

La proposition normative de la SEC en matière d'information relative au climat pourrait imposer de nouvelles obligations ESG aux émetteurs canadiens dont les titres sont cotés sur plusieurs bourses

6 JUIN 2022 19 MIN DE LECTURE

Expertises Connexes

- [Affaires réglementaires](#)
- [Changements climatiques, marchés du carbone et finance environnementale](#)
- [Environnement](#)
- [Gestion de risques et réponse aux crises](#)
- [Gouvernance d'entreprise](#)
- [Marchés financiers](#)
- [Réglementation des services financiers](#)
- [Services bancaires et financiers](#)

Auteurs(trice): [John M. Valley](#), [Justin Sherman](#), [Jennifer Fairfax](#), [Andrew MacDougall](#), [Patrick G. Welsh](#)

Le 21 mars 2022, la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis a publié un [projet de règlement visant à améliorer et à normaliser la communication d'informations relatives au climat par les sociétés ouvertes](#) [PDF] (le « Règlement proposé »). Le Règlement proposé s'appliquerait aux émetteurs américains nationaux et aux émetteurs privés étrangers qui ne font pas de déclaration par le biais du régime d'information multinational (le « RIM »). Bien que le Règlement proposé ne s'applique pas actuellement aux émetteurs canadiens qui accèdent aux marchés financiers américains par l'intermédiaire du RIM, la SEC a sollicité des commentaires particuliers sur la question de savoir s'ils devraient également être inclus. Les émetteurs canadiens sont encouragés à [soumettre leurs commentaires sur le Règlement proposé](#), bien qu'il reste peu de temps pour le faire, la période de commentaires expirant le 17 juin 2022.

Introduction

Le Règlement proposé exige qu'un émetteur déclare les risques liés au climat le concernant qui sont raisonnablement susceptibles d'avoir des répercussions importantes sur ses activités, ses résultats d'exploitation ou ses conditions financières, ainsi que certaines informations particulières relatives aux émissions de gaz à effet de serre (les « GES »).

Le Règlement proposé a été introduit à la suite d'une demande faite en mars 2021 aux investisseurs, aux entités inscrites et aux autres acteurs du marché de fournir des commentaires à l'égard de la surveillance par la SEC de la communication d'informations relatives au climat. Cette demande a généré plus de 600 lettres uniques et plus de 5 800 lettres types, dont la grande majorité provenait de répondants individuels qui étaient généralement favorables à une action de la SEC dans ce domaine. Les émetteurs doivent envisager de commenter le Règlement proposé ou risquer une sous-représentation relative du point de vue des émetteurs qui pourrait avoir des répercussions négatives sur le Règlement définitif que la SEC pourrait adopter. Le Règlement proposé est très normatif et nous prévoyons que la conformité à ses dispositions sera très onéreuse, même pour les grands émetteurs. Le Règlement proposé n'envisage également qu'un allègement limité pour les petits émetteurs, ce qui signifie que ses répercussions pour ces émetteurs pourraient être encore plus importantes.

Les émetteurs canadiens qui sont des émetteurs privés étrangers aux États-Unis sont invités

à fournir des commentaires sur le Règlement proposé et son application à leur égard. Les émetteurs canadiens qui déposent des rapports aux États-Unis aux termes du RIM sont également invités à répondre à la question de la SEC visant à déterminer si le Règlement proposé devrait s'appliquer à eux.

Le Règlement proposé prescrirait de nouvelles obligations d'information importantes par rapport à celles de la législation canadienne sur les valeurs mobilières et est beaucoup plus normatif que les règles envisagées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) dans le projet de *Norme canadienne 51-107 sur l'information liée aux questions climatiques* [PDF]. Si la SEC conclut que la communication d'informations relative aux changements climatiques aux termes de la législation canadienne sur les valeurs mobilières – y compris le projet de Norme 51-107, s'il est adopté comme proposé – n'est pas suffisamment comparable aux normes américaines, la SEC pourrait décider d'étendre également l'application du Règlement proposé aux émetteurs qui utilisent le RIM.

