



OSLER

ESG

Des personnes, une planète et le rendement : adopter les facteurs ESG

En 2021, nous avons constaté qu'une attention nettement plus grande était accordée aux considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG). Les préoccupations relatives à l'environnement et à la justice sociale touchent actuellement tous les aspects de la vie, car elles déterminent le comportement des consommateurs, les nouvelles lois et réglementations, les choix d'emploi et les décisions relatives aux investissements en capitaux. Les facteurs ESG ne sont plus une considération accessoire dans la recherche d'occasions d'affaires. En 2021, les entreprises canadiennes ont commencé à intégrer les facteurs ESG dans leurs organisations.

Pressions pour la communication d'informations par les entreprises

Sur tous les fronts, les entreprises doivent composer avec des exigences plus rigoureuses en matière de communication et de réalisation d'objectifs relativement aux facteurs ESG. Les différentes parties prenantes ont divers intérêts, ce qui explique la multitude d'agences de notation et de cadres et normes d'information. Malheureusement, cela a pour effet de rendre les comparaisons plus difficiles et de masquer les véritables rendements.

Certaines normes commencent néanmoins à converger. Le Climate Disclosure Project (CDP), le Climate Disclosure Standards Board (CDSB), la Global Reporting Initiative, l'International Integrated Reporting Council (IIRC) et le Sustainability Accounting Standards Board (SASB) ont commencé à travailler sur une vision commune concernant la communication des informations par les entreprises qui regrouperait les données de comptabilité financière et les renseignements sur le développement durable dans un seul et même rapport. Le conseil pour le commerce international du Forum économique mondial (WEF), en collaboration avec Deloitte, EY, KPMG et PwC, a fait des progrès pour définir des indicateurs ESG universels, importants et vérifiables, et recommander les informations à intégrer aux rapports d'entreprise afin d'en assurer l'uniformité et de permettre une comparaison entre les secteurs industriels et les pays.

Depuis le milieu de l'année 2021, plusieurs de ces organisations se sont [engagées à se regrouper](#) pour former l'International Sustainability Standards Board (ISSB). Le mandat de l'ISSB consistera à élaborer des normes qui aboutiront à une base de référence mondiale complète et de grande qualité en matière de communication d'information sur le développement durable dans le but de répondre aux besoins des investisseurs et des marchés financiers. Le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) et le WEF ont annoncé leur soutien à l'ISSB.

Les entreprises n'attendent pas qu'une norme unique pour les rapports ESG soit établie. De plus en plus, les entreprises examinent leurs activités sous l'angle des critères ESG pour ainsi disposer de renseignements leur permettant de prendre des décisions plus éclairées. Ces examens ont pour objectif de cerner les sources de préoccupations ou d'occasions et cherchent maintenant à établir des indicateurs de rendement clés. Ils ont également pour but de fournir une certaine mesure de communication d'information d'intérêt aux investisseurs. Nous aidons nos clients à améliorer la qualité des renseignements communiqués, tout en tenant compte de la nécessité de diligence pour se protéger contre la responsabilité. Les renseignements communiqués sur les facteurs ESG se retrouvent sous la loupe non seulement des investisseurs, mais aussi des activistes qui en font la promotion. Pour en savoir plus, consultez notre [webinaire](#) sur la divulgation de l'information sur les facteurs ESG.

Les régulateurs ont également insisté sur la nécessité d'améliorer la qualité de l'information divulguée cette année.

Les [obligations](#) en matière de présentation des renseignements relatifs à la diversité en ce qui concerne la représentation des femmes s'appliquent à la plupart des émetteurs publics canadiens. Les sociétés ouvertes régies par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* rendent également compte de la représentation des

Les entreprises n'attendent pas qu'une norme unique pour les rapports ESG soit établie. De plus en plus, les entreprises examinent leurs activités sous l'angle des critères ESG pour ainsi disposer de renseignements leur permettant de prendre des décisions plus éclairées.

minorités visibles, des peuples autochtones et des personnes handicapées dans des postes de haute direction. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) et Corporations Canada rendent compte des progrès accomplis. Dans son rapport final, le Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario [proposait](#) en janvier 2021 que les sociétés cotées à la Bourse de Toronto soient tenues de fixer des objectifs et de divulguer la représentation des femmes et des Noirs, des Autochtones et des personnes de couleur au sein des conseils d'administration et aux postes de direction. À partir de 2022, les émetteurs cotés au NASDAQ seront assujettis à une [obligation](#) d'information sur la diversité. Consultez notre septième [rapport annuel sur les pratiques de divulgation en matière de diversité](#) qui dresse le bilan de la diversité au sein de la direction et des conseils d'administration des sociétés ouvertes canadiennes en 2021.

