

# **Les mécanismes de financement et l'environnement : transparence, divulgation et reddition de comptes sur l'état de l'environnement**

*Points saillants de la réunion et mesures de suivi*

## **Commission de coopération environnementale de l'Amérique du Nord**

Le 25 mars 2002, la Commission de coopération environnementale (CCE) de l'Amérique du Nord a tenu une petite réunion officieuse de discussion à bâtons rompus ayant pour sujet les mécanismes de financement et l'environnement. Des représentants de grandes institutions financières et du milieu universitaire, des petits investisseurs, des consultants industriels, des représentants des gouvernements fédéraux du Canada, du Mexique et des États-Unis ainsi qu'un représentant de la Banque mondiale et d'autres participants étaient présents. Cette réunion officieuse a été coprésidée par Gabriel Quadri de la Torre, président de Cespedes, John Ganzi, président de l'Environment and Finance Enterprise, et Scott Vaughan, de la CCE.

Les participants ont examiné les incidences des programmes de divulgation obligatoire ou volontaire de données environnementales sur les décisions que prennent les différents acteurs du secteur financier.

### **Contexte : Les marchés de capitaux et la transparence**

Tout le monde s'accorde à reconnaître que la transparence est un atout de la santé des marchés. La crise financière asiatique de la fin des années 1990 a fait redoubler d'efforts de nombreux organismes nationaux et internationaux qui œuvraient déjà à la clarification des conventions de transparence et de divulgation et de leur pertinence pour les différents secteurs des marchés financiers. Ainsi, la Banque des règlements internationaux, le Forum sur la stabilité financière et le Groupe de travail multidisciplinaire sur la divulgation améliorée de l'Organisation internationale des commissions de valeurs continuent de concentrer leurs efforts sur le renforcement des conventions de divulgation existantes et l'élaboration des nouvelles conventions, le cas échéant.

La faillite d'Enron a souligné l'urgence d'un débat sur la transparence et mis en lumière la nécessité de disposer d'une information fiable pour analyser les divers aspects des risques financiers liés à la divulgation.

La mondialisation des marchés augmente l'interdépendance des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Manifestement, l'Accord de libre-échange nord-américain (ALÉNA) a accéléré l'intégration des marchés nord-américains, et l'harmonisation de la réglementation du commerce des valeurs mobilières est devenue un sujet prioritaire sur lequel se penchent diverses organisations.

Dans le cadre de la comparabilité des conventions de divulgation et des efforts de transparence déployés en Amérique du Nord, la CCE a commencé à étudier la divulgation, aux marchés financiers, de diverses informations relatives à l'environnement. Elle veut ainsi relever les moyens d'encourager l'investissement privé dans les pays signataires de l'ALÉNA en général, et promouvoir des investissements privés dans les activités commerciales qui s'accompagnent d'une gestion efficace de différentes formes de risques environnementaux et de la reddition de compte sur ces risques.

Deux grandes questions ont servi de base aux discussions informelles sur la divulgation de l'information environnementale :

1. Quelles sont les similitudes et les différences, dans les pays membres de l'ALÉNA, des mesures de divulgation obligatoire aux marchés financiers des risques associés à l'environnement? Peut-on envisager une harmonisation des conventions de ces trois pays étant donné les disparités que présentent le niveau de détail des obligations de divulgation et l'application des conventions? Le professeur Robert Repetto a dirigé, pour la CCE, une étude des différentes mesures de divulgation obligatoire des risques financiers dans les trois pays. (La version finale de ce document de référence est jointe en annexe.)
2. Dans quelle mesure les efforts de divulgation volontaire de renseignements environnementaux sont-ils pertinents pour l'industrie des services financiers? Existe-t-il un rapport entre la divulgation obligatoire des risques liés à l'environnement et les informations divulguées par le biais de la reddition de comptes des entreprises en matière d'environnement? Au cours des dernières années, le nombre de mesures qu'a prises le secteur privé pour informer les actionnaires, les clients, les collectivités et les organismes de réglementation, des spécificités environnementales a augmenté considérablement. L'adoption de la série de normes ISO 14000, l'élargissement du champ d'action de la *Global Reporting Initiative* (GRI, Initiative de présentation de rapports mondiaux), les rapports des entreprises destinés au public, aux consommateurs, aux actionnaires et à d'autres investisseurs qui se sont engagés face à la société et qui pourraient demander des informations sur les activités et engagements d'ordre environnemental des entreprises sont autant d'exemples des moyens qu'utilisent les entreprises pour faire connaître leurs engagements en matière d'environnement ou autre.

Les principaux thèmes qui se sont dégagés de la réunion de mars 2002 sont décrits ci-dessous, de même que les mesures de suivi que la CCE doit entreprendre à court terme.

### **Points saillants de la réunion**

**Conventions de divulgation obligatoire :** L'expérience semble indiquer que les obligations de divulgation de renseignements sur les risques liés à l'environnement, bien qu'elles existent sur papier, sont inégalement appliquées.