Approche générale

La SEC énonce que le Règlement proposé vise à mettre l'accent sur les conséquences financières des changements climatiques et que la publication des risques liés au climat (et des paramètres reflétant ces risques) est nécessaire, car ces risques peuvent avoir des répercussions sur le rendement ou la position financière des sociétés ouvertes et peuvent être importants pour les investisseurs lorsqu'ils prennent des décisions d'investissement ou de vote. En termes généraux, les émetteurs doivent communiquer les risques liés aux changements climatiques qui sont raisonnablement susceptibles d'avoir des répercussions importantes sur les états financiers de l'émetteur. La communication des occasions offertes à un émetteur en lien avec le climat serait volontaire et n'est pas spécifiquement requise par le Règlement proposé. Le Règlement proposé impose également la communication des émissions de gaz à effet de serre, y compris les émissions de niveau 1, de niveau 2 et, dans certains cas, de niveau 3 pour chaque type de gaz à effet de serre.

Le Règlement proposé s'inspire des cadres existants établis par le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques et le *Greenhouse Gas Protocol*, une norme mondiale de comptabilisation des gaz à effet de serre créée grâce à un partenariat entre le World Resources Institute et le World Business Council for Sustainable Development.

Où communiquer l'information

Afin de faciliter la recherche et la comparaison des informations relatives aux changements climatiques, le Règlement proposé exige que les informations soient fournies dans le formulaire 10-K (ou le formulaire 20-F, selon le cas) ou la déclaration d'inscription d'un émetteur. Le Règlement proposé indique que le fait d'exiger que les informations soient présentées dans les documents d'information continue qui doivent être déposés aux termes de la législation sur les valeurs mobilières devrait améliorer la fiabilité des déclarations qui sont faites, puisque le non-respect de l'obligation fera l'objet de mesures d'application potentielles et que les émetteurs seront susceptibles d'engager leur responsabilité, y compris leur responsabilité civile, si l'information contient une fausse déclaration.

Un émetteur sera également tenu d'inclure certains paramètres des états financiers liés au climat et les informations connexes dans une note à l'état financier de l'émetteur. Cette note devrait comprendre les répercussions désagrégées liées au climat à l'égard de chaque poste des états financiers existants où la question liée au climat a un effet de 1 % ou plus du total des dépenses ou des coûts capitalisés engagés. Étant donné que ces informations seraient comprises dans les états financiers d'un émetteur, elles relèveraient du champ d'application

des contrôles internes de l'émetteur en matière d'information financière et seraient soumises à un audit.

Risques liés au climat

La recherche et la déclaration des risques importants liés au climat constituent un élément clé du Règlement proposé. Le Règlement proposé définit les risques importants liés au climat comme étant les répercussions négatives réelles ou potentielles des conditions ou des événements liés au climat sur les états financiers, les opérations commerciales ou les chaînes de valeur d'une entité inscrite, dans leur ensemble. La chaîne de valeur de l'émetteur comprendrait les activités en amont et en aval de l'émetteur qui sont liées aux opérations de l'émetteur – y compris les activités de parties autres que l'émetteur, comme les fournisseurs de sa chaîne d'approvisionnement et les tiers impliqués dans la livraison d'un produit ou d'un service à l'utilisateur final. La communication de ces risques comprendrait les éléments qui suivent :

- *Délais* – un émetteur serait tenu d'évaluer l'importance des risques liés au climat le concernant à court, moyen et long terme et de décrire comment il définit ces périodes. Pour chaque période, l'émetteur devra divulguer les répercussions significatives liées au climat. Le Règlement proposé utilise la même définition de l'importance relative applicable à l'information aux termes de la législation sur les valeurs mobilières en général, mais le communiqué de la SEC accompagnant le Règlement proposé souligne que l'évaluation d'un risque particulier dépendra (entre autres) de son ampleur et de sa probabilité à l'égard de la période concernée.
- *Nature des risques* – les informations présentées par l'émetteur doivent reconnaître séparément les risques liés au climat comme étant
 - les *risques physiques* liés aux répercussions physiques des conditions et des événements liés au climat. Les informations relatives aux risques physiques devront indiquer si le risque particulier est « aigu » (par exemple, les risques liés à des événements comme des phénomènes météorologiques extrêmes) ou « chronique » (par exemple, les risques qui résultent de schémas météorologiques à plus long terme et de leurs effets connexes).

