

Avis 51-358 du personnel des ACVM

Information sur les risques liés au changement climatique

Le 1^{er} août 2019

Sommaire

L'attention portée aux enjeux liés au changement climatique s'est accrue rapidement au Canada et à l'échelle internationale ces dernières années. Pour prendre des décisions d'investissement et de vote éclairées, les investisseurs, particulièrement les investisseurs institutionnels, souhaitent obtenir de l'information de meilleure qualité sur les risques, occasions, répercussions financières et processus de gouvernance associés au changement climatique qui sont importants.

La législation en valeurs mobilières du Canada exige des émetteurs assujettis¹ (les **émetteurs**) qu'ils fournissent de l'information sur les risques importants touchant leur entreprise et, si possible, sur les répercussions financières de ceux-ci². Même si les risques liés au changement climatique devraient être plus répandus que d'autres types de risques, ils peuvent être difficiles à évaluer et à quantifier, car plus incertains.

Bien que la communication d'information sur les risques importants liés au changement climatique soit importante afin de permettre aux investisseurs de prendre des décisions d'investissement éclairées, nous reconnaissons qu'elle comporte des défis et pourrait représenter un fardeau additionnel pour l'ensemble des émetteurs, surtout les petits émetteurs qui disposent de ressources limitées. Le principal objectif du présent avis est de fournir aux émetteurs, particulièrement les petits, des indications sur la manière d'établir l'information à présenter sur les risques importants liés au changement climatique. En particulier, les indications qui y sont fournies s'intéressent essentiellement aux obligations d'information de l'émetteur en ce qui a trait au rapport de gestion et à la notice annuelle. Aux fins de ces documents, l'information est probablement importante lorsque la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de vendre ou de conserver des titres de l'émetteur serait différente si l'information était passée sous silence ou formulée de façon incorrecte. La législation en valeurs mobilières prévoit un critère d'appréciation de l'importance relative qui est différent dans certains autres contextes, et les émetteurs devraient s'interroger sur celui à retenir pour établir leur information sur le changement climatique ou toute autre information.

En plus de répondre aux obligations réglementaires, cette information permet aux émetteurs de renseigner les investisseurs sur la durabilité de leur modèle d'entreprise et les mesures prises pour atténuer ces risques et s'y adapter.

¹ Dans le présent avis, les « émetteurs assujettis » désignent les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement.

² Se reporter à la rubrique 5.2 de l'Annexe 51-102A2, *Notice annuelle* (la **notice annuelle**) et au paragraphe g de la rubrique 1.4 de l'Annexe 51-102A1, *Rapport de gestion* (le **rapport de gestion**).

Le présent avis ne modifie aucune obligation légale actuelle ni n'en crée de nouvelle. Il se veut le prolongement des indications fournies dans l'Avis 51-333 du personnel des ACVM, *Indications en matière d'information environnementale* (l'**Avis 51-333**), et devrait être lu en parallèle avec ce dernier. L'Avis 51-333 demeure une source d'indications aux émetteurs sur les obligations d'information continue qui s'appliquent à une grande diversité de questions environnementales, dont le changement climatique.

Le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (le **personnel** ou **nous**) encourage les membres du conseil d'administration (le **conseil**) et de la haute direction (la **direction**) des émetteurs à prendre connaissance du présent avis pour les raisons suivantes :

- il fournit un aperçu des responsabilités du conseil et de la direction en ce qui concerne la détection et la communication des risques;
- il présente les facteurs à considérer dans l'appréciation de l'importance relative des risques liés au changement climatique;
- il donne des exemples de certains types de risques liés au changement climatique auxquels les émetteurs peuvent être exposés;
- il inclut des questions que le conseil et la direction devraient se poser dans le contexte du changement climatique;
- il fournit un aperçu des obligations d'information qui incombent à l'émetteur ayant choisi de communiquer de l'information prospective sur le changement climatique.



Pourquoi donner de telles indications?

Les risques liés au changement climatique sont un enjeu courant du monde des affaires. Les émetteurs devraient évaluer ces risques dans leur processus de gestion des risques et de communication de l'information, et doivent indiquer ceux qui sont importants pour leur entreprise. Comme pour les autres risques d'entreprise, l'importance relative des risques liés au changement climatique diffère selon le secteur d'activité et les émetteurs qui le composent.

Trois principaux facteurs motivent la publication du présent avis :

- Intérêt accru de la part des investisseurs – Depuis quelques années, de nombreux investisseurs, particulièrement les investisseurs institutionnels, s'intéressent de plus en plus aux risques liés au changement climatique et s'inquiètent de ne pas recevoir suffisamment d'information des émetteurs sur le sujet. Les autorités en valeurs mobilières ont un rôle de soutien à jouer auprès des émetteurs qui s'efforcent de fournir aux investisseurs l'information importante dont ils ont raisonnablement besoin pour prendre des décisions d'investissement et de vote éclairées.

- Amélioration à apporter dans l'information – Nos examens de l'information d'un échantillon d'émetteurs inscrits à la cote de la Bourse de Toronto ont révélé des divergences dans les pratiques de communication d'information³. Sur les 78 émetteurs examinés, 22 % ont offert de l'information passe-partout sur les risques liés au changement climatique et une autre tranche de 22 % n'a présenté aucune information. L'information était difficilement comparable à celle d'autres émetteurs et, dans certains cas, n'était pas suffisamment mise en contexte.
- Évolution de la situation au Canada et dans le monde – Nous avons observé un intérêt accru chez les intervenants, y compris les émetteurs et les investisseurs institutionnels canadiens, à l'égard des cadres de communication volontaire d'information, dont le bulletin technique sur le risque climatique publié par le Sustainability Accounting Standards Board (**SASB**) en octobre 2016 (le **cadre du SASB**) et les recommandations finales du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (**TCFD**) du Conseil de stabilité financière (les **recommandations du TCFD**) publiées en juin 2017. Les recommandations du TCFD envisagent la présentation volontaire d'information sur les quatre aspects suivants : la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques ainsi que les mesures et les objectifs. Nous avons également relevé un certain nombre d'initiatives canadiennes et mondiales depuis la publication de l'Avis 51-354 qui reconnaissent l'importance des risques liés au changement climatique⁴.

