

CADRE JURIDIQUE POUR L'IMPACT

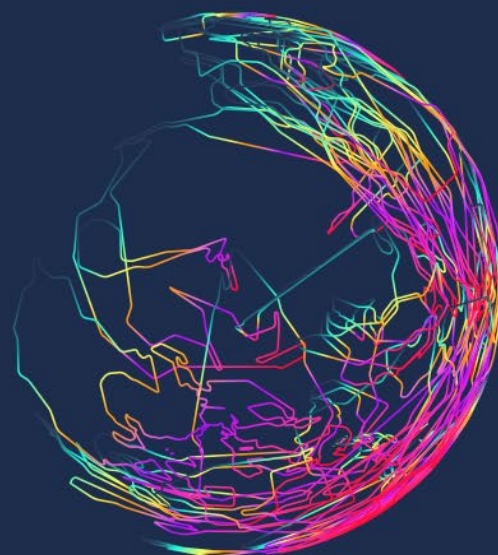
CANADA

Intégrer les objectifs de
durabilité dans l'ensemble du
secteur des placements

Février 2023

En partenariat avec

generation —
foundation



REMERCIEMENTS

Les auteurs tiennent à remercier Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l. pour la révision juridique de ce document.¹

Nous sommes également reconnaissants du soutien et de l'assistance des chefs de file de l'industrie des placements et des hauts représentants d'organisations non gouvernementales ayant une expertise dans un large éventail de domaines pertinents. Nous tenons à remercier tout particulièrement nos partenaires de projet – l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement et la Generation Foundation – ainsi que nos signataires, qui ont apporté une contribution précieuse à ce rapport stratégique.

- Amr Addas
- Jessica Andrews
- Maria Elena Anker
- Tanya Carmichael
- Caisse de dépôt et placement du Québec
- Grace Eddy
- Delaney Greig
- Laxmi Kumar
- Will Martindale
- Mark Miness
- Brian Minns
- Andrea Moffat
- Alison Paton
- Julie Segal
- Rosalie Vendette
- Ed Waitzer

¹ Le document a été révisé par Andrea Boctor, associée et présidente du groupe de droit des régimes de retraite et des avantages sociaux, et Jon Wypych, sociétaire de ce même groupe.

RÉSUMÉ

Les gouvernements, ainsi que les investisseurs, reconnaissent de plus en plus que les rendements financiers à long terme dépendent, dans une large mesure, de la viabilité des systèmes environnementaux et sociaux. Par conséquent, il y a eu une augmentation considérable des réformes de la politique de financement durable dans le monde, qui visent à harmoniser les courants financiers avec les objectifs de durabilité. Néanmoins, la plupart des investisseurs et des autres acteurs financiers ne jouent pas encore pleinement leur rôle pour relever les défis en évolution, en matière de durabilité.

La mesure dans laquelle les cadres juridiques permettent aux investisseurs de le faire est examinée dans un rapport de 2021 intitulé [A Legal Framework for Impact](#) (Cadre juridique pour l'impact) rédigé par Freshfields Bruckhaus Deringer et commandé par le PRI, l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement et la Generation Foundation.

Selon le rapport, dans les 11 pays analysés, y compris le Canada, les investisseurs sont généralement autorisés à envisager de travailler dans le sens des impacts sur la durabilité lorsque cela contribuerait à leurs objectifs de rendement financier. Plus précisément, l'analyse juridique approfondie en vient à la conclusion suivante :

- le rendement financier est généralement considéré comme l'objectif principal des investisseurs;
- les investisseurs ont généralement l'obligation légale d'envisager la poursuite d'objectifs d'impacts sur la durabilité lorsque cela peut les aider à atteindre leurs objectifs financiers;
- dans certains cas, les investisseurs peuvent poursuivre des objectifs d'impacts sur la durabilité pour d'autres raisons que l'atteinte d'objectifs de rendement financier (c.-à-d. comme objectif ultime);
- les investisseurs sont tenus par la loi de chercher à améliorer les impacts sur la durabilité si l'objectif du produit financier les y oblige.