La communication des risques physiques devra également comprendre des détails relatifs aux aspects des biens, des processus ou des opérations de l'émetteur qui sont assujettis au risque. Certains risques physiques qui sont propres à un emplacement – comme ceux liés aux régions exposées aux risques d'inondation ou de stress hydrique – nécessiteraient la communication d'informations supplémentaires concernant l'emplacement particulier (ventilé par code postal) et le pourcentage des actifs de l'émetteur exposés au risque particulier; ou

- les *risques de transition* liés à une éventuelle transition vers une économie à plus faible émission de carbone, y compris les répercussions négatives réelles ou potentielles attribuables aux changements nécessaires pour atténuer les risques liés au climat ou s'y adapter. La déclaration des risques de transition devrait décrire la nature du risque – par exemple, s'il est de nature réglementaire, technologique, de marché, de responsabilité ou de réputation – et la manière dont l'émetteur est touché.

Cibles et objectifs, et répercussions sur la stratégie, le modèle commercial et les perspectives

Les émetteurs seront tenus de communiquer les répercussions réelles et potentielles des risques physiques et de transition qu'ils ont définis à l'égard de leur stratégie, de leur modèle commercial et de leurs perspectives. Cela comprend les répercussions sur les activités, les produits ou les services et la chaîne de valeur de l'émetteur, ainsi que les activités de l'émetteur visant à atténuer les risques liés au climat ou à s'y adapter (y compris l'adoption de nouvelles technologies ou de nouveaux processus) et les dépenses de recherche et de développement, dans chaque cas à court, moyen et long terme. Cette information comprendra nécessairement des aspects à la fois actuels et prospectifs.

Les émetteurs seront également tenus de communiquer des informations concernant les points suivants :

- dans le cas où l'émetteur a fixé des cibles ou des objectifs liés au climat, la portée des activités et le niveau des émissions compris dans l'objectif, les unités de mesure utilisées (y compris les unités absolues par rapport aux unités d'intensité), le calendrier prévu pour atteindre la cible ou le but, tout objectif intermédiaire et une description de la manière dont l'émetteur a l'intention d'atteindre les cibles ou les objectifs;
- le rôle que joue l'utilisation par l'émetteur de compensations de carbone, ou de crédits ou de certificats d'énergie renouvelable dans sa stratégie commerciale liée au climat, étant donné les implications potentielles que le coût et la disponibilité des compensations ou des crédits à l'avenir pourraient avoir sur l'émetteur;
- la question de savoir si un prix interne du carbone est utilisé pour évaluer les risques liés au climat de l'émetteur et, dans l'affirmative, les détails concernant ce prix, la justification du prix choisi et la manière dont l'émetteur utilise ce prix pour évaluer et gérer ses risques liés au climat;
- les questions liées à la résilience de la stratégie commerciale de l'émetteur face aux changements potentiels futurs des risques liés au climat, y compris les outils analytiques utilisés par l'émetteur pour effectuer cette évaluation et, la question de savoir si l'émetteur a recours à une analyse de scénarios, aux informations relatives aux scénarios envisagés, ainsi qu'aux paramètres, aux hypothèses et aux principales répercussions financières prévues sur la stratégie commerciale de l'émetteur pour chaque scénario.

Gouvernance et gestion des risques

Le Règlement proposé exige des informations détaillées concernant la gouvernance et la gestion des risques liés au climat, notamment le rôle du conseil d'administration dans la surveillance de ces risques et la manière dont la responsabilité en matière de changements climatiques est répartie entre le conseil d'administration et ses comités, et entre les membres de la direction.

