



**La divulgation de l'information environnementale
dans les états financiers :
Faits récents et nouveaux enjeux
Compte rendu de réunion – 26 février 2003**

Deuxième réunion de la CCE avec le secteur financier concernant les mécanismes de financement et l'environnement

Organisée par :



Sous les auspices de :



Avec le soutien de :



La divulgation de l'information environnementale dans les états financiers : Faits récents et nouveaux enjeux

Deuxième réunion de la CCE avec le secteur financier concernant les mécanismes de financement et l'environnement

New York, le 26 février 2003

Co-organisateur

Programme des Nations Unies pour l'environnement – Initiatives financières (PNUE IF)

Hôte

Groupe HSBC

Soutien financier

PricewaterhouseCoopers, LLP

American Bar Association (section de l'environnement, de l'énergie et des ressources)

Avril 2003

Rapport rédigé par Chantal Line Carpentier, Zachary Patterson et Jacob Malthouse

© 2003

Commission de coopération environnementale (CCE) de l'Amérique du Nord

Programme des Nations Unies pour l'environnement – Initiatives financières

Tous droits réservés.

Remerciements

La CCE et le PNUE IF remercient tous les conférenciers, présidents de séance, rapporteurs et participants pour leur importante contribution à cet atelier. Nous sommes particulièrement redevables à notre conférencière d'honneur, M^{me} Linda Stryker-Luftig, vice-présidente exécutive, HSBC (Affaires publiques), de même qu'au Groupe HSBC qui a aimablement accepté d'être l'hôte de l'atelier. Nous remercions aussi nos commanditaires, PricewaterhouseCoopers et la section de l'environnement, de l'énergie et des ressources de l'*American Bar Association*. Enfin, nous savons gré à M. Robert Repetto, à M^{me} Helen Sahi et à M. Kaj Jensen de l'aide constructive qu'ils ont apportée à l'élaboration et à la réalisation du programme et des objectifs stratégiques de l'atelier.

Table des matières

Résumé.....	iv
Compte rendu de la réunion.....	1
<i>Les nouveaux enjeux législatifs et réglementaires</i>	<i>1</i>
Les tendances récentes en matière de législation et de réglementation	1
Les exigences en matière de divulgation : mythe et réalité	3
<i>Le côté de l'offre : L'exposition à des risques financièrement importants liés à l'environnement, et la diffusion de renseignements sur ces risques, dans quatre secteurs sensibles</i>	<i>6</i>
Le pétrole et le gaz, les services d'électricité, les pâtes et papiers	6
L'exploitation minière.....	9
<i>Le côté de la demande : Perspectives concernant l'évaluation globale</i>	<i>11</i>
Le vérificateur	12
L'agence de notation	16
Le consultant	19
Les prochaines étapes.....	21
Annexe : Le cadre législatif et réglementaire aux États-Unis.....	23
Ouvrages à consulter.....	25
Renseignements sur les organisateurs	26



Résumé

L'information environnementale est-elle importante pour les investisseurs? Dans l'affirmative, dans quelles circonstances l'est-elle? Et les entreprises diffusent-elles cette information sous une forme qui permet aux analystes et aux gestionnaires de fonds d'en évaluer les répercussions financières avec exactitude?

Lors d'une réunion qu'elle a organisée en mars 2002 concernant la divulgation et la reddition de comptes en matière d'environnement, la Commission de coopération environnementale (CCE) de l'Amérique du Nord a constaté que l'information environnementale dévoilée par les entreprises (de leur plein gré ou pour se conformer aux exigences des organismes de réglementation) était rarement utilisée par les principaux analystes financiers.

La réunion qui fait l'objet du présent rapport, tenue le 26 février 2003, a débuté par un examen des conclusions tirées lors de l'atelier précédent et des facteurs qui avaient été mentionnés pour expliquer le peu d'attention porté à l'information environnementale par les principaux acteurs du secteur financier, c'est-à-dire :

1. Les exigences relatives à la divulgation de renseignements sur l'environnement imposées par les lois sur les valeurs mobilières manquent de précision et les mesures d'exécution des exigences en vigueur sont réduites au minimum.
2. Les principaux acteurs du secteur financier sont sceptiques quant aux répercussions financières des responsabilités liées à l'environnement.
3. Le manque de données pertinentes et comparables dans l'information environnementale diffusée par les entreprises empêche de faire des analyses comparatives.

