 82 % se sont dits insatisfaits de la façon dont les risques et occasions étaient identifiés et quantifiés sur le plan financier; 79 % se sont dits insatisfaits de la comparabilité des informations entre les différentes sociétés d'un même secteur et 74 % se sont dits insatisfaits de la pertinence et des incidences des risques liés au développement durable³¹.

Le sondage effectué en 2016 auprès des investisseurs canadiens (Canadian Investor Survey) par RR Donnelley et SimpleLogic a révélé que la majorité des investisseurs institutionnels canadiens tiennent compte des facteurs ESG dans leur processus de prise de décisions d'investissement. Ils veulent savoir comment ces facteurs sont liés à la stratégie, à la gestion des risques et aux activités de la société. Selon les résultats du sondage, il existe un écart entre ce que les investisseurs institutionnels canadiens veulent savoir et les informations

28 http://using.sasb.org/sasb-climate-risk-framework/?utm_campaign=general+SASB+info&utm_source=hs_email&utm_medium=email&utm_content=36197389&_hsenc=p2ANqtz-_RljKO_rZ65oGcXxCC4zsK1zK9bETaYt8UZw-whlm2vZ-Qtn7NTqZBS7KsuglAsZzQKoYAg6kAwqc-vHsBblNaF7nTg&_hsmi=36197389

29 <https://library.sasb.org/state-of-disclosure-annual-report>

30 Dans ce rapport, les termes « développement durable » et « ESG » sont utilisés de manière interchangeable dans le contexte de la communication d'informations.

31 PricewaterhouseCoopers, *Sustainability Goes Mainstream: Insights into Investor Views*, (www.pwc.com/us/en/pwc-investor-resource-institute/publications/assets/pwc-sustainability-goes-mainstream-investor-views.pdf, 2014)

sur les facteurs ESG que les sociétés fournissent dans les documents qu'elles doivent déposer auprès des autorités en valeurs mobilières et leurs rapports volontaires³².

Ainsi, on notait dans le sondage que, pour éclairer leur prise de décisions, les investisseurs se tournent vers des tiers pour obtenir des informations sur les facteurs ESG :

[TRADUCTION] « Seulement 30 % des investisseurs considèrent que les informations sur les facteurs ESG fournies par les sociétés sont suffisantes pour permettre d'en apprécier l'importance relative pour les activités de la société. Soixante-quinze pour cent des répondants ont dit préférer obtenir ces informations de tiers. Seulement 55 % se sont dits d'avis que les données fournies par des tiers sont suffisantes pour leur permettre d'en apprécier l'importance relative pour les activités de la société. »

Il existe un certain nombre de sources de données différentes sur les facteurs ESG, notamment des fournisseurs d'indices, de notation financière et de bases de données, et la liste ne cesse de s'allonger. Par exemple, MSCI fournit des notations relatives aux facteurs ESG d'émetteurs d'actions et de titres à revenu fixe. Chaque rapport de MSCI peut contenir jusqu'à 1 000 points de données sur des politiques, programmes et performances relatives aux facteurs ESG³³. Sustainalytics est une société internationale de recherche sur les placements responsables, qui se spécialise dans la recherche et l'analyse des facteurs ESG³⁴. Bloomberg recueille des données sur les facteurs ESG dans les documents publiés par les sociétés et les intègre aux plateformes Equities et Bloomberg Intelligence. Cependant, la crédibilité et la comparabilité de ces données présentées par des tiers sont une source de préoccupation. Le fait que ces informations soient de plus en plus utilisées dans la prise de décisions d'investissement devrait convaincre les sociétés d'améliorer leurs communications sur les questions relatives aux changements climatiques.

En 2013, un sondage effectué par Mercer auprès d'investisseurs du monde entier a révélé que la majorité des répondants continuent de percevoir les changements climatiques comme un risque significatif pour l'ensemble de leurs

32 www.simple-logic.com/wp-content/uploads/2016/06/2016-Canadian-investor-study.June2-2016.pdf

33 www.msci.com/documents/1296102/1636401/MSCI_ESG_Ratings.pdf/9f0a999b-4419-4a0a-b6ef-0248f40ca2c9

34 www.sustainalytics.com

portefeuilles et d'y faire référence dans leurs politiques en matière d'investissement³⁵. Les quatre principaux facteurs pris en compte dans l'évaluation des risques liés aux changements climatiques sont les suivants :

- Les modifications actuelles ou éventuelles de la réglementation des émissions de GES;
- Les mécanismes de soutien des gouvernements;
- Les répercussions physiques;
- La qualité de la gouvernance, des politiques, de la gestion et des actions relatives aux changements climatiques³⁶.

Lors de la consultation de phase I menée par le TCFD, 96 % des répondants³⁷ ont indiqué qu'ils considèrent l'analyse par scénarios comme une composante clé des informations communiquées³⁸. Ils ont également convenu que les informations financières relatives aux changements climatiques devraient :

- être prospectives et couvrir des horizons prévisionnels à court, à moyen et à long terme;
- faire état de la capacité de l'organisation à établir des objectifs et à mettre en œuvre des stratégies en vue de leur réalisation;
- refléter les risques significatifs³⁹.

Le rapport préliminaire de phase II du TCFD a été publié pour consultation le 14 décembre 2016. Sur la question de l'analyse par scénarios, l'une des principales recommandations à l'égard des informations à fournir concernait la description des conséquences éventuelles de différents scénarios, y compris le scénario d'une hausse maximale de la température de 2° C, sur les activités, la stratégie et la planification financière de l'organisation⁴⁰.

En outre, le nombre de résolutions d'actionnaires sur les changements climatiques continue d'augmenter, bon nombre de ces résolutions consistant à demander que les extracteurs et fournisseurs d'énergie donnent des détails sur la façon dont les changements climatiques vont influencer sur leurs activités et la façon dont ils réagiront si les gouvernements donnent suite aux engagements qu'ils ont pris à l'égard des changements climatiques⁴¹.

35 www.mercer.ca/content/dam/mercer/attachments/asia-pacific/australia/2013_Global_Investor_Survey_Report_Final.pdf

36 www.mercer.com/content/dam/mercer/attachments/global/investments/long-term-investors-are-you-aware-of-your-climate-change-risk-exposure-mercer-2015.pdf

37 Selon le TCFD, la majorité des répondants représentent des utilisateurs des informations financières de l'ensemble de la chaîne de valeur de l'investissement.

38 www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2016/07/FSB-TCFD-Phase-I-Public-Consultation.pdf

39 Ibid.

40 www.fsb-tcfd.org/publications/recommendations-report

41 Consulter le document Proxy Review 2016 à l'adresse suivante: www.proxyreview.org/proxy-preview-2016.

Objet de l'étude

Dans le cadre de notre étude, nous avons examiné la nature et l'étendue des informations relatives aux changements climatiques fournies par les sociétés ouvertes canadiennes dans les documents qu'elles déposent auprès des autorités en valeurs mobilières. L'étude a porté sur les états financiers, les notices annuelles, les rapports de gestion et les circulaires de sollicitation de procurations pour l'exercice 2015⁴² de 75 sociétés cotées, qui représentent près de 78 % de la capitalisation boursière de l'indice composé S&P/TSX pour 10 grands secteurs d'activité⁴³. Elle ne tient pas compte des informations fournies dans les rapports volontaires des sociétés, par exemple les rapports sur le développement durable, les sites Web ou les réponses aux questionnaires.

Les résultats nous permettent de comprendre la situation actuelle en ce qui a trait aux informations relatives aux changements climatiques fournies par les sociétés ouvertes canadiennes et d'établir un point de référence en vue de futures recherches et analyses comparatives.

Notre étude a porté sur les questions suivantes :

1. Les sociétés ouvertes canadiennes fournissent-elles des informations relatives aux changements climatiques dans les documents qu'elles déposent auprès des autorités en valeurs mobilières?
2. Dans l'affirmative, où présentent-elles ces informations (c.-à-d. dans quel type de rapport)?
3. Quel type d'informations fournissent-elles (p. ex., sur la réglementation et les litiges, sur les actifs physiques, le modèle d'affaires, la gouvernance)?

42 Il est important de noter que les initiatives dont le rapport fait état ont eu lieu pour une large part après le 31 décembre 2015; c'est le cas par exemple de la ratification de l'Accord de Paris et de la mise en place du Cadre pancanadien sur la croissance propre et les changements climatiques, qui prévoit une tarification nationale du carbone. Les résultats de l'étude précèdent certaines de ces initiatives récentes qui ont eu lieu en 2016. Au moment où la présente étude prenait fin, les documents annuels les plus récents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières étaient ceux de 2015.

43 Le pourcentage relatif à la capitalisation boursière a été calculé en date du 8 février 2016. L'annexe 1 présente des informations supplémentaires sur l'étendue de l'étude et la méthode de recherche.

4. Lorsque les sociétés fournissent ces informations, donnent-elles suffisamment de détails pour permettre aux investisseurs de comprendre les risques auxquels elles sont exposées et la gestion des risques et occasions liés aux changements climatiques?

Compte tenu des résultats de l'étude, nous doutons que les investisseurs soient satisfaits de la nature et de l'étendue des informations relatives aux changements climatiques fournies par les sociétés ouvertes canadiennes dans les documents qu'elles déposent auprès des autorités en valeurs mobilières.

Principales constatations

Nos principales constatations peuvent être classées selon cinq grandes catégories :

1. Constatations générales
2. Gouvernance
3. Stratégie
4. Gestion des risques
5. Mesures et objectifs

Dans cette étude, les informations relatives aux changements climatiques concernent notamment les éléments suivants :

- **Les risques liés à la réglementation et aux litiges associés aux changements climatiques** : la communication d'informations sur les risques ou les répercussions liés à la législation et à la réglementation actuelles et proposées relativement aux changements climatiques (p. ex., les coûts de conformité) et les litiges relatifs aux changements climatiques. La réglementation peut prévoir des plafonds d'émission de GES, des systèmes d'échange de droits d'émission et des instruments comme les taxes sur le carbone, les normes d'efficacité énergétique, les codes de construction et les permis environnementaux.