Ces informations comprennent la description des éléments qui suivent :

- les membres du conseil d'administration ou les comités, ou les postes de direction ou les comités, qui sont responsables de la surveillance ou de l'évaluation et de la gestion des

risques liés au climat;

- l'expertise des membres du conseil d'administration ou de la direction en matière de risques liés au climat, ou l'absence d'une telle expertise;
- les processus et la fréquence auxquels le conseil d'administration (ou son comité) discute des risques liés au climat, ainsi que le processus par lequel les membres responsables de la direction (ou du comité) sont informés des risques liés au climat et les surveillent;
- la fréquence des rapports de la direction au conseil d'administration (ou au comité du conseil d'administration) sur les risques liés au climat;
- la question de savoir si le conseil d'administration (ou son comité) prend en compte les risques liés au climat dans le cadre de sa stratégie commerciale, de sa gestion des risques et de sa surveillance financière et comment il le fait;
- la question de savoir si le conseil d'administration fixe des objectifs ou des buts liés au climat et comment il le fait, ainsi que comment les progrès par rapport à ces objectifs ou buts sont surveillés (y compris les cibles ou objectifs intermédiaires).

Les émetteurs seront également tenus de décrire leurs processus de recherche, d'évaluation et de gestion des risques liés au climat, notamment les éléments qui suivent :

- la description de la question de savoir si les risques liés au climat sont intégrés dans le système global de gestion des risques de l'émetteur et de comment ils le sont;
- l'importance relative des risques liés au climat par rapport aux autres risques auxquels l'émetteur est confronté et la manière dont l'émetteur décide d'atténuer, d'accepter ou de s'adapter à un risque particulier;
- une description des plans de transition adoptés par l'émetteur et mis à jour chaque année, y compris une description de la manière dont les plans abordent l'atténuation et l'adaptation des risques liés au climat définis par l'émetteur et les paramètres et cibles pertinents utilisés pour définir et gérer ces risques, ainsi que les mesures prises au cours de l'année précédente pour atteindre les objectifs ou les cibles fixés par les plans ou autrement par l'émetteur.

Paramètres des émissions de GES

L'information à l'égard des émissions de GES serait exigée sur une base conforme au *Greenhouse Gas Protocol*, à l'exception du fait que les émetteurs ne pourraient pas choisir de fixer leurs limites organisationnelles en fonction d'une approche fondée sur les parts de capitaux propres (une participation proportionnelle dans les émissions d'une filiale) ou d'une approche fondée sur le contrôle (100 % des émissions d'une entité contrôlée). Au lieu de cela, les émetteurs appliqueraient les mêmes limites de déclaration que celles utilisées pour la déclaration des états financiers consolidés. Les informations comprennent les éléments qui suivent :

- La communication des *émissions du niveau 1 et du niveau 2*, qui serait exigée pour chacun des sept gaz à effet de serre couverts par le Protocole de Kyoto individuellement, ainsi que pour l'ensemble de ces gaz collectivement, et pour les mêmes périodes que celles pour lesquelles les informations sont présentées dans les états financiers audités de l'émetteur (à l'exception des informations historiques, dans certains cas limités);
- La communication des *émissions du niveau 3*, qui serait exigée de manière similaire, mais

uniquement lorsque les émissions du niveau 3 sont importantes pour l'émetteur *ou* lorsqu'un objectif ou une cible qui comprend les émissions du niveau 3 a été fixé par l'émetteur. Une description des catégories d'activités en amont et en aval comprises dans le calcul de ces émissions est également exigée.

Le Règlement proposé exige la déclaration des émissions de chaque gaz à effet de serre, indépendamment des compensations ou des crédits utilisés ou appliqués, ainsi que l'intensité des GES par unité de production économique (revenu et unité de production), ventilée selon les niveaux 1 et 2 et séparément pour le niveau 3, s'il est communiqué.

La direction doit évaluer les contrôles internes relatifs aux données sur les émissions de GES de l'émetteur, bien que l'attestation du tiers relative aux émissions de GES n'ait pas à couvrir ces contrôles internes. La méthodologie et les données et hypothèses importantes utilisées pour calculer les émissions de GES doivent également être fournies. Les données de tiers peuvent être utilisées comme fondement de la communication d'informations, mais lorsqu'elles sont importantes, l'émetteur doit expliquer la source de l'information et décrire toute vérification diligente entreprise à l'égard de ces données.

