

HANSELL LLP

CHANGEMENTS CLIMATIQUES : UN ENJEU INCONTOURNABLE POUR LES CONSEILS D'ADMINISTRATION

Scientifiques et dirigeants mondiaux considèrent désormais les changements climatiques comme une véritable menace existentielle. Depuis de longues années, au Canada comme dans le reste du monde, gouvernements et instances réglementaires inventent et déploient d'ailleurs diverses réponses aux risques qu'ils représentent. Les conséquences des changements climatiques sur l'économie et sur les entreprises s'imposent aujourd'hui comme un enjeu de tout premier plan.

Les administrateurs des grandes entreprises canadiennes doivent-ils se préoccuper des risques associés aux changements climatiques? Absolument! À l'instar des tribunaux canadiens, les investisseurs reconnaissent sans hésitation la réalité des changements climatiques et des risques qu'ils posent. Les administrateurs des entreprises ne peuvent donc pas s'écarter des risques liés au changement climatique.

L'obligation qui incombe aux administrateurs de prendre en considération les répercussions des changements climatiques résulte directement de leurs devoirs à l'égard de leur entreprise. Dans l'exercice de leurs responsabilités de gestion des risques ou de supervision de la gestion des risques, ils sont astreints au critère objectif du comportement qui serait celui d'une personne prudente placée en pareilles circonstances. En particulier, ils doivent par conséquent se dégager de leurs propres idées préconçues à l'égard de la véracité ou de l'imminence des risques climatiques. Loin de pouvoir s'en remettre passivement à la direction en espérant que l'information pertinente leur soit transmise, ils ont l'obligation d'intégrer les changements climatiques aux travaux du conseil d'administration. Ils doivent ainsi demander les rapports et recommandations nécessaires à la direction et, si nécessaire, à des experts externes, et vérifier que l'entreprise gère convenablement les risques climatiques.

Les administrateurs doivent toujours agir dans l'intérêt de leurs entreprises. Dans la pratique, la mise en œuvre de cette obligation peut s'avérer complexe. Certains enjeux se déploient à court terme; d'autres, à plus long terme. De plus, les décisions les concernant doivent être prises dans un contexte de changement incessant. Tout comme les entreprises, les clients, fournisseurs, employés et investisseurs adaptent leurs comportements en fonction des risques climatiques. Les administrateurs doivent prendre en considération les intérêts des différentes parties concernées par les activités de l'entreprise. Ces parties n'ont cependant pas toutes les mêmes préoccupations et contraintes, et c'est aux administrateurs qu'il incombe d'établir l'ordre de priorité de leurs intérêts

respectifs. En matière de risques climatiques, la perspective judiciaire reste toutefois mal définie sur ce point.

Les entreprises disposent à l'heure actuelle d'outils de gouvernance très au point pour la gestion des risques et peuvent rapidement les transposer à différents types de risques, notamment climatiques. Nombreux sont les conseils d'administration canadiens qui s'investissent déjà sérieusement dans la gestion du risque climatique et s'imposent comme des modèles, au Canada comme à l'étranger. D'autres auraient avantage à commencer à s'intéresser dès maintenant à ces enjeux complexes.

PARTIE I – MISE EN CONTEXTE À L'INTENTION DES CONSEILS D'ADMINISTRATION

Les changements climatiques et les risques qu'ils représentent font l'objet de nombreuses recherches et publications et sont aujourd'hui bien connus. On trouvera ci-dessous une analyse d'initiatives particulièrement importantes dans ce domaine.

1. Contexte international

(a) Constats scientifiques

Le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) a été mis sur pied par les Nations unies en 1988 pour « fournir un point de vue scientifique juste sur l'état des connaissances entourant les changements climatiques et leurs répercussions environnementales et socioéconomiques potentielles¹. » Exprimant l'avis de plus de 800 scientifiques, le GIEC observe que l'activité humaine a déjà causé un réchauffement planétaire d'environ 1 °C par rapport à l'époque préindustrielle et signale qu'à ce rythme, l'augmentation pourrait atteindre 1,5 °C dès l'an 2030². Il ajoute que la poursuite des émissions de gaz à effet de serre (GES) va accentuer le réchauffement planétaire et précise qu'une augmentation des températures de plus de 2 °C par rapport à l'ère préindustrielle « aurait des conséquences économiques et sociales catastrophiques³. »

(b) Réactions de la communauté internationale

Publié en 1990, le Premier Rapport d'évaluation du GIEC a largement contribué à l'adoption de la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (CCNUCC), entrée en vigueur en 1994⁴. Cette Convention-cadre visait à « stabiliser les concentrations de gaz à effet de serre dans l'atmosphère à un niveau qui empêche toute perturbation anthropique dangereuse du système climatique⁵. » Elle établissait pour les différents pays des maximums non contraignants d'émissions de GES, sans prévoir de mécanisme coercitif d'application. Lors de leur première conférence, en 1995, les États parties à la CCNUCC ont convenu de la nécessité d'adopter un protocole pour renforcer les engagements des parties et fixer des objectifs quantitatifs de réduction des émissions⁶. Adopté en 1997, le Protocole de Kyoto impose aux pays industrialisés de réduire avant la fin de

¹ Justine Sullivan, « [The Intergovernmental Panel on Climate Change: 30 Years Informing Global Climate Action](#) », *United Nations Foundation* (13 mars 2018).

² Intergovernmental Panel on Climate Change, [Special Report on the impacts of global warming of 1.5°C above pre-industrial levels and related global greenhouse gas emission pathways, in the context of strengthening the global response to the threat of climate change, sustainable development, and efforts to eradicate poverty](#), 2019, sections A.1, B.4, B.5.

³ Task Force on Climate Related Financial Disclosures, [Recommendation of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures](#) (juin 2017), p. 1, citant : Intergovernmental Panel on Climate Change, *Fifth Assessment Report*, Cambridge University Press, 2014.

⁴ Nations unies, Collection des Traités, [Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques](#) (document consulté le 24 juin 2020). La CCNUCC a été ouverte à la signature du 5 au 14 juin 1992 dans le cadre de la Conférence des Nations unies sur l'environnement et le développement, dite « sommet de la Terre de Rio de Janeiro ». Elle a alors été signée par 154 États membres. Elle est entrée en vigueur le 21 mars 1994.

⁵ Nations unies, Collection des Traités, [Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques](#) (mai 1992), article 2.

⁶ Joanna Depledge, [Technical Paper: Tracing the Origins of the Kyoto Protocol](#) (novembre 2000), p. 6.

l'an 2012 leurs émissions globales de gaz à effet de serre d'au moins 5 % par rapport aux niveaux de 1990, selon des cibles propres à chacun d'eux⁷.

Les 196 États parties à la CCNUCC ont adopté en 2015 l'Accord de Paris en vertu duquel ils s'engagent à agir pour contenir l'élévation de la température moyenne de la planète nettement en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels et poursuivre l'action menée pour limiter l'élévation de la température à 1,5 °C par rapport aux niveaux préindustriels, étant entendu que cela réduirait sensiblement les risques et les effets des changements climatiques⁸.

(c) Conséquences pour la stabilité financière

Dans une allocution prononcée en 2015, Mark Carney, alors gouverneur de la Banque d'Angleterre et président du Conseil de stabilité financière (CSF), expliquait les implications concrètes des observations scientifiques sur les changements climatiques pour le monde des affaires⁹. Maintes fois citée depuis, cette allocution décisive décrit les trois grandes catégories de risques que les changements climatiques peuvent représenter pour la stabilité financière.

- Risques physiques – Les répercussions des événements climatiques et météorologiques sur la valeur des actifs financiers (par exemple, inondations ou tempêtes endommageant la propriété ou perturbant le commerce)
- Risques liés à la responsabilité – Les dédommagements que les personnes ayant subi des pertes ou des dommages du fait des changements climatiques pourraient réclamer aux instances qu'elles estiment responsables de ces changements
- Risques transitionnels – Les risques financiers pouvant résulter des ajustements qui seraient mis en œuvre afin d'atteindre une économie sobre en carbone, ce qui induirait une dévalorisation de certains actifs justifiée par l'apparence plus nette des coûts versus les bénéfices engendrés par une réduction des émissions de GES.

Prenant acte des conséquences des changements climatiques, les ministres des Finances du G20 et les gouverneurs des banques centrales ont chargé le CSF de définir les mesures que le secteur financier pourrait prendre pour mieux intégrer les enjeux climatiques à ses orientations et décisions¹⁰. Le Conseil a ainsi mis sur pied le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC), placé sous la présidence de Michael Bloomberg. Dans son rapport de 2017, le GIFCC indique notamment que les changements climatiques représentent l'un des plus grands risques auxquels les entreprises sont confrontées à l'heure actuelle, et souligne que

⁷ Nations unies, Collection des Traités, [Protocole de Kyoto à la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques](#) (décembre 1997), art. 3.

⁸ Nations unies, Collection des Traités, [Accord de Paris](#) (décembre 2015), art. 2.

⁹ Mark Carney (gouverneur de la Banque d'Angleterre et président du Conseil de stabilité financière), [Breaking the Tragedy of the Horizon – Climate change and financial stability](#)

¹⁰ Task Force on Climate-related Financial Disclosures, [Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures](#) (juin 2017), p. 1.

cette problématique constitue un défi particulièrement colossal en raison de sa vaste portée et de son caractère durable, et ce, surtout pour les processus décisionnels économiques¹¹.

Les recommandations du GIFCC portent sur la gouvernance du risque climatique et sur le rôle des conseils d'administration.

- Les entreprises devraient rendre publics leurs stratégies de gestion des risques climatiques, leurs émissions de carbone, leurs facteurs d'émission, ainsi que leurs indicateurs et objectifs.
- Les entreprises devraient affirmer publiquement le rôle de leur conseil d'administration dans leur gestion du risque climatique.

Le GIFCC continue de promouvoir la mise en œuvre de ses recommandations et d'assurer le suivi de leur implantation afin de favoriser l'intégration pleine et entière des risques climatiques (mais aussi des possibilités d'action générées par les changements climatiques) à la gestion du risque et à la planification stratégique des entreprises¹². En septembre 2018, dans son premier rapport d'étape à l'intention du CSF, le GIFCC relevait que plus de 500 entreprises représentant une capitalisation boursière totale de plus de 7,9 billions de dollars américains appuyaient désormais ses recommandations, contre un peu plus d'une centaine d'entreprises seulement au moment de leur première publication, en juin 2017¹³. Pour établir son deuxième rapport d'étape, en juin 2019, le GIFCC a analysé les chiffres rendus publics par plus de 1000 entreprises sur trois ans et réalisé un sondage sur les mesures prises par les milieux des affaires pour mettre en œuvre ses recommandations¹⁴. Si le pourcentage des entreprises qui divulguent leur information financière relative aux changements climatiques a augmenté, l'analyse et le sondage du Groupe de travail révèlent néanmoins ce qui suit :

- Relativement aux changements climatiques, les entreprises sont encore trop peu nombreuses à divulguer une information financière utile et précise en regard de la prise de décisions, et cette information reste insuffisante pour les investisseurs.
- Les entreprises doivent décrire de manière plus exacte les impacts financiers potentiels des changements climatiques sur leur activité.
- Les entreprises qui recourent à l'analyse de scénarios pour évaluer la résilience de leurs stratégies ne divulguent pas d'information à ce sujet¹⁵.

