



La version anglaise de cet article figure sur le site

CANADIAN SECURITIES LAW ONLINE.

Ce site Web de Stikeman Elliott est axé sur le financement des sociétés, les marchés financiers et les fusions et acquisitions, et fournit les renseignements et analyses les plus récents concernant la réglementation et l'évolution des marchés canadiens dans ces domaines.

Pour s'inscrire au site, il suffit d'en faire la demande par courriel en suivant le lien du fil RSS du site.

Visitez le site au

www.canadiansecuritieslaw.com.

Des questions environnementales incitent la CVMO et la profession comptable à se pencher sur les informations que doivent fournir les émetteurs assujettis au sujet du changement climatique

JEFFREY ELLIOTT (jeffliott@stikeman.com)

Depuis quelques années, les Canadiens tiennent plus compte des facteurs liés au changement climatique lorsqu'ils prennent des décisions en matière d'investissement. Ce fait, combiné à la difficulté qu'ont les entreprises à se conformer à la réglementation existante (et on s'attend à ce que cette réglementation s'intensifie) visant la réduction des émissions de gaz à effet de serre (les « GES »), a incité la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») et la profession comptable à se pencher sur les informations que doivent fournir les émetteurs assujettis canadiens au sujet du changement climatique pour que les investisseurs disposent de toute l'information nécessaire. Deux initiatives récentes soulignent cette tendance.

Avis du personnel de la CVMO 51-716 intitulé *Environmental Reporting*

En février 2008, la CVMO a publié l'avis du personnel 51-716 concernant les rapports sur les questions environnementales (*Environmental Reporting*) qui souligne les résultats d'un examen ciblé effectué par le personnel de la CVMO. Cet examen visait à établir la mesure dans laquelle les émetteurs assujettis divulguent adéquatement les renseignements concernant les questions environnementales dans leurs états financiers annuels, leurs rapports de gestion connexes et leurs notices annuelles. L'examen visait particulièrement les secteurs qui sont vraisemblablement considérés comme les plus susceptibles de devoir divulguer des renseignements de nature environnementale, comme les secteurs minier, sidérurgique, pétrolier et gazier, ainsi que les secteurs des services publics, de l'environnement et du transport.

Bien que les autorités canadiennes en valeurs mobilières n'obligent pas précisément les émetteurs assujettis à divulguer des renseignements concernant le changement climatique dans leurs documents d'information, les exigences du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 ») sont suffisamment vastes pour les inclure. Par exemple, un émetteur assujetti doit analyser dans son rapport de gestion les répercussions des « tendances, besoins, engagements, événements ou incertitudes connus » sur sa situation financière, ses résultats d'exploitation et

Bulletin rédigé par des membres du groupe des valeurs mobilières de Stikeman Elliott.

ses flux de trésorerie. De plus, un émetteur assujéti doit aborder dans sa notice annuelle des questions comme « l'incidence financière et opérationnelle des exigences en matière de protection de l'environnement » sur sa situation financière, notamment sur ses dépenses en immobilisations. La notice annuelle doit également donner des détails sur les « politiques sociales ou environnementales » considérées fondamentales pour l'émetteur assujéti et mentionner les facteurs de risque comme les risques liés à l'environnement et « les exigences réglementaires (...) et autres questions susceptibles d'influer sur la décision d'un investisseur d'acquérir des titres » de l'émetteur assujéti.

La CVMO a précisé que le Règlement 51-102 prévoit que, si une question environnementale est considérée comme importante, un émetteur assujéti est tenu de l'aborder. En se basant sur la définition que le Règlement 51-102 donne au terme « important » dans le contexte des documents d'information, la CVMO a déclaré que l'information relative aux questions environnementales est susceptible d'être importante si la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de vendre ou de conserver des titres de l'émetteur assujéti serait différente si l'information était passée sous silence ou formulée de façon incorrecte. (Cette interprétation du concept d'importance est conforme à celle donnée dans le Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés.)

L'avis du personnel de la CVMO donne peu de détails quant : a) aux « questions environnementales » qui doivent être divulguées dans le rapport de gestion et la notice annuelle d'un émetteur assujéti; b) à la façon dont ces questions doivent être déduites de l'évaluation que l'émetteur assujéti fait de ses propres activités; c) à la façon dont ces questions doivent être encadrées dans les documents d'information. Ceci étant dit, on peut tirer quelques indices des types de questions en matière de divulgation auxquelles s'attarde la CVMO, qui sont résumées ci-après.