L'information financière relative aux changements climatiques suscite une attention croissante. La Nouvelle-Zélande et le Royaume-Uni ont annoncé leur intention d'exiger la divulgation d'information en conformité avec le GIFCC. Les ACVM ont publié un avis de consultation sur le [Règlement 51-107 sur l'information liée aux questions climatiques](#), qui sert de feuille de route pour établir une approche progressive visant à exiger la divulgation d'information en conformité avec le GIFCC. Pour en savoir plus, consultez notre billet de blogue (disponible en anglais seulement), [Climate change from the corporate perspective : The CSA's proposed climate-related disclosure requirements](#).

Construire des ponts vers la réconciliation

La nécessité de réparer les relations difficiles entre le Canada et ses communautés autochtones a fait l'objet d'une attention considérable en 2021. Deux rapports récents contenant des orientations et des recommandations sur les pratiques de gouvernance des entreprises canadiennes ont souligné la nécessité d'un meilleur engagement entre le monde des affaires et les peuples autochtones du Canada. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter notre article intitulé [La gouvernance d'entreprise se transforme](#).

Les communautés autochtones disposent désormais d'occasions d'investissement beaucoup plus complexes. Par exemple, l'Autorité financière des Premières Nations (AFPN) est un organisme à but non lucratif en vertu de la loi. Elle exerce ses activités en vertu de la [Loi sur la gestion financière des premières nations](#). Elle a comme objectif d'offrir aux Premières Nations des options d'investissement, des conseils en matière de planification du capital et un accès à des prêts à long terme assortis de taux d'intérêt avantageux. Ce modèle de financement novateur a été [récompensé](#) par le Prix du gouverneur général pour l'innovation.

L'AFPN a contribué au financement de divers projets d'entreprise des Premières Nations, notamment des projets d'infrastructure énergétique, de casinos et de pêcheries. Plus tôt cette année, dans le cadre d'une opération historique, l'AFPN a accordé un financement de 250 millions de dollars à une coalition de Premières Nations Mi'kmaq. Ce financement a permis à la coalition de conclure un partenariat avec Premium Brands Holdings en vue d'acquies Clearwater Seafoods pour environ 537 millions de dollars. La coalition détient maintenant une participation de 50 % dans Clearwater et les permis de pêche canadiens de Clearwater par l'entremise d'une société en commandite en propriété Mi'kmaq exclusive. Osler a représenté l'AFPN.

Le pouvoir du gouvernement fédéral d'imposer des normes minimales concernant la tarification des gaz à effet de serre est confirmé

En mars 2021, la Cour suprême du Canada a rendu sa [décision](#) confirmant la constitutionnalité de la [Loi sur la tarification de la pollution causée par les gaz à effet de serre](#). La Loi est la pierre angulaire du plan du gouvernement fédéral sur les changements climatiques, qui impose aux provinces des normes minimales de tarification du carbone. Par conséquent, le gouvernement fédéral pourra aller de l'avant pour garantir l'application de normes minimales dans tout le pays. Cela devrait dissuader les entreprises de procéder à l'arbitrage de leurs coûts de conformité au carbone en transférant leurs activités d'une province à l'autre. Des précisions sur la décision sont fournies dans notre article, [La Cour suprême met fin à l'incertitude entourant la loi fédérale en matière de tarification du carbone](#).

Finance durable

Les investisseurs en quête d'occasions d'investissement visant à favoriser les progrès environnementaux ont stimulé l'activité du marché en Europe pour la finance durable. Le rendement environnemental d'un emprunteur peut se refléter au sein d'une variété de mécanismes de financement durable, y compris des prêts de financement de projets qui intègrent les [Principes de l'Équateur](#), des obligations vertes ou des émissions d'obligations liées au développement durable sur les marchés des capitaux d'emprunt publics ou privés, et des prêts sociaux. Tous partagent une caractéristique commune en ce que le coupon ou d'autres obligations de paiement sont directement liés au rendement de l'emprunteur ou de l'émetteur en fonction d'une cible précise axée sur les facteurs ESG.