Les présentes indications ont pour objet d'aider les émetteurs, y compris leur conseil et leur direction, à cerner les risques importants liés au changement climatique et à améliorer l'information qu'ils fournissent à cet égard. La présentation de cette information permet aux émetteurs d'expliquer aux investisseurs actuels et potentiels la façon dont ils adaptent leur modèle d'entreprise aux risques importants auxquels ils font face, et à répondre aux questions relativement à la durabilité de ce modèle.

³ Les résultats détaillés de notre examen sont résumés dans l'Avis 51-354 du personnel des ACVM, *Rapport relatif au projet concernant l'information fournie sur le changement climatique (l'Avis 51-354)*.

⁴ Au pays, la Banque du Canada a récemment publié un rapport indiquant que le changement climatique est l'un des facteurs de vulnérabilité du système financier canadien, et le Groupe d'experts sur la finance durable mis sur pied par le gouvernement fédéral a publié son rapport final exposant des recommandations sur des questions relatives à la finance durable, dont l'information à fournir sur le changement climatique. Sur la scène internationale, l'Organisation internationale des commissions de valeurs a publié dernièrement un énoncé sur l'information que devraient fournir les émetteurs sur les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, et un grand nombre d'initiatives réglementaires en cours sont axées sur le changement climatique et les marchés des capitaux, comme les travaux continus du TCFD et le réseau appelée Network for Greening the Financial System mis sur pied par des banques centrales et des organismes de surveillance bancaire.



Quels sont les rôles et les responsabilités du conseil et de la direction?

Le **conseil** (y compris, pour certaines responsabilités, son **comité d'audit**) joue un rôle dans la planification stratégique, la surveillance des risques ainsi que l'examen et l'approbation des documents annuels et intermédiaires déposés par l'émetteur en vertu de la réglementation.

- Planification stratégique – Le conseil devrait adopter un processus de planification stratégique et approuver un plan stratégique tenant compte, entre autres, des occasions et des risques de l'entreprise⁵.
- Surveillance des risques – Le conseil devrait adopter un mandat écrit dans lequel il reconnaît explicitement sa responsabilité, notamment, de définir les principaux risques de l'entreprise de l'émetteur et de veiller à la mise en œuvre des systèmes appropriés pour les gérer⁶.
- Examen et approbation de l'information –
 - Le comité d'audit doit examiner les états financiers et les rapports de gestion de l'émetteur avant leur publication. Il doit avoir la certitude que des procédures adéquates sont en place pour examiner la communication faite au public, par l'émetteur, de l'information financière extraite ou dérivée de ses états financiers (autre que celle contenue dans les états financiers, les rapports de gestion et les communiqués concernant les résultats annuels et intermédiaires) et doit à cet effet apprécier périodiquement l'adéquation de ces procédures⁷.
 - Le conseil est tenu d'approuver les états financiers et les rapports de gestion annuels et intermédiaires. Il peut déléguer l'approbation des états financiers et des rapports de gestion intermédiaires à son comité d'audit⁸.

La **direction** joue également un rôle clé dans la gestion des risques et l'établissement des documents annuels et intermédiaires de l'émetteur à déposer en vertu de la réglementation.

- Gestion des risques – Il incombe à la direction de mettre en place les systèmes de gestion des risques d'entreprise.

⁵ Se reporter au paragraphe *b* de l'article 3.4 de l'*Instruction générale canadienne 58-201 relative à la gouvernance* (l'**Instruction générale canadienne 58-201**).

⁶ Se reporter au paragraphe *c* de l'article 3.4 de l'*Instruction générale canadienne 58-201*.

⁷ Se reporter aux paragraphes 5 et 6 de l'article 2.3 de la Norme canadienne 52-110 sur le *comité d'audit*.

⁸ Se reporter aux articles 4.5 et 5.5 de la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* (la **Norme canadienne 51-102**).

- Production et attestation de l'information –
 - La direction est chargée d'établir les documents annuels et intermédiaires que l'émetteur doit déposer en vertu de la réglementation.
 - Les dirigeants signataires⁹ sont notamment tenus d'attester que les états financiers et les autres éléments d'information financière présentés dans le rapport de gestion et la notice annuelle de l'émetteur, le cas échéant, donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de l'émetteur ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie¹⁰.

Pourquoi est-ce pertinent dans le contexte des risques liés au changement climatique?

Les risques liés au changement climatique et leurs répercussions financières éventuelles font partie des enjeux courants du monde des affaires. Toutefois, ils diffèrent de nombreux autres risques d'entreprise, car leurs répercussions sont incertaines et devraient se produire au fil du temps. Malgré les incertitudes potentielles et l'horizon temporel plus long associés à ces risques, le conseil et la direction devraient prendre des mesures appropriées pour les comprendre et en apprécier l'importance relative pour leur entreprise. Cette appréciation devrait s'étendre à un large éventail de risques potentiels liés au changement climatique, à court, à moyen et à long termes.

Quelles en sont les implications pour le conseil et la direction?

