



Étude de Millani sur les divulgations TCFD : une perspective canadienne

Le 14 juin 2021

Les organismes de réglementation et les investisseurs demandant de plus en plus de divulgations sur le climat, Millani a cherché à savoir dans quelle mesure les sociétés de l'Indice composé S&P/TSX suivaient les recommandations du Task Force on *Climate-related Disclosures* (TCFD). Millani a découvert que 23 % des émetteurs les intégraient à leurs rapports. Par conséquent, les émetteurs canadiens risquent de voir diminuer leur accès aux capitaux et, par extension, l'accès des investisseurs à leurs rendements. D'autres conclusions tirées de l'analyse figurent dans le présent rapport.

Les émetteurs canadiens en sont aux premières étapes

Devant l'intensification des pressions du marché et des organismes de réglementation concernant les recommandations du TCFD, Millani a évalué la quantité et la qualité des divulgations TCFD que produisent actuellement les émetteurs de l'Indice composé S&P/TSX.

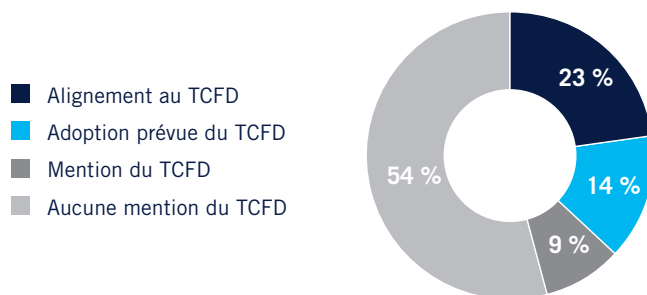
Millani a conclu que, de ces 228 sociétés (au 20 avril 2021), 23 % ont énoncé clairement que leurs rapports se voulaient conformes aux recommandations du TCFD, 14 % des émetteurs de l'indice ont exprimé le désir d'appliquer ces recommandations dans l'avenir, et 9 % y ont fait référence sans dire s'ils les avaient adoptées ou non. Les sociétés à grande capitalisation (plus de 10 milliards de dollars) représentent 75 % des émetteurs qui respectent actuellement les recommandations du TCFD et 60 % des émetteurs qui prévoient le faire.

Les autres (54 %) n'avaient pas fait mention du TCFD en date de l'analyse. Parmi les rapports conformes aux recommandations du TCFD, 5 % ont été publiés en 2021, 64 % en 2020, 27 % en 2019, et les autres (4 %) n'avaient pas de date de parution.

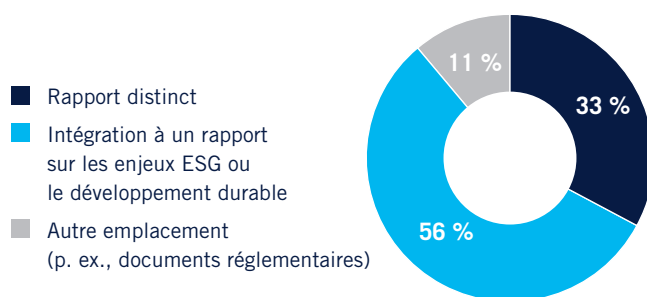
À titre comparatif, l'*Institute for Sustainable Finance* a constaté que 66 % des sociétés de l'Indice composé S&P/TSX avaient divulgué leurs émissions GES² (en date d'avril 2021). Ainsi, quoique nombreuses à divulguer leurs émissions, les sociétés canadiennes semblent tout juste à commencer à saisir les effets des changements climatiques sur leurs activités et n'ont pas encore appliqué largement les recommandations du TCFD, qui prévoient également des mesures de gouvernance, de stratégie et de gestion des risques.

Des sociétés qui communiquaient déjà des informations, 33 % avaient produit des rapports TCFD distincts, et 56 % avaient intégré leur divulgation TCFD à leur rapport sur les enjeux ESG ou le développement durable, tandis que les 11 % restants publiaient les informations concernant le TCFD sur leur site internet, ou dans leur divulgation CDP, ou dans leurs documents réglementaires.