- **Les risques physiques liés aux changements climatiques :** la communication d'informations sur les répercussions physiques des changements climatiques qui pourraient comprendre les stratégies visant à identifier et à atténuer les risques physiques. Les répercussions physiques peuvent englober les dommages aux biens, la perturbation des activités et/ou des chaînes d'approvisionnement et de distribution, l'augmentation du nombre de demandes d'indemnisation ou une disponibilité moindre ou une perte des couvertures.
- **Les risques et occasions liés aux changements climatiques pris en compte dans le modèle d'affaires :** la communication d'informations sur les risques et occasions indirects découlant des progrès sur les plans juridique, technologique, politique et scientifique concernant les changements climatiques, y compris les stratégies des sociétés portant sur la transition vers une économie à faibles émissions de carbone. Les risques et occasions indirects peuvent comprendre l'évolution du marché ou des préférences des clients relativement aux produits ou services d'une société, l'atteinte à la réputation de la société et les répercussions actuelles et éventuelles sur l'évaluation des actifs (p. ex., les pertes de valeur des actifs).
- **La surveillance et la gouvernance exercées sur les questions relatives aux changements climatiques :** la communication d'informations sur la façon dont la société gère et surveille les risques liés aux changements climatiques, y compris la question de savoir si les critères relatifs aux changements climatiques (p. ex., les cibles de réduction des émissions de GES) sont pris en compte dans les structures de rémunération des dirigeants.

1. Constatations générales

La majorité des sociétés ont fourni des informations relatives aux changements climatiques, mais la nature et l'étendue de ces informations variaient.

Soixante-dix-neuf pour cent des sociétés ayant fait l'objet de l'étude ont communiqué une forme quelconque d'informations relatives aux changements climatiques et ont fait état de leur exposition aux risques connexes (figure 1). Cependant, comme on l'indique de manière détaillée plus loin dans le rapport, la nature et l'étendue des informations fournies varient.

Toutes les sociétés des secteurs de l'énergie et des services publics ayant fait l'objet de notre étude ont communiqué des informations relatives aux changements climatiques (figure 2). Les sociétés qui n'ont fourni aucune information (21 %) proviennent des secteurs des biens de consommation non essentiels, des produits de première nécessité, des matériaux, des technologies de l'information, des télécommunications, des soins de santé ainsi que des secteurs financier et industriel.

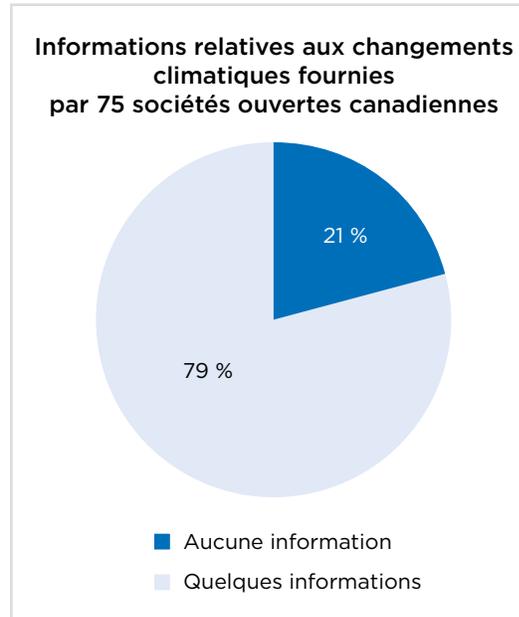


FIGURE 1

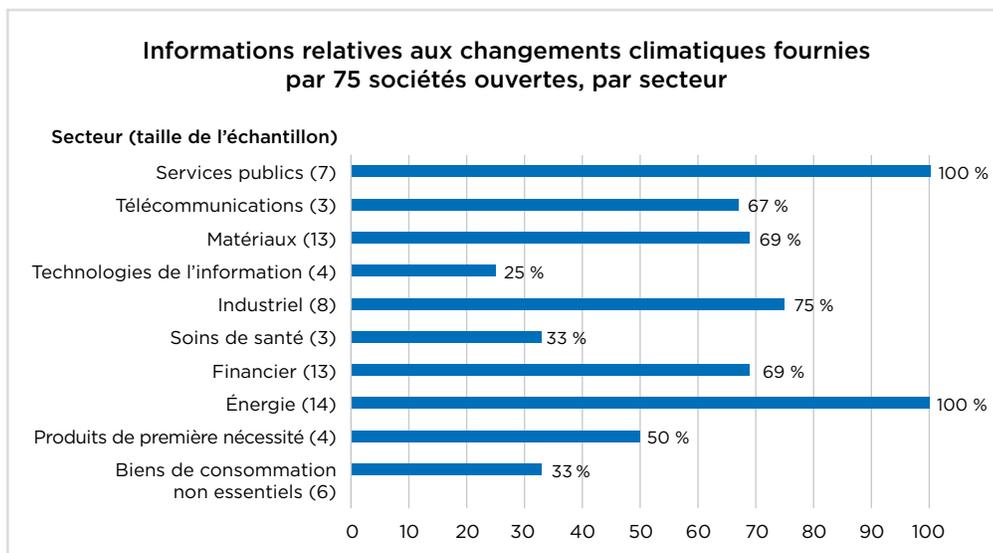


FIGURE 2

La plupart des informations relatives aux changements climatiques n'offrent pas un contexte suffisant pour permettre aux utilisateurs de comprendre l'importance relative des répercussions actuelles et éventuelles sur les activités, la gestion des risques et les aspects financiers au regard de la performance antérieure, des objectifs de la société ou des autres sociétés du secteur.

La nature et le degré de spécificité des informations relatives aux changements climatiques varient considérablement. Huit pour cent des informations fournies font état du caractère général d'un risque ou d'une occasion liés aux changements climatiques, sans indiquer les répercussions qui concernent plus particulièrement la société (l'annexe 1 présente une description plus détaillée des caractéristiques des informations fournies). Soixante-treize pour cent des informations relatives aux changements climatiques font état des risques et occasions qui concernent plus particulièrement les activités de la société. Cependant, nous avons observé un large éventail d'informations propres aux sociétés, quelques sociétés présentant une analyse pertinente des répercussions réelles et prévues liées aux changements climatiques sur leurs résultats financiers, leurs activités et leur stratégie.

D'une part, à une extrémité du spectre, des sociétés ont fait état en des termes généraux de l'incidence défavorable sur leurs activités d'une réglementation de plus en plus stricte des émissions de GES. D'autre part, à l'autre extrême, des sociétés ont fourni des informations détaillées sur les conséquences précises d'une réglementation de plus en plus stricte des émissions de GES sur leurs installations, y compris les coûts annuels de conformité, l'augmentation prévue de ces coûts au fil du temps et le lien avec leur rentabilité.

Dix-huit pour cent des informations fournies comprennent des mesures (figure 3). Le degré de détail et le type de mesures présentées varient aussi considérablement (la figure 11 montre le type de mesures présentées). Même lorsque les sociétés

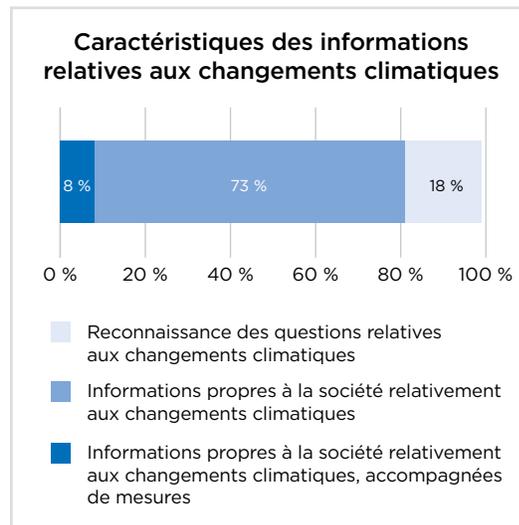


FIGURE 3

présentent des mesures, la plupart des informations fournies n'offrent pas un contexte suffisant pour permettre aux utilisateurs de comprendre l'importance relative des questions actuelles et éventuelles concernant les activités, la gestion des risques et les aspects financiers. Le tableau 1 présente des exemples de types d'informations fournies par les 75 sociétés ayant fait l'objet de l'étude.

TABLEAU 1 : EXEMPLES DE CARACTÉRISTIQUES DES INFORMATIONS FOURNIES⁴⁴

Type d'informations fournies ⁴⁵	Exemples ⁴⁶
Informations propres à la société relativement aux changements climatiques, accompagnées de mesures	<ol style="list-style-type: none"> <li data-bbox="656 695 1321 968">1. En 2015, nous avons comptabilisé des charges de l'ordre de XX M\$ dans le cadre de programmes de réglementation des émissions de GES. Des initiatives aux niveaux fédéral, régional, étatique et provincial sont actuellement en cours. Même si des faits économiques peuvent continuer d'influer sur l'étendue et l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation, nous prévoyons que la plupart de nos installations seront assujetties aux futurs règlements visant la gestion des émissions de GES attribuables aux procédés industriels. <li data-bbox="656 974 1321 1346">2. Nous avons mis en place des programmes qui nous ont permis de réaliser des économies de XX % depuis 2010 sur la consommation d'électricité de nos installations; cette réduction correspond à la consommation d'électricité de XX XXX habitations. Nos installations canadiennes ont aussi réduit leurs émissions de GES de XX % depuis 2010, ce qui équivaut à l'élimination des émissions produites par X XXX voitures. Comptant près de XXX centrales hydroélectriques et parcs éoliens répartis sur trois continents, la société est l'un des plus importants fournisseurs mondiaux d'énergie renouvelable. Notre portefeuille de XX G\$ produit XX XXX MW d'énergie, soit suffisamment d'électricité propre pour approvisionner environ X millions d'habitations. <li data-bbox="656 1352 1321 1682">3. Par le passé, les répercussions annuelles de la réglementation des émissions de GES sur la société se situaient entre X M\$ et X M\$ par année en fonction d'un montant de XX \$ la tonne, selon les variations d'une année à l'autre des activités de production et du fonctionnement des installations qui ont une incidence directe sur les émissions de CO₂. Étant donné les mesures plus strictes de réduction des émissions et l'augmentation des coûts de conformité en 2016 et 2017, le coût de conformité devrait se situer entre X M\$ et XX M\$ en 2017. La société estime que ses coûts de conformité se situeront entre X,X M\$ et X,X M\$ en 2016.