Nous encourageons le conseil et la direction à évaluer leur expertise en ce qui concerne les risques liés au changement climatique propres à leur secteur. Ils seront alors en mesure de poser les bonnes questions sur ces risques et les occasions qui en découlent, et de prendre des décisions éclairées en ce qui a trait à la gestion et à la communication de ces risques.

Nous les encourageons en outre à éviter les formules vagues ou toutes faites dans l'information sur les risques qu'ils produisent et approuvent. La présentation d'information pertinente, claire et compréhensible qui soit propres à l'entité aidera les investisseurs à comprendre la manière précise dont tous les risques importants liés au changement climatique se répercutent sur l'entreprise de l'émetteur. Cette information devrait comprendre une mise en contexte permettant aux investisseurs de saisir la manière dont le conseil et la direction les évaluent.

Sont indiquées ci-dessous des questions pertinentes que devraient se poser le conseil et la direction sur les risques importants liés au changement climatique¹¹. L'analyse de ces questions peut les aider à déterminer l'information pertinente à communiquer à cet égard.

⁹ L'expression « dirigeant signataire » a le sens qui lui est attribué dans la Norme canadienne 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs (la Norme canadienne **52-109**) et s'entend généralement du chef de la direction et du chef des finances.

¹⁰ Voir la partie 2 de la Norme canadienne 52-109.

¹¹ Ces questions sont tirées du guide intitulé *Engagement Guide for Asset Owners & Asset Managers*, publié par le SASB, et du *Cahier d'information sur le changement climatique : Questions que les administrateurs devraient poser* produit par CPA Canada.

Questions pertinentes pour le conseil

- *Le conseil bénéficie-t-il de l'orientation et des renseignements appropriés pour aider ses membres à comprendre les enjeux liés au changement climatique propres au secteur d'activité?*
- *Le conseil a-t-il obtenu suffisamment d'information pour superviser adéquatement les évaluations, par la direction, des risques de l'émetteur liés au changement climatique, et en tenir compte, y compris les appréciations de leur importance relative réalisées par celle-ci?*
- *Le conseil connaît-il bien la méthode utilisée par la direction pour saisir la nature des risques liés au changement climatique et apprécier leur importance relative?*
- *Le conseil sait-il comment les investisseurs tiennent compte des risques liés au changement climatique pour prendre leurs décisions d'investissement et de vote?*
- *La supervision et la gestion des risques et occasions liés au changement climatique sont-elles intégrées au plan stratégique de l'émetteur, et, dans l'affirmative, dans quelle mesure?*
- *Le conseil a-t-il examiné l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information en place concernant les risques liés au changement climatique.*

Questions pertinentes pour la direction

- *La direction possède-t-elle ou peut-elle obtenir l'expertise appropriée pour comprendre et gérer les risques importants liés au changement climatique susceptibles d'avoir une incidence sur l'émetteur?*
- *La direction a-t-elle évalué de manière appropriée la façon dont les différentes catégories de risques liés au changement climatique peuvent se répercuter sur l'émetteur (par exemple les risques physiques et les risques de transition)?*
- *La direction a-t-elle déterminé les divisions ou les unités d'exploitation qui ont la responsabilité de cerner, de communiquer et de gérer les risques importants liés au changement climatique et leurs liens hiérarchiques avec la haute direction? Dans quelle mesure ces responsabilités sont-elles intégrées aux processus opérationnels et décisionnels généraux?*
- *La direction est-elle au fait de litiges en cours relativement au changement climatique qui pourraient représenter une menace pour l'émetteur dans l'immédiat ou à l'avenir?*
- *La direction a-t-elle mis en œuvre des systèmes, des procédures et des contrôles efficaces permettant de recueillir de l'information liée au changement climatique fiable et en temps utile pour les besoins du processus d'analyse et de prise de décision de la direction, et de la communication de l'information aux investisseurs, aux autorités de réglementation et aux autres intéressés?*
- *La direction a-t-elle évalué convenablement les répercussions financières actuelles et futures des risques importants liés au changement climatique sur les actifs, les passifs,*

les produits, les charges et les flux de trésorerie de l'émetteur à court, à moyen et à long termes?

- *Les documents réglementaires de l'émetteur contiennent-ils l'information exigée sur les risques importants liés au changement climatique? S'agit-il d'information passe-partout ou propre à l'entité?*



Pourquoi l'importance relative compte-t-elle?

La notion d'importance relative est le facteur déterminant de l'obligation de présenter de l'information dans les documents d'information continue de l'émetteur. La notice annuelle et le rapport de gestion de l'émetteur doivent comprendre uniquement de l'information importante. Aux fins de ces documents, l'information est probablement importante lorsque la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de vendre ou de conserver des titres de l'émetteur serait différente si l'information était passée sous silence ou formulée de façon incorrecte. La législation en valeurs mobilières prévoit un critère d'appréciation de l'importance relative qui est différent dans certains autres contextes, et les émetteurs devraient s'interroger sur celui à retenir pour établir l'information sur le changement climatique ou toute autre information. Ils peuvent aussi consulter l'Instruction générale canadienne 51-201 relatives aux *lignes directrices en matière de communication de l'information* et la rubrique 2.1 de l'Avis 51-333 pour obtenir des indications sur l'appréciation de l'importance relative.

Le régime d'information instauré par la Norme canadienne 51-102 oblige tout émetteur à déclarer les questions qui sont importantes pour lui. Omettre ou présenter de façon inexacte de l'information importante dans un document d'information continue exigé de l'émetteur peut présenter certains risques pour ce dernier ainsi que pour son conseil et sa direction, comme des poursuites, des sanctions ou d'autres mesures réglementaires (par exemple l'obligation de déposer des documents d'information continue à nouveau).