Le GIFCC devrait soumettre son prochain rapport d'étape au CSF en septembre 2020.

¹¹ *Ibid.*, p. ii.

¹² Task Force on Climate-related Financial Disclosures, [2018 Status Report](#), septembre 2018), p. iv.

¹³ *Ibid.*

¹⁴ Task Force on Climate-related Financial Disclosures, [2019 Status Report](#), juin 2019, p. iv.

¹⁵ *Ibid.*

2. L'incidence des changements climatiques pour le Canada

2.1 Constats scientifiques

Le gouvernement canadien annonçait en 2019 que le réchauffement climatique avait été deux fois plus important au Canada que sur la planète dans son ensemble, et que le taux d'augmentation des températures dans le nord du pays était plus de deux fois supérieur à celui du réchauffement planétaire¹⁶. Les analyses prévoient alors que cette tendance se maintiendrait. L'intensification des changements climatiques s'accompagnera d'une baisse des surfaces couvertes par la neige, la glace marine ou les glaciers, ce qui fera monter le niveau des mers et accentuera les inondations côtières et l'érosion des rives. Les précipitations devraient dans l'ensemble augmenter en toutes saisons et sur la majeure partie du territoire national, provoquant ainsi une intensification des inondations, sauf dans certains secteurs du sud du pays. Les vagues de chaleur devraient par ailleurs s'accroître en fréquence comme en intensité et alourdir la probabilité des feux de forêt ainsi que les risques pour un plus grand nombre d'animaux sauvages. En ce qui concerne la santé humaine, les incidences des changements climatiques seront notamment les suivantes :

- Augmentation du risque de décès par déshydratation ou coup de chaleur et du risque de blessures causées par des événements climatiques locaux majeurs
- Augmentation du risque de problèmes respiratoires ou cardiovasculaires et de certains types de cancers en raison de l'élévation des températures et de l'intensification de la pollution atmosphérique
- Augmentation possible du risque de maladies transmises par l'eau, les aliments, les organismes vectoriels ou les rongeurs. (Ces difficultés toucheront plus particulièrement les populations vulnérables telles que les enfants ou les personnes âgées.)

2.2 Conséquences pour l'économie canadienne

Le gouvernement du Canada a par ailleurs rendu publiques certaines données sur les incidences économiques des changements climatiques :

- Nouveaux défis découlant des changements climatiques pour les secteurs de l'agriculture, de la foresterie, du tourisme et du loisir
- Intensification des pressions économiques sur les systèmes sanitaires et sociaux
- Dommages causés aux infrastructures, par exemple les routes et les ponts, par les phénomènes météorologiques extrêmes, le dégel du pergélisol et l'élévation du niveau des mers¹⁷

La Banque du Canada considère que les changements climatiques ainsi que les mesures prises pour les contrer ont des incidences concrètes majeures sur le système financier et sur l'économie du

¹⁶ Gouvernement du Canada, [Rapport sur le climat changeant du Canada – Énoncés principaux](#), 2019.

¹⁷ Gouvernement du Canada, [Émissions de gaz à effet de serre : facteurs et incidences](#) (mise à jour du 9 juin 2020)

pays¹⁸. Elle précise qu'elle tient maintenant compte du risque climatique dans ses analyses économiques et financières se rapportant au Canada¹⁹.

Le gouvernement fédéral a créé en 2018 le Groupe d'experts sur la finance durable (GEFD) afin d'apporter une réponse proprement canadienne aux impacts des changements climatiques sur la sphère financière. Présidé par Tiff Macklem, maintenant gouverneur de la Banque du Canada, le GEFD a mené des recherches et des consultations sur les changements climatiques d'un point de vue canadien pendant plus d'un an. Son rapport final²⁰, qui a été rendu public le 14 juin 2019, comporte quinze recommandations « visant à stimuler les activités, les structures et les comportements essentiels du marché pour généraliser la finance durable²¹. » Le Groupe d'experts recommande notamment de définir et appliquer une approche canadienne pour la mise en œuvre des recommandations du GIFCC²².

Le GEFD invite aussi le gouvernement fédéral à préciser sans équivoque le fait que, dans le contexte des changements climatiques, l'obligation de fiduciaire n'exclut pas la prise en compte des facteurs pertinents reliés à ces changements²³. Plus précisément, il recommande que le ministre des Finances émette une déclaration publique soulignant que la prise en considération des facteurs climatiques relève effectivement du mandat de fiduciaire²⁴. Le Groupe d'experts invite aussi le gouvernement fédéral à adopter des dispositions législatives sur la divulgation de l'information climatique à l'intention des régimes de retraite sous réglementation fédérale et encourage les organismes de réglementation provinciaux à envisager l'adoption d'exigences similaires. Le GEFD recommande également que le gouvernement fédéral, les provinces et les organismes de réglementation concernés précisent ensemble l'importance de l'information financière rendue publique relativement aux changements climatiques²⁵.

3. Interprétation des tribunaux canadiens

Les tribunaux canadiens considèrent les risques climatiques comme une réalité incontestable²⁶. Ils ont admis d'office leur existence et celle de leurs incidences. En d'autres termes, les tribunaux ont pris acte de l'existence des risques posés par les changements climatiques sans que des parties plaidantes aient eu à l'établir. Dans les renvois récents sur la constitutionnalité de la législation fédérale canadienne réglementant les GES, les Cours d'appel de l'Alberta, de l'Ontario et de la

¹⁸ Timothy Lane (sous-gouverneur de la Banque du Canada), [Le mercure monte – Les changements climatiques et l'avenir de l'économie canadienne](#), allocution prononcée dans le cadre de l'Initiative pour la finance durable/*Finance and Sustainability Initiative*, Montréal (Québec), 2 mars 2017.

¹⁹ Banque du Canada, [Revue du système financier – 2019](#), 9 mai 2019.

²⁰ Gouvernement du Canada, Groupe d'experts sur la finance durable, [Rapport final du Groupe d'experts sur la finance durable : Mobiliser la finance pour une croissance durable](#), 14 juin 2019.

²¹ *Ibid.*, p. iv.

²² *Ibid.*, p. 17-23.

²³ *Ibid.*, p. 20.

²⁴ *Ibid.*, p. 25.

²⁵ *Ibid.*, p. 23-24.

²⁶ Brenda Powell et Josephine Yam, [Judicial Notice of Climate Change](#), allocution prononcée lors du Symposium on Environment in the Courtroom: Evidentiary Issues in Environmental Prosecutions and Hearings, University of Calgary, 6 et 7 mars 2015.

Saskatchewan ont toutes reconnu le risque associé aux changements climatiques²⁷. La Cour d'appel de l'Alberta, par exemple, a déclaré : « Les dangers que représentent les changements climatiques ne font aucun doute, pas plus que l'inévitabilité des risques qui leur sont associés si ce défi essentiel n'est pas relevé²⁸. » La Cour d'appel de l'Ontario a souligné que les changements climatiques anthropiques représentent une menace pour l'existence même de l'humanité²⁹. Dans un autre cas, la Cour fédérale a statué que le *Règlement sur les carburants renouvelables*³⁰ n'outrepassait pas les prérogatives du gouvernement fédéral. Dans sa décision, elle indiquait : « Le mal du changement climatique mondial et l'appréhension du préjudice découlant de la contribution au changement climatique par la combustion de combustibles fossiles ont fait l'objet de nombreux échanges et débats sur la scène internationale. Contrairement à l'argument de [la demanderesse], il s'agit d'un mal concret et mesuré, et le préjudice est bien documenté³¹. » Dans une autre affaire, *Reference re Environmental Management Act (British Columbia)*, se prononçant sur la législation provinciale restreignant le transport pétrolier entre provinces, la Cour d'appel de la Colombie-Britannique notait que ses motifs s'appuyaient sur le fait que « la protection de l'environnement constitue l'un des défis majeurs de notre temps. Toutes les régions du monde ont maintenant besoin de cette protection; nul gouvernement ne peut l'ignorer; nulle industrie ne peut demander de ne pas être soumise aux contraintes dont elle s'accompagne³². »

4. Investisseurs institutionnels

Les risques que représentent les changements climatiques pour l'économie dans son ensemble et pour chacune des entreprises qui la composent sont maintenant bien établis. Les investisseurs institutionnels canadiens admettent que les changements climatiques ne constituent pas une menace lointaine, mais bien un risque actuel et avéré susceptible d'influer sur la valeur des placements à long terme³³. Cette partie du présent document s'intéresse aux actionnaires institutionnels du

²⁷ Dans *Reference re Greenhouse Gas Pollution Pricing Act*, 2019 ONCA 544, et dans *Reference re Greenhouse Gas Pollution Pricing Act*, 2019 SKCA 40, les Cours d'appel de l'Ontario et de la Saskatchewan, respectivement, ont statué que la législation fédérale encadrant les GES s'inscrivait effectivement dans les prérogatives du gouvernement fédéral. Dans *Reference re Greenhouse Gas Pollution Pricing Act*, 2020 ABCA 74, la Cour d'appel de l'Alberta a cependant conclu que cette même législation était *ultra vires* du gouvernement fédéral, c'est-à-dire hors de ses prérogatives, et, par conséquent, inconstitutionnelle. Une audience devant la Cour suprême du Canada est prévue pour ces trois renvois (voir Cour suprême du Canada, *Renseignements sur les dossiers de la Cour – Registre – 38663*, document consulté le 26 juin 2020). Remarque : La Cour suprême du Canada a précédemment statué que la législation environnementale était *ultra vires* de la province quand elle restreignait la possession et la responsabilité du pétrole transporté à travers les frontières de la province – *Renvoi relatif à la Environmental Management Act (Colombie-Britannique)*, 2020 CSC 1, conf. *2019 BCCA 181*.

²⁸ *Reference re Greenhouse Gas Pollution Pricing Act*, 2020 ABCA 74, par. 1.

²⁹ *Reference re Greenhouse Gas Pollution Pricing Act*, 2019 ONCA 544, par. 104.

³⁰ *Règlement sur les carburants renouvelables*, DORS/2010-189. La Cour fédérale a conclu que la réglementation était *ultra vires* du gouvernement fédéral.

³¹ *Syncrude Canada Ltd. c. Canada (Procureur général)*, 2014 CF 776, par. 83, conf. *2016 CAF 160*.