44 Les exemples ne sont fournis qu'à titre indicatif et ne représentent pas forcément les meilleures pratiques.

45 L'annexe 1 présente des descriptions des caractéristiques des informations fournies.

46 Les exemples ont été remaniés ou modifiés d'une quelconque autre façon afin de préserver l'anonymat des sociétés.

Type d'informations fournies	Exemples
<p>Informations propres à la société relatives aux changements climatiques</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li data-bbox="654 373 1321 674">1. Plusieurs aspects des activités de la société sont source de préoccupations environnementales, comme les émissions de GES et l'élimination de matières dangereuses. L'omission de tenir compte de l'évolution des attentes du gouvernement et du public à l'égard des questions environnementales et d'y réagir adéquatement peut se traduire par des amendes, des occasions manquées, une surveillance réglementaire accrue ou un effet défavorable sur la marque ou la réputation de la société, ce qui pourrait avoir des répercussions considérables sur ses activités et ses résultats financiers. <li data-bbox="654 684 1321 1182">2. Il est probable que toute stratégie de réduction des GES qui sera adoptée par le gouvernement canadien aura des répercussions significatives sur la nature des activités pétrolières et gazières, y compris celles qui sont menées par la société et ses clients. À l'heure actuelle, il n'est pas possible de prévoir les répercussions de ces stratégies sur les activités et les finances de la société. La société ne s'attend pas à ce que les coûts de conformité continus associés aux règlements touchant ses installations aient une incidence négative significative sur ses activités et sa situation financière; cependant, la réglementation relative aux GES pourrait devenir plus stricte et s'appliquer à un plus grand nombre d'installations au fil du temps, et des règlements futurs adoptés par le gouvernement pourraient donner lieu à d'autres exigences réglementaires susceptibles de toucher les activités de la société ou celles de ses clients. À l'heure actuelle, les coûts de conformité découlant de ces exigences sont inconnus. <li data-bbox="654 1192 1321 1402">3. Le chiffre d'affaires de nos installations est fonction de la quantité d'électricité générée, qui à son tour dépend des débits des cours d'eau, du vent et des conditions climatiques en général. L'hydrologie, le vent et les conditions climatiques varient naturellement d'une saison et d'une année à l'autre et peuvent aussi être modifiés en permanence par les changements climatiques ou d'autres facteurs. <li data-bbox="654 1413 1321 1837">4. L'évolution des changements climatiques de même que les effets des émissions de GES sur les changements climatiques et l'environnement peuvent réduire la demande relative à notre produit principal, du combustible à base de pétrole. Les opinions au sujet de notre produit et son lien avec l'environnement de même que le mouvement écologiste peuvent avoir une incidence significative sur nos ventes et notre capacité de commercialiser notre produit. Les nouvelles technologies mises au point pour inciter le public à opter pour des moyens de transport qui ne dépendent pas du combustible peuvent favoriser une perception négative du combustible, ce qui influera sur l'attitude du public à l'égard de notre principal produit et aura peut-être une incidence significative sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Type d'informations fournies	Exemples
Reconnaissance des questions relatives aux changements climatiques	<ol style="list-style-type: none"> 1. L'absence d'une préparation adéquate en prévision des répercussions possibles des changements climatiques peut avoir une incidence défavorable sur notre situation financière ou notre capacité d'exercer nos activités. 2. Le fait de ne pas reconnaître les préoccupations concernant les changements climatiques ou les attentes du public ou du gouvernement à l'égard des questions environnementales et de ne pas y réagir adéquatement constitue un des facteurs de risque importants qui pourraient faire diverger de manière significative les résultats ou événements réels par rapport à ceux qui sont présentés. 3. Certains scientifiques ont conclu que des concentrations accrues de GES dans l'atmosphère peuvent entraîner des changements climatiques qui ont des répercussions physiques importantes, comme une fréquence et une sévérité accrues des tempêtes, sécheresses, inondations et autres phénomènes météorologiques. Si ces répercussions devaient se matérialiser, elles auraient une incidence défavorable sur nos actifs et nos activités.

Les informations relatives aux changements climatiques ne sont pas toujours comparables avec celles fournies par d'autres sociétés du secteur ou par des sociétés d'autres secteurs.

Seize pour cent des sociétés ont fourni les quatre catégories d'informations. La figure 4 illustre la proportion dans laquelle les informations relatives aux changements climatiques ont été fournies dans chacune des quatre catégories, par secteur. L'emploi d'une terminologie non uniforme (par exemple modifications des cycles météorologiques, catastrophes naturelles, phénomènes météorologiques extrêmes, variations climatiques, mesures d'économie de combustible, mesures de réduction des émissions, réglementation des émissions atmosphériques, politiques en matière d'émissions de carbone) contribue au manque de comparabilité des informations, et il est ainsi difficile de savoir si les sociétés traitent du même sujet.

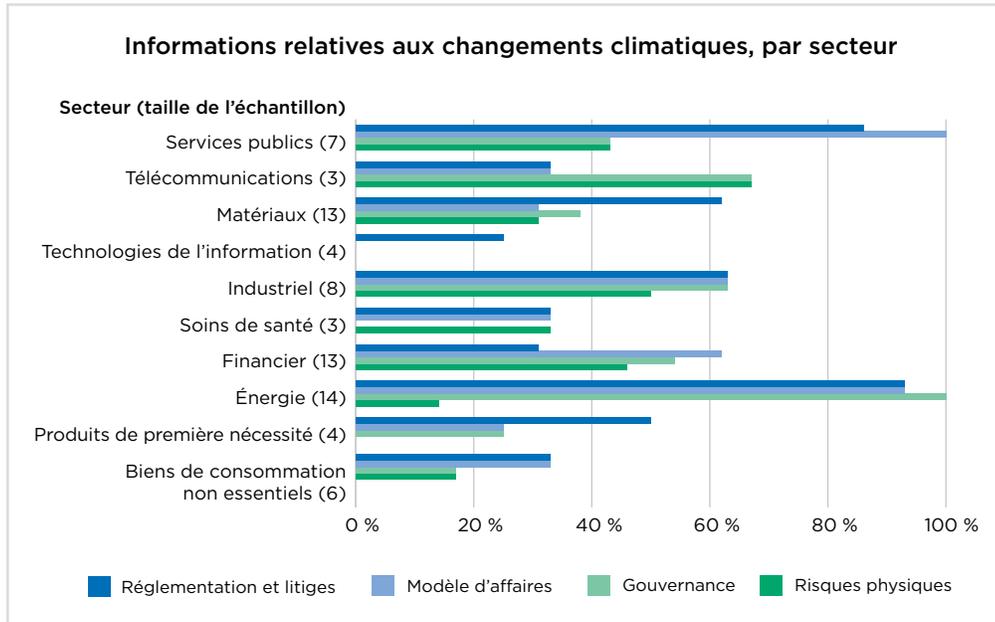


FIGURE 4

Les informations relatives aux changements climatiques sont fournies le plus souvent dans la notice annuelle et le rapport de gestion.

Les informations relatives aux changements climatiques sont fournies le plus souvent dans la notice annuelle (61 %) des sociétés. La figure 5 montre également que dans 57 % des cas, les informations relatives aux changements climatiques sont présentées dans le rapport de gestion, dans 47 % des cas dans la circulaire de sollicitation de procurations, alors que dans 11 % des cas seulement ces informations sont fournies dans les états financiers. Seulement 36 % des sociétés ont présenté des informations à la fois dans leur notice annuelle et leur rapport de gestion; de nombreuses sociétés ont fourni des informations seulement dans l'un ou l'autre de ces documents. Une seule

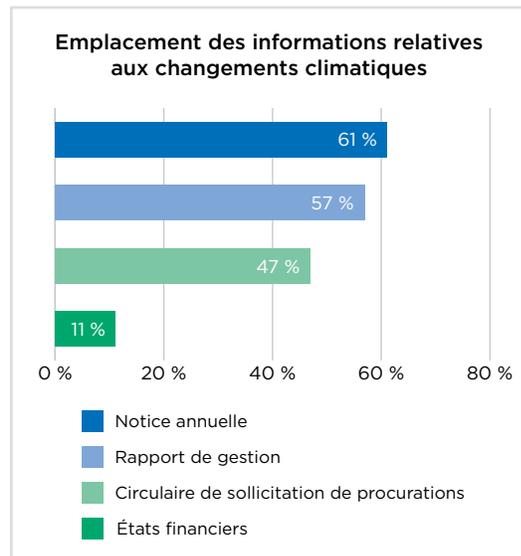


FIGURE 5

société a présenté des informations relatives aux changements climatiques dans sa notice annuelle, son rapport de gestion, ses états financiers et sa circulaire de sollicitation de procurations⁴⁷.

Les notices annuelles comprennent généralement des analyses plus détaillées des questions relatives aux changements climatiques que d'autres documents. La plupart des sociétés ont traité des changements climatiques dans l'un ou l'autre de ces documents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières. Notre analyse a relevé l'absence de liens entre les différents rapports réglementaires.

2. Gouvernance

Moins du tiers des sociétés ont fait expressément état de la surveillance exercée par le conseil ou la direction sur les questions relatives aux changements climatiques.

Les informations sur la responsabilité du conseil ou de la direction à l'égard des questions relatives aux changements climatiques montrent comment les sociétés intègrent ces questions à leurs pratiques en matière de gouvernance et à leur planification stratégique.

Vingt-neuf pour cent des sociétés ont fourni des informations portant expressément sur la surveillance et la gestion des risques liés aux changements climatiques, par exemple sur les examens, par le conseil ou la direction, de rapports sur ces risques ou sur les politiques ou processus mis en place pour atténuer les risques associés aux activités de crédit de la société. La majorité de ces informations font état de sous-comités du conseil responsables des questions environnementales ou du développement durable, qui s'intéressent aux changements climatiques dans le cadre de leurs mandats plus vastes. L'examen contextuel de tous les documents d'information a révélé que les informations sur la responsabilité de surveillance des risques liés aux changements climatiques sont plus susceptibles d'être présentées dans la circulaire de sollicitation de procurations de la

47 Les informations relatives aux changements climatiques fournies dans les états financiers comprennent une analyse du financement de divers projets portant sur l'énergie renouvelable et des flux de trésorerie stables et prévisibles générés par ces actifs.

société⁴⁸. La figure 6 montre les informations fournies sur la responsabilité de surveillance et la gouvernance exercées sur les questions relatives aux changements climatiques.