En vertu de la Norme canadienne 52-109, les dirigeants signataires d'un émetteur inscrit à la cote de la Bourse de Toronto ou de tout autre émetteur qui n'est pas émetteur émergent¹² sont notamment tenus d'attester avoir la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information. La direction d'un tel émetteur devrait avoir mis en place des contrôles et procédures assurant que l'information liée au changement climatique est rassemblée et qu'elle lui est communiquée pour lui permettre de prendre des décisions en temps opportun concernant la communication de l'information obligatoire, y compris les appréciations de l'importance relative. La législation en valeurs mobilières prévoit également l'interdiction générale de faire des déclarations que la personne sait (ou devrait raisonnablement savoir) fausses ou trompeuses sur un point important. Par information fausse ou trompeuse figurant dans un document d'information continue, on entend notamment toute omission de déclarer un fait important qui doit l'être ou qui est nécessaire pour qu'une déclaration ne soit pas trompeuse.

¹² L'expression « émetteur émergent » a le sens qui lui est attribué dans la Norme canadienne 52-109.

Quels sont les principes directeurs de l'appréciation de l'importance relative?

Nombre d'émetteurs, y compris ceux des secteurs autres qu'à forte émission de carbone, sont ou seront exposés aux risques liés au changement climatique, même s'ils seront touchés différemment selon le secteur et au sein d'un même secteur. L'émetteur doit surtout se demander si tel risque lié au changement climatique est important et s'il faut communiquer de l'information à son sujet. On considère généralement que l'information est importante lorsque la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de vendre ou de conserver des titres de l'émetteur serait différente si l'information était passée sous silence ou formulée de façon incorrecte¹³.

Les principes directeurs suivants, tirés de l'Avis 51-333, visent à fournir des indications générales et ne se veulent pas une liste exhaustive des critères d'appréciation de l'importance relative. Par la publication du présent avis, nous ne créons aucune obligation ni aucun principe en matière d'importance relative. Ces principes directeurs ne sauraient tenir lieu d'avis juridique ou autre sur l'importance d'un risque précis pour un émetteur en particulier, notamment un risque lié au changement climatique.

- Absence de critère de démarcation précis – Il n'existe pas de seuil quantitatif unique à partir duquel une information devient importante. L'importance d'une information peut varier d'un secteur d'activité à l'autre, voire d'un émetteur à l'autre, en fonction des circonstances propres à chacun. Un fait « significatif » ou « majeur » pour un petit émetteur ne le sera peut-être pas pour un émetteur de plus grande taille. À notre avis, les émetteurs devraient tenir compte de facteurs tant quantitatifs que qualitatifs pour apprécier l'importance relative de l'information.
- Contexte – Pour apprécier l'importance relative d'une information, il faut tenir compte de sa nature et de sa quantité dans les circonstances propres à son omission ou à son inexactitude. Certains faits sont importants en soi. Lorsque ce n'est pas le cas, leur importance doit s'apprécier à la lumière de l'ensemble des faits connus. L'émetteur ne devrait pas « laisser l'arbre cacher la forêt » en évaluant l'importance de faits distincts au cas par cas.
- Moment choisi – L'appréciation de l'importance d'un élément d'information est un processus dynamique qui dépend des conditions régnant au moment de la communication de l'information. Pour décider si une question environnementale est importante ou non, l'émetteur devrait se demander si on peut raisonnablement s'attendre à ce que son incidence s'accroisse au fil du temps, auquel cas il pourrait être important pour les investisseurs raisonnables d'en être informés rapidement. Cela serait d'autant plus vrai lorsque le secteur d'activité de l'émetteur se caractérise par un long cycle d'exploitation ou d'investissement, ou lorsque l'émetteur devra se doter de nouvelles technologies.
- Tendances, besoins, engagements, événements et incertitudes – L'horizon temporel d'une tendance, d'un besoin, d'un engagement, d'une incertitude ou d'un événement connus constitue généralement un critère pertinent d'appréciation de l'importance relative. Comme pour les autres types d'information, lorsque ces éléments concernent

¹³ Voir le paragraphe *f* de la partie 1 de l'Annexe 51-102A1 et le paragraphe *e* de la partie 1 de l'Annexe 51-102A2.

l'environnement, l'appréciation de leur importance relative repose sur l'analyse des facteurs suivants :

- la probabilité que l'élément se produise ou se concrétise;
- l'ampleur prévue de son incidence.

Quels sont les facteurs précis à prendre en considération pour évaluer l'importance relative d'un risque lié au changement climatique?

Nous reconnaissons qu'il peut être plus difficile d'évaluer l'importance relative des risques liés au changement climatique que celle d'autres risques, puisque la compréhension de ces risques évolue, qu'il peut être difficile de les quantifier et, dans certains cas, que les répercussions importantes sur l'activité de l'émetteur se font sentir à plus long terme. Malgré ces difficultés et incertitudes, l'information présentée par les émetteurs devrait refléter une évaluation pertinente des renseignements disponibles sur l'importance relative de certains risques touchant leur entreprise et sur l'incidence de ceux-ci. Nous encourageons les émetteurs à évaluer avec soin s'ils sont exposés de façon importante aux risques liés au changement climatique; la plupart des secteurs et des émetteurs y sont exposés jusqu'à un certain point, même s'ils n'exercent pas leurs activités directement dans un secteur à forte émission de carbone. Nous encourageons les émetteurs à effectuer une analyse avant de conclure qu'ils ne sont aucunement exposés à ce type de risques.