³² *Reference re Environmental Management Act (British Columbia)*, *2019 BCCA 181*, par. 1, conf. *2020 SCC 1*.

³³ Caisse de dépôt et placement du Québec, *Changements climatiques* (document consulté le 19 mars 2020); Office d'investissement du RPC, *Rapport 2019 sur l'investissement durable*, 6 novembre 2019, p. 38.

Canada et à leur rôle dans la gestion et la gouvernance du risque climatique des entreprises dans lesquelles ils investissent.

4.1 Investisseurs institutionnels et agences de conseil en vote au Canada

Les investisseurs institutionnels sont les fonds de pension, dépositaires, banques et gestionnaires de fonds qui placent des sommes appartenant à autrui. Comme nous le verrons, ils expriment leur point de vue sur les différents enjeux au moyen d'énoncés publics, y compris des directives de vote par procuration, et dans leurs interactions avec les diverses organisations. Les intérêts des investisseurs institutionnels sont représentés par la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (CCBG). Les études, énoncés de politiques et initiatives de mobilisation que la CCBG met en œuvre au nom de ses membres exercent une influence importante sur les marchés boursiers canadiens.

Les agences de conseil en vote (au Canada, Institutional Shareholder Services [ISS] et Glass Lewis) proposent aux investisseurs institutionnels une grande diversité de services. Elles peuvent par exemple analyser les documents relatifs aux procurations et fournir des conseils et recommandations en matière de vote relativement aux enjeux soumis à l'appréciation des actionnaires des entreprises dans lesquelles leurs clients investissent. Certains investisseurs institutionnels adoptent les directives en matière de procuration établies par leur agence de conseil en vote, parfois avec certaines modifications; ils votent le plus souvent conformément à ses directives et recommandations. D'autres votent en fonction de leurs propres analyses et directives relatives au vote par procuration, mais peuvent toutefois considérer les analyses et recommandations des agences en conseil de vote comme des ressources utiles. À l'instar des investisseurs institutionnels, les agences de conseil en vote rendent publiques leurs directives en matière de vote par procuration et offrent ainsi aux émetteurs un aperçu des incidences possibles de leur action ou inaction sur l'adhésion des actionnaires aux décisions de l'entreprise et de ses administrateurs.

4.2 Importance des changements climatiques pour les investisseurs

Certains investisseurs institutionnels considèrent les changements climatiques comme un enjeu ESG (environnemental, social ou de gouvernance) : d'une manière générale, les enjeux de ce type renvoient aux facteurs non financiers pouvant avoir des conséquences déterminantes sur le rendement de l'entreprise ou ses perspectives à long terme. Mais nombreux aussi sont ceux qui considèrent les changements climatiques comme une catégorie de risques en soi. Certains parlent par ailleurs d'investissements responsables ou durables. Il convient de ne pas confondre ces concepts avec celui de « responsabilité sociale de l'entreprises ».

Pour certains observateurs, la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) désigne l'ensemble des engagements qu'elle prend pour mieux jouer son rôle de citoyen corporatif, indépendamment de l'espérance de profit qui pourrait leur être associée. D'autres estiment au contraire que la responsabilité sociale et la rentabilité vont de pair en ceci que les mesures mises en œuvre par l'entreprise en faveur de l'environnement et des droits de la personne bénéficient aux collectivités dans lesquelles elle est implantée, mais lui permet aussi de continuer à exercer ses activités dans ces communautés. Dans un cas comme dans l'autre, l'analyse repose sur les décisions de l'entreprise à l'égard de l'environnement et des collectivités dans lesquelles elle est établie.

La responsabilité sociale des entreprises constitue un facteur décisif pour de nombreux investisseurs. Le présent document, notamment dans son analyse du point de vue des investisseurs institutionnels, ne s'intéresse toutefois pas tant à l'incidence des entreprises sur la planète qu'à celles de la planète sur les entreprises. Sachant que les changements climatiques constituent un risque désormais bien établi, les investisseurs veulent savoir comment les entreprises dans lesquelles ils investissent gèrent ce risque.

4.3 Expression de l'avis des investisseurs institutionnels sur le risque climatique

Les investisseurs disposent de plusieurs canaux pour faire connaître leur point de vue sur le risque climatique et sa gestion.

4.3.1 Décisions d'investissement

Pour prendre leurs décisions de placements, les investisseurs institutionnels s'appuient sur les critères ESG, y compris les risques associés aux changements climatiques³⁴. Certains intègrent le changement climatique de manière explicite dans toutes leurs décisions de placement; d'autres prennent en considération de manière plus globale les facteurs ESG susceptibles d'influer sur le rendement et le risque à long terme. La manière dont les entreprises gèrent et divulguent l'information relative au risque climatique peut déterminer en partie les décisions des investisseurs et, par conséquent, leur coût du capital.

4.3.2 Exigence de positionnement

Les investisseurs institutionnels amènent les entreprises dans lesquelles ils investissent à se positionner et à s'engager à l'égard des changements climatiques, par exemple dans le cadre de discussions sur leur stratégie et leur gouvernance relativement aux risques climatiques ou sur les pratiques de divulgation connexes³⁵.

4.3.3 Recommandation d'un cadre de divulgation

Comme nous le verrons plus loin, plusieurs cadres de divulgation ont été proposés ces dernières décennies aux entreprises pour les aider à aborder le risque climatique de manière plus efficace. Les émetteurs publics ont parfois hésité sur le choix du cadre, se demandant en particulier lequel serait le plus acceptable pour les investisseurs institutionnels. Aujourd'hui, nombreux sont les investisseurs institutionnels qui les invitent à mettre en œuvre le cadre de divulgation du Groupe de

³⁴ Office d'investissement du Régime de pensions du Canada (OIRPC), [Rapport sur l'investissement durable 2019](#), 6 novembre 2019, p. 6; Régime de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario (« Teachers' »), [Rapport sur les changements climatiques 2018](#), p. 1; OMERS, [Sustainable Investing Policy](#) (en vigueur le 1^{er} janvier 2020); Alberta Investment Management Corporation, [Responsible Investment Report 2018-2019](#), 1^{er} octobre 2019, p. 7; Caisse de dépôt et placement du Québec, [Changements climatiques](#) (document consulté le 19 mars 2020); British Columbia Investment Management Corporation, [2019 ESG Annual Report](#), p. 5 et 9; Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP), [Rapport sur l'investissement responsable 2019](#), p. 15.

³⁵ Voir : Alberta Investment Management Corporation, [Responsible Investment Report 2018-2019](#), 1^{er} octobre 2019, p. 30; OIRPC, [Rapport sur l'investissement durable 2019](#), 6 novembre 2019, p. 39.

travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC)³⁶. La Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (CCBG) le recommande également.

4.3.4 Propositions d'actionnaires

Les actionnaires ont le droit d'exprimer leur point de vue et, dans certains cas, d'influer sur les décisions de l'entreprise. Le mécanisme de la proposition d'actionnaires leur permet ainsi, sous certaines conditions, d'inscrire des points à l'ordre du jour des assemblées des actionnaires³⁷.

Les changements climatiques font depuis de longues années déjà l'objet de propositions d'actionnaires diverses. Elles peuvent par exemple viser les objectifs suivants : mise en conformité des pratiques de divulgation de l'entreprise avec le cadre du GIFCC; divulgation des mesures que l'entreprise compte mettre en œuvre pour atteindre les cibles définies par l'Accord de Paris; analyse du risque climatique et divulgation de cette analyse; adoption de cibles de réduction des GES.

Le nombre des propositions d'actionnaires se rapportant aux risques climatiques a considérablement augmenté depuis dix ans. En 2003, des propositions réclamant une divulgation plus transparente des émissions de gaz à effet de serre ont été formulées dans trois assemblées annuelles des actionnaires d'entreprises inscrites à la Bourse de Toronto³⁸. Entre 2018 et 2020 (à ce jour), 25 propositions d'actionnaires se rapportant aux changements climatiques ont été formulées dans des assemblées annuelles des actionnaires d'entreprises inscrites à la Bourse de Toronto. Du nombre, huit (32 %) ont été soumises au vote et 17 (68 %) ont été retirées par leur auteur après discussions avec l'entreprise. Sur les huit propositions soumises au vote, quatre (50 %) ont reçu un appui majoritaire de l'actionnariat³⁹.

Les investisseurs institutionnels les plus importants du Canada se sont dotés de lignes directrices précises qui définissent leur positionnement à l'égard des propositions d'actionnaires concernant les changements climatiques⁴⁰. Investissements RPC invite les entreprises à mettre en œuvre les recommandations du GIFCC et appuie les propositions d'actionnaires qui vont en ce sens. Investissements RPC appuie aussi les propositions réclamant la prise en compte des facteurs environnementaux susceptibles d'accroître le rendement de l'entreprise à long terme ou d'atténuer

³⁶ Voir : British Columbia Investment Management Corporation, [ESG Engagement in Public Markets: Our Priorities, Objectives & Processes](#), 2019, p. 5; Caisse de dépôt et placement du Québec, [Investissement durable 2018](#), p. 15; Alberta Investment Management Corporation, [Proxy Voting Guidelines & Corporate Governance Principles](#), janvier 2020, p. 15; Investissements RPC, [Principes et directives de vote par procuration](#), 13 février 2020, p. 27.

³⁷ [Loi canadienne sur les sociétés par actions](#), L.R.C. 1985, ch. C-44, art. 137.

³⁸ Les propositions ont été formulées dans les assemblées d'actionnaires des entreprises suivantes : Imperial Oil Ltd.; IPSCO Inc.; Petro-Canada. (Elles ont été repérées grâce à la [base de données des propositions d'actionnaires](#) de SHARE.)

³⁹ Ces deux propositions ont été repérées dans notre base de données interne. Les propositions ayant eu gain de cause ont été formulées dans les assemblées d'IA Financial Corp. Inc. en 2020 (deux propositions), d'Ovintiv Inc. en 2020 et de TC Energy Corp. en 2018.

⁴⁰ Voir : Investissements RPC, [Principes et directives de vote par procuration](#), 13 février 2020, p. 27; OMERS, [Proxy Voting Guidelines](#) (document consulté le 19 mars 2020); Alberta Investment Management Corporation, [Proxy Voting Guidelines & Corporate Governance Principles](#), janvier 2020, p. 15; Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, [Lignes directrices sur le vote par procuration](#), novembre 2017, p. 44.

le risque environnemental⁴¹. OMERS, quant à elle, indique qu'elle examine les propositions d'actionnaires au cas par cas, mais précise qu'elle appuie généralement celles qui favorisent la divulgation ESG dans l'optique d'aider les investisseurs à évaluer plus exactement l'incidence positive ou négative des décisions de l'entreprise sur le rendement des investissements⁴².