Toutes les sociétés du secteur de l'énergie ont fait état de leurs pratiques en matière de gouvernance à l'égard des changements climatiques, et toutes ont mentionné que la responsabilité de la surveillance et de la gestion des risques liés aux changements climatiques incombait au conseil. Le secteur financier est le seul secteur dans lequel des sociétés ont mentionné que la direction supervisait les risques liés aux changements climatiques. Les secteurs des télécommunications et des matériaux sont les seuls secteurs dans lesquels des sociétés ont mentionné que la responsabilité des questions relatives aux changements climatiques incombait à la haute direction⁴⁹.

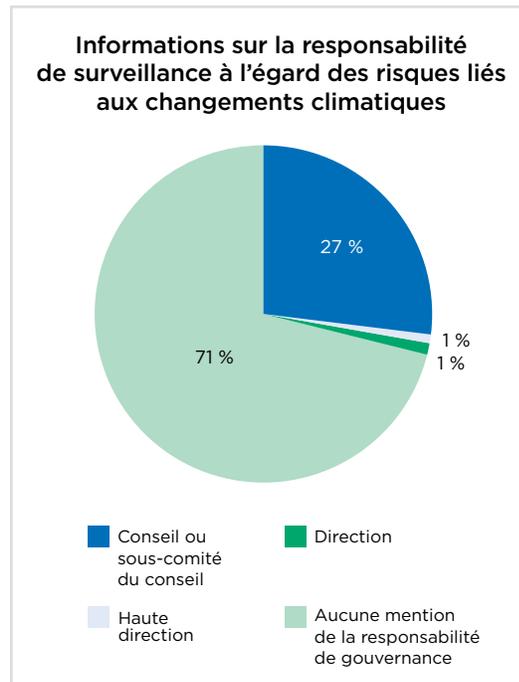


FIGURE 6

Un faible pourcentage des sociétés ont fait état de régimes de rémunération liés à la gestion des questions relatives aux changements climatiques.

La figure 7 montre que 11 % des sociétés ayant fait l'objet de l'étude ont mentionné que la rémunération des dirigeants était liée aux objectifs relatifs aux changements climatiques. Par exemple, la rémunération des dirigeants d'une des sociétés est en partie fonction de l'atteinte de certains objectifs stratégiques prioritaires, ce qui comprend l'établissement d'objectifs en matière d'énergie et l'évaluation de la performance au regard de ces objectifs. Une autre société a indiqué qu'une partie de la rémunération

48 L'examen contextuel a consisté à passer en revue tous les documents d'information d'une société et à analyser les informations relatives aux changements climatiques présentées dans chaque document au regard de tous les autres documents. Par exemple, si une circulaire de sollicitation de procurations indiquait qu'un sous-comité du conseil était responsable de la « politique sur les risques environnementaux et sociaux », et que par ailleurs la notice annuelle de la société abordait la question des changements climatiques dans le cadre de sa « politique sur les risques environnementaux et sociaux », nous avons conclu que le sous-comité du conseil exerçait une surveillance sur les questions relatives aux changements climatiques.

49 Dans le présent rapport, la haute direction s'entend du chef de la direction, du chef des finances et du chef de l'exploitation.

des dirigeants était liée à la performance en ce qui a trait au développement durable au regard de certains objectifs concernant l'environnement, l'énergie et la biodiversité. Plusieurs sociétés ont présenté des mesures relatives aux changements climatiques comme une des composantes de leurs programmes d'incitatifs à court terme.

Quatre des huit sociétés dont la rémunération des dirigeants est liée aux objectifs relatifs aux changements climatiques sont des sociétés du secteur de l'énergie, trois proviennent du secteur des matériaux, et une du secteur des télécommunications.

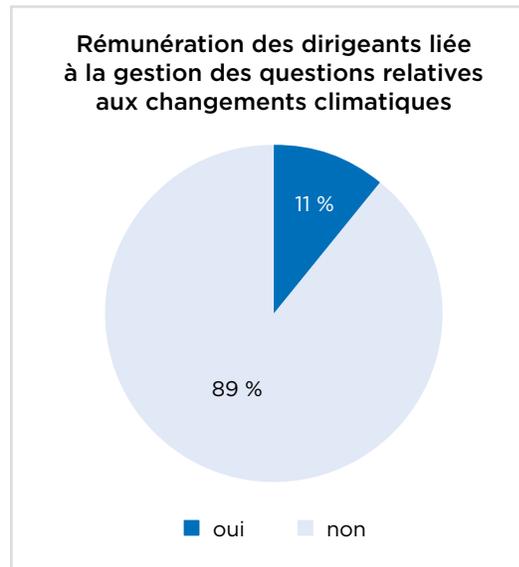


FIGURE 7

3. Stratégie

Le quart des sociétés seulement ont fait état de stratégies proactives en vue de la transition vers une économie à faibles émissions de carbone.

Les informations fournies par les sociétés font état de diverses formes de mesures visant à réduire les émissions de carbone. Les informations sur la façon dont la société prévoit atténuer ou gérer les risques liés aux changements climatiques ou tirer profit de nouvelles occasions sont rares. Les stratégies mentionnées vont de celles qui sont de nature réactive (généralement axées sur la conformité à la réglementation) à celles qui sont plus proactives et prospectives. Cinq pour cent des sociétés ont fait état de stratégies réactives, généralement axées sur la conformité à la réglementation s'appliquant aux émissions de GES, par exemple l'achat de crédits de carbone visant la conformité à la nouvelle réglementation en matière de carbone ou le transfert aux clients des hausses des coûts.

Vingt-quatre pour cent des sociétés ont fait état de stratégies proactives visant l'adaptation de leurs activités en vue de la transition vers une future économie à faibles émissions de carbone et résiliente face aux changements climatiques. Les stratégies proactives comprennent par exemple l'investissement dans l'énergie renouvelable ou des infrastructures résilientes, l'adoption

de nouvelles technologies ou l'adaptation des activités aux changements prévus de l'approvisionnement et de la demande. Le texte encadré ci-après montre d'autres exemples.

De manière générale, les informations sur les stratégies ne sont pas suffisamment détaillées ou n'abordent qu'un seul aspect des activités de la société. Très peu de sociétés font état de stratégies proactives qui intègrent à la fois des mesures d'atténuation et d'adaptation en prévision des changements climatiques et les appliquent à l'ensemble de leurs unités d'exploitation.

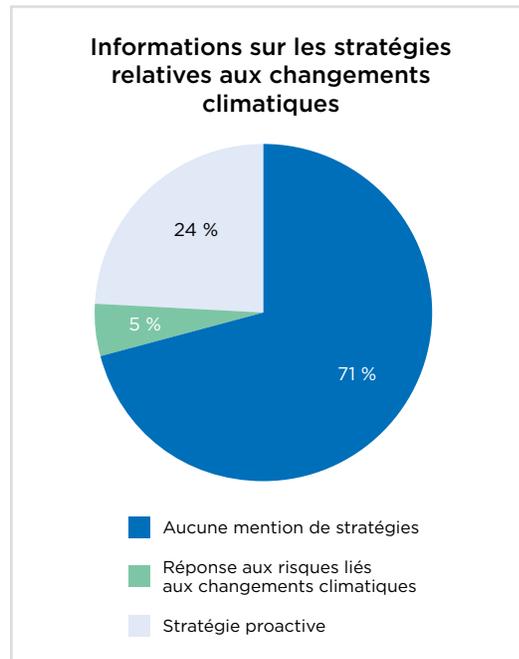


FIGURE 8

Dix-huit sociétés des secteurs de l'énergie, des services publics, des télécommunications, des matériaux ainsi que des secteurs financier et industriel ont fait état de stratégies proactives. Six de ces sociétés proviennent du secteur de l'énergie (42 % des sociétés de ce secteur ayant fait l'objet de l'étude). La figure 9 montre les différences dans les informations communiquées sur les stratégies liées aux changements climatiques par secteur.

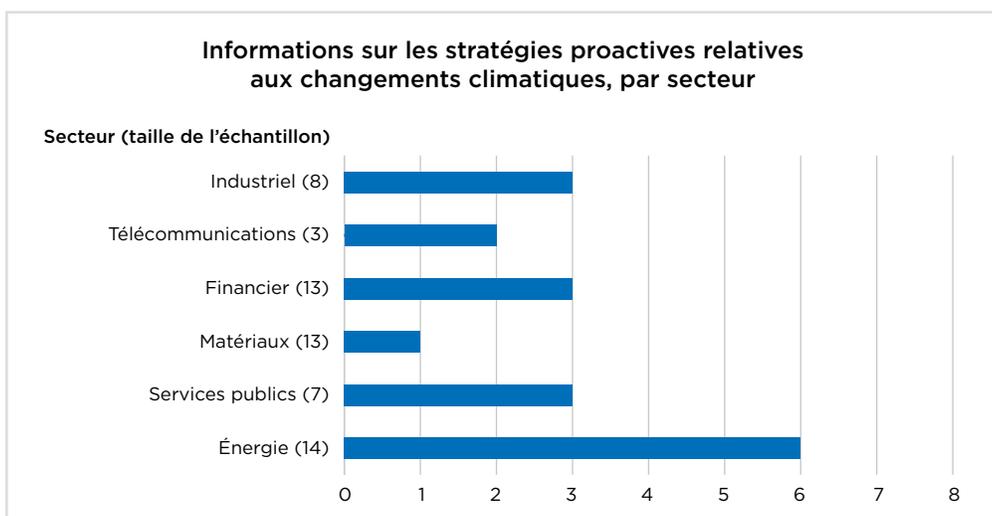


FIGURE 9

Exemples d'informations fournies sur les stratégies proactives :