Attestation des émissions de GES

Les émetteurs qui se prévalent du régime de dépôt accéléré (*accelerated filers*) ou les grands émetteurs qui se prévalent également de ce régime (*large accelerated filers*) devront obtenir l'attestation d'un tiers de leurs déclarations d'émissions de GES des niveaux 1 et 2. Ces attestations pourront être fournies par d'autres personnes que des cabinets comptables, mais le certificateur doit être indépendant et posséder les qualifications pertinentes, que l'émetteur sera tenu de déclarer.

Bien que les attestations à l'égard des émissions de GES du niveau 3 ne soient pas exigées, toute attestation obtenue volontairement devra être conforme aux mêmes exigences que celle des émissions des niveaux 1 et 2.

L'attestation sera exigée initialement en fonction d'une « assurance limitée » (*limited assurance*) et finalement en fonction d'une « assurance raisonnable » (*reasonable assurance*). Ces termes ne sont pas définis dans le Règlement proposé. L'assurance raisonnable est équivalente au niveau d'assurance fourni dans le cadre d'un audit des états financiers consolidés annuels de l'émetteur, tandis que l'assurance limitée est équivalente à une mission d'examen des états financiers consolidés intermédiaires de l'émetteur. Par rapport aux missions d'assurance limitée, les missions d'assurance raisonnable comprennent des tests et des analyses plus approfondis et permettent de déterminer si les contrôles internes ont été conçus de manière efficace.

Calendrier de mise en œuvre

Le Règlement proposé prévoit que les obligations seront introduites progressivement sur une période de plusieurs années après l'année de son entrée en vigueur. On ne sait pas exactement quand la version définitive du Règlement proposé (dans sa version modifiée) entrera en vigueur. Toutefois, si elle devait entrer en vigueur plus tard cette année, certains grands émetteurs qui se prévalent du régime de dépôt accéléré pourraient être assujettis à certains aspects du Règlement proposé après leur exercice de 2023.

Déposant	La plupart des informations	Émissions du niveau 3 (le cas échéant)	Attestation d'assurance limitée	Attestation d'assurance raisonnable
----------	-----------------------------	--	---------------------------------	-------------------------------------

Grands émetteurs qui se prévalent du régime de dépôt accéléré	Premier exercice après l'année d'entrée en vigueur du règlement	Deuxième exercice	Deuxième exercice	Quatrième exercice
Émetteurs qui se prévalent ou pas du régime de dépôt accéléré	Deuxième exercice après l'année d'entrée en vigueur du règlement	Troisième exercice	Troisième exercice	Cinquième exercice
Petites sociétés déclarantes	Deuxième exercice après l'année d'entrée en vigueur du règlement	S. O.	Quatrième exercice	Sixième exercice

Conclusion

S'il est adopté comme il est prévu, le Règlement proposé marquera un changement substantiel dans les déclarations liées au climat, car sa portée et son niveau de détail sont nettement supérieurs à ceux d'autres propositions de communication d'informations à l'égard des changements climatiques, comme celle des ACVM dans le projet de Norme canadienne 51-107 sur l'information liée aux questions climatiques et par l'International Sustainability Standards Board (ISSB) dans son exposé-sondage sur l'information relative aux changements climatiques.

Comme nous l'avons déjà mentionné, si le Règlement proposé est mis en œuvre dans sa forme actuelle, il s'appliquera aux émetteurs canadiens qui font des déclarations en tant qu'émetteurs privés étrangers aux États-Unis. La SEC cherche aussi activement à obtenir des commentaires sur l'opportunité d'appliquer également ses exigences d'information proposées aux émetteurs canadiens qui s'appuient sur le RIM. Par conséquent, tous les émetteurs canadiens dont les titres sont inscrits à la cote de plusieurs bourses devraient en prendre note et faire part de leurs commentaires à la SEC.

Le Règlement proposé a été diffusé après que les ACVM aient publié le projet de Norme 51-107 et avant que l'ISSB ait publié son exposé-sondage sur l'information relative aux changements climatiques. Le Règlement proposé et l'exposé-sondage de l'ISSB exigeraient tous deux une information allant au-delà de ce qui est envisagé dans la proposition des ACVM, et ils pourraient influencer la façon dont les ACVM aborderont les obligations d'information relative au climat pour tous les émetteurs au Canada dans toute itération future du projet de Norme 51-107.