Pour apprécier l'importance relative à l'égard des risques liés au changement climatique, les émetteurs pourraient devoir adapter leurs approches actuelles d'évaluation des risques pour mieux saisir leurs répercussions potentielles ainsi que leur importance relative. Dans certains cas, ils pourraient devoir les ajuster afin de tenir compte de l'horizon temporel étendu de ce type de risques et de déterminer la manière efficace de les quantifier.

Nous rappelons aux émetteurs que des ressources sont à leur disposition pour les aider à faire leurs appréciations de l'importance relative dans ce domaine. Par exemple, le cadre du SASB a révélé que 72 secteurs sur les 79 composant le Sustainable Industry Classification System sont considérablement touchés, d'une manière ou d'une autre, par les risques liés au changement climatique¹⁴. Pour faire une telle appréciation, ils peuvent envisager de comparer l'information qu'ils fournissent sur le changement climatique à celle de leurs pairs.

Horizon temporel

L'émetteur ne devrait pas limiter son appréciation de l'importance relative aux risques situés dans un avenir proche. S'il conclut qu'une question liée au changement climatique est susceptible d'influer sur la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de conserver ou de vendre ou non des titres qu'il a émis ou de l'amener à modifier une telle décision, nous nous attendons à ce qu'il la communique, même lorsqu'elle pourrait ne se matérialiser qu'à moyen ou à long terme, ou qu'il est incertain qu'elle survienne. L'horizon temporel de la réalisation du risque et l'incertitude quant à sa matérialisation peuvent avoir une incidence sur l'analyse de l'importance de la question à l'étude, mais non sur la nécessité d'en apprécier et d'en analyser l'importance relative. Même si la probabilité que le risque se matérialise diminue l'importance relative de la question, les

¹⁴ Pour en savoir davantage à propos des travaux du SASB sur la question, notamment le cadre du SASB et l'outil appelé Materiality Map, visiter le <https://www.sasb.org/standards-overview/materiality-map/>.

émetteurs devraient néanmoins évaluer s'il est approprié de présenter cette question comme un facteur de risque.

Évaluation

Dans le cadre d'une appréciation de l'importance relative, les émetteurs ne devraient pas seulement tenir compte de l'existence des risques liés au changement climatique, mais aussi, si possible, les quantifier et communiquer leurs répercussions potentielles, notamment financières, y compris leur ampleur et leur horizon temporel.

Dans certains cas, la législation en valeurs mobilières peut exiger la quantification de ces types de risques. Par exemple, selon l'alinéa *k* du paragraphe 1 de la rubrique 5.1 de l'Annexe 51-102A2, l'émetteur doit fournir de l'information sur les incidences financières et opérationnelles des exigences en matière de protection de l'environnement pendant l'exercice en cours ainsi que leur incidence prévue sur les exercices futurs.

Dans d'autres cas, les émetteurs devraient réfléchir à la manière d'évaluer et de quantifier efficacement les risques liés au changement climatique dans le cadre de leur processus élargi d'évaluation des risques. Tout en reconnaissant la difficulté de quantifier ou d'évaluer les répercussions précises des risques liés au changement climatique, nous estimons que les émetteurs devraient tenir compte des facteurs tant quantitatifs que qualitatifs dans leurs appréciations de l'importance relative, et songer à la possibilité d'utiliser des hypothèses et estimations dont le fondement est raisonnable et qui soient situées dans une fourchette raisonnable. Il peut également être approprié de recourir à des ressources externes et à des données comparatives de pairs du secteur à cet égard.

Dans quels documents devrait-on communiquer l'information importante sur les risques liés au changement climatique?

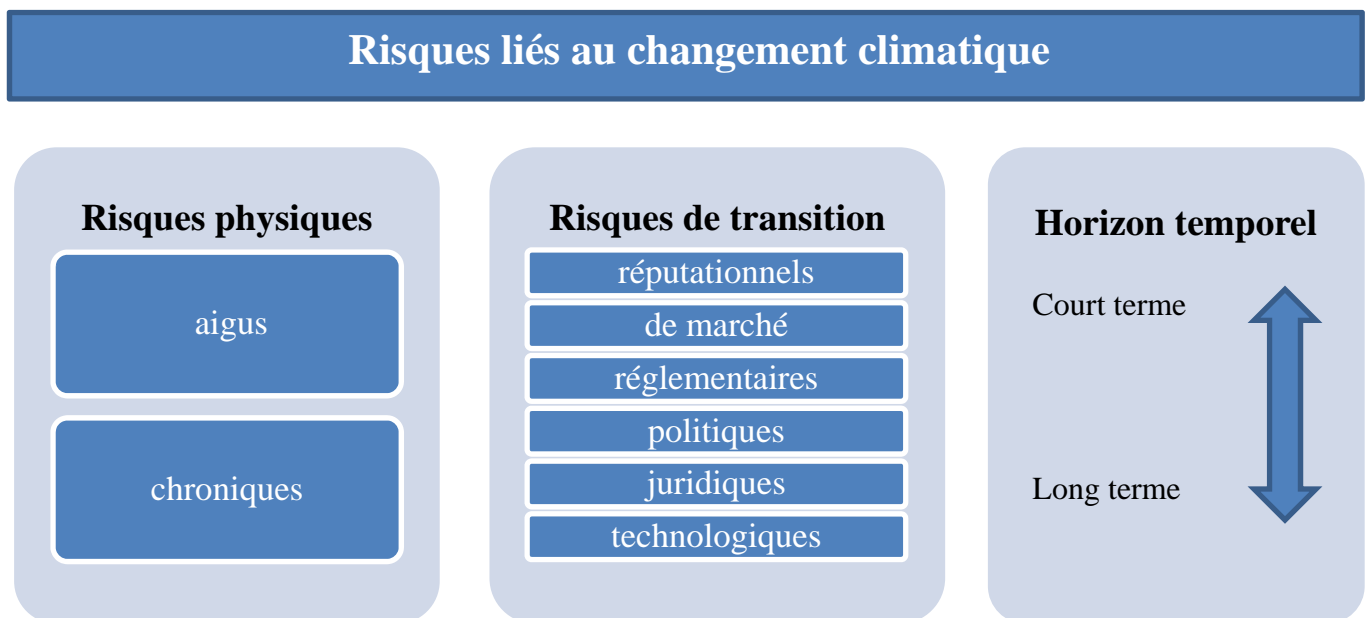
En général, les émetteurs devraient présenter l'information importante sur les risques liés au changement climatique dans la notice annuelle (les facteurs de risque se rapportant à l'émetteur et à son entreprise qui seraient les plus susceptibles d'influer sur la décision de l'investisseur de souscrire ou d'acquérir des titres de l'émetteur) et dans le rapport de gestion (l'analyse des activités de l'émetteur au cours du dernier exercice, y compris les engagements, événements, risques ou incertitudes dont il est raisonnable de croire qu'ils auront une incidence importante sur sa performance).