Les agences de conseil en vote réclament aussi l'amélioration des pratiques de divulgation de l'information environnementale et préconisent dans certains cas la formulation de propositions plus prescriptives. Pour analyser les propositions d'actionnaires se rapportant aux changements climatiques, ISS détermine la probabilité qu'elles préservent ou accroissent la valeur actionnariale à court ou à long terme⁴³. ISS examine les propositions au cas par cas et peut prendre en considération une grande variété de facteurs pour formuler ses recommandations de vote. Glass Lewis, selon la situation particulière de l'entreprise considérée, peut appuyer les propositions qui réclament une meilleure divulgation des stratégies en matière d'émissions et de changements climatiques, exigent l'adhésion à des régimes de divulgation, par exemple celui du GIFCC, ou demandent l'adoption d'un objectif de réduction des émissions⁴⁴.

4.3.5 Responsabilité des administrateurs

Du point de vue des investisseurs institutionnels, c'est au conseil qu'il revient de positionner l'entreprise à l'égard des changements climatiques d'importance. Par conséquent, la manière dont l'entreprise gère le risque climatique peut orienter leur vote lors de l'élection des administrateurs⁴⁵. Le régime de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario (RREO, également dit « Teachers' ») souligne la responsabilité du conseil d'administration à l'égard du risque climatique et précise que quand une entreprise fait face à des risques climatiques d'importance, c'est au conseil dans son ensemble qu'il incombe d'en surveiller l'évolution⁴⁶. Certains investisseurs institutionnels se sont clairement engagés à voter contre les administrateurs qui n'assureraient pas une gestion suffisante des risques climatiques. Le RREO affirme ainsi : « Nous procéderons au cas par cas lors de l'évaluation de l'approche d'un conseil à l'égard de la surveillance des risques liés aux changements climatiques et, selon les circonstances, nous envisagerons de ne pas appuyer les administrateurs, les présidents ou les comités si nous déterminons qu'un conseil n'a pas pris les mesures appropriées pour surveiller efficacement les risques liés aux changements climatiques qui concernent une société⁴⁷. » La British Columbia Investment Management Corporation indique qu'elle votera contre « tout président ou présidente ou membre du comité concerné qui sollicite un

⁴¹ Investissements RPC, *Principes et directives de vote par procuration*, 13 février 2020, p. 27.

⁴² OMERS, *Proxy Voting Guidelines* (document consulté le 11 juin 2020).

⁴³ Institutional Shareholder Services, *Proxy Voting Guidelines for TSX-Listed Companies*, 2019, p. 45.

⁴⁴ Glass Lewis, *2020 Guidelines - Shareholder Initiatives*, 2019, p. 18-19.

⁴⁵ C'est le cas à l'international, mais aussi au Canada. Ainsi, BlackRock a annoncé qu'elle voterait contre les administrateurs d'entreprise qui ne s'intéresseraient pas d'assez près à la gestion des risques climatiques. State Street a annoncé qu'elle voterait contre les administrateurs dans certaines circonstances. Voir : BlackRock Inc., *Transformation fondamentale de la finance*, lettre de Larry Fink aux présidents-directeurs généraux, janvier 2020; State Street Global Advisors, *CEO's Letter on our 2020 Proxy Voting Agenda*, lettre de Cyrus Taraporevala aux membres du conseil, 28 janvier 2020.

⁴⁶ Régime de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario, *Principes de la gouvernance d'entreprise et du vote par procuration 2020*, p. 25.

⁴⁷ *Ibid.*

autre mandat si, selon sa propre appréciation de la situation, ils ne se sont pas acquittés convenablement de cette fonction essentielle [la gestion du risque environnemental et social] et que le rendement de l'entreprise ne s'est pas révélé satisfaisant⁴⁸. »

Glass Lewis prend la surveillance du risque environnemental et social en considération dans ses directives de vote pour l'élection des administrateurs et « peut envisager de recommander aux actionnaires de voter contre des membres du conseil chargés de la surveillance des risques environnementaux et sociaux » si l'entreprise « n'a pas géré ou atténué correctement les risques environnementaux et sociaux, et ce, au détriment de la valeur actionnariale, ou si de telles lacunes de gestion compromettent la valeur actionnariale⁴⁹. » ISS n'intègre pas explicitement de critères environnementaux à ses services de base en matière de conseil en vote par procuration. Cependant, ses lignes directrices relatives à la durabilité indiquent qu'elle peut recommander aux actionnaires de ne pas voter « pour les administrateurs d'un comité à titre individuel, voire pour le conseil dans son ensemble », notamment quand le conseil a été témoin de « lacunes manifestes dans la gouvernance, la gestion, la surveillance du risque ou l'exercice des responsabilités fiduciaires dans l'entreprise, par exemple, une gestion ou une atténuation insatisfaisante des risques environnementaux, sociaux ou de gouvernance (ESG) », ou si elle constate « une insuffisance de l'information relative à la durabilité dans les documents publics de l'entreprise et/ou son site Web et une gestion ou une atténuation insatisfaisante des risques ESG⁵⁰. »

⁴⁸ British Columbia Investment Management Corporation, [Proxy Voting Guidelines](#), 2019, p. 9.

⁴⁹ Glass Lewis, [2020 Guidelines - Shareholder Initiatives](#), 2019, p. 20.

⁵⁰ Institutional Shareholder Services, [Sustainability Proxy Voting Guidelines](#), 21 janvier 2020, p. 8.

PARTIE II – LA GESTION DES RISQUES LIÉS AUX CHANGEMENTS CLIMATIQUES

Ayant montré que les changements climatiques et les risques qu'ils représentent pour les entreprises sont désormais incontestables et bien connus, nous allons maintenant nous intéresser à la norme juridique encadrant le travail des administrateurs en cette matière. L'obligation de diligence incombant aux administrateurs et la jurisprudence définissant l'interprétation de cette norme établissent de toute évidence que les administrateurs sont tenus de s'investir activement dans la gestion des risques climatiques.

5. La supervision de la gestion du risque par le conseil

Dans la plupart des entreprises commerciales, le conseil ne gère pas lui-même le risque, mais surveille et supervise le déploiement des mesures prises afin de gérer le risque. Nous allons définir ici cette notion de supervision, établir l'importance de la gestion du risque et décrire la norme juridique à laquelle les administrateurs sont astreints en vertu de l'obligation qui leur incombe de superviser la gestion du risque dans l'entreprise.

5.1 Définition de la supervision

En vertu du droit des sociétés, les administrateurs doivent gérer l'entreprise et ses activités ou superviser leur gestion. Le conseil peut évidemment confier l'essentiel de cette responsabilité à la direction. Néanmoins, ce transfert d'autorité n'exonère pas les administrateurs de toute responsabilité. Ils restent responsables de l'entreprise en vertu de leur obligation de superviser la direction dans l'accomplissement des tâches qu'ils leur confient.

Dans le contexte de ce devoir de supervision, les administrateurs peuvent s'en remettre à la direction en toute bonne foi – ce qui signifie, entre autres choses, qu'ils n'ont pas à soupçonner les cadres de leur dissimuler de l'information. Ils doivent cependant vérifier qu'ils disposent eux-mêmes de toutes les données nécessaires pour bien s'acquitter de leur devoir de supervision. Pour ce faire, ils doivent pouvoir compter sur des systèmes et dispositifs d'information qui leur permettent de mesurer le rendement de la direction et les préviennent quand surviennent des problèmes nécessitant une attention plus soutenue de la part du conseil.

Un tribunal ontarien a formulé les lignes directrices suivantes relativement à l'obligation de supervision des administrateurs en regard des lois environnementales auxquelles l'entreprise est astreinte.

- Les administrateurs doivent examiner les rapports de conformité environnementale fournis par les dirigeants de l'entreprise, mais peuvent accorder *raisonnablement foi* aux rapports qui leur sont fournis par les dirigeants de l'entreprise, ses consultants, ses conseillers ou autres parties bien informées.
- Les administrateurs doivent vérifier que les dirigeants répondent rapidement aux préoccupations environnementales qui sont portées à leur attention par les organismes gouvernementaux ou autres parties concernées, y compris les actionnaires.
- Les administrateurs doivent connaître les normes s'appliquant à leur secteur d'activité et aux autres secteurs confrontés à des risques et polluants environnementaux similaires.

- Les administrateurs doivent réagir personnellement et sans retard dès qu'ils constatent une défaillance du système⁵¹.

5.2 Importance de la gestion du risque

La gestion d'une entreprise et de ses diverses activités impose nécessairement de gérer aussi les risques auxquels elle fait face. Il n'est pas rare que les conseils confient cette responsabilité à la direction, qui repère alors les risques pouvant toucher l'entreprise et formule des stratégies de gestion de ces risques, souvent dans le contexte plus large d'un cadre de gestion du risque s'appliquant à toute l'entreprise. Elle peut ensuite faire rapport de son travail et ses constats à un ou plusieurs comités du conseil relativement à différents aspects des risques touchant l'entreprise, mais aussi au conseil dans son ensemble.

Les tribunaux et les instances réglementaires disposent aujourd'hui des outils nécessaires pour examiner les mesures de gestion du risque mises en place dans les entreprises. En 1992, dans l'affaire Standard Trustco, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a critiqué la manière dont les administrateurs avaient surveillé l'évolution du risque. Sa décision s'appuie sur le constat que le conseil n'a pas su repérer l'accroissement du risque dans certaines des activités de l'entreprise. Elle mentionne aussi qu'il n'a pas décelé le fait que l'information financière lui étend transmise pouvait laisser à penser que la direction enfreignait les politiques de l'entreprise en matière d'enrichissement et d'obtention d'évaluations.

Les administrateurs savaient par ailleurs, ou auraient dû savoir, que certaines des activités de prêt hypothécaire de l'entreprise, par exemple les prêts participatifs, représentaient un risque plus grand que les prêts hypothécaires unifamiliaux et qu'ils ne disposaient pas d'une grande expérience dans ce domaine. Les administrateurs auraient dû par ailleurs constater dans les documents du BSIF une augmentation considérable des arriérés; pour le BSIF, la provision pour pertes sur prêts était largement insuffisante; plusieurs évaluations des propriétés hypothéquées étaient anciennes, ce qui semblait indiquer que la direction ne se conformait pas toujours à la politique de l'entreprise en matière d'obtention d'évaluations pour les propriétés à l'égard desquelles des poursuites judiciaires avaient été engagées; enfin, dans plusieurs cas, le solde restant était supérieur à la valeur estimée, ce qui semblait indiquer que la direction ne se conformait pas à la politique de l'entreprise en matière d'enrichissement⁵².

