FACTEURS ESG : L'INFORMATION DES ÉMETTEURS ASSUJETTIS DOIT ÊTRE FACTUELLE, ÉQUILIBRÉE, EXACTE ET COMPLÈTE

Publié le 2 décembre, 2022

Catégories: Perspectives, Publications

McMillan rédige une série de bulletins pour guider sa clientèle face à l'évolution rapide du régime réglementaire des facteurs ESG. Le premier se trouve ici. Le présent bulletin contient des indications aux émetteurs pour la fourniture d'information de grande qualité. Le groupe Marchés financiers et valeurs mobilières de McMillan interagit régulièrement avec les organismes de réglementation des valeurs mobilières sur ces questions et des sujets connexes.

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « **ACVM** ») ont récemment publié leur rapport biennal sur le programme d'examen de l'information continue, qui évalue le respect des obligations d'information continue faites aux émetteurs assujettis. L'Avis 51-364 du personnel des ACVM, *Activités du programme d'examen de l'information continue pour les exercices terminés les 31 mars 2022 et 31 mars 2021* (l'« **avis 51-364** ») présente certaines des lacunes courantes dans les états financiers et les rapports de gestion ainsi que des cas d'information exagérément promotionnelle sur les facteurs ESG.

Les ACVM se sont penchées sur les documents d'information continue produits par 1 038 émetteurs aux exercices 2022 et 2021. Elles ont procédé à des examens complets et à des examens limités à des sujets précis. Les examens portaient sur la qualité globale de l'information et visaient plus particulièrement à établir si le lecteur avait suffisamment de renseignements pour connaître la performance et la situation financières, les risques et les perspectives de l'émetteur. Dans 61 % des examens de l'exercice 2022, l'émetteur a été avisé :

- d'améliorer ou de modifier l'information fournie;
- de redéposer certains documents; ou
- d'en déposer de nouveaux.

Quelques émetteurs ont aussi fait l'objet de mesures d'application de la loi, se sont vu imposer des interdictions d'opérations ou ont été inscrits à la liste des émetteurs en défaut. Les évaluations négatives ont été plus nombreuses qu'à l'exercice 2021 : on parle d'une augmentation de 5 % du nombre d'émetteurs qui ont fait l'objet de mesures d'application de la loi, se sont vu imposer des interdictions d'opérations ou ont été inscrits à la liste des émetteurs en défaut, d'une augmentation de 3 % du nombre d'émetteurs qui ont dû

redéposer certains documents ou en déposer de nouveaux et d'une augmentation de 2 % du nombre d'émetteurs qui ont été avisés d'apporter certaines modifications dans leurs prochains documents à déposer.

La « durabilité » : information ou promotion?

Dans leur analyse détaillée, les ACVM ont exprimé des inquiétudes relativement à de l'information inexacte ou déséquilibrée qui risque d'induire les investisseurs en erreur. Elles ont notamment constaté une hausse de l'« **écoblanchiment** » (aussi appelé « verdissement d'image »), un phénomène qui survient quand les communications, l'image de marque ou le marketing d'une entreprise contiennent, intentionnellement ou non, des informations fausses ou trompeuses au sujet de l'environnement ou du développement durable, par exemple le fait d'affirmer à tort qu'un produit ou une entreprise est « écologique » ou « propre », d'exagérer des qualités écologiques, de présenter une initiative environnementale de manière erronée ou de sous-estimer des émissions.