- Tirer profit de notre portefeuille diversifié d'actifs de production d'énergie contractuels à faible coût tout en maximisant la valeur de nos investissements actuels grâce à des activités sûres et fiables.
- Mettre à profit notre expérience en matière de développement et d'exploitation d'une gamme diversifiée de technologies de production d'énergie, de types de combustible et de structures commerciales, et d'investissement dans ces secteurs, en vue du remplacement de nos infrastructures vieillissantes et de l'abandon de sources d'électricité à fortes émissions de carbone au profit de ressources alimentées au gaz naturel, renouvelables et sans émissions de carbone.
- Adapter notre modèle d'affaires aux nouvelles réalités en investissant dans les technologies éolienne et solaire et en mettant à l'essai la technologie de stockage par batteries.
- Viser à accroître la valeur pour les actionnaires en identifiant des solutions énergétiques fiables et abordables, qui consistent notamment à remplacer la production d'électricité à fortes émissions de carbone par des sources plus propres.
- Adopter une stratégie intégrée de réduction des émissions, pour nous assurer que nous sommes en mesure de nous conformer aux exigences actuelles et futures en matière de réduction des émissions.
- Effectuer une planification de la continuité des activités et se tenir prêt à réagir aux effets éventuels des changements climatiques sur nos activités.
- Aider les clients à atteindre les objectifs qu'ils se sont fixés quant aux changements climatiques grâce à des solutions technologiques en matière de produits et de services.
- Mettre en œuvre un programme complet de gestion de l'énergie, assurer l'efficacité des réseaux et effectuer des mises à niveau de la technologie, notamment mettre au rebut l'ancien matériel et améliorer l'efficacité des systèmes de production d'énergie et de refroidissement.

4. Gestion des risques

Les informations relatives aux changements climatiques portent le plus souvent sur les risques liés à la réglementation sur les émissions de gaz à effet de serre.

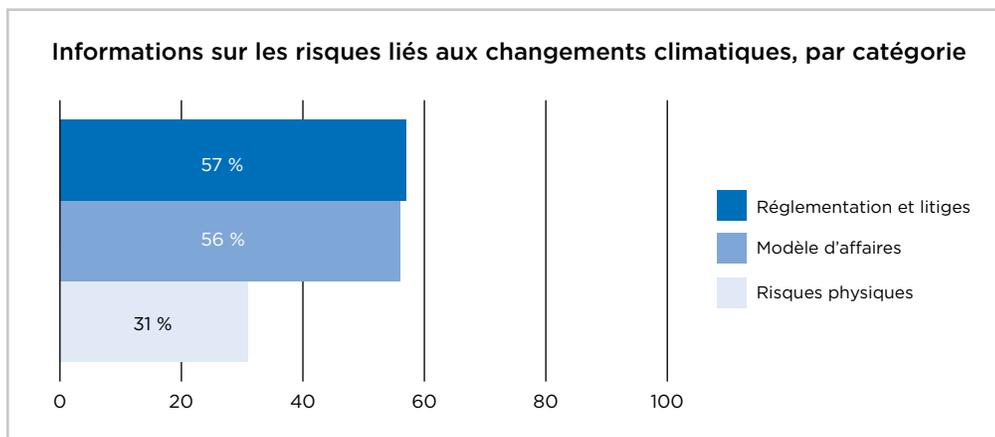


FIGURE 10

Plus de la moitié (57 %) des sociétés ont fait état des risques liés à la réglementation et aux litiges liés aux émissions de gaz à effet de serre. Cinquante-six pour cent des sociétés ont mentionné les risques et occasions liés à leur modèle d'affaires, la majorité des informations étant axées sur les risques n'ayant aucun aspect positif plutôt que sur les occasions ayant des aspects positifs (figure 10). Le tableau 2 montre des types de risques et d'occasions dont il est question dans les informations fournies par certaines des 75 sociétés ayant fait l'objet de notre étude.

Les informations sur les risques physiques sont limitées.

Seulement 31 % des sociétés ont fourni des informations sur les risques physiques liés aux changements climatiques. Les informations fournies sur les risques physiques ne comprennent aucune mesure (financière ou non financière). En outre, 16 % de ces sociétés ont fourni des informations sur les risques physiques, soit sur les répercussions du « climat », sans lier ces risques aux tendances à long terme associées aux changements climatiques.

TABLEAU 2 : EXEMPLES D'INFORMATIONS RELATIVES AUX CHANGEMENTS CLIMATIQUES, PAR CATÉGORIE⁵⁰

Catégorie d'informations	Exemples
Risques liés à la réglementation	<ul style="list-style-type: none"> • législation sur les changements climatiques ou exigences relatives aux réductions des émissions de GES, y compris l'Accord de Paris et les coûts de conformité connexes • accélération de la fermeture des installations d'exploitation du charbon • émissions de GES pour l'ensemble de la société ou intensité des émissions • R&D consacrée aux technologies visant l'efficacité énergétique, le captage et la séquestration du carbone • investissement dans des formes d'énergie renouvelable comme l'énergie éolienne et les biocarburants • certifications environnementales (p. ex. la certification LEED)
Risques physiques	<ul style="list-style-type: none"> • modification des cycles météorologiques, y compris les phénomènes météorologiques extrêmes • répercussions sur l'hydrologie et la force des vents • répercussions sur les niveaux de génération d'énergie • dommages aux biens, aux infrastructures ou autres actifs • perturbation des activités • pénuries de ressources
Risques et occasions pris en compte dans le modèle d'affaires	<ul style="list-style-type: none"> • augmentation de la demande de combustibles de remplacement et concentration du secteur sur ces combustibles • baisse de la demande de combustible à base de pétrole • publicité ou perception négative à l'égard des fournisseurs de combustibles • augmentation des coûts d'approvisionnement ou de distribution • nouvelles technologies, installations et infrastructures qui améliorent l'efficacité et favorisent le développement durable • investissements dans la production et la distribution d'énergie électrique renouvelable • lancement de nouveaux produits et services
Gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> • responsabilité à l'égard de l'élaboration d'une stratégie environnementale • établissement de normes et de cibles de performance eu égard à l'environnement, et communication d'informations sur la performance, y compris les émissions et les risques liés aux changements climatiques • établissement d'une prime annuelle pour les dirigeants liée à la performance de la société au regard de certaines mesures, y compris l'intensité des émissions de GES • examen par la direction et le conseil des répercussions sur la stratégie de la société de divers scénarios mettant en jeu une réduction des émissions • surveillance de l'évolution des changements climatiques et de la façon dont la société réagit à une nouvelle réglementation ou à une nouvelle dynamique des marchés

50 Il s'agit de versions modifiées d'exemples réels tirés des informations que nous avons examinées; ces exemples ne doivent pas être considérés comme une liste de meilleures pratiques ou des informations à fournir exemplaires. Ils ne représentent pas les sujets les plus détaillés ou les plus pertinents abordés dans chaque catégorie d'informations, et ils ne constituent pas non plus une liste de contrôle exhaustive ou une série des meilleures pratiques en matière d'informations à fournir relativement aux changements climatiques. De plus, les sociétés examinées n'ont pas toutes abordé l'un ou la totalité des sujets dont il est question au tableau 2.

5. Mesures et objectifs

La majorité des informations relatives aux changements climatiques ne comprennent ni mesures ni objectifs financiers.

Vingt-huit pour cent des sociétés ont fait état des mesures qu'elles ont utilisées pour quantifier les risques et occasions.

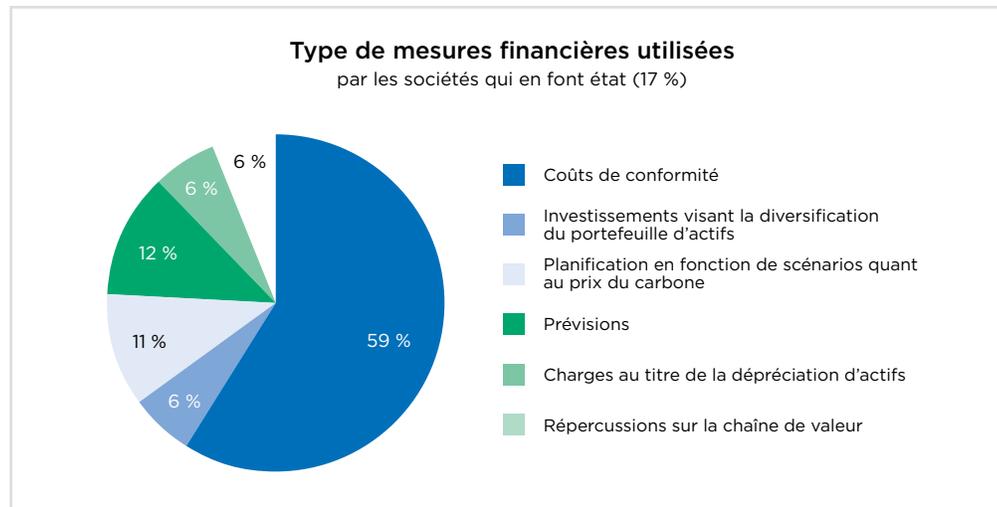


FIGURE 11

Les mesures examinées ont été classées soit dans la catégorie des mesures financières, soit dans la catégorie des mesures non financières. Les mesures financières sont des mesures quantitatives liées à la performance financière auxquelles on a généralement attribué une valeur monétaire. On a ainsi observé les catégories de mesures financières suivantes : les coûts de conformité, les investissements visant la diversification du portefeuille d'actifs, la planification en fonction de scénarios quant au prix du carbone, les prévisions, les charges au titre de la dépréciation d'actifs et les répercussions sur la chaîne de valeur.

Les mesures non financières sont des mesures quantitatives auxquelles on n'a attribué aucune valeur monétaire. Ces mesures comprennent les économies d'énergie réalisées (%), les augmentations du rendement énergétique du combustible (%), la puissance installée des installations renouvelables (kWh) et les émissions de GES (tonnes).