Dans le contexte de la crise financière de 2008, un tribunal ontarien a attribué à une stratégie déficiente de gestion du risque le manquement possible d'une banque à son obligation de divulgation. Le tribunal statua :

Cela soulève la question de savoir pourquoi ce risque n'a pas été prévu au moment où la CIBC a acquis ce portefeuille de prêts à risque et pourquoi des stratégies adéquates de gestion du risque n'ont pas été implantées à l'époque – par exemple, des mécanismes de couverture appropriés. Cela soulève également la question de savoir si des stratégies convenables de gestion du risque auraient dû définir la manière de résoudre les problèmes d'évaluation et d'information qui se poseraient si le scénario le plus défavorable venait à se concrétiser. Les faits montrent que la CIBC n'a pas été en mesure de relever ces défis quand la crise des prêts à risque a déferlé. Même les tsunamis qui ne se produisent qu'une fois par siècle peuvent être anticipés. Il est d'ailleurs d'autant plus critique de les prévoir et de s'y préparer qu'ils peuvent causer des dommages considérables. Si la CIBC avait anticipé le risque de perte, elle aurait pu se préparer à répondre aux

⁵¹ R. v. Bata Industries Ltd., 1992 CarswellOnt 211, par. 147, 9 OR (3d) 329 (Ont Ct J (Prov Div)). [Nous mettons en caractères gras.]

⁵² Standard Trustco Ltd., Re, 1992 CarswellOnt 140, 15 OSCB 4322 (OSC).

*difficultés qu'elle allait devoir affronter en plein cœur de la crise*⁵³. [Nous mettons en caractères gras.]

Ce passage comporte plusieurs points transposables à la gestion des risques climatiques. Le tribunal indique qu'une bonne stratégie de gestion du risque doit aussi anticiper le pire et prévoir les mesures qui pourront être mises s'il se concrétise. Il note également que les entreprises doivent anticiper les événements majeurs pouvant se produire, même s'ils ne sont ni fréquents ni imminents (par exemple, un tsunami qui n'arrive qu'une fois par siècle) – et se préparer en conséquence. Il souligne enfin que l'entreprise n'a pas implanté de stratégie de gestion du risque appropriée quand elle s'est engagée dans une nouvelle gamme d'activités en acquérant un portefeuille de prêts à risque.

6. L'obligation de diligence des administrateurs : comment une personne prudente surveillerait-elle l'évolution du risque climatique?

Dans l'exercice de leurs pouvoirs et de leurs responsabilités, les administrateurs doivent agir avec le soin, la diligence et la compétence dont une personne prudente ferait preuve en pareilles circonstances : c'est de cette manière que la plupart des lois sur les sociétés définissent le devoir de diligence, qui fixe ainsi une norme de rendement objective pour les administrateurs. Il convient de ne pas confondre le devoir de diligence avec l'obligation fiduciaire, qui concerne les motivations subjectives de l'administrateur (nous y reviendrons)⁵⁴. Par conséquent, même s'ils doutent du bien-fondé des avertissements des gouvernements et organismes internationaux relativement aux changements climatiques, les administrateurs ne peuvent pas s'en remettre à leurs points de vue personnels, mais doivent s'informer correctement pour évaluer avec justesse les risques pesants sur l'entreprise.

Nous analyserons dans cette section les trois aspects du devoir de diligence dans le contexte du risque climatique. Le devoir de diligence impose aux administrateurs d'agir avec *soin, diligence et compétence* – mais selon quelle norme, quel barème? La suite du critère répond à cette question : l'administrateur doit agir avec le soin, la diligence et la compétence *dont ferait preuve, une personne prudente*. Le troisième élément du critère renvoie au contexte dans lequel l'administrateur est appelé à agir : il doit se comporter comme une personne prudente le ferait *en pareilles circonstances*.

6.1 Soin, diligence et compétence

Les critères du soin, de la diligence et de la compétence se rapportent aux moyens et méthodes que l'administrateur met en œuvre pour s'acquitter de ses responsabilités. Les tribunaux n'ayant pas défini ces trois termes dans des causes relatives au devoir de diligence des administrateurs, nous leur attribuerons ici leur sens courant. Dans sa description de la norme de rendement des administrateurs, la Cour suprême indique simplement qu'ils doivent « faire preuve de diligence dans la gestion et la surveillance de la gestion des affaires de la société⁵⁵. »

Les notions de soin et de diligence renvoient au temps et aux efforts que les administrateurs doivent

⁵³ [Green v Canadian Imperial Bank of Commerce](#), 2012 ONSC 3637, par. 421, modif. pour d'autres motifs [2014 ONCA 90](#), appel rejeté [2015 CSC 60](#). [Nous mettons en caractères gras.]

⁵⁴ [Magasins à rayons Peoples inc. \(Syndic de\) c. Wise](#), 2004 CSC 68, par. 63.

⁵⁵ *Ibid.*, par. 32.

consacrer à leurs attributions pour prendre des décisions éclairées en matière de gestion de l'entreprise. Les administrateurs prudents et diligents se demandent ainsi s'ils s'intéressent véritablement aux enjeux les plus pertinents et s'ils disposent des données voulues pour prendre les meilleures décisions. Ils considèrent d'un œil critique l'information qui leur est fournie, participent activement aux discussions du conseil et des comités, interrogent la direction ainsi que des conseillers externes et analysent les rapports des comités soumis au conseil jusqu'à l'obtention de réponses satisfaisantes. Les tribunaux ont reproché à des administrateurs de ne pas avoir suffisamment cherché l'information dont ils avaient besoin pour se forger un avis raisonnable. À l'inverse, ils ont exonéré de tout blâme un président de conseil que le système d'information qu'il avait lui-même mis en place n'a pas alerté au moment de l'émergence d'un problème. En l'espèce, ils ont conclu que le président ne pouvait pas savoir que ce système n'était pas fiable⁵⁶.

La notion de compétence renvoie à l'expertise et à l'expérience des administrateurs. Chacun d'eux apporte au conseil un ensemble particulier de compétences. La composition du conseil doit d'ailleurs tenir compte des atouts les uns des autres. Selon ses activités, l'entreprise peut avoir besoin, pour son conseil, de compétences finance, exploitation, droit, ressources humaines, logistique et communication – pour n'en citer que quelques-unes. Elle peut aussi avoir besoin d'une expertise particulière à l'égard de certains marchés ou d'une expérience professionnelle ciblée auprès d'entreprises à différentes étapes de leur croissance. Il est impossible ou presque de trouver un administrateur qui possède sur toute la durée de son mandat l'ensemble des compétences dont l'entreprise a besoin pour son conseil. La loi ne peut pas exiger d'un administrateur qu'il fasse preuve de compétences qu'il ne possède pas. Elle peut, par contre, exiger de lui qu'il mette à profit ses compétences pertinentes dans son travail d'administrateur.

6.2 Une personne prudente

Dans quelle mesure les administrateurs doivent-ils faire preuve de soin, de diligence et de compétence? Les lois indiquent qu'ils doivent agir avec le soin, la diligence et la compétence dont « une personne prudente » ferait preuve en pareilles circonstances. En d'autres termes, les administrateurs ne sont pas astreints à l'infailibilité et n'ont pas à se montrer extraordinairement circonspects ou conservateurs dans leurs décisions. Le critère de la « personne prudente » admet que le risque constitue un aspect incontournable du fonctionnement des entreprises et que les résultats obtenus ne sont pas toujours ceux qui avaient été espérés. La norme indique que l'administrateur doit être prudent, mais pas nécessairement parfait.

6.3 En pareilles circonstances

Les comportements et décisions qui seraient ceux d'une personne prudente sont précisés par le troisième volet du critère : « en pareilles circonstances ». Ce critère ne renvoie pas à la compétence de l'administrateur, mais plutôt au contexte dans lequel il agit⁵⁷. Les administrateurs doivent prendre pour l'entreprise des décisions raisonnables à la lumière des circonstances dont ils ont ou

⁵⁶ *R. v. Bata Industries Ltd.*, 1992 CarswellOnt 211, par. 157, 9 OR (3d) 329 (Ont Ct J (Prov Div)).

⁵⁷ *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, 2004 CSC 68, par. 63.

devraient avoir connaissance⁵⁸.

La Cour suprême du Canada souligne que l'expression « en pareilles circonstances » établit une « méthode contextuelle » qui permet aux administrateurs de prendre en considération les faits primaires, mais aussi les conditions socioéconomiques. Largement relayées dans les médias et le débat public, les incidences socioéconomiques du risque climatique donnent plus de poids encore à l'argument selon lequel une personne prudente placée dans des circonstances identiques ou très comparables à celles dans lesquelles travaillent les administrateurs, loin de rester inerte dans ce cas, agirait pour contrer les risques climatiques touchant l'entreprise et ses activités. L'existence du risque climatique est bien connue et admise depuis de nombreuses années. L'information sur ses répercussions possibles pour les entreprises est aussi de plus en plus facilement accessible ou peut être obtenue dans la plupart des cas.

7. Quelques enjeux relatifs au devoir de diligence

7.1 Certains administrateurs sont-ils astreints à une norme plus stricte que les autres?

Même si les administrateurs prennent leurs décisions collectivement, en tant que conseil, c'est à chacun d'eux, à titre individuel, qu'incombe le devoir de diligence. Par conséquent, il est possible que l'un des administrateurs ait convenablement confié son obligation à une tierce partie tandis qu'un autre ne l'aurait pas fait. Pour prendre un exemple extrême, on pourrait supposer qu'un administrateur qui ne lirait jamais les documents destinés au conseil et ne participerait pas à ses discussions aurait bien de la difficulté à établir qu'il agit avec le soin, la diligence ou la compétence d'une personne prudente. Un administrateur sérieux, consciencieux et scrupuleux se trouverait dans une bien meilleure position pour prouver qu'il s'est acquitté de son devoir de diligence.

Certains observateurs semblent redouter que les administrateurs possédant une expertise particulière puissent être astreints à une norme plus rigoureuse que les autres membres du conseil. Comme nous l'avons vu, le devoir de diligence s'applique à tous les administrateurs. Conformément à son devoir de diligence, une personne prudente mettrait en œuvre dans ses attributions de membre du conseil l'ensemble des compétences pertinentes qu'elle possède. Ainsi, un CPA pourrait faire bénéficier les travaux du conseil d'une expertise financière supérieure à celle d'un membre qui n'aurait aucune formation dans le domaine, et devrait par conséquent mettre cette expertise à profit dans ses attributions d'administrateur. Les conseils qui envisagent de s'adjoindre des administrateurs bien au fait des risques climatiques doivent vérifier que les candidats recrutés dans cette optique déploient effectivement leurs compétences dans leur rôle d'administrateur.

D'autres observateurs se demandent par ailleurs si les administrateurs qui font partie de comités ne sont pas soumis à des normes plus strictes que les autres. Si un problème survient relativement aux états financiers, les membres du comité d'audit risquent-ils d'être plus sévèrement jugés? Ici encore, le même devoir de diligence s'applique à tous les administrateurs. Les membres du comité d'audit peuvent certes avoir des connaissances plus approfondies des états financiers de manière plus approfondie que les autres en raison du temps qu'ils consacrent à l'examen de ces documents et des discussions qu'ils entretiennent à leur sujet avec la direction ou les auditeurs internes ou externes.