Graphique 1
Adoption des recommandations du TCFD par les sociétés de l'Indice composé S&P/TSX



Graphique 2
Emplacement de la divulgation TCFD



Les résultats présentés montrent que la majorité des émetteurs canadiens ne sont pas en position de répondre à la demande croissante d'informations sur le climat que sollicitent les investisseurs et les organismes de réglementation. Cette situation pourrait être lourde de conséquences pour les sociétés du pays, surtout en ce qui concerne l'accessibilité et le coût de l'accès aux capitaux canadiens et étrangers.

Qu'est ce que le TCFD ?

En 2017, le Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) du Conseil de stabilité financière, piloté par Michael Bloomberg et Mark Carney, a adressé aux sociétés 11 recommandations¹ sur la manière de communiquer aux investisseurs les informations importantes liées au climat. Regroupées en quatre volets – 1) Gouvernance, 2) Stratégie, 3) Gestion des risques, 4) Indicateurs et cibles –, ces recommandations font aujourd'hui partie des fondements des informations financières sur les changements climatiques.

1. Task-Force on Climate-Related Financial Disclosures, « Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures », juin 2017
2. Institute for Sustainable Finance, « Assessing Current Canadian Corporate Performance on GHG Emissions, Disclosures and Target Setting », avril 2021

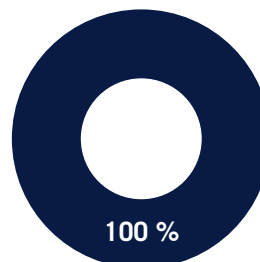
La demande de divulgations TCFD augmente

La demande de divulgations TCFD est tirée vers le haut par le désir qu'ont les investisseurs de bien évaluer les risques et les opportunités de placement que représentent les changements climatiques. Lors d'un sondage mené en 2021 auprès de 42 investisseurs institutionnels mondiaux (représentant un actif sous gestion total de 29 000 milliards de dollars américains), *Morrow Sodali* a constaté que **100 %** des investisseurs consultent les divulgations sur le climat des sociétés de leur portefeuille. Par ailleurs, 75 % des répondants ont dit préférer le cadre de divulgation ESG du TCFD, suivi par celui du SASB à 53 %³. Les investisseurs ne sont pas seuls : en date de mai 2021, plus de 2 000 organisations dans le monde avaient exprimé leur appui aux recommandations du TCFD; il s'agissait de sociétés dont la capitalisation totalisait près de 20 000 milliards de dollars et d'institutions financières qui géraient des actifs de 175 000 milliards⁴.

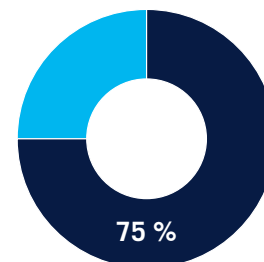
Dans l'Étude sur le sentiment ESG des investisseurs institutionnels canadiens menée en 2021 par Millani⁵, 75 % des répondants ont mentionné vouloir ou déjà avoir harmonisé leurs rapports avec les normes du TCFD; 81 % des investisseurs interrogés ont affirmé que les changements climatiques trônaient parmi leurs trois principales priorités d'engagement, et 56 %, qu'il s'agissait de leur priorité absolue. Les investisseurs canadiens expriment clairement leur désir d'accéder à des divulgations sur le climat qui respectent les recommandations du TCFD.