Exemples de mesures utilisées par les sociétés pour quantifier les risques et occasions liés aux changements climatiques :

- **Mesures financières (coût de conformité)**
« Les activités de la société sont assujetties au régime provincial de fixation du prix du carbone et le coût correspondant pour 2015 s'élevait à X \$, alors que pour 2016, on s'attend à ce qu'il s'établisse à environ X \$. »
- **Mesures non financières (puissance installée des installations renouvelables)**
« Les installations d'énergie renouvelable de la société comprennent X projets d'énergie éolienne en exploitation qui génèrent une capacité brute de X MW, y compris le parc éolien X dont l'exploitation a commencé en 2015. La capacité totale a diminué par rapport à X MW en 2014 en raison de la vente des actifs A et B du parc éolien au cours de 2015. »

Seulement 17 % des sociétés ont fait état des mesures et des objectifs financiers liant à la performance financière les risques et les occasions que présentent les changements climatiques. La figure 12 illustre les types de mesures financières présentés.

Les mesures financières ont été présentées principalement avec les informations portant sur les risques liés à la réglementation et aux litiges et, dans une moindre mesure, avec les informations relatives aux risques et aux occasions liés au modèle d'affaires. Les sociétés qui ont présenté des mesures financières provenaient des secteurs de l'énergie, des services publics, des matériaux, des biens de consommation non essentiels et des produits de première nécessité (les sociétés de tous les autres secteurs n'ont pas présenté de mesures financières). La figure 12 montre la répartition des types de mesures financières utilisés par les sociétés de chaque secteur qui en ont fait état. Deux sociétés du secteur de l'énergie ont mentionné l'utilisation de scénarios quant au prix du carbone dans leurs processus de planification.

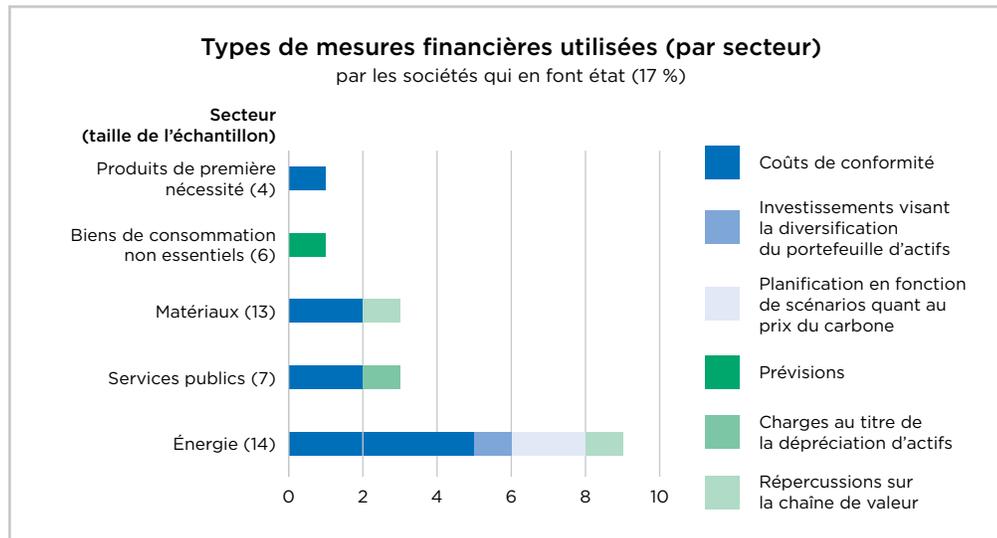


FIGURE 12

Les informations fournies sur les émissions de GES sont rares et ne sont pas liées aux cibles de performance ou à des risques précis.

Peu de sociétés (8 %) ont communiqué, dans les rapports réglementaires examinés dans le cadre de notre étude, des informations d'ensemble sur les émissions de GES (figure 13). Dix pour cent des sociétés ont invité les investisseurs à consulter d'autres rapports externes dans lesquels sont communiquées des informations sur les émissions (p. ex., dans les documents de la société produits dans le cadre du CDP ou dans un rapport sur le développement durable). Une des sociétés a indiqué qu'elle prenait part à un programme de présentation d'informations sur les émissions, mais elle n'a fourni aucune autre information.

En général, les sociétés n'ont pas mentionné de cibles de réduction des émissions, n'ont pas comparé leur performance au regard de résultats mesurables, ni n'ont fourni d'explications sur les tendances observées. Seulement 7 % ont présenté des cibles de réduction des émissions de GES. Aucune société n'a fait mention des répercussions de la limitation du réchauffement climatique à 2° Celsius en conformité avec les engagements pris à l'échelle mondiale dans le cadre de l'Accord de Paris.

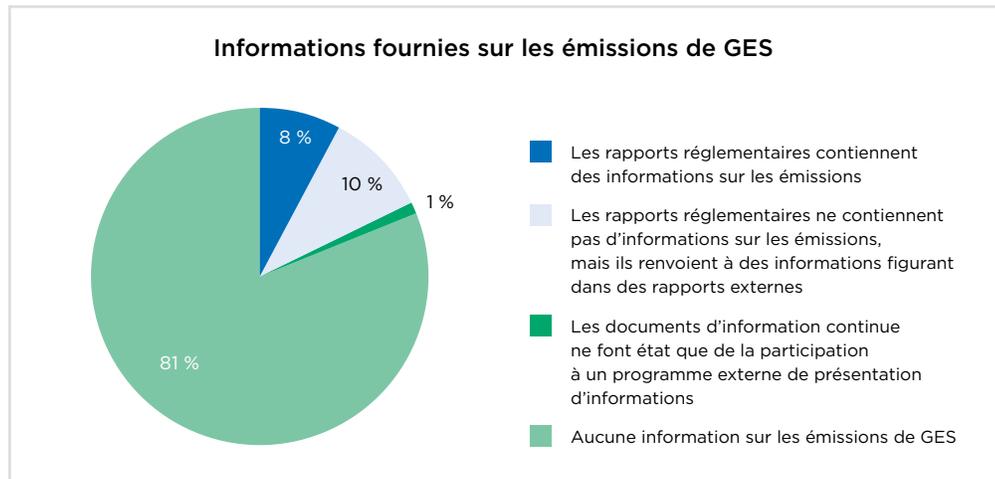


FIGURE 13

Le nombre de sociétés qui ont fait état des mesures prises pour réduire ou gérer les émissions de GES est plus élevé que le nombre de sociétés qui ont analysé les données réelles sur les émissions pour l'ensemble de la société.

Malgré l'analyse limitée des données réelles sur les émissions de GES, 47 % des sociétés examinées ont communiqué des informations sur la gestion des émissions, par exemple les mesures prises pour réduire, compenser ou limiter les émissions de GES ou les progrès technologiques réalisés à l'égard des mécanismes d'économie de combustibles et de production d'énergie. La figure 14 montre la répartition des informations fournies au sujet des émissions par secteur.

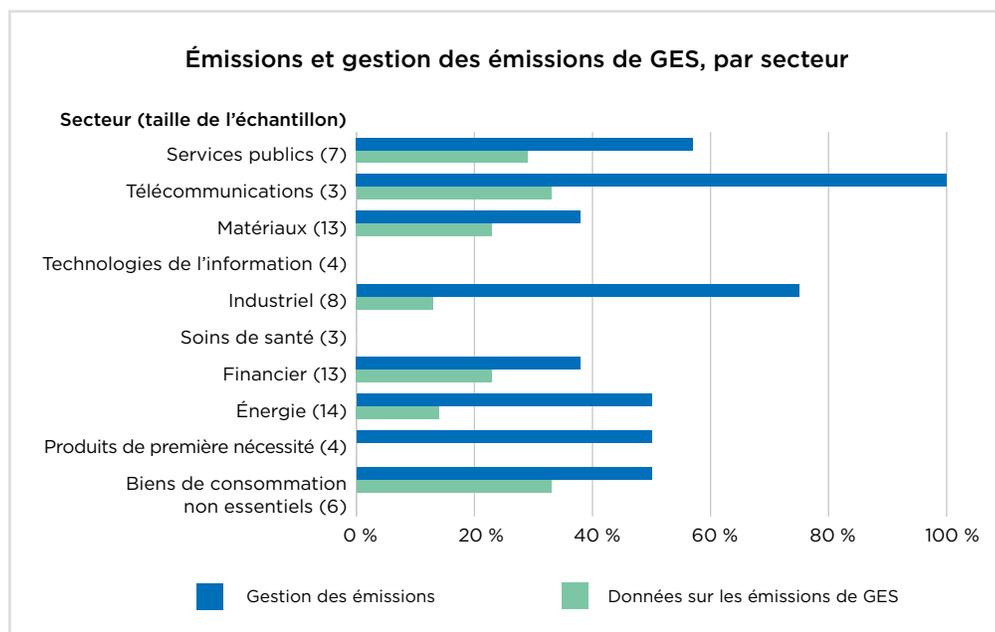


FIGURE 14

Points à considérer par les sociétés ouvertes et les autorités de réglementation

Écart par rapport aux informations?

Notre étude révèle que les sociétés ouvertes canadiennes de différents secteurs fournissent une grande diversité d'informations relatives aux changements climatiques. On commence à voir apparaître au sein des diverses catégories d'informations des liens entre les effets des changements climatiques et leurs répercussions sur les entreprises et les activités. Cependant, la nature des informations et le degré de spécificité varient; peu de sociétés présentent une analyse des répercussions ou des mesures concernant plus particulièrement la société, ou les stratégies de gestion des risques et occasions liés aux changements climatiques. On a observé des incohérences importantes au sein des différents secteurs et entre les secteurs en ce qui a trait à l'identification des risques et occasions, de sorte qu'il est difficile pour les utilisateurs de comparer les sociétés et d'analyser les tendances. Les utilisateurs ont aussi de la difficulté à trouver les informations pertinentes dans les divers documents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières qui contiennent des informations relatives aux changements climatiques.

Si notre étude montre que les sociétés canadiennes fournissent une grande diversité d'informations relatives aux changements climatiques, elle semble aussi indiquer qu'il y a lieu d'améliorer les pratiques actuelles de communication de

l'information. Nous pouvons seulement émettre des hypothèses quant aux raisons de la diversité observée dans le degré de spécificité et la qualité des informations fournies. Voici quelques raisons possibles :

- il existe des écarts en ce qui a trait aux perceptions des utilisateurs et des préparateurs pour ce qui est de l'importance des informations relatives aux changements climatiques;
- la direction et les conseils jugent que les informations ne sont pas suffisamment significatives pour être communiquées;
- il y a insuffisance de données et d'informations pertinentes et fiables à fournir en raison des incertitudes et du caractère à long terme des répercussions relatives aux changements climatiques.