⁵⁸ *Ibid.*, par. 67.

Néanmoins, une personne prudente placée dans les mêmes circonstances prendrait appui sur l'information qui lui est transmise à titre de membre du comité d'audit pour s'acquitter de ses prérogatives et responsabilités comme administrateur. De la même façon, les administrateurs investis d'une responsabilité particulière à l'égard du risque climatique doivent prendre en considération l'information additionnelle qui leur est fournie à ce sujet dans leurs travaux de membres du conseil.

7.2 Qui sont les bénéficiaires du devoir de diligence?

Tandis que l'obligation fiduciaire des administrateurs s'exerce uniquement à l'égard de l'entreprise, le droit des sociétés ne précise pas l'identité du ou des bénéficiaires de leur devoir de diligence. Comme la plupart des lois canadiennes relatives aux entreprises, la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* définit en ces termes l'obligation fiduciaire et le devoir de diligence :

122 (1) Les administrateurs et les dirigeants doivent, dans l'exercice de leurs fonctions, agir :

- a) avec intégrité et de bonne **foi au mieux des intérêts de la société**;
- b) avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente. [*Nous mettons en caractères gras.*]

Définie à l'alinéa 122(1) a), l'obligation de fiduciaire doit s'exercer en fonction des intérêts de l'entreprise. Il ne fait aucun doute que le devoir de diligence doit être exercé à l'égard de l'entreprise. Or, l'alinéa 122(1) b) qui le décrit ne fait pas mention de l'entreprise, ce qui laisse à penser que les administrateurs pourraient l'exercer à l'égard d'une autre partie.

La Cour suprême du Canada a conclu ainsi que les créanciers sont des bénéficiaires possibles du devoir de diligence des administrateurs.

En fait, contrairement à l'énoncé de l'obligation fiduciaire prévue par l'al. 122(1) a) de la *LCSA*, qui précise que les administrateurs et les dirigeants doivent agir au mieux des intérêts de la société, l'énoncé de l'obligation de diligence figurant à l'al. 122(1) b) de la *LCSA* ne précise pas une personne identifiable qui serait bénéficiaire de l'obligation. L'alinéa prévoit plutôt que « [l]es administrateurs et les dirigeants doivent, dans l'exercice de leurs fonctions, agir [. . .] avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente. » ***Ainsi, le bénéficiaire de l'obligation de diligence est identifié de façon beaucoup plus générale et il semble évident qu'il faut y inclure les créanciers***⁵⁹. [*Nous mettons en caractères gras.*]

Dans une décision ultérieure, la Cour suprême précise que les administrateurs peuvent également devoir exercer un devoir de diligence à l'égard, plus généralement, des « autres parties intéressées ».

Deuxièmement, les administrateurs peuvent faire l'objet d'une action civile pour manquement à leur obligation de diligence. Comme il en a été fait mention, l'al. 122(1) b) de la *LCSA* oblige les administrateurs et les dirigeants d'une société à agir « avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente ». ***Cette obligation, à la différence de l'obligation fiduciaire énoncée à l'al. 122(1) a), n'est pas uniquement envers la société. Elle peut donc engager la responsabilité des administrateurs envers les autres parties intéressées, conformément aux principes régissant la responsabilité délictuelle et extracontractuelle : Magasins à rayons Peoples. L'alinéa 122(1) b) ne peut servir de fondement indépendant à un recours***, mais les tribunaux peuvent s'en inspirer, conformément aux principes énoncés dans *La Reine du chef du Canada c. Saskatchewan Wheat Pool*, [1983] 1 R.C.S. 205, pour

⁵⁹ *Ibid.*, par. 57.

définir la norme de conduite à laquelle on peut raisonnablement s'attendre⁶⁰. [*Nous mettons en caractère gras.*]

Les principes régissant la responsabilité délictuelle et extracontractuelle qui sont évoqués dans le passage ci-dessus imposent aux parties intéressées de prouver que les administrateurs ont une obligation envers elles, que ces derniers ont manqué à cette obligation et que ce manquement leur a causé du tort. Une telle démarche soulèverait des enjeux majeurs en matière de droit et de politiques. S'appuyant sur ces deux décisions de la Cour suprême, une personne intéressée qui serait en capacité de s'engager dans un tel parcours pourrait en effet considérer le devoir de diligence de l'administrateur comme la norme à la lumière de laquelle devrait être évalués les comportements et décisions de chacun des administrateurs.

8. L'obligation fiduciaire des administrateurs et les intérêts des personnes concernées par les activités de l'entreprise

Les administrateurs doivent agir honnêtement et de bonne foi, au mieux des intérêts de l'entreprise : c'est leur obligation fiduciaire. La Cour suprême du Canada précise qu'ils doivent prendre en considération ses intérêts à long terme : « L'obligation fiduciaire des administrateurs est un concept large et contextuel. Elle ne se limite pas à la valeur des actions ou au profit à court terme. Dans le contexte de la continuité de l'entreprise, cette obligation vise les intérêts à long terme de la société. Son contenu varie selon la situation⁶¹. » Si les intérêts de l'entreprise et ceux des autres personnes intéressées peuvent se recouper, c'est bien à l'égard de l'entreprise que les administrateurs doivent exercer leur obligation fiduciaire, et non à l'égard des autres personnes intéressées, y compris les actionnaires. Les administrateurs doivent agir au mieux des intérêts de l'entreprise.

Néanmoins, concernant la notion d'« intérêts de la société », il est maintenant bien établi que les administrateurs peuvent également, dans l'exercice de leur obligation fiduciaire à l'égard de l'entreprise, prendre en considération les intérêts des autres personnes concernées. Si les intérêts des diverses parties concernées divergent, c'est au conseil qu'il incombe de désigner ceux qui doivent avoir préséance, dans la mesure où leurs décisions et actions ne compromettent pas les intérêts de l'entreprise. Les lois fédérales sur les sociétés autorisent explicitement les administrateurs à prendre les questions environnementales en considération dans leur détermination des décisions et actions à mettre en œuvre pour servir au mieux les intérêts de l'entreprise.

9. L'évaluation judiciaire des décisions des administrateurs : la règle de l'appréciation commerciale

Pour juger des décisions et actions des membres d'un conseil d'administration, les tribunaux déterminent s'ils se sont comportés de manière désintéressée, ont fait preuve d'un discernement raisonnable et se sont conformés à des méthodes et procédures adéquates : l'ensemble de ces critères forme la « règle de l'appréciation commerciale ».

Les tribunaux soulignent que les décisions des conseils d'administration ne feront pas l'objet d'une

⁶⁰ [BCE Inc. c détenteurs de débentures de 1976](#), 2008 CSC 69, par. 44.

⁶¹ *Ibid.*, par. 38.

analyse très détaillée en cour, mais seront néanmoins soumises à examen. En cette matière, le tribunal tiendra compte du contexte des décisions prises et de l'information sur laquelle les administrateurs se sont fondés pour les prendre, et les évaluera à la lumière des faits de l'époque. Si leur décision ne peut pas se justifier par un objectif commercial rationnel, qu'ils ont pris une décision inintelligente ou mal avisée ou sont restés indûment passifs, la cour n'accordera pas sa déférence à leur appréciation. Avant de prendre leurs décisions, les conseils d'administration doivent procéder à une analyse sérieuse de la situation. Pour ce faire, les administrateurs doivent s'informer sur les faits entourant ces décisions et, si les circonstances l'exigent, mener des recherches et obtenir des conseils susceptibles de les éclairer sur l'information qui leur est fournie.

PARTIE III – LA SUPERVISION DE LA DIVULGATION PAR LE CONSEIL

Cette partie du document s'intéresse aux obligations de divulgation des sociétés canadiennes ouvertes ainsi qu'aux cadres de référence qui leur sont proposés dans ce domaine.

10. Importance de la divulgation du risque climatique

Les données scientifiques et les analyses économiques publiées par les organismes internationaux relativement aux répercussions des changements climatiques ne présentent souvent que des tendances générales. À un niveau plus précis, chaque entreprise doit circonscrire les risques et possibilités d'action que les changements climatiques pourraient représenter pour elle. Cette démarche s'avère indispensable pour permettre au conseil et à la direction de gérer ces risques et de tirer parti de ces possibilités. Ces données sont également d'une importance cruciale pour toutes les parties qui ont des liens financiers avec l'entreprise.

Le GIFCC relève que « les changements climatiques touchent toutes les sphères de l'économie ou presque; cependant, l'ampleur et la nature de leurs répercussions et du risque climatique diffèrent selon le secteur d'activité considéré, l'industrie, la région et l'entreprise⁶². » Si l'information dont les investisseurs disposent au sujet des risques et possibilités d'action climatiques est insuffisante ou erronée, « les investisseurs et autres parties prenantes risquent de mal évaluer le prix des actifs et de se tromper de manière systématique dans l'attribution du capital, menaçant ainsi la stabilité financière et les bénéfices⁶³. »

11. Enjeux de divulgation

L'enjeu planétaire que représentent les changements climatiques a des répercussions sur les pratiques de divulgation particulières de chaque entreprise. Les émetteurs publics, en particulier, sont fortement incités à s'intéresser aux changements climatiques parce qu'ils constituent un risque important pour l'entreprise. La divulgation peut donc avoir des répercussions à la fois sur le contenu informationnel que l'entreprise communique à l'externe et sur ses modes de fonctionnement à l'interne. Ses pratiques de divulgation peuvent également avoir des conséquences juridiques majeures, y compris au niveau de sa responsabilité.

11.1 Initiatives mondiales relatives à la divulgation

Plusieurs initiatives mondiales favorisent la déclaration volontaire de l'information en matière de développement durable et procurent des orientations aux conseils d'administration et aux directions des entreprises. Nous allons en examiner quelques-unes.

La Coalition for Environmentally Responsible Economies et le Programme des Nations unies pour l'environnement (PNUE) ont mis sur pied la Global Reporting Initiative (GRI) en 1997 pour établir des lignes directrices de divulgation du « triple rendement » – économique, environnemental et social. Cette démarche visait à établir en matière de développement durable un système de reddition

⁶² Task Force on Climate-related Financial Disclosures, *Recommendation of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, juin 2017, p. 8, citant les recherches du Sustainability Accounting Standards Board.

⁶³ UNEP Finance Initiative, *Changing Course: A Comprehensive Investor Guide to Scenario-Based Methods for Climate Risk Assessment, in Response to the TCFD*, mai 2019, p. 17.

de comptes aussi rigoureux que celui du domaine financier. Du fait de cette initiative, le nombre des rapports volontaires sur le développement durable qui ont été publiés par les entreprises a effectivement augmenté à la fin des années 1990.