Les prêts liés à la durabilité offrent une grande souplesse aux emprunteurs et constituent un moyen intéressant pour les investisseurs de lier leurs rendements à leurs principes d'investissement social. Ces prêts comprennent habituellement un aspect d'actualisation pour les taux d'intérêt qui doivent être acquittés par l'emprunteur lorsqu'il atteint ses objectifs de durabilité fixés au préalable. L'emprunteur peut toutefois utiliser le produit du prêt pour les besoins généraux de l'entreprise, et choisir où et quand réaliser des investissements afin d'atteindre les objectifs ESG. De plus amples renseignements se trouvent dans le bulletin d'actualités Osler, [Changement climatique et crédit aux entreprises : tendances émergentes en matière de pratiques de prêts liés à la durabilité](#).

En comparaison, les obligations vertes lient l'emprunt à un projet vert admissible précis. Les obligations vertes peuvent être assorties de taux inférieurs pour financer des projets dont l'impact environnemental positif à long terme est reconnu.

En 2021, TELUS Corporation a établi son cadre de référence des billets liés à la durabilité (cadre), le premier du genre au Canada. Le cadre lie le taux d'intérêt payable en vertu des obligations émises conformément au cadre à l'atteinte par TELUS d'un pourcentage cible de réduction de ses émissions de GES de portée 1 et de portée 2 par rapport aux niveaux de référence de 2019. Si la réduction ciblée n'est pas atteinte, TELUS devra assumer des coûts d'emprunt plus élevés en vertu de ces obligations. Osler a représenté le syndicat de placeurs qui a aidé TELUS à établir le cadre et à émettre ses premières obligations liées à la durabilité conformément au cadre.

En 2021, TELUS Corporation a établi son cadre de référence des billets liés à la durabilité (cadre), le premier du genre au Canada. Le cadre lie le taux d'intérêt payable en vertu des obligations émises conformément au cadre à l'atteinte par TELUS d'un pourcentage cible de réduction de ses émissions de GES de portée 1 et de portée 2 par rapport aux niveaux de référence de 2019.

Achat d'énergie renouvelable par les entreprises et réduction des émissions

Les entreprises cherchent de plus en plus à réduire leur empreinte carbone et à contribuer à un environnement plus vert en finançant des projets d'énergie durable et de réduction des émissions. En 2021, un certain nombre d'entreprises ont conclu des accords virtuels d'achat d'énergie renouvelable, des accords d'achat d'énergie et des accords d'achat et de vente de crédits de réductions d'émissions vérifiées. Ces entreprises exercent leurs activités dans divers secteurs, notamment le secteur bancaire, les secteurs de la construction automobile, des télécommunications, des boissons, le secteur brassicole, le secteur pétrogazier, la production d'énergie électrique, les données et l'informatique, ainsi que le minage de la cryptomonnaie. La plupart de ces accords commerciaux conclus en 2021 concernaient des projets d'énergie renouvelable ou de réduction des émissions en développement en Alberta.

Les parties prenantes du secteur surveillent attentivement l'élaboration et la mise en œuvre du règlement fédéral sur les crédits de carbone compensatoires et les protocoles associés en vertu de la *Loi sur la tarification de la pollution causée par les gaz à effet de serre*, ainsi que du règlement sur les *normes de rendement en matière d'émissions* de l'Ontario. Le nouveau règlement ontarien commencera à s'appliquer aux grands émetteurs de l'Ontario à partir du 1^{er} janvier 2022. Compte tenu du plus grand éventail d'occasions d'affaires pour les entreprises au Canada (et à l'étranger), nous prévoyons que ces outils susciteront un intérêt grandissant en 2022 et au cours des années suivantes. Osler a rédigé un certain nombre d'accords virtuels d'achat d'énergie renouvelable et d'accords d'achat et de vente de crédits de réductions d'émissions et a fourni des conseils à cet égard.