Les sociétés pourraient devoir envisager de procéder à une appréciation plus rigoureuse de l'importance relative et de fournir des informations relatives aux changements climatiques en adoptant une perspective à plus long terme.

Occasions d'améliorer les informations relatives aux changements climatiques

Comment pouvons-nous faire en sorte que les sociétés ouvertes prennent en considération les informations significatives relativement aux changements climatiques et les communiquent? Comment pouvons-nous nous assurer également que les investisseurs puissent prendre connaissance de ces informations dans les documents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières?

Les résultats de notre étude montrent qu'il est possible d'améliorer la transparence au sujet des risques liés aux changements climatiques grâce à la communication d'informations améliorées, et d'accroître ainsi la capacité des investisseurs et autres parties prenantes d'évaluer les risques et de répartir de manière efficiente les capitaux au cours de la transition vers une économie à faibles émissions de carbone.

Les recommandations du TCFD pourraient fort bien s'avérer l'un des principaux inducteurs de la communication d'informations améliorées et un outil important pour l'intégration des changements climatiques aux informations présentées par les sociétés. En fait, les travaux du TCFD ont été cités dans une récente annonce des ACVM concernant un projet d'examen de l'information fournie sur les risques et les répercussions financières associés au changement

climatique. Les ACVM ont indiqué que cet examen se voulait une réponse à l'attention accrue portée à l'information fournie par les émetteurs assujettis sur le changement climatique⁵¹.

Étant donné l'attention accordée à l'échelle internationale aux informations relatives aux changements climatiques, nous voyons, pour les CPA et diverses autres parties prenantes, l'occasion de poursuivre un dialogue constructif sur cette question. Le présent rapport pourrait servir à amorcer un dialogue ouvert entre les multiples groupes de parties prenantes et à recueillir leur point de vue pour identifier les principales questions et priorités à aborder.

Nous invitons les lecteurs du présent rapport, y compris les sociétés ouvertes et les autorités de réglementation, à réfléchir aux questions suivantes :

- Pourquoi les sociétés ne fournissent-elles pas, dans leurs documents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières, les informations relatives aux changements climatiques dont les investisseurs ont besoin?
- Comment les sociétés ouvertes apprécient-elles l'importance relative des questions liées aux changements climatiques? Serait-il utile que les autorités en valeurs mobilières fournissent des indications supplémentaires en matière d'application visant à aider les sociétés à apprécier l'importance relative des informations sur les changements climatiques?
- Comment les opérations relatives aux taxes sur le carbone et aux systèmes de plafonnement et d'échange de droits d'émission sont-elles comptabilisées dans les états financiers? Est-il nécessaire d'ajouter des indications en ce qui a trait à la comptabilisation de ces opérations?
- Serait-il utile que les autorités en valeurs mobilières définissent le « risque lié aux changements climatiques » et le désignent comme un élément précis que les sociétés doivent prendre en considération lorsqu'elles fournissent des informations sur le risque? Les indications actuelles en ce qui a trait à la présentation d'informations environnementales sont-elles trop vastes pour que les sociétés ouvertes comprennent les risques et occasions uniques que présentent les changements climatiques⁵²?

51 www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/presentation_des_ACVM.aspx?ID=1567&LangType=1036

52 Avis 51-333 du personnel des ACVM, *Indications en matière d'information environnementale*

- La réglementation existante sur les valeurs mobilières exige que les sociétés décrivent les politiques environnementales qui sont fondamentales pour leurs activités ainsi que les mesures prises pour les mettre en application. Serait-il utile que les autorités en valeurs mobilières exigent explicitement que les sociétés indiquent si elles ont des stratégies relatives aux changements climatiques ou expliquent pourquoi elles n'en ont pas?
- Comment faut-il aborder la question de l'horizon temporel dans les informations relatives aux changements climatiques et comment peut-on lever les incertitudes associées à des horizons à plus long terme aux fins de la communication d'informations suffisantes aux investisseurs?
- Comment les investisseurs institutionnels peuvent-ils encourager les sociétés à avoir une vision à long terme qui corresponde à leurs horizons temporels en matière d'investissement?
- Faut-il des indications plus prescriptives pour les sociétés œuvrant dans des secteurs ayant un impact plus important sur l'environnement et dont les modèles d'affaires sont directement touchés par les changements climatiques par opposition aux sociétés dont les modèles d'affaires sont touchés de manière indirecte?
- Faut-il intégrer la communication d'informations à l'ensemble des documents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières (p. ex., la notice annuelle, le rapport de gestion et les états financiers)? Dans l'affirmative, quelles mesures pourraient être prises pour réaliser cette intégration?
- Quels aspects mis en lumière dans le présent rapport devraient faire l'objet d'une attention accrue immédiate de la part des sociétés ouvertes et des autorités de réglementation?
- Avez-vous d'autres propositions précises sur la façon d'aborder l'un ou l'autre des enjeux décrits dans le présent rapport?

ANNEXE 1

Étendue et méthode

Les constatations publiées dans le présent rapport reposent sur un examen manuel des documents de 2015 déposés auprès des autorités en valeurs mobilières par 75 sociétés canadiennes faisant appel public à l'épargne, et publiés dans le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)⁵³. L'examen a porté sur les notices annuelles, les rapports de gestion, les états financiers et les circulaires de sollicitation de procurations. Les documents non visés par la réglementation, comme les rapports sur le développement durable, n'ont été ni examinés ni pris en compte dans la présente étude.

L'examen a porté sur quatre catégories d'informations relatives aux changements climatiques :

- les risques liés à la réglementation et aux litiges;
- les risques physiques⁵⁴;
- les risques et occasions pris en compte dans le modèle d'affaires;
- la surveillance et la gouvernance exercées à l'égard des questions relatives aux changements climatiques.

Ces catégories ont été établies à partir de l'Avis 51-333 du personnel des ACVM, *Indications en matière d'information environnementale*.

53 Il est important de noter que les initiatives dont le rapport fait état ont eu lieu pour une large part après le 31 décembre 2015; c'est le cas par exemple de la ratification de l'Accord de Paris et de la mise en place du Cadre pancanadien sur la croissance propre et les changements climatiques, qui prévoit une tarification nationale du carbone. Les résultats de l'étude précèdent certaines de ces initiatives récentes qui ont eu lieu en 2016. Au moment où la présente étude prenait fin, les documents annuels les plus récents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières étaient ceux de 2015.

54 Il existe une distinction entre les informations sur les risques physiques associés à des phénomènes météorologiques et les informations sur les risques physiques associés aux changements climatiques. Les risques associés à des phénomènes météorologiques extrêmes sont communiqués depuis longtemps. Les informations fournies ont été considérées comme étant des « informations relatives aux changements climatiques » seulement lorsqu'elles liaient des phénomènes météorologiques extrêmes aux changements climatiques, et qu'elles visaient ainsi à faire état d'un risque accru associé à ces phénomènes.

Sélection des sociétés

Les 75 sociétés ayant fait l'objet de l'étude représentent 78 % de la capitalisation boursière de l'indice composé S&P/TSX pour 10 grands secteurs⁵⁵. Nous nous sommes assurés d'avoir une large couverture en sélectionnant au moins trois sociétés représentant au moins 70 % de la capitalisation boursière au sein de chaque secteur. Les autres sociétés sélectionnées proviennent des secteurs de l'énergie, des matériaux, des services publics ainsi que des secteurs industriel et financier, lesquels sont tous considérés comme étant exposés à des risques significatifs liés aux changements climatiques. Les sociétés ont été sélectionnées de façon à assurer une représentation des organisations à faible capitalisation (<2 G\$) et à moyenne capitalisation (2 G\$ à 10 G\$) (voir le tableau A1). Le tableau A2 montre le nombre de sociétés examinées de même que le pourcentage relatif à la capitalisation boursière par secteur d'activité.

TABLEAU A1 : SOCIÉTÉS SÉLECTIONNÉES, EN FONCTION DE LA CAPITALISATION BOURSIÈRE

Taille de l'organisation	Nombre de sociétés
Forte capitalisation (>10 G\$)	37
Moyenne capitalisation (2 G\$ à 10 G\$)	25
Faible capitalisation (<2 G\$)	13

TABLEAU A2 : SOCIÉTÉS SÉLECTIONNÉES, PAR SECTEUR

Secteur	Sociétés sélectionnées (% de capitalisation boursière couverte ⁵⁶)
Biens de consommation non essentiels	6 (75 %)
Produits de première nécessité	4 (76 %)
Énergie	14 (76 %)
Financier	13 (77 %)
Soins de santé	3 (98 %)
Industriel	8 (80 %)
Technologies de l'information	4 (78 %)
Matériaux	13 (70 %)
Télécommunications	3 (88 %)
Services publics	7 (76 %)
Total	75 (78 %)

55 Les pourcentages relatifs à la capitalisation boursière ont été calculés en date du 8 février 2016.

56 Les pourcentages relatifs à la capitalisation boursière ont été calculés en date du 8 février 2016.

Principaux termes

Nous avons effectué un examen manuel global des documents les plus récents de chaque société déposés auprès des autorités en valeurs mobilières. Pour ne rater aucune information pertinente relative aux changements climatiques, nous avons aussi effectué une recherche dans les documents en utilisant les termes et expressions clés suivants :

- Carbone
- Climatique
- Effet de serre
- Émission
- Environnement
- Durable
- Énergie
- Propre
- De recharge
- Renouvelable
- Météorologique
- Catastrophe
- Pétrole
- Charbon
- Méthane
- Efficacité énergétique
- Responsabilité sociale
- RSE

Si un terme clé apparaissait dans les documents d'une société, les informations étaient lues en contexte par le responsable de l'examen. Aucune donnée ou analyse n'a été retenue uniquement en raison de la présence d'un terme clé.