Les ACVM ont prévenu les émetteurs qu'il fallait s'en tenir aux faits et éviter l'information promotionnelle. Elles invitent les émetteurs à adopter les recommandations suivantes pour améliorer la qualité de l'information relative aux facteurs ESG :

1. **Fournir de l'information cohérente.** Il convient que les communications volontaires (p. ex., médias sociaux, documents de marketing) soient en phase avec les documents d'information obligatoires (p. ex., notices annuelles, rapports de gestion). Par exemple, on se gardera de traiter un événement donné sous un jour favorable dans l'information fournie volontairement, et sous un jour défavorable dans l'information à fournir en vertu de la législation sur les valeurs mobilières. Les ACVM ont également fait valoir qu'une information importante (p. ex., changements touchant la durabilité des activités de l'émetteur) présente dans une communication volontaire mais absente d'un rapport de gestion ou d'une autre communication obligatoire pouvait constituer un manquement aux obligations d'information continue.
2. **Assurer le caractère factuel et équilibré des documents d'information destinés au public.** Il convient d'annoncer l'information, y compris les changements importants, de manière factuelle et équilibrée. C'est donc dire que les affirmations relatives aux facteurs ESG doivent être étayées par des faits et les activités de l'entreprise. Les ACVM estiment que des étiquettes comme « sérieusement durable », « plus durable » et « écologique » sont vagues et potentiellement trompeuses et tiennent de la promotion lorsque sans base factuelle. L'émetteur doit accompagner ce type d'affirmation de détails sur les aspects de la durabilité qu'il vise et sur les modalités d'évaluation du succès.
3. **Porter attention à la nature potentiellement prospective de l'information sur les facteurs ESG.** Certaines déclarations sur les facteurs ESG peuvent constituer des renseignements de nature

prospective. Ce peut être le cas d'un énoncé comme « la Société réduira ses émissions de gaz à effet de serre de 30 % en 2023 ». Rappelons que les renseignements de nature prospectifs englobent, entre autres, les cibles, objectifs, prévisions et projections qui se fondent sur des hypothèses à propos des conditions futures. L'émetteur assujetti ne peut communiquer de l'information prospective que s'il a un fondement valable pour l'établir. En ce qui a trait à l'information prospective importante, il doit :

a. spécifier la nature prospective de l'information;
b. préciser les facteurs de risque importants qui pourraient entraîner un écart important entre l'information prospective et les résultats réels;
c. indiquer les hypothèses ou les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective;
d. décrire sa politique en matière de mise à jour de l'information prospective.

4. **Éviter le langage promotionnel vague ou trompeur.** Les ACVM ont déclaré que les émetteurs devaient garder leur information exempte d'exagérations ou de commentaires vagues. Une affirmation voulant qu'un partenaire principal soit de « grande qualité » et porte une attention particulière aux questions environnementales en raison de ses « cibles ambitieuses de réduction des émissions » doit être étayée par de l'information complémentaire appropriée; il peut s'agir, par exemple, de données probantes sur les activités du partenaire ou d'indicateurs de durabilité (émissions de gaz à effet de serre, consommation d'énergie, etc.). De la même manière, l'émetteur ne peut se positionner comme un « chef de file mondial » en solutions environnementales que si ses états financiers et les produits de ses activités ordinaires en font foi. Par ailleurs, lorsqu'il décrit ses relations avec d'autres organisations, il doit indiquer avec précision la vocation de ces organisations et donner des renseignements pertinents à leur sujet.
5. **Indiquer les notations et les critères de notation.** L'émetteur qui souhaite utiliser une notation ou y faire référence se doit d'indiquer la notation en question, les critères précis selon lesquels elle a été attribuée et, le cas échéant, l'identité du tiers l'ayant certifiée. Si les mesures peuvent avoir leur utilité, les facteurs pris en compte et leur poids relatif dans le calcul d'une notation peuvent varier considérablement selon le système de notation et l'organisation qui l'emploie. Lorsque l'information est suffisante, la notation reçoit l'attention qu'elle mérite et n'induit pas les investisseurs en erreur.