Quels sont les risques éventuels liés au changement climatique et pourquoi est-il important de les communiquer?

La présentation d'information sur les risques et occasions liés au changement climatique éclaire les investisseurs sur la durabilité du modèle d'entreprise de l'émetteur.

Ces risques peuvent généralement être regroupés dans les catégories indiquées dans le diagramme ci-dessous. Les risques et leurs répercussions peuvent se matérialiser à court, à moyen et à long termes.



Risques physiques¹⁵

Les risques physiques qu'entraîne le changement climatique peuvent résulter d'événements (aigus) ou de modifications à plus long terme des régimes climatiques (chroniques). Ils peuvent avoir des conséquences financières pour les organisations, comme des dommages directs aux actifs et des répercussions indirectes découlant de l'interruption de la chaîne d'approvisionnement. La performance financière des émetteurs peut également varier en fonction de la disponibilité, des sources et de la qualité de l'eau, de la sécurité alimentaire ainsi que des changements extrêmes de température ayant un effet sur leurs installations, leurs activités d'exploitation, la chaîne d'approvisionnement, les besoins en transport et la sécurité du personnel.

Les risques physiques aigus s'entendent de ceux qui résultent d'événements, tels que l'aggravation des phénomènes météorologiques extrêmes (par exemple, les cyclones, les ouragans et les inondations). Les risques physiques chroniques s'entendent des changements à long terme des

¹⁵ Tiré des recommandations du TCFD.

régimes climatiques (par exemple, l'élévation soutenue des températures) susceptibles de faire monter le niveau des océans ou de causer des vagues de chaleur chroniques.

Risques de transition¹⁶

Les risques de transition comprennent les risques réputationnels, de marché, réglementaires, politiques, juridiques et technologiques. Ces risques peuvent avoir des répercussions à court et à long termes.

- Les risques réputationnels découlent d'un changement de perception des intervenants internes et externes quant à la manière dont un émetteur contribue (ou nuit) à la décarbonation de l'économie.
- Les risques de marché résultent de changements dans l'approvisionnement en certaines marchandises et certains produits et services, et de la demande pour ceux-ci, à mesure que les répercussions liées au changement climatique gagnent en importance dans la prise de décisions.
- Les risques réglementaires découlent du renforcement de la réglementation des questions liées au changement climatique, par exemple l'augmentation des coûts des émissions de gaz à effet de serre (**GES**), le rehaussement des obligations d'information ou des mesures réglementaires par suite du non-respect des obligations actuelles d'information liée au changement climatique.
- Les risques politiques résultent de la mise en œuvre de politiques visant à limiter les façons de faire qui contribuent au changement climatique, ou à favoriser l'adaptation à ce phénomène, comme des mécanismes de tarification du carbone, des incitatifs à l'adoption de sources d'énergie à faible émission et de solutions à haut rendement énergétique, ainsi qu'à promouvoir des pratiques plus durables d'utilisation des terres.
- Les risques juridiques découlent de l'exposition aux poursuites judiciaires entamées au motif de divers facteurs, dont le fait de ne pas gérer adéquatement les risques liés au changement climatique et de fournir de l'information insuffisante sur les risques importants.
- Les risques technologiques résultent de l'introduction de nouvelles technologies pour remplacer de vieux systèmes, ce qui perturbe une partie du système économique, et comportent des coûts associés à l'investissement dans des technologies à plus faible émission ainsi qu'au remplacement de certains produits et services par d'autres options à plus faible émission.

¹⁶ Tiré de l'Avis 51-333 et des recommandations du TCFD.

Occasions¹⁷

Les efforts visant à atténuer les effets du changement climatique et à s’y adapter peuvent faire naître des occasions pour les émetteurs, notamment l’utilisation efficiente et économique des ressources, le rehaussement des processus actuels ou l’adoption de sources d’énergie à faible émission, le développement de nouveaux produits et services, l’accès à de nouveaux marchés et la résilience intégrée dans toute la chaîne d’approvisionnement.

Quelles répercussions les risques liés au changement climatique peuvent-ils avoir sur l’entreprise d’un émetteur?

Les risques liés au changement climatique auxquels un émetteur est exposé peuvent avoir diverses répercussions financières sur son entreprise.