Bien que l'on puisse citer des exemples d'application des réglementations relatives à la divulgation des risques liés à l'environnement, comme la coopération actuelle entre la *Securities Exchange Commission* (SEC, Commission des valeurs mobilières) et l'*Environmental Protection Agency* (EPA, Agence de protection de l'environnement) des États-Unis, plusieurs participants ont cependant déploré l'absence d'unité et de régularité des méthodes de divulgation. Quelques exemples des méthodes employées ont été cités. Ainsi, le Royaume-Uni exige maintenant des responsables des caisses de retraite qu'ils divulguent les informations pertinentes relatives à l'environnement ou à d'autres sujets à caractère éthique.

L'examen de l'intérêt que présente la divulgation des risques et responsabilités liés à l'environnement pour les acteurs des divers secteurs financiers concernés par la divulgation d'information écosensible était un des thèmes essentiels des discussions.

**Besoins et lacunes des principaux courants financiers au plan de l'information :** Il existe de nombreux exemples d'initiatives prises par de petits agents financiers pour promouvoir la

viabilité et les buts environnementaux, dont le *Dow Jones Sustainability Group Index* (Indice de groupe Dow Jones de la viabilité) lancé en octobre 1999, le *SAM Sustainability Index* (Indice de viabilité SAM), le fonds de valeur écologique Storebrand Scudder et le Calvert Managed Growth. Les investissements de créneau dans des entreprises qui s'intéressent à divers aspects de la viabilité de l'environnement sont déterminés en fonction de critères variés qui vont de la performance environnementale à la collaboration avec les collectivités pour dégager des bénéfices destinés à des oeuvres caritatives.

Parallèlement au fait que l'investissement vert et l'investissement social représentent des créneaux de marchés, il ne semble pas y avoir de « pont » entre les décisions d'investissement des grandes banques et les enjeux environnementaux. Les grandes banques ne demandent pas d'informations environnementales sur une base régulière, pas plus qu'elles n'utilisent la multitude de renseignements liés à l'environnement déjà existants.

On a souligné que les renseignements concernant le respect de l'environnement qu'exigent les organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières ne comblent pas les besoins plus généraux des financiers au plan de l'information et des données. Ainsi, les dossiers de la SEC ne représentent pas une source d'information adéquate en ce qui concerne les enjeux environnementaux. On a aussi souligné que d'autres organismes de réglementation, comme la *Federal Deposit Insurance Corporation* (Compagnie fédérale d'assurance de dépôts bancaires) et l'OCC, exercent une influence énorme lorsqu'ils émettent des circulaires administratives non contraignantes au sujet des normes acceptées dans le domaine des bonnes pratiques commerciales. Cependant, il n'existe, à ce jour, que peu de réglementations officielles pour exiger la divulgation de renseignements relatifs à divers risques environnementaux.

Cela ne signifie pas que l'évaluation des risques d'un investissement ne tient aucun compte des responsabilités environnementales. On a cité des exemples de banquiers et d'investisseurs qui se sont intéressés aux données environnementales sur la contamination possible, par des déchets dangereux, de terrains devant faire l'objet de transactions immobilières, ou encore sur la présence d'amiante dans des bâtiments anciens. D'autres types de données ne présentent cependant aucun intérêt immédiat pour les financiers, notamment les inventaires des rejets de substances toxiques, du fait que les établissements sont tenus de transmettre leurs données au *Toxics Release Inventory* (TRI, Inventaire des rejets toxiques des États-Unis).

Même si les renseignements relatifs aux obligations environnementales ont leur utilité, les banquiers et les investisseurs hésitent à entreprendre des vérifications environnementales qui incluent l'étude du comportement antérieur de l'emprunteur pressenti et sa marge de respect des réglementations au-delà du minimum obligatoire. Il est de tradition que le secteur des services financiers ne se mêle ni de surveiller ses clients, ni de jouer le rôle d'un organisme de réglementation officiel. Les États-Unis comptent des milliers de banques de plus ou moins grande importance.

Même si les banques étaient d'avis que les renseignements relatifs aux obligations environnementales sont importants, l'accès à des informations pertinentes demeure un problème. L'information environnementale ne manque pas. De fait, l'inverse est vrai : les sources, les indices et les données de référence relatifs à l'environnement et à la viabilité sont nombreux et continuent de se multiplier.

Le problème est que cette information, divulguée par le biais d'une multitude de rapports, n'est pas réunie sous forme d'analyse pertinente pour la communauté financière. Ainsi, le fait qu'une entreprise adopte les normes de la série ISO 14000 peut donner une idée de son souci

de l'environnement. Cependant, le fait qu'elle choisisse ou non les normes ISO ou d'autres normes d'application volontaire n'offre, dans la pratique, aucun intérêt pour les principaux acteurs des marchés financiers.

On a souligné que, au niveau de la société mère (niveau auquel l'information est classée à la SEC), il était difficile d'avoir accès à certains types d'informations connexes à l'environnement – particulièrement les dossiers que les organismes de réglementation tiennent au sujet de la conformité aux lois de l'environnement, aux infractions et aux amendes, de même que d'autres catégories de dossiers.