Cette réunion de février 2003 a été organisée en collaboration avec le Programme des Nations Unies pour l'environnement – Initiatives financières (PNUE IF), a reçu l'aimable soutien de PricewaterhouseCoopers LLP ainsi que de la section de l'environnement, de l'énergie et des ressources de l'*American Bar Association* (ABA, Association du Barreau américain), et a été tenue sous les auspices du Groupe HSBC, dans ses bureaux de New York.

On y a examiné plus en profondeur les conclusions de l'atelier de mars 2002 en évaluant les obstacles possibles à la divulgation de l'information environnementale dans les états financiers du double point de vue de l'offre et de la demande de renseignements de cette nature.

Du côté de l'offre, on a étudié l'information actuellement fournie par les entreprises, de même que les conséquences possibles de mesures réglementaires imminentes ou projetées, dans quatre secteurs sensibles aux modifications de la réglementation environnementale : le pétrole et le gaz, les pâtes et papiers, les services d'électricité et l'exploitation minière.

Du côté de la demande, des représentants de KPMG, PricewaterhouseCoopers, LLP et Standard & Poor's, respectivement, ont

Les entreprises diffusent-elles l'information environnementale sous une forme qui permet aux analystes de l'utiliser?

apporté le point de vue d'un vérificateur, d'un consultant et d'une agence de notation sur l'importance de l'information environnementale dans le contexte de la divulgation des renseignements financiers.

Sept principaux « thèmes » se sont dégagés de la réunion :

Les exigences concernant la communication d'information environnementale sont subjectives.

Tout d'abord, le système législatif et réglementaire qui régit, aux États-Unis, la nature des renseignements que les entreprises doivent dévoiler et les circonstances dans lesquelles elles doivent le faire, même après l'entrée en vigueur de la *Sarbanes-Oxley Act* (Loi Sarbanes-Oxley), est subjectif quant à la nature de l'information environnementale qui doit être considérée comme importante et, donc, quant à la nature de ce qui doit être communiqué.

On a examiné des exemples de dispositions législatives sur l'information environnementale dont le libellé était réputé subjectif. Une façon d'éviter cette subjectivité perçue dans les exigences imposées serait de considérer que l'information environnementale qui doit être communiquée à la haute direction ou au conseil d'administration d'une société ouverte est un bon point de départ pour toute analyse visant à déterminer si et dans quelle mesure des renseignements sur les incertitudes d'environnement doivent être diffusés publiquement, et dans quelles circonstances ils doivent l'être. La décision de divulguer des renseignements de cette nature doit bien sûr tenir compte de l'équilibre entre le droit de l'entreprise à la confidentialité et l'impératif de transparence.

Dans les compagnies des secteurs de l'exploitation minière, de la fabrication, des produits chimiques, du bâtiment, du pétrole, des pâtes et papiers et de l'assurance, il pourrait être difficile de prendre en compte toutes les questions environnementales pertinentes, en raison de la complexité des secteurs aussi bien que des questions environnementales en cause. La consultation de spécialistes de l'environnement pourrait être nécessaire afin de compléter le tableau.

Beaucoup de parties intéressées demandent – et beaucoup d'entreprises fournissent – des renseignements dont la communication n'est pas expressément exigée par les lois sur les valeurs mobilières.

Il ressortait clairement des exposés et des discussions que les parties intéressées (notamment, les actionnaires) demandent de plus en plus non seulement des renseignements dont la communication est prescrite par les lois sur les valeurs mobilières (mentionnons à titre d'exemple de récentes résolutions d'actionnaires réclamant la divulgation des risques financiers imputables aux rejets de polluants par les entreprises), mais aussi des renseignements non visés par ces lois. En outre, les données indiquent que les entreprises fournissent davantage d'information réclamée par des parties intéressées externes qu'auparavant.