Indications des ACVM quant à l'information sur les facteurs ESG des fonds d'investissement

Plus tôt cette année, les ACVM ont publié l'Avis 81-334 du personnel des ACVM – *Information des fonds d'investissement au sujet des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance* (l'« **avis 81-334** »), qui fournit des indications sur les pratiques des fonds d'investissement en matière d'information au sujet des facteurs ESG. Ces indications concernent surtout les fonds dont les objectifs de placement mentionnent des facteurs ESG ainsi que ceux qui optent pour des stratégies s'articulant autour de pareils facteurs (les « **fonds**

relatifs aux ESG »). De plus, l'avis 81-334 résume brièvement les faits nouveaux au pays et à l'étranger, dont la publication d'un rapport ESG par l'Organisation internationale des commissions de valeurs. En tant que regroupement international des organismes de réglementation des valeurs mobilières , cette organisation a pour vocation d'élaborer des normes mondiales en matière de valeurs mobilières et d'en favoriser l'adoption. Dans le rapport en question, elle recommande aux organismes de réglementation des valeurs mobilières et aux décideurs d'améliorer les pratiques, les politiques, les procédures et l'information sur la durabilité dans le milieu de la gestion d'actifs.

Souhaitant atténuer les problèmes pouvant découler de l'écoblanchiment, les ACVM insistent sur l'importance de l'information continue pour les fonds relatifs aux ESG et encouragent ceux-ci à fournir de l'information sur les faits importants liés à leurs activités. Par exemple, elles invitent les fonds qui ont des objectifs de placement liés aux facteurs ESG à rendre compte des éléments de leurs activités se rapportant à ces enjeux, y compris leur position ou leurs progrès vers l'atteinte des objectifs en question. Enfin, elles encouragent les fonds relatifs aux ESG qui ont recours au vote par procuration comme stratégie à afficher sur leur site Web désigné tous leurs dossiers annuels en la matière.

Les ACVM ont annoncé qu'elles continueraient de surveiller, entre autres, les documents d'information réglementaire des fonds relatifs aux ESG et qu'elles envisageraient d'autres politiques au besoin. On peut raisonnablement supposer que l'information relative aux facteurs ESG fera dorénavant l'objet d'un examen plus rigoureux.

Communication d'informations sur les risques climatiques : une priorité

Dans un récent communiqué, les ACVM ont dit faire « une priorité » de l'établissement de normes en matière d'information liée aux questions climatiques. Elles rapportent que la Securities and Exchange Commission (la « **SEC** ») des États-Unis a proposé la modification de certains règlements en vue d'obliger les personnes inscrites à fournir cette information dans leurs déclarations d'inscription et rapports annuels, et que l'International Sustainability Standards Board (l'« **ISSB** ») y est allé d'un projet de norme générale d'information financière sur la durabilité et d'un autre projet portant spécifiquement sur l'information liée aux questions climatiques.

S'il est vrai que les projets de la SEC et de l'ISSB ne lieront pas les émetteurs assujettis canadiens à moins que les règles en question s'appliquent par ailleurs à ces derniers, en fonction des circonstances visées, il convient de noter que les ACVM étudient activement ces faits nouveaux sur la scène internationale et comptent s'en inspirer pour élaborer leurs propres règles. On se souviendra qu'en octobre 2021, elles avaient proposé, pour l'information liée aux questions climatiques, une règle alignée sur les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques. Pour obtenir de plus amples

renseignements, consultez le bulletin de McMillan sur le sujet. Devant le consensus de plus en plus fort, sur le marché mondial, quant à l'importance de la cohérence internationale des normes d'information sur les questions climatiques, nous ne serions pas surpris que les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières finissent par traduire leurs attentes en obligations d'information.

Pour discuter des examens de l'information continue réalisés par les ACVM, des fonds d'investissement et des pratiques exemplaires ou pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec Leila Rafi, Ravipal S. Bains, Patricia Chehadé, Anju Xing ou l'un ou l'autre des membres de notre groupe Marchés financiers et valeurs mobilières.

par Leila Rafi, Ravipal S. Bains, Patricia Chehadé et Anju Xing

Mise en garde

Le contenu du présent document ne fournit qu'un aperçu du sujet et ne saurait en aucun cas être interprété comme des conseils juridiques. Le lecteur ne doit pas se fonder uniquement sur ce document pour prendre une décision, mais devrait plutôt obtenir des conseils juridiques précis.

© McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l. 2022