Graphique 3

Les investisseurs cherchent les divulgations TCFD³



des investisseurs mondiaux
qui cherchent des divulgations
sur le climat

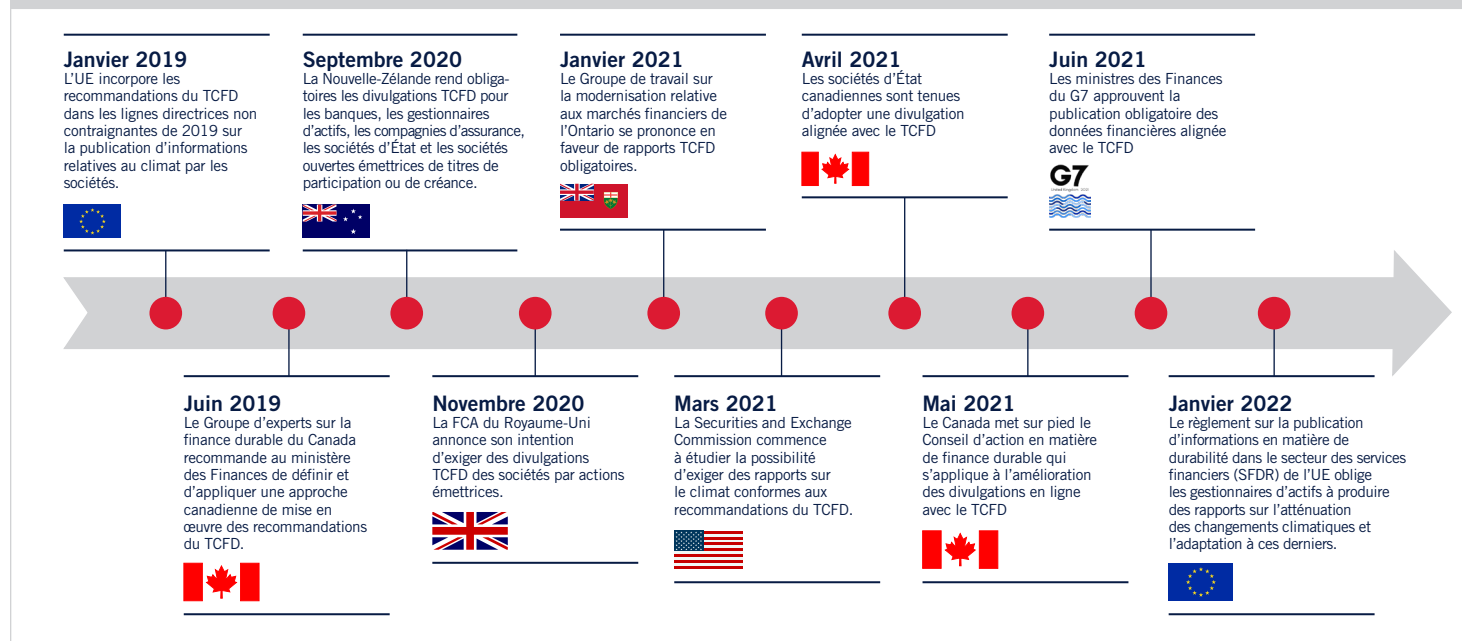


des investisseurs mondiaux
qui disent préférer le cadre
de divulgation ESG du TCFD

Au même moment, on observe un mouvement mondial de plus en plus fort vers l'intégration des recommandations du TCFD aux règlements concernant les divulgations sur le climat. Comme l'indique la **Figure 4**, de plus en plus d'États dans le monde se servent des recommandations du TCFD comme cadre pour les divulgations sur le climat des émetteurs et des institutions financières. Apparue dans l'Union Européenne et en Nouvelle-Zélande, cette tendance s'accélère aux États-Unis, vu le statut de priorité pangouvernementale qu'a récemment accordé l'administration Biden à la lutte contre les changements climatiques.

Graphique 4

La montée des rapports TCFD obligatoires



3. Morrow Sodali, « Institutional Investor Survey », mai 2021

4. Financial Times, « Measuring what matters: the scramble to set standards for sustainable business », 14 mai 2021

5. Millani Inc., « Étude sur le sentiment ESG des investisseurs institutionnels canadiens », février 2021

Le lieu a de l'importance

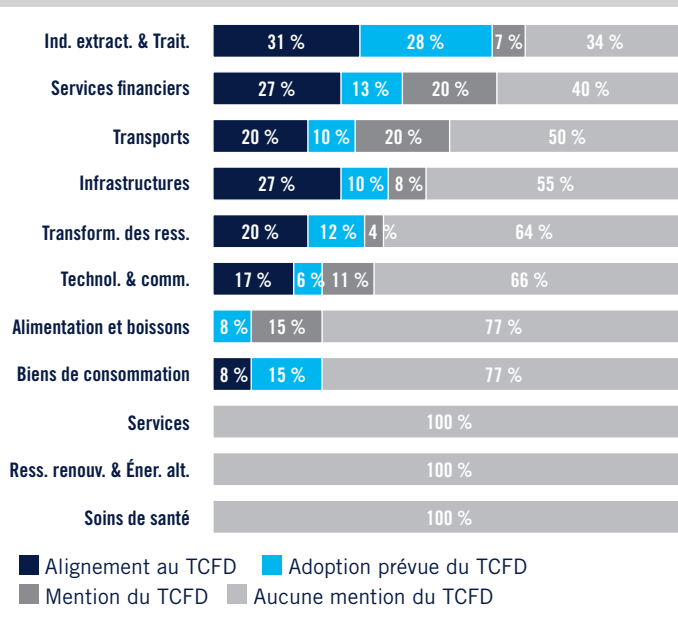
En 2020, le Conseil de stabilité financière a conclu que l'intégration des recommandations TCFD varie à travers les 11 recommandations⁶. Ce résultat indique que les émetteurs communiquent ce qu'ils peuvent plutôt que d'essayer de respecter l'intégralité des recommandations. Par exemple, en 2019, pour les recommandations en lien avec le volet de la Stratégie 41 % communique les risques et occasions climatiques, 35 % décrit l'impact sur leur organisation et seulement 7 % décrit la résilience de leur stratégie à travers les différents scénarios climatiques.