En outre, le cadre temporel de la plupart des investissements influe sur la pertinence d'une étude du risque environnemental. Un financement à long terme, sur quinze ans, par exemple, peut amener la banque ou l'investisseur principal à convaincre le prêteur d'adopter certaines normes de pratiques acceptables. Si le banquier ou l'investisseur n'est pas le financier principal, il s'en remet généralement à ce dernier pour entreprendre des vérifications environnementales<sup>1</sup>. Toutefois, lorsque l'investissement dure douze mois, les responsabilités à long terme ne sont pas prises en compte et les financiers considèrent que cette période est trop brève pour entreprendre de longues enquêtes sur les risques environnementaux connexes à un investissement.

Il semble donc que les acteurs des marchés financiers ne tiendront uniformément et systématiquement compte des responsabilités environnementales dans leurs choix et décisions professionnelles que lorsqu'un certain nombre d'obstacles auront été surmontés.

### **Obstacles à une exploitation efficace de l'information environnementale**

#### *Absence d'une analyse de rentabilisation claire*

Il n'existe pas d'analyse de rentabilisation de l'information environnementale qui permettrait à la communauté financière de savoir comment les enjeux environnementaux touchent ou peuvent toucher leurs activités courantes. En d'autres termes, il ne semble pas exister d'analyse exhaustive des conséquences de la divulgation d'informations environnementales sur les mouvements de trésorerie, les actifs, les responsabilités directes et indirectes, la réputation de l'entreprise, les relations avec les investisseurs et d'autres sujets. Cette lacune pourrait être comblée en quantifiant, en termes pertinents pour les milieux financiers, les divers risques environnementaux, et ce, pour différents secteurs financiers, d'une manière qui répond aux besoins des prêteurs et des investisseurs. On pourrait peut-être commencer par quelques secteurs seulement.

#### *Comptabilité et vérification*

Les pratiques de comptabilité et de vérification constituent une excellente source d'information environnementale utile à la communauté financière. Au cours de la dernière année, des hauts fonctionnaires et des membres du milieu des affaires du Mexique ont souligné l'importance de la comptabilité et de la vérification. Il existe déjà un grand nombre de normes dans ces domaines. On a indiqué que la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement avait concentré ses efforts sur l'harmonisation des pratiques comptables et des pratiques de vérification environnementale. En outre, l'Organisation

---

<sup>1</sup> Celles-ci incluent généralement des vérifications sur place, des vérifications de la conformité ainsi qu'un énoncé de la situation actuelle et future en matière de réglementation.

internationale des commissions de valeurs insiste sur l'importance, pour la santé des marchés financiers, d'une harmonisation des normes applicables à la comptabilité et aux vérifications environnementales.

### *La question du leadership*

Les gouvernements du monde entier continuent d'apporter des changements fondamentaux à leur approche de la réglementation de l'environnement et de la supervision des marchés financiers. Le pendule continue d'osciller entre la déréglementation totale et la réglementation stricte des marchés, sans qu'aucune certitude ne se dégage encore. Cependant, l'engagement des cadres d'entreprise est indispensable pour définir de quelle façon les politiques publiques pourront être associées à des approches axées sur les forces du marché.

### **Les mesures de suivi que pourrait prendre la CCE**

- **Analyse de la masse d'informations** : Effectuer des recherches sur les données environnementales, les indicateurs et les rapports qui pourraient être utiles aux financiers. Définir la portion de cette information actuellement utilisée, ou qui pourrait l'être, par les principaux analystes financiers. Déterminer en quoi les vérifications environnementales, l'éco-comptabilité, la reddition de comptes et les sources de données (comme le TRI) présentent un intérêt pour les opérations bancaires courantes.
- **Analyse de rentabilisation** : Préparer, en collaboration avec des prêteurs et des investisseurs, une analyse de rentabilisation tenant compte des enjeux environnementaux. Cette analyse comportera une transposition des risques environnementaux en risques commerciaux par le biais de la quantification des risques environnementaux..
- **Réunion** : Organiser une réunion de travail élargie pour étudier les questions connexes à la divulgation des informations, à laquelle participeront :
  - des organismes de normalisation des pratiques comptables, dont le *Financial Accounting Standards Board* (Bureau des normes de comptabilité);
  - des cabinets comptables et des agences de vérification spécialisés dans l'analyse des risques liés à l'environnement;
  - de gros investisseurs institutionnels et de grandes banques commerciales;
  - des analystes des achats exerçant un suivi des secteurs écosensibles, comme les mines, les pâtes et papiers, l'industrie chimique, les fonderies, l'énergie et certains sous-secteurs agricoles;
  - des agences d'évaluation financière;
  - des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières.
- **Réunion** : Après les analyses et la réunion de travail, organiser une réunion avec des dirigeants, des banques ou des investisseurs nord-américains, le président de la Banque mondiale, les ministres de l'Environnement des pays membres de l'ALÉNA et divers représentants officiels. L'objectif de la réunion aura été défini durant la réunion de travail et les activités de suivi; du temps sera réservé à la formulation de commentaires et à des déclarations.