Selon le rapport sur le cadre juridique pour l'impact, la loi canadienne **permet et peut même exiger que les investisseurs envisagent d'avoir des impacts positifs sur la durabilité** – ou un *investissement ayant un impact sur la durabilité* – comme moyen d'obtenir des rendements financiers et de protéger la valeur financière (ce qu'on appelle l'IID déterminant²), bien que la loi canadienne limite la recherche d'impacts positifs sur la durabilité comme fin en soi (l'IID à des fins ultimes³).

Notre propre analyse montre que de nombreux investisseurs canadiens interprètent leurs obligations juridiques d'une manière qui les dissuade de tenir compte des objectifs d'impacts sur la durabilité, même lorsque la poursuite de ces objectifs peut les aider à s'acquitter de leur obligation d'atteindre

² Voir la case 1 pour de plus amples renseignements.

³ Voir la case 1 pour de plus amples renseignements.

des rendements financiers. D'autres pourraient hésiter à modifier les pratiques établies et à affecter des ressources à la poursuite d'objectifs d'impact sur la durabilité.

Cela s'explique principalement par le manque de clarté juridique au sujet des obligations des investisseurs et par le manque d'action des décideurs pour encourager et favoriser l'investissement responsable, ce qui fait du Canada un pays peu réglementé selon les normes internationales.⁴ Par exemple, la divulgation de l'information sur les pratiques axées sur l'investissement durable et les activités de gérance demeure majoritairement volontaire pour les investisseurs canadiens. Rendre ces informations obligatoires pourrait accroître la sensibilisation des investisseurs aux facteurs ESG et renforcer leur engagement envers les sociétés émettrices.

En s'appuyant sur le rapport sur le cadre juridique pour l'impact, ce document soutient que des changements de politiques sont nécessaires pour que les investisseurs contribuent pleinement à la durabilité environnementale et sociale à long terme du Canada. Les auteurs examinent les aspects pertinents du cadre juridique et réglementaire canadien et déterminons les domaines où des précisions et des indications supplémentaires sont nécessaires.

Nous recommandons ensuite des réformes qui permettraient aux investisseurs de prendre en compte les risques liés à la durabilité et de poursuivre des objectifs d'impact sur la durabilité, en particulier lorsque ceux-ci influencent les rendements financiers. Un certain nombre de nos recommandations sont fondées sur le [rapport final](#) du Groupe d'experts sur la finance durable du Canada.

Nos propositions comprennent des modifications suggérées aux obligations juridiques – en raison de la complexité du cadre juridique canadien, nous formulons des recommandations particulières aux caisses de retraite. D'autres recommandations du présent document s'appliquent à tous les investisseurs institutionnels.

ORIENTATIONS RECOMMANDÉES

- 1. Préciser les circonstances dans lesquelles les administrateurs de régimes de retraite peuvent ou doivent tenir compte des impacts sur la durabilité dans l'exercice de leurs fonctions juridiques**
 - Préciser dans quels cas, les obligations fiduciaires permettent ou obligent les administrateurs de régimes de retraite à envisager d'atteindre des objectifs d'impacts sur la durabilité
 - Instaurer des exigences et des indications de mise en œuvre concernant les risques et les impacts sur la durabilité
- 2. Faciliter la prise en compte des risques et des occasions liés aux changements climatiques au moyen de lois et de directives réglementaires**

⁴PRI (2022), [Review of trends in ESG reporting requirements for investors](#) (p.22-23) (disponible seulement en anglais)

3. Instaurer des outils de financement durable qui permettent *les investissements ayant un impact sur la durabilité*

- Taxonomie de la finance durable
- Gérance
- Informations sur la durabilité

4. Explorer des mesures pour encourager la prise en compte du point de vue des investisseurs individuels