Investissement ESG

Les investisseurs institutionnels doivent composer avec la pression qu'ils exercent eux-mêmes et allouer des fonds dans les investissements ESG, en particulier ceux axés sur le climat. De plus en plus, les participants aux caisses de retraite veulent savoir comment les fonds contribuent à un monde meilleur. Une proportion plus importante d'investisseurs en fonds communs de placement orientent leurs capitaux vers des fonds qui mettent l'accent sur les investissements ESG. Selon le [Rapport de tendances de l'investissement responsable canadien 2020](#) de l'Association pour l'investissement responsable du Canada, l'actif sous gestion issu de l'investissement responsable au Canada a augmenté pour atteindre 3,2 billions de dollars au 31 décembre 2019, ce qui représente 61,8 % des actifs canadiens sous gestion. Selon le [Sondage sur l'investissement responsable 2021 de RBC Gestion mondiale d'actifs](#), 92 % des investisseurs institutionnels croient que les portefeuilles intégrant les critères ESG peuvent dégager des rendements égaux ou supérieurs à ceux des portefeuilles dans lesquels ces critères ne sont pas pris en compte.

L'une des principales préoccupations des investisseurs ESG est de se protéger contre le risque d'écoblanchiment des émetteurs et des occasions de placement, dont les produits sont présentés comme étant plus respectueux de l'environnement qu'ils ne le sont en réalité. Des normes internationales cohérentes en matière de divulgation pourront aider à remédier à cette situation, tout comme le recours à des audits indépendants sur les pratiques déclarées et les projets d'infrastructure axés sur les ESG. Pour en savoir plus, consultez notre [webinaire sur l'investissement ESG](#).

Une fiscalité équitable

Pour répondre aux plaintes constantes selon lesquelles les sociétés ne paient pas leur juste part d'impôts dans les territoires où elles exercent leurs activités, de nombreuses nations du monde, dont le Canada, ont convenu en octobre de travailler à mettre en place un système plus équitable d'imposition des bénéfices là où ils sont réalisés. Cela comprend également un accord visant à appliquer un taux d'imposition des sociétés d'au moins 15 %. Pour plus de détails, consultez notre article, [Développements en matière de planification fiscale : modifications importantes en matière de fiscalité internationale](#).

ESG : plus à venir

Les risques et les occasions en matière de facteurs ESG sont nombreux et évoluent sans cesse. En effet, il suffit de penser aux nouvelles lois sur les émissions de carbone et l'échange de droits d'émission qui entreront en vigueur, à l'engagement accru auprès des communautés autochtones, à l'amélioration de la qualité de l'information divulguée sur les questions climatiques, environnementales et sociales, ainsi qu'aux nouvelles occasions de mobilisation de capitaux et d'investissement. En particulier, une meilleure normalisation des marchés mondiaux du carbone pourrait stimuler les échanges de droits de compensation de carbone et d'autres instruments liés à des attributs environnementaux, et favoriser les investissements dans les initiatives de réduction du carbone. De multiples façons, les facteurs ESG orientent la stratégie d'affaires, l'évaluation du rendement et la création de valeur durable dans les entreprises canadiennes.

AUTEURS



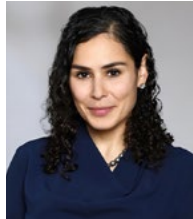
Andrew MacDougall
Associé, Droit
des sociétés
amacdougall@osler.com
416.862.4732



Timothy Hughes
Associé, Fiscalité
thughes@osler.com
416.862.6573



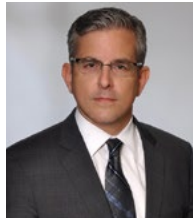
Jacob A. Sadikman
Associé, Droit
commercial
jsadikman@osler.com
416.862.4931



Andrea Boctor
Associée, Droit des
régimes de retraite et
des avantages sociaux
aboctor@osler.com
416.862.4945



Jonathan Wypych
Sociétaire, Régimes
de retraite et
avantages sociaux
jwypych@osler.com
416.862.6432



Richard J. King
Associé et co-chef,
Affaires réglementaires,
environnement,
Autochtones et territoire
rking@osler.com
416.862.6626



Patrick G. Welsh
Associé, Litige;
Affaires réglementaires,
environnement,
Autochtones et territoire
pwelsh@osler.com
416.862.5951



Martha Martindale
Associée, Services
financiers
mmartindale@osler.com
604.692.2759



Trevor R. Scott
Associé, Droit
des sociétés
tscott@osler.com
604.692.2755