1. **Obligations environnementales.** Le rapport de gestion de l'émetteur assujéti doit comprendre une analyse détaillée (offrant davantage de précisions que des mentions passe-partout) de l'estimation des coûts liés aux imprévus à caractère environnemental. De plus, une analyse des obligations environnementales éventuelles importantes doit figurer dans le rapport de gestion ou la notice annuelle d'un émetteur assujéti, que les obligations aient ou non été comptabilisées dans les états financiers ou divulguées dans les notes afférentes aux états financiers.
2. **Incidence financière et opérationnelle des exigences en matière de protection de l'environnement.** La notice annuelle d'un émetteur assujéti doit comporter une analyse qualitative des répercussions pour lui des exigences en matière de protection de l'environnement (par exemple, la réglementation en matière de GES et la taxe sur les émissions carboniques) de même qu'une évaluation quantitative des frais liés au respect de ces exigences.
3. **Politiques environnementales fondamentales aux activités.** Un émetteur assujéti doit analyser dans sa notice annuelle les politiques environnementales qui sont fondamentales pour ses activités, notamment les répercussions réelles ou éventuelles que ces politiques pourraient avoir sur ses activités. Si une évaluation quantitative des coûts a été faite, les résultats doivent figurer dans le document.
4. **Risques liés à l'environnement.** Les facteurs de risque présentés dans une notice annuelle doivent inclure les risques liés à l'environnement susceptibles d'influer sur la décision d'un investisseur d'acquérir des titres d'un émetteur assujéti. L'examen a considéré les lois en matière d'environnement qui sont importantes pour les activités d'un émetteur comme des « risques liés à l'environnement » dont la divulgation est, de manière générale, nécessaire. L'analyse de ces risques doit mentionner si l'émetteur assujéti respecte ces lois, les amendes qu'entraîne la non-conformité et les frais liés à la conformité.

Même si la CVMO ne fournit pas de lignes directrices détaillées, la tenue même de l'examen signale aux émetteurs assujétis qu'il est essentiel pour eux d'étudier avec sérieux les répercussions du changement climatique et des questions liées à l'environnement sur leurs activités et de s'assurer que l'information s'y rapportant est communiquée adéquatement.

Guide sur les informations à fournir sur le changement climatique dans les rapports de gestion de l'Institut Canadien des Comptables Agréés

À la fin du mois de novembre 2008, le Conseil canadien de l'information sur la performance de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a publié un guide qui « se veut un guide pour aider les préparateurs du

rapport de gestion à prendre des décisions sur la nature des informations à fournir dans le rapport de gestion annuel au sujet des répercussions opérationnelles et financières des enjeux climatiques » (le « guide »). Le guide est divisé en cinq parties, qui s'intitulent : (i) Les enjeux du changement climatique pour les entreprises; (ii) Ce que les investisseurs veulent savoir sur le changement climatique; (iii) Élaboration des informations sur le changement climatique fournies dans le rapport de gestion; (iv) Organisation et présentation des informations; (v) Surveillance de l'intégrité des informations sur le changement climatique fournies dans le rapport de gestion.

Les enjeux du changement climatique pour les entreprises

La première partie du guide cherche à aider les émetteurs assujettis à considérer leurs activités dans la perspective du changement climatique, ce que bon nombre d'entreprises n'ont pas été motivées à faire, à l'exception de celles qui œuvrent dans des secteurs ayant incontestablement des répercussions sur l'environnement, comme celles visées par l'examen effectué par la CVMO. Le guide souligne que, même si le changement climatique constitue, de par sa nature, une question environnementale, il a néanmoins de vastes répercussions sur l'économie et la société. Les répercussions du changement climatique sur les affaires obligeront les émetteurs assujettis (même ceux qui n'émettent pas directement de GES) à mettre en place des stratégies pour s'adapter à ces répercussions sur leurs activités et, dans d'autres cas, à adopter des mesures pour limiter leurs émissions de GES.

Bien qu'il ne sera essentiel de divulguer ces répercussions sur les activités que lorsqu'elles seront considérées « importantes » au sens des lois sur les valeurs mobilières, comme le mentionne le guide, leur portée sera vraisemblablement plus vaste que celle des réponses habituelles données en fonction des lois nouvelles ou existantes en matière d'environnement. Par exemple, l'accès aux capitaux peut être restreint pour les sociétés fortement exposées aux risques liés au changement climatique, les activités peuvent être interrompues dans certains cas, il peut se révéler opportun de modifier ou de déplacer les activités, des dépenses en immobilisations supplémentaires (produisant un rendement faible ou nul) peuvent se révéler nécessaires et certains émetteurs assujettis peuvent être tenus de composer avec la « complexité des activités transfrontalières » découlant du fait qu'ils exercent des activités dans des territoires ayant adopté différents systèmes de compensation, règles sur les émissions de GES et taxes, avec les risques et possibilités qui en découlent.