Par exemple, les émetteurs de l'UE sont principalement alignés sur la recommandation de décrire l'impact des changements climatiques sur la stratégie et la planification financière (à 60 %), tandis que les émetteurs d'Amérique du Nord sont principalement alignés sur la discussion des risques et opportunités climatiques (à 50 %). Différentes juridictions font l'objet de pressions variables de la part des organismes de réglementation et des marchés, ce qui explique certaines de ces variations.

Ventilation par secteurs

Au Canada, la plus forte proportion d'émetteurs qui disent produire des rapports conformes aux recommandations du TCFD ou prévoir le faire se trouve dans le secteur de l'extraction et de la transformation des minerais (59 %), suivi du secteur des services financiers (40 %). Aucun rapport conforme aux recommandations du TCFD n'a été trouvé dans les secteurs des soins de santé, des ressources renouvelables et énergies alternatives ainsi que dans les services.

Graphique 5
Adoption des recommandations du TCFD par secteurs (SICS du SASB)



Par exemple, la majorité des sociétés de l'Indice composé S&P/TSX ne communiquent pas efficacement les moyens pris pour composer avec les nouvelles cibles de réduction des émissions de GES du gouvernement du Canada (45 %)⁷, le prix du carbone en 2030 (170 \$ la tonne)⁸ ou l'évolution des risques physiques et politiques liés au climat à l'échelle mondiale.

En outre, d'après les tendances observées durant la saison des votes par procuration, les investisseurs s'attendent à des cibles pour les émissions de portées 1 et 2, mais aussi de plus en plus pour les émissions de portée 3; par exemple, des actionnaires de Conoco Phillips ont récemment proposé l'établissement de cibles pour les émissions de portée 3 (proposition approuvée à 58 %)⁹.

Si 90 % des rapports TCFD d'émetteurs canadiens indiquaient les plus récentes émissions de portées 1 et 2, seulement 50 % faisaient état des émissions de portée 3, faute de cadres de déclaration nets pour différents émetteurs.

50 % des rapports d'émetteurs se conformant au TCFD faisaient état des émissions de portée 3

Le secteur d'extraction et de la transformation des minerais a le plus grand pourcentage d'émetteurs qui se conforment ou planifient se conformer au TCFD à 59 %

Les rapports TCFD répondent-ils aux besoins des investisseurs?

Dans son analyse, Millani a évalué la qualité des informations communiquées pour les quatre volets des recommandations du TCFD (Gouvernance, Stratégie, Gestion des risques et Indicateurs et cibles) selon la connaissance qu'ont les marchés des attentes des investisseurs quant aux divulgations TCFD. Les résultats ont révélé que les émetteurs canadiens qui disaient suivre les recommandations du TCFD ne fournissaient pas toujours des informations jugées utiles par les investisseurs.

6. Task-Force on Climate-Related Financial Disclosures, « Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures », juin 2017

7. Global News, « Trudeau increases Canada's 2030 emissions target to 40-45% », avril 2021

8. Global News, « Canada's carbon price is increasing on April 1 », mars 2021

9. Reuters, « ConocoPhillips shareholders back proposal to set Scope 3 targets », 11 mai 2021

Les émetteurs canadiens risquent de prendre du retard

L'analyse permet d'établir qu'à l'heure actuelle, une majorité appréciable d'émetteurs canadiens ne communiquent pas les informations sur le climat que demandent les marchés. Si l'on considère que 60 % des 100 plus grandes sociétés publiques du monde adhèrent aux recommandations du TCFD ou les appliquent à leurs rapports¹⁰, on peut dire que les émetteurs canadiens se font distancer.