Le tableau suivant, même s’il ne présente pas une liste exhaustive, indique certaines des catégories de risques qui peuvent être associées au changement climatique et fournit des exemples de risques pour chacune¹⁸ ainsi que les répercussions financières de ces risques sur l’entreprise de l’émetteur. Nous encourageons les émetteurs à évaluer avec soin les autres risques liés au changement climatique qui peuvent s’appliquer à leur situation de même que les répercussions de ces risques sur leur entreprise.

¹⁷ Tiré des recommandations du TCFD.

¹⁸ Pour élaborer les exemples de risques liés au changement climatique, nous nous sommes fondés sur l’Avis 51-333, l’Avis 51-354 et diverses initiatives internationales, dont les recommandations du TCFD, le cadre du SASB, les résultats d’études publiés par le Carbon Disclosure Project et le cadre pour l’établissement de rapports de développement durable publié par la Global Reporting Initiative.

Risques liés au changement climatique et risques éventuels

Risques

Risques physiques

- aigus
- chroniques

Risques de transition

- réputationnels
- de marché
- réglementaires
- politiques
- juridiques
- technologiques

Répercussions éventuelles sur les activités et l'entreprise

Risques physiques

- dommages aux actifs
- interruptions de la chaîne d'approvisionnement et perturbations des activités
- disponibilité et qualité de l'eau
- accès à de l'assurance et à du financement

Risques de transition

- augmentation des coûts dans divers domaines, notamment les émissions de GES
- restrictions sur les permis
- augmentation de la réglementation et des litiges
- changements dans les perceptions et préférences des clients
- stigmatisation du marché ou du secteur d'activité de l'émetteur
- hausse des préoccupations des actionnaires ou réaction négative de leur part

Répercussions financières éventuelles

Bilan

Actifs

- évaluation/dépréciation
- actifs délaissés

Passifs

- passifs éventuels
- poursuites judiciaires
- amendes ou sanctions réglementaires
- passifs liés aux coûts de remise en état

État des résultats

Diminution des résultats en raison de :

- baisse de la demande
- restrictions réglementaires
- interruptions de la chaîne d'approvisionnement et de l'exploitation

Augmentation des charges en raison de :

- coûts plus élevés (eau, énergie, assurance, coût du capital, dépenses en immobilisations)
- poursuites judiciaires, amendes, pénalités
- coûts réglementaires (taxe sur le carbone)

Questions que la direction devrait se poser dans son appréciation de l'importance relative des risques liés au changement climatique et de leurs répercussions

Dans son appréciation de l'importance relative des risques liés au changement climatique, la direction de l'émetteur devrait utiliser les catégories de risques ci-dessus ainsi que toute autre catégorie pouvant s'appliquer à l'entreprise ou au secteur d'activité propre à l'émetteur. Sont présentées ci-dessous des questions pertinentes que la direction devrait se poser pour évaluer la mesure dans laquelle les catégories applicables de risques liés au changement climatique ont une incidence sur l'émetteur.

Questions pertinentes aux fins de l'évaluation des risques liés au changement climatique¹⁹

Risques physiques

- *Quelle est l'exposition de l'émetteur aux effets potentiels de phénomènes météorologiques extrêmes?*
- *Comment l'émetteur veille-t-il à la fiabilité et à la résilience de ses réseaux et services face à l'incidence de phénomènes météorologiques extrêmes?*
- *Quelle est l'exposition des biens de l'émetteur aux risques, tels que les inondations et les incendies?*
- *Quels sont les principaux risques associés à l'utilisation de l'eau par l'émetteur, particulièrement dans les régions en situation de pénurie?*
- *Quelle est l'exposition de l'émetteur aux risques d'interruption dans la chaîne d'approvisionnement en raison du changement climatique?*

Risques de transition

- *Quelle est l'exposition de l'émetteur à la limitation réglementaire des émissions? De quelle manière la géographie des activités d'exploitation de l'émetteur entre en ligne de compte dans cette analyse?*
- *De quelle manière l'émetteur prend-t-il en considération la réglementation des émissions et le changement climatique dans l'évaluation de ses actifs?*
- *Quelle est l'incidence des prix des produits ou services de l'émetteur, et de la demande pour ceux-ci, ainsi que de la réglementation en matière de changement climatique sur la stratégie de dépenses en immobilisations visant l'exploration et la mise en valeur d'actifs?*
- *Quels sont les plus grands risques associés à la conformité environnementale, aux coûts d'élimination et de recyclage, à l'augmentation des exigences de dépenses en immobilisations, etc.?*

¹⁹ Pour élaborer des exemples de questions que la direction devrait se poser dans l'évaluation des risques liés au changement climatique, nous nous sommes fondés sur les recommandations du TCFD.

- *Comment l'émetteur s'y prend-t-il pour limiter et gérer les risques associés aux émissions atmosphériques de polluants dans les régions densément peuplées ou à proximité?*
- *Quels sont les permis, les normes et la réglementation relatifs à la qualité de l'eau qui s'appliquent à l'émetteur? Quelles mesures l'émetteur prend-t-il pour maintenir sa conformité avec ces exigences?*
- *Comment l'émetteur gère-t-il la consommation d'énergie ainsi que les risques connexes en matière de prix et d'approvisionnement?*



Communication volontaire d'information

En plus de l'information à fournir en vertu de la législation en valeurs mobilières, les émetteurs peuvent choisir de communiquer volontairement celle portant sur le changement climatique dans leurs documents d'information continue ou dans d'autres publications, comme les rapports de développement durable, les réponses à des sondages, les rapports sur la responsabilité d'entreprise (*corporate citizenship report*), les réponses aux questionnaires sur le carbone et l'information publiée sur le site Web de l'émetteur et dans les publications sur les médias sociaux. Si les émetteurs communiquent volontairement cette information, il pourrait être indiqué de tenir compte de certains autres facteurs et obligations.