Ce que les investisseurs veulent savoir sur le changement climatique

On tient pour acquis que les répercussions du changement climatique sur les activités qu'il est possible de quantifier et qui se distinguent par des opérations ou des obligations discrètes (par exemple celles qui découlent de la taxe sur les émissions carboniques ou de l'échange de crédits d'émission de carbone) seront identifiées et divulguées comme il se doit dans les états financiers d'un émetteur assujetti. Toutefois, le guide mentionne que les investisseurs recherchent de plus en plus des informations détaillées et nuancées pour comprendre la façon dont un émetteur assujetti perçoit les répercussions du changement climatique pour évaluer leur incidence sur sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses flux de trésorerie actuels et futurs. Le rapport de gestion de l'émetteur assujetti doit divulguer ces éléments. On rappelle que, bien qu'il ne soit essentiel de divulguer que les questions « importantes », les émetteurs assujettis doivent savoir que les mentions passe-partout n'aident pas un investisseur à décider s'il va ou non investir dans un émetteur ou continuer de le faire.

Le guide souligne cinq types de renseignements qui doivent traiter du facteur climatique dans un rapport de gestion.

1. **Stratégie d'entreprise.** On doit donner aux investisseurs un aperçu des facteurs climatiques dont l'émetteur assujetti a tenu compte dans l'élaboration de sa stratégie d'entreprise, comme la façon dont le changement climatique peut influencer sur la compétitivité de l'émetteur, la perception du changement climatique à titre de menace ou d'opportunité pour les activités de l'émetteur, la stratégie pour réduire les émissions de GES et d'autres conséquences stratégiques sur les ressources incorporelles, comme le développement de technologies de production, l'image de marque et la réputation.
2. **Risques.** On doit mentionner notamment les risques liés aux éléments naturels (p. ex., la modification des cycles météorologiques), à la réglementation (p. ex., une surveillance accrue de la part des organismes de réglementation), à la réputation (p. ex., la perception négative que des consommateurs peuvent avoir d'émetteurs assujettis indifférents aux enjeux du changement climatique) et aux poursuites (p. ex., des poursuites entamées contre de gros émetteurs de GES) liés au changement climatique de même que les stratégies connexes visant à atténuer ces risques.

3. **Émissions de GES.** Lorsqu'elles sont importantes pour l'évaluation de la performance et des perspectives d'un émetteur assujéti, les données sur les émissions directes et indirectes de GES et sur leur intensité doivent figurer dans le rapport de gestion de l'émetteur en cause.
4. **Incidences financières.** On doit analyser l'incidence des questions de changement climatique sur les opérations financières, les flux de trésorerie et la situation financière de l'émetteur assujéti, de même que les conséquences financières futures.
5. **Processus de gouvernance.** Les processus de gouvernance et organisationnels affectés à l'identification et à la gestion des questions de changement climatique par l'émetteur assujéti.

Élaboration des informations sur le changement climatique fournies dans le rapport de gestion

Le guide mentionne que, en général, il suffit de fournir des informations sur le changement climatique une fois l'an, dans le rapport de gestion annuel. Seuls les changements importants par rapport aux informations communiquées dans le rapport de gestion annuel doivent être indiqués dans les rapports de gestion intermédiaires.

Organisation et présentation des informations

Le guide mentionne trois options possibles quant à l'endroit où placer les informations sur le changement climatique dans le rapport de gestion : (i) la présentation d'une section distincte sur le changement climatique; (ii) la présentation d'une rubrique dans la section consacrée aux risques; (iii) l'inclusion de commentaires dans diverses sections du rapport de gestion, « afin de refléter les liens qui existent entre le changement climatique et d'autres aspects des activités de l'entreprise, tels que la stratégie, les ressources en capitaux, la situation de trésorerie, les principaux inducteurs de performance et les perspectives ».

Surveillance de l'intégrité des informations sur le changement climatique fournies dans le rapport de gestion

Le guide réitère que la direction et le conseil d'administration d'un émetteur assujéti sont responsables de la fiabilité et de la communication en temps voulu des informations de l'entreprise, comme le rapport de gestion. La direction doit établir des systèmes d'information appropriés et assurer leur maintien pour faire en sorte que les répercussions des questions de changement climatique pour l'émetteur assujéti soient faciles à identifier. La direction doit également s'assurer que les activités de l'émetteur assujéti sont régulièrement analysées avec rigueur et sérieux de façon à mettre en lumière toutes les questions importantes liées au changement climatique.

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec votre représentant de Stikeman Elliott ou tout membre de notre groupe Financement des entreprises et valeurs mobilières dont les coordonnées figurent au www.stikeman.com