Millani est d'avis que plus un émetteur reporte la mise en œuvre des recommandations du TCFD, plus il aura des difficultés à répondre aux attentes des organismes de réglementation et des marchés de capitaux. Le manque de divulgations expose les émetteurs canadiens, ainsi que leurs investisseurs, à des risques grandissants.

Retarder l'alignement aux recommandations du TCFD rendra plus difficile la rencontre des attentes réglementaires et celles des investisseurs

Dans son étude semestrielle de mai-juin 2021 auprès des investisseurs institutionnels canadiens (à paraître bientôt), Millani a appris que les investisseurs aimeraient que les émetteurs commencent à aligner leurs rapports sur les recommandations du TCFD, quitte à ne pas suivre intégralement le cadre. Dans le milieu de l'investissement, il est généralement admis que si un émetteur n'a pas assez de données pour appliquer dans l'immédiat toutes les recommandations du TCFD, une divulgation partielle est de mise. Lorsqu'une société commence ses démarches et chemine au chapitre des divulgations TCFD, elle signale qu'elle est résolue à se doter d'une stratégie climatique.

Comme l'a fait remarquer Tiff Macklem, gouverneur de la Banque du Canada, « les risques de transition climatique sont souvent mal évalués, tandis que les risques physiques sont généralement sous-estimés »¹¹.

Les recommandations du TCFD sont en voie de devenir le cadre de facto pour l'évaluation de ces risques et opportunités. La proactivité sera primordiale : les émetteurs ne doivent pas rater l'occasion de communiquer et de dialoguer avec leurs interlocuteurs du milieu financier sur cet enjeu de taille.

Les prochaines étapes

Veillez rester à l'affût pour l'Étude auprès des investisseurs institutionnels canadiens de Millani qui sera publiée en juillet 2021, et pour le rapport annuel de Millani sur les divulgations concernant les enjeux ESG et le développement durable, qui sera publié en septembre 2021.

Méthode

Depuis 2016, Millani s'intéresse aux divulgations sur le développement durable et les enjeux ESG des sociétés qui forment l'Indice composé S&P/TSX, commentant et mettant en contexte les recherches effectuées et les tendances observées. Pour la présente analyse, Millani a colligé des divulgations ESG, des rapports annuels, des documents financiers et des rapports TCFD distincts de sociétés de l'Indice composé S&P/TSX où le Task Force for Climate-related Disclosure était mentionné. Il s'agissait ensuite de voir, dans le rapport, si l'émetteur affirmait avoir adopté les recommandations du TCFD, s'il disait prévoir le faire ou s'il ne faisait que les évoquer (les documents ont été recueillis et analysés à la fin d'avril et en mai 2021). Si le rapport indiquait que les recommandations étaient appliquées, Millani l'étudiait plus en détail selon ce qu'elle savait de la qualité des divulgations TCFD. Vu la date de la présente analyse, les données ne représentent pas l'intégralité des divulgations TCFD pour l'année civile 2021. Une mise à jour est prévue pour le quatrième trimestre de 2021.

À propos de Millani

Millani offre des services-conseils d'intégration ESG aux investisseurs et aux entreprises. Au cours des 13 dernières années, Millani est devenue le partenaire de choix des investisseurs institutionnels. Grâce à nos services-conseils en intégration d'enjeux clés ESG aux stratégies d'investissement et aux processus décisionnels, nous aidons nos clients à réduire les risques, à augmenter les rendements et à créer de la valeur. De plus, cette expertise, jumelée à notre expérience de conseil en développement durable, nous sert aujourd'hui de levier pour aider les sociétés émettrices à améliorer leur divulgation ESG aux investisseurs et ainsi optimiser leur valeur marchande.

Pour plus de renseignements, contactez-nous à : info@millani.ca ou visitez notre site Web : www.millani.ca

10. Task Force on Climate-related « Financial Disclosures: 2020 Status Report », Septembre 2020

11. Tiff Macklem, « Public Policy Panel Remarks », 17 novembre 2020