L'information communiquée volontairement peut fournir des renseignements utiles aux investisseurs en sus des documents réglementaires à déposer et devrait être établie avec la même rigueur que ces derniers. Les émetteurs devraient tenir compte des points suivants :

- Information importante figurant dans les documents réglementaires à déposer – L'information importante à fournir en vertu de la législation en valeurs mobilières doit être présentée dans les documents réglementaires. Il ne suffit pas d'inclure cette information uniquement dans celle communiquée volontairement. Le conseil et la direction devraient veiller à apprécier l'importance relative de toute information communiquée volontairement et, si celle-ci est importante, elle doit être présentée dans les documents réglementaires à déposer par l'émetteur. De plus, l'information communiquée volontairement devrait être conforme à celle figurant dans les documents d'information continue déposés.
- Absence d'information fautive ou trompeuse – L'information communiquée volontairement ne saurait être fautive ou trompeuse. Elle peut aussi être soumise aux dispositions de la législation en valeurs mobilières concernant la responsabilité civile relative à l'information sur le marché secondaire. Le conseil et la direction devraient appliquer un solide processus d'examen de l'information communiquée volontairement avant sa publication pour en vérifier la fiabilité et l'exactitude.

- Information importante obscurcie – L'information communiquée volontairement ne devrait pas obscurcir l'information importante.



Information prospective

Les émetteurs peuvent choisir d'inclure de l'information prospective dans leurs documents d'information continue ou dans l'information qu'ils communiquent volontairement, par exemple, une cible de réduction des émissions de GES ou une évaluation des implications commerciales éventuelles des risques et occasions liés au changement climatique selon divers scénarios.

L'émetteur qui présente de l'information prospective est tenu de se conformer aux obligations prévues à la partie 4A, à la partie 4B et à l'article 5.8 de la Norme canadienne 51-102, notamment les suivantes :

- indiquer qu'il s'agit d'information prospective;
- inclure une mise en garde;
- énoncer les hypothèses ou les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective;
- mettre à jour l'information prospective déjà présentée et décrire sa politique à cet égard.

On trouvera des indications sur ces obligations à la partie 4A de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* et dans l'Avis 51-330 du personnel des ACVM, *Indications sur l'application des obligations relatives à l'information prospective prévues par la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue*.

Les obligations relatives à l'information prospective ne libèrent pas les émetteurs de l'obligation de présenter les risques importants liés au changement climatique même si ceux-ci devraient survenir ou se matérialiser sur une longue période.

Conclusion

Le présent avis se veut uniquement un outil informatif visant à aider les émetteurs à respecter leur obligation de présenter les risques importants liés au changement climatique. Les investisseurs, en particulier les investisseurs institutionnels, cherchent de plus en plus à obtenir de l'information sur ces risques qui soit propre à l'entité. Lorsque les émetteurs présentent de l'information de meilleure qualité sur les risques, les émetteurs et les investisseurs peuvent évaluer plus facilement ceux liés au changement climatique, et les investisseurs sont davantage en mesure de prendre des décisions éclairées.

Dans le cadre de notre programme permanent d'examen des documents d'information continue, nous continuerons à surveiller l'information présentée sur le changement climatique.

Questions

Pour toute question, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

<p>Michel Bourque Analyste à la réglementation Direction de l'information continue Autorité des marchés financiers 514 395-0337, poste 4466 michel.bourque@lautorite.qc.ca</p>	<p>Livia Alionte Analyste à l'information continue Direction de l'information continue Autorité des marchés financiers 514 395-0337, poste 4336 livia.alionte@lautorite.qc.ca</p>
<p>Cheryl McGillivray Manager, Corporate Finance Alberta Securities Commission 403 297-3307 cheryl.mcgillivray@asc.ca</p>	<p>Tim Robson Manager, Legal, Corporate Finance Alberta Securities Commission 403 355-6297 timothy.robson@asc.ca</p>
<p>Shannon Ward Legal Counsel, Corporate Finance Alberta Securities Commission 403 355-6294 shannon.ward@asc.ca</p>	<p>Jo-Anne Matear Manager, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 593-2323 jmatear@osc.gov.on.ca</p>
<p>Stephanie Tjon Senior Legal Counsel, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 593-3655 stjon@osc.gov.on.ca</p>	<p>Oujala Motala Senior Accountant, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 263-3770 omotala@osc.gov.on.ca</p>
<p>Nazma Lee Senior Legal Counsel, Corporate Finance British Columbia Securities Commission 604 899-6867 nlee@bcsc.bc.ca</p>	<p>Victoria Yehl Senior Geologist, Corporate Finance British Columbia Securities Commission 604 899-6519 vyehl@bcsc.bc.ca</p>
<p>Heather Kuchuran Deputy Director, Corporate Finance Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan 306 787-1009 heather.kuchuran@gov.sk.ca</p>	<p>Wayne Bridgeman Deputy Director, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières du Manitoba 204 945-4905 wayne.bridgeman@gov.mb.ca</p>

<p>Ella-Jane Loomis Conseillère juridique principale, Valeurs mobilières Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick) 506 459-6591 ella-jane.loomis@fcnb.ca</p>	<p>Junjie (Jack) Jiang Securities Analyst, Corporate Finance Nova Scotia Securities Commission 902 424-7059 jack.jiang@novascotia.ca</p>
--	---