Coalition internationale d'organismes de réglementation, d'investisseurs, d'entreprises et autres parties prenantes, l'International Integrated Reporting Council (IIRC) a établi le Cadre de référence international portant sur le reporting intégré (*International Integrated Reporting Framework*). Ce dernier présente des mécanismes par lesquels la stratégie de l'entreprise, sa gouvernance, son rendement et ses perspectives peuvent, selon son environnement externe, favoriser la création de valeur à court, moyen et long terme.

Organisme sans but lucratif, le Sustainability Accounting Standards Board (SASB) propose des normes comptables aux entreprises américaines cotées en bourse. Le SASB a établi des indicateurs comptables qualitatifs et quantitatifs du développement durable visant à représenter avec justesse le rendement de l'entreprise à l'égard d'enjeux majeurs de durabilité et fournir aux investisseurs prudents l'ensemble de l'information dont ils ont besoin pour prendre des décisions éclairées⁶⁴.

Le Rapport final du GIFCC établissait en 2017 un cadre reposant sur les quatre piliers du fonctionnement des entreprises : la gouvernance, la stratégie, la gestion du risque et les indicateurs et objectifs. Ce rapport décrivait l'articulation entre ses propres recommandations et les autres cadres de référence proposés aux entreprises.

L'International Business Council du Forum économique mondial a fait paraître en janvier 2020 un cadre de référence préliminaire pour la divulgation de l'information relative aux enjeux ESG. Il s'inspire de normes et de cadres de divulgation existants (GRI, SASB, GIFCC, entre autres), qu'il tente de concilier.

11.2 Exigences de divulgation incombant aux sociétés ouvertes

Les sociétés ouvertes sont soumises à plusieurs obligations de divulgation, notamment à l'égard des risques auxquels elles sont confrontées. Un tribunal ontarien souligne que l'émetteur « est tenu de présenter ses résultats opérationnels et financiers d'une manière juste et équilibrée, "information qui recouvre, sans toutefois s'y limiter, ses liquidités et ses ressources en capital, et doit ce faisant annoncer sans détour les mauvaises nouvelles autant que les bonnes." [...] Les investisseurs sont en droit de savoir quels sont les risques précis qui menacent actuellement l'entreprise⁶⁵. »

Il y a plus de dix ans, les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières publiaient des orientations stipulant que la divulgation en matière d'enjeux climatiques ou environnementaux constituait déjà une obligation pour les émetteurs. En 2019, ils soulignaient que les risques liés aux changements climatiques étaient devenus « des enjeux courants du monde des affaires⁶⁶ », précisant

⁶⁴ BlackRock invite fortement les entreprises dans lesquelles elle investit à opter pour des pratiques de divulgation du risque climatique compatibles avec les cadres de référence du SASB et du GIFCC.

⁶⁵ [Green v. Canadian Imperial Bank of Commerce](#), 2012 ONSC 3637, par. 32, modif. pour d'autres motifs [2014 ONCA 90](#), appel refusé [2015 CSC 60](#).

⁶⁶ Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), Avis 51-358 du personnel des ACVM, [Information sur les risques liés aux changements climatiques](#), 1^{er} août 2019, p. 5.

que les conseils d'administration et les directions « devraient prendre des mesures appropriées pour les comprendre et en apprécier l'importance relative pour leur entreprise⁶⁷. »

Plusieurs organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières ont analysé les pratiques de divulgation des émetteurs en matière de risque climatique. En 2017, par exemple, la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta a accepté d'entendre une plainte de Greenpeace, qui souhaitait faire bloquer un appel public à l'épargne sous le motif que Kinder Morgan Canada Ltd. (« Kinder Morgan ») avait manqué à son obligation de divulgation exacte, pleine et entière dans un prospectus provisoire. Cette plainte affirmait que Kinder Morgan trompait les investisseurs en ne divulguant pas complètement les risques climatiques pesant sur elle. Greenpeace a ensuite déposé une plainte relative au rapport annuel de Kinder Morgan et fondée sur une évaluation de la divulgation à la lumière du cadre de référence du GIFCC. Bien que leur issue ne soit pas connue, l'existence de ces plaintes mérite d'être signalée.

Aux États-Unis, la Securities and Exchange Commission (SEC) a publié des orientations sur la divulgation en matière de changements climatiques à l'intention des sociétés ouvertes. À l'instar des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), la SEC estime que la prise en considération des risques climatiques et la divulgation correspondante font partie intégrante des obligations des sociétés ouvertes. La SEC a d'ailleurs réaffirmé depuis l'importance du risque climatique dans les pratiques de divulgation.

11.3 Autres secteurs d'activité réglementés

D'autres organismes de réglementation, par exemple le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF), se sont également prononcés sur les risques que les changements climatiques font peser sur les entreprises qu'ils réglementent. Ainsi, le BSIF relève que les actifs financiers les plus affectés par l'adoption de politiques de réduction des émissions de carbone sont les suivants :

- Les actifs directement touchés par les mesures de réduction, par exemple dans les secteurs pétroliers et gaziers et les services publics
- Les investissements touchés par l'augmentation du coût des combustibles fossiles, par exemple dans les transports et la production industrielle

Le BSIF exige de tous les assureurs qu'ils mesurent quantitativement leur exposition au risque et se dotent de stratégies de transition en vue d'une réduction graduelle de leurs actifs carbone.

11.4 Responsabilité potentielle en matière de divulgation

Comme pour toutes les catégories de divulgation, les déclarations fausses ou trompeuses se rapportant aux risques climatiques peuvent engager la responsabilité réglementaire et civile de l'entreprise, des membres de sa direction et de ses administrateurs. En ce qui concerne la responsabilité civile, il est important que les administrateurs sachent que les investisseurs ne doivent pas nécessairement avoir connaissance des inexactitudes factuelles relatives aux changements climatiques pour réclamer des dommages à cet égard; en effet, en vertu des lois sur les valeurs

⁶⁷ *Ibid.*, p. 5.

mobilières, ils sont réputés s'être fiés aux déclarations fausses ou trompeuses.

Les administrateurs doivent par ailleurs savoir que leurs décisions en matière de divulgation ne bénéficient pas de la protection de la règle de l'appréciation commerciale. La Cour suprême du Canada s'est prononcée sur le cas d'actionnaires affirmant que l'entreprise Danier Leather Inc. avait présenté les faits de manière inexacte dans des prévisions financières reproduites dans un prospectus. Au début de son analyse, la Cour rappelle que l'objectif de l'obligation de divulgation est de fournir aux investisseurs une information pertinente sur l'entreprise afin qu'ils puissent prendre leurs décisions de placement en toute connaissance de cause. Ayant examiné la nature des exigences en matière de divulgation, la Cour conclut : « [...] bien que les prévisions soient une question d'appréciation commerciale, la divulgation est une question d'obligation légale. La règle de l'appréciation commerciale est une notion bien établie dans le contexte des décisions d'affaires, mais elle ne doit pas servir à atténuer ou à miner l'obligation de divulgation⁶⁸. »

Dans un autre cas, la Cour supérieure de l'Ontario indique que, si la banque « ne se dotait pas des outils nécessaires pour mesurer et contenir la probabilité de perte associée à ces placements à risque et n'évaluait pas ces investissements avec justesse au moment de l'effondrement du marché dans la période visée par le recours collectif, sa capacité à prendre des décisions éclairées en matière de divulgation de ses positions s'en trouverait nécessairement réduite⁶⁹. » La cour n'a pas conclu à la responsabilité des défendeurs dans cette affaire, mais signale qu'une plainte pour manquement aux obligations de divulgation qui s'appuierait sur le constat d'une incapacité opérationnelle à évaluer et à gérer convenablement un risque aurait des chances raisonnables de réussir.

Les tribunaux des États-Unis se sont également penchés sur les questions de responsabilité en matière de divulgation relativement aux changements climatiques. En 2019, la Cour suprême de l'État de New York s'est ainsi prononcée sur une poursuite intentée par la Procureure générale de l'État de New York contre Exxon Mobil sous le motif que l'entreprise aurait présenté les faits de manière substantiellement inexacte et n'aurait pas divulgué certaines informations se rapportant à sa gestion des risques climatiques et au resserrement de la réglementation. Fondamentalement, Exxon Mobil était accusée d'avoir annoncé, relativement au risque posé par la réglementation en matière de changements climatiques, des chiffres différents de ceux qu'elle utilisait pour prendre ses décisions à l'interne. Le juge a conclu que la Procureure générale « n'avait pas réussi à établir par la prépondérance de la preuve qu'Exxon Mobil avait présenté des faits de manière substantiellement inexacte et qu'un investisseur prudent "considérerait que cette information altérerait de manière significative l'ensemble des données disponibles"⁷⁰. » Le juge a donc rejeté la plainte contre Exxon Mobil. Néanmoins, en invoquant le fait que les déclarations n'étaient pas substantiellement trompeuses, cette décision ouvre la possibilité que des demandeurs futurs obtiennent gain de cause dans un contexte factuel différent et, plus particulièrement, face à des manquements plus conséquents à l'obligation de divulgation.

⁶⁸ [Kerr c. Danier Leather Inc.](#), 2007 CSC 44, par. 54.

⁶⁹ [Green v. Canadian Imperial Bank of Commerce](#), 2012 ONSC 3637, par. 463, modif. pour d'autres motifs [2014 ONCA 90](#), appel refusé [2015 SCC 60](#).

⁷⁰ [People of the State of New York v. Exxon Mobil Corporation](#), index n° 452044/2018, 3 (NY SC).

Dans une plainte déposée le 24 octobre 2019 à la Cour supérieure du Massachusetts, la Procureure générale du Commonwealth du Massachusetts a déposé une poursuite contre Exxon Mobil en vertu de la Loi sur la protection du consommateur (*Consumer Protection Act*) de l'État, affirmant que l'entreprise trompait les investisseurs et les consommateurs de manière systématique et intentionnelle à l'égard des risques importants que les changements climatiques représentaient pour ses activités et de l'impact de ses produits à base de combustibles fossiles sur les changements climatiques. Le processus judiciaire est encore en cours.

PARTIE IV – LA GOUVERNANCE DES CONSEILS EN MATIÈRE DE RISQUES CLIMATIQUES

La manière dont les conseils d'administration doivent aborder les risques climatiques ne peut pas faire l'objet de prescriptions précises : elle dépend plutôt des pratiques de gouvernance adoptées par l'entreprise et son conseil. Pour éviter aux administrateurs d'être soumis à des allégations de manquement à l'égard de leur devoir de diligence, il est important que des règles convenables encadrent la gouvernance de l'entreprise pour faire office de bouclier. La gestion du risque climatique ne peut pas se résumer à une approche unique qui serait valable pour toutes les entreprises et en toutes circonstances. Comme les tribunaux, les conseils doivent au contraire appliquer une méthode contextuelle pour établir les structures et systèmes les mieux adaptés à leur entreprise.