Critères et analyse

Le présent rapport n'évalue pas la qualité ou la pertinence des informations communiquées; l'importance relative est une considération propre à une société et diffère considérablement selon les secteurs. Il classe les informations par catégorie de risques liés aux changements climatiques selon les caractéristiques suivantes :

- **Aucune information** : aucune mention de risques ou occasions liés aux changements climatiques
- **Reconnaissance des questions relatives aux changements climatiques** : présentation en des termes généraux des risques et occasions éventuels sans l'établissement d'un lien avec des répercussions possibles sur la société

- **Informations relatives aux changements climatiques propres à la société :** établissement d'un lien entre les risques ou occasions externes liés aux changements climatiques et un résultat, un processus ou un plan propre à la société
- **Informations relatives aux changements climatiques propres à la société, accompagnées de mesures :** présentation de mesures quantifiables comme les coûts de conformité, la planification en fonction de scénarios quant au prix du carbone, les évaluations d'émissions de GES et la capacité des installations d'énergie renouvelable

En s'appuyant sur les catégories et caractéristiques décrites précédemment, le rapport présente un survol de la fréquence, de l'objet et de l'étendue des informations relatives aux informations climatiques présentées par les sociétés canadiennes ayant fait l'objet de l'étude, et regroupe les données pour montrer une comparaison des pratiques au sein des différents secteurs et entre les secteurs.

ANNEXE 2

Risques identifiés par le SASB par secteur au regard des informations fournies au Canada

Des organisations comme le SASB établissent des normes de communication d'informations sur le développement durable qui visent à permettre une meilleure comparabilité des sociétés d'un secteur donné. Ainsi, la carte du SASB sur l'importance relative est un outil qui aide les sociétés ouvertes à identifier et à évaluer les risques liés aux changements climatiques et à présenter aux investisseurs des informations significatives et utiles pour la prise de décisions. Les tableaux A3 et A4 ci-après présentent une comparaison des risques liés aux changements climatiques propres au secteur de l'énergie et au secteur financier respectivement, identifiés dans la carte du SASB sur l'importance relative, et des questions relatives aux changements climatiques abordées dans les informations fournies par les sociétés canadiennes ayant fait l'objet de la présente étude.

TABLEAU A3 : RISQUES IDENTIFIÉS PAR LE SASB POUR LE SECTEUR DE L'ÉNERGIE

Secteur	Risques identifiés par le SASB ⁵⁷	Informations fournies par les sociétés canadiennes
Énergie	<ul style="list-style-type: none"> • émissions brutes mondiales du champ d'application 1, pourcentage couvert en vertu d'un programme de réglementation, pourcentage par ressources en hydrocarbures • description d'une stratégie à long terme et à court terme ou d'un plan visant la gestion des émissions du champ d'application 1, objectifs de réduction des émissions et analyse de la performance au regard de ces objectifs • eau douce totale extraite, pourcentage recyclé, pourcentage dans les régions où le stress hydrique de base est élevé ou extrêmement élevé • sensibilité des niveaux des réserves d'hydrocarbures aux projections concernant les prix futurs qui tiennent compte d'un prix pour les émissions de carbone • analyse de la façon dont le prix et la demande d'hydrocarbures et la réglementation relative aux changements climatiques influent sur la stratégie des dépenses en immobilisations consacrées à l'exploration, l'acquisition et au développement d'actifs • description de la stratégie ou des plans relatifs à la consommation d'eau et aux risques, occasions et répercussions associés à la récupération des eaux usées 	<ul style="list-style-type: none"> • coûts de conformité aux exigences concernant la réduction des émissions actuelles et futures • élaboration de stratégies intégrées de diminution des émissions et planification en fonction de scénarios quant au prix du carbone • mise en œuvre de mesures visant l'efficacité énergétique et la conservation des combustibles • augmentation de la fréquence et de l'intensité des phénomènes météorologiques extrêmes, par exemple les inondations, les sécheresses et les tempêtes et leurs répercussions éventuelles sur les activités • variation de la demande de produits à forte intensité d'énergie en raison de la réglementation ou de progrès technologiques • investissements croissants dans le gaz naturel, les énergies nucléaire, éolienne, hydroélectrique et solaire

57 Il convient de noter que ces risques sont tirés de la section sur les ressources non renouvelables de la carte du SASB sur l'importance relative, en particulier de la sous-section sur le pétrole et le gaz.

TABLEAU A4 : RISQUES IDENTIFIÉS PAR LE SASB POUR LE SECTEUR FINANCIER

Secteur	Risques identifiés par le SASB	Informations fournies par les sociétés canadiennes
Banques commerciales	<ul style="list-style-type: none"> • analyse du risque de crédit associé au portefeuille de prêts, présentée par type de risques liés aux changements climatiques • total des prêts consentis aux sociétés des secteurs suivants : énergie / pétrole et gaz, matériaux / matériaux de base, industriel et services publics 	<ul style="list-style-type: none"> • gestion des risques environnementaux et sociaux associés aux opérations de crédit • mise en œuvre de lignes directrices en matière de financement à l'égard des risques environnementaux et sociaux pour des secteurs d'activité précis • contrôle diligent amélioré pour les opérations conclues avec des clients qui exercent leurs activités dans des secteurs écosensibles • potentiel de perte ou d'atteinte à la réputation du fait de préoccupations environnementales ou sociales concernant la société ou ses clients • politiques, processus et normes en matière d'atténuation du risque environnemental associé aux activités de prêt, y compris la nécessité de fournir des informations sur les changements climatiques lorsqu'ils sont susceptibles d'avoir des répercussions significatives (y compris les risques liés à la réglementation, les risques physiques ou les risques d'atteinte à la réputation) sur l'emprunteur • promotion de produits et services environnementaux visant à répondre à la demande et à favoriser une « économie verte », par exemple l'octroi de financement ou de prêts pour l'achat d'énergie renouvelable ou de véhicules électriques

Secteur	Risques identifiés par le SASB	Informations fournies par les sociétés canadiennes
Maisons de courtage de valeurs	<ul style="list-style-type: none"> ampleur des services-conseils et des opérations de courtage pour les sociétés des secteurs suivants : énergie / pétrole et gaz, matériaux / produits de première nécessité, industriel et services publics 	<ul style="list-style-type: none"> intégration des évaluations des risques environnementaux et sociaux au financement de projets, aux prêts et crédits-relais correspondants consentis aux sociétés relativement à des projets en conformité avec les Principes de l'Équateur recherche et analyse comparative sur les questions environnementales comme les changements climatiques dans le contexte de pratiques de financement responsables
Gestion et garde d'actifs	<ul style="list-style-type: none"> pourcentage du nombre total de procurations et nombre de votes par procuration à l'appui des propositions des actionnaires relatives aux facteurs ESG, y compris le pourcentage résultant en une mesure prise par la société ratio des émissions de dioxyde de carbone des réserves prouvées d'hydrocarbures détenues par des sociétés émettrices par rapport au total des actifs gérés 	<ul style="list-style-type: none"> réglementation des risques liés aux changements climatiques au niveau provincial, étatique, fédéral et international pouvant avoir une incidence défavorable sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation ou les flux de trésorerie vulnérabilité des biens situés dans les régions côtières et dommages possibles causés aux actifs par une hausse du niveau de la mer et une fréquence ou une intensité accrues des tempêtes répercussions possibles des variations des tendances climatiques et des phénomènes météorologiques extrêmes sur l'hydrologie, la force des vents, les actifs de production d'énergie et autres actifs répercussions possibles de la hausse du niveau de la mer sur la valeur des actifs immobiliers situés dans les régions côtières de faible élévation, y compris l'imposition possible de nouvelles taxes foncières ou l'augmentation des primes d'assurance sur les biens et possibilité d'atteinte à la réputation

Secteur	Risques identifiés par le SASB	Informations fournies par les sociétés canadiennes
Hypothèques et financement	<ul style="list-style-type: none"> nombre et valeur des prêts hypothécaires consentis dans les zones présentant un risque d'inondation selon la Federal Emergency Management Agency (FEMA) description de la façon dont les risques liés aux changements climatiques sont intégrés à l'octroi et aux souscriptions de prêts hypothécaires montant et pourcentage du risque de crédit pour les prêts attribuables aux risques de défaillance en raison de catastrophes naturelles, par région géographique 	<ul style="list-style-type: none"> politiques, processus et normes en matière d'atténuation des risques environnementaux associés aux activités de prêt, y compris la nécessité de fournir des informations sur les changements climatiques lorsqu'ils sont susceptibles d'avoir des répercussions significatives (y compris les risques liés à la réglementation, les risques physiques ou les risques d'atteinte à la réputation) sur l'emprunteur
Assurances	<ul style="list-style-type: none"> sinistre maximum probable des produits assurés découlant de catastrophes naturelles, par secteur d'assurance, type d'événement et type de risque assuré pertes annuelles totales attribuables aux indemnités selon 1) des catastrophes naturelles modélisées et 2) des catastrophes naturelles non modélisées pourcentage des polices pour lesquelles les risques de catastrophes naturelles liées au climat ont été atténués grâce à la réassurance ou à une autre forme de transfert des risques analyse des risques liés au portefeuille de placement présentés par type de risques liés aux changements climatiques 	<ul style="list-style-type: none"> pertes d'exploitation ou perturbations possibles des activités découlant de phénomènes météorologiques extrêmes répercussion des changements climatiques et des coûts associés à l'adaptation répercussion des modifications du cadre légal ou réglementaire visant à tenir compte des changements climatiques mortalité ou morbidité accrues du fait de dommages environnementaux ou des changements climatiques augmentation du nombre et des coûts des indemnités associés à des tempêtes ou autres catastrophes naturelles, y compris les dommages causés par l'eau modification de la tarification et des produits visant à tenir compte des nouvelles réalités climatiques, examens fréquents des processus d'indemnisation et attention accrue portée à la prévention des pertes subies par les consommateurs utilisation accrue des franchises et des sous-limites, et ajout de tableaux d'amortissement à l'assurance de biens meubles introduction de contrats de réassurance globale



CPA

COMPTABLES
PROFESSIONNELS
AGRÉÉS
CANADA

277, RUE WELLINGTON OUEST
TORONTO (ONTARIO) CANADA M5V 3H2
TÉL. 416 977.3222 TÉLÉC. 416 977.8585
WWW.CPACANADA.CA