12. Changements climatiques : un enjeu incontournable pour les conseils d'administration

À qui incombe la responsabilité d'intégrer le risque climatique aux travaux du conseil d'administration? Dans la plupart des cas, la direction informe déjà le conseil des risques que les changements climatiques font peser sur l'entreprise, et les administrateurs s'impliquent activement dans ce dossier. Dans d'autres cas, toutefois, la direction gère le risque climatique sans en référer au conseil. Dans d'autres cas encore, la direction ne se préoccupe pas du tout des risques climatiques, ou du moins, pas de manière efficace.

Comme il est très improbable que les administrateurs ne soient pas conscients du risque climatique, ils ont l'obligation de s'informer sur les risques particuliers que les changements climatiques représentent pour leur entreprise et sur les pratiques de gestion actuellement mises en œuvre à leur égard. Si cette information ne figure pas encore dans les rapports que la direction soumet au conseil, celui-ci doit exiger qu'elle lui transmette désormais toutes les données pertinentes dans ce domaine.

Toutes les entreprises n'ont évidemment pas besoin de prendre des mesures particulières relativement aux changements climatiques. En collaboration avec des représentants des industries, le SASB a repéré des risques climatiques d'importance dans 72 des 79 secteurs d'activité étudiés. Cependant, nous estimons pour notre part que tous les conseils sont astreints à une obligation positive de prendre ces enjeux en considération. Un administrateur pourra certes conclure que l'entreprise n'a aucune mesure à mettre en œuvre relativement aux changements climatiques, mais il devra pour ce faire s'appuyer sur une analyse minutieuse et diligente des facteurs pertinents. À la suite de cette analyse, l'administrateur pourra, selon son appréciation commerciale, déterminer que les changements climatiques ne représentent pas un risque d'importance pour l'entreprise. En cas de contestation des décisions et actions du conseil, le tribunal s'interrogera sur la qualité de l'appréciation commerciale des décideurs.

13. Outils de gouvernance

Le conseil ainsi que chacun des administrateurs contribuent de manière décisive au positionnement de l'entreprise à l'égard des grands enjeux. Plusieurs approches s'offrent à eux. Tout d'abord, il est important de maximiser les compétences du conseil en matière de risques climatiques. Ils pourront acquérir cette formation dans des séminaires conçus spécialement pour eux et animés par la

direction ou par des experts externes. En marge des activités planifiées, des rapports détaillés sur les nouveaux enjeux devraient également être soumis aux administrateurs dès qu'ils surviennent afin d'aider le conseil à mieux comprendre ces défis. Dans le cadre des responsabilités de supervision de la gestion du risque qui incombent aux administrateurs, il est important que le calendrier de leurs travaux prévoie des plages horaires pour l'analyse de rapports régulièrement établis par la direction relativement au risque climatique. Cette pratique montrera aussi à la direction que ce risque constitue une véritable priorité. Le conseil pourra enfin envisager un inventaire ou une évaluation interne pour faire le point sur le positionnement actuel de l'entreprise à l'égard des changements climatiques.

Le conseil aurait avantage à dresser le bilan des ressources dont l'entreprise dispose pour contrer les risques que les changements climatiques font peser sur elle. Les administrateurs doivent vérifier que l'entreprise possède l'expertise voulue pour évaluer avec justesse le risque climatique ou, à défaut, que la direction retient les services de consultants compétents pour compléter les connaissances de l'équipe.

Chacun des comités du conseil doit s'intéresser de près au risque climatique dans le contexte de son mandat. Ainsi, les comités d'audit étudieront les répercussions de ce risque sur les systèmes d'information financière et pourront être chargés, le cas échéant, de superviser d'autres dispositifs informationnels s'y rapportant. Les comités de rémunération pourraient être appelés à arrimer les objectifs et primes de la direction aux progrès réalisés par l'entreprise en matière de gestion du risque climatique. Les comités de gouvernance s'intéresseront à la gouvernance du risque climatique dans l'entreprise ainsi qu'à sa stratégie de divulgation en cette matière. Les pratiques de divulgation de l'information relative aux changements climatiques pourront être conçues dans l'optique d'inciter le conseil à maintenir ces enjeux au cœur de ses priorités et d'en assurer une supervision étroite. Les administrateurs pourront par ailleurs préciser la place des changements climatiques dans les relations entre l'entreprise et les diverses parties concernées par son activité, et s'informer régulièrement sur les stratégies mises en œuvre dans ce domaine par les autres acteurs de l'industrie.

Le conseil dans son ensemble doit intégrer le risque climatique à ses travaux. En général, il s'intéressera surtout aux aspects stratégiques de la question, particulièrement la stratégie à long terme. Puisque le conseil supervise le processus de planification stratégique, il doit aussi déterminer les obstacles que les risques climatiques (à la fois transitionnels et physiques) peuvent opposer au déploiement de la stratégie de l'entreprise. Le conseil aurait également avantage à s'intéresser aux possibilités d'action que les changements climatiques peuvent faire émerger.

Enfin, les administrateurs devraient rester vigilants à l'égard de la conformité. Les gouvernements vont implanter d'autres mesures pour s'acquitter de leurs obligations internationales et atténuer de diverses manières les risques associés aux changements climatiques. Les coûts et les défis de conformité pourraient ainsi augmenter dans certaines entreprises. À l'inverse, de nouvelles possibilités d'action pourraient se présenter.

Les administrateurs ont maintenant accès à de nombreuses pistes de réflexion et lignes directrices sur la gouvernance des enjeux ESG, notamment la gestion du risque climatique. Ainsi, la Coalition

canadienne pour une bonne gouvernance (CCBG) a publié un manuel intitulé *The Directors' E&S Guidebook*, qui propose aux conseils d'administration des orientations pratiques pour aborder plus efficacement les questions environnementales et sociales.

PARTIE V – RÉSUMÉ

14. Conclusions

Le présent document a permis d'établir les points suivants :

- Les changements climatiques et les risques qu'ils représentent pour la planète ont fait l'objet de nombreuses recherches; leur réalité est maintenant bien établie et bien connue.
- Gouvernements, banques centrales, panels d'experts, investisseurs et de nombreuses entreprises se sont clairement positionnés à l'égard des répercussions des changements climatiques sur l'économie mondiale, la stabilité financière et les entreprises.
- Incontestablement, les administrateurs ont la responsabilité de s'informer sur les risques que les changements climatiques représentent pour les activités de leur entreprise, et doivent vérifier que ces menaces font l'objet d'une gestion adéquate.
- L'obligation fiduciaire des administrateurs ne constitue pas une entrave à la gestion du risque climatique. Les administrateurs disposent de l'autorité nécessaire pour prendre aussi en considération les intérêts des diverses parties concernées par les activités de l'entreprise.
- Pour les sociétés ouvertes, une divulgation efficace des risques climatiques auxquels elles sont exposées constitue une obligation importante. Les administrateurs connaissent d'ores et déjà la nature et la portée de la divulgation nécessaire aux investisseurs, qui expriment clairement leurs besoins dans ce domaine par différents canaux de communication avec l'entreprise. Au Canada, de nombreux investisseurs institutionnels ainsi que la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (CCBG) adhèrent au cadre de référence proposé par le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC).

15. Recommandations à l'intention des administrateurs

Les administrateurs doivent prendre acte du fait que les changements climatiques constituent maintenant des risques bien réels aux yeux des tribunaux, des organismes de réglementation et des investisseurs. Ces parties exigent par conséquent de la direction des entreprises et de leur conseil d'administration qu'ils se tiennent correctement informés des risques et possibilités d'action associés aux changements climatiques, et intègrent leurs analyses de ces enjeux à leur réflexion stratégique et à leurs pratiques de gestion du risque. Les administrateurs doivent se dégager de toute idée préconçue à l'égard de la véracité ou de l'imminence des risques climatiques. Ils ne peuvent pas se contenter d'être à la remorque de la direction ni attendre passivement qu'elle repère les grands enjeux et leur donne la visibilité qu'ils méritent dans l'entreprise. Les administrateurs doivent au contraire intégrer les changements climatiques à leurs travaux – pas seulement dans une optique ponctuelle de discussion ou d'information, mais bien de réflexion et d'action en continu. Ils doivent par ailleurs se procurer les rapports et recommandations nécessaires à leurs travaux auprès de la direction et, si nécessaire, d'experts externes, afin de s'assurer que l'entreprise gère convenablement les risques climatiques. À cet égard, les administrateurs doivent s'acquitter, entre

autres, des responsabilités suivantes :

- Se tenir au fait de l'évolution des observations scientifiques et de leurs répercussions sur les activités de l'entreprise
- Discuter avec la direction des mesures de gestion du risque climatique qu'elle met actuellement en œuvre. Il arrive très souvent que la direction gère convenablement cet enjeu, mais n'en parle pas au conseil. Les administrateurs doivent travailler en collaboration avec la direction pour informer le conseil des risques et stratégies – de manière plus ou moins détaillée, selon les exigences de la situation.
- Écouter les investisseurs. Ils déploient des ressources considérables pour bien comprendre les risques climatiques et se forger un point de vue éclairé sur leur gouvernance et leur gestion.
- Demander à leurs partenaires spécialistes des relations avec les investisseurs ce que les décideurs en matière de placements disent de leur secteur d'activité et de leur entreprise, et solliciter leurs recommandations pour communiquer de manière plus efficace avec ces investisseurs.
- Optimiser les pratiques de divulgation de l'entreprise en vue de répondre aux besoins d'information des investisseurs et de se conformer aux exigences de la loi.
- Intégrer pleinement le risque climatique aux réflexions et travaux du conseil au-delà des seules pratiques et politiques structurées de gestion du risque et de conformité.

Mais surtout, les administrateurs doivent bien comprendre qu'il est de la responsabilité du conseil de se tenir constamment au fait des risques climatiques qui menacent l'entreprise et des mesures qu'elle met en œuvre pour les contrer ou les atténuer.

Juin 2020

À propos de nous

L'équipe Hansell LLP se compose d'avocats et autres spécialistes du droit des affaires et des valeurs mobilières. Experts de la gouvernance, nous disposons d'une longue expérience en transactions d'entreprises, litige commercial, réglementation et conformité. Notre clientèle représente tous les types d'entreprises et toutes les catégories d'acteurs du marché.

Hansell LLP fait partie du groupe Hansell McLaughlin Advisory Group. Hansell McLaughlin possède une expertise de pointe en droit, gouvernance, relations gouvernementales, réglementation et communications stratégiques, ainsi qu'une compétence de haut niveau en analyse et science des données. Grâce à notre approche intégrée, nous créons pour nos clients des solutions et des stratégies adaptées à leurs défis les plus complexes.

www.hanselladvisory.com

chansell@hanselladvisory.com