Un examen détaillé des états financiers des entreprises de ces secteurs a mis en lumière une sous-déclaration considérable de renseignements importants sur l'environnement.

Souvent, des renseignements qui semblent avoir de l'importance ne sont pas dévoilés.

Trois conférenciers ont analysé la question de la divulgation d'information environnementale dans les secteurs de l'exploitation minière, des pâtes et papiers, du pétrole et du gaz et des services d'électricité. Dans chaque secteur, les résultats incitaient fortement à penser que certains renseignements sur l'environnement étaient importants.

Toutefois, en dépit des indications convaincantes de l'importance relative de cette information dans les secteurs en question, ainsi que des exigences réglementaires concernant la divulgation de l'information importante, un examen détaillé des états financiers des entreprises de ces secteurs a mis en lumière une sous-déclaration considérable de renseignements sur l'environnement susceptibles de présenter de l'importance.

Il est intéressant de constater que, même si la réunion portait essentiellement sur les États-Unis, les participants en provenance du Canada et de l'Europe ont affirmé que la situation était analogue chez eux. Cette analyse de la nature de l'information importante suivant la réglementation en vigueur a été corroborée par un examen des mesures réglementaires prévues dans un proche avenir.

Souvent, les exigences relatives à la divulgation de l'information environnementale ne sont pas appliquées.

Les mesures d'application des lois dans ce domaine n'ont pas été vigoureuses par le passé, car les questions liées à l'environnement n'avaient pas une importance de premier plan parmi tous les problèmes dont devaient s'occuper les organismes américains de réglementation des valeurs mobilières. De plus, ces organismes étaient généralement insuffisamment pourvus en personnel et en fonds, si bien qu'ils n'étaient en mesure de traiter que les problèmes les plus urgents et les plus flagrants. C'est ainsi que la *Securities and Exchange Commission* (SEC, Commission des valeurs mobilières des États-Unis) n'a pas mis à exécution dans le passé ses exigences relatives à la divulgation des passifs environnementaux éventuels.

L'absence de mesures d'exécution et de définitions dissuade de fournir des renseignements sur l'environnement susceptibles d'être importants.

Le fait que les exigences relatives à l'information environnementale ne soient pas mises à exécution et qu'il n'y ait pas de définition claire des éléments qui doivent être dévoilés peut donner aux entreprises l'impression que ce type d'information n'est pas pertinent pour les investisseurs et les consommateurs. Cela pourrait les amener à décider de ne pas fournir des renseignements sur l'environnement susceptibles d'être importants.

Les juristes s'accordent à dire que, selon les scénarios actuels de mise à exécution, les compagnies peuvent justifier la non-divulgation des répercussions possibles de problèmes d'environnement comme le changement climatique. Même si l'on pourrait s'attendre à ce qu'elles

fournissent des renseignements sur de tels problèmes en vertu de la réglementation existante, il est peu probable qu'un avocat indique aux dirigeants d'une société cliente que celle-ci risque de faire l'objet de poursuites pour non-communication de renseignements importants sur l'environnement dans le rapport de gestion, parce que les dispositions concernant la divulgation des passifs environnementaux ont rarement été mises à exécution depuis leur entrée en vigueur. Ce décalage entre les exigences réglementaires et leur mise en application est un facteur déterminant de la compréhension des raisons pour lesquelles des éléments d'information environnementale susceptibles d'être importants sont passés sous silence.

Si une norme relative à la divulgation d'information n'est pas activement mise à exécution, les grandes banques et les principaux analystes ne considéreront pas l'information en question comme importante. Par ailleurs, il est peu probable qu'ils prennent cette information en compte dans leurs analyses financières s'il n'est pas clair qu'elle peut avoir une incidence sur le résultat global d'une entreprise. La direction d'une compagnie, pour sa part, sera moins motivée à fournir des renseignements adéquats si elle n'a pas l'impression que la communication de ces renseignements est obligatoire. Une compagnie s'expose en effet à des risques si elle diffuse des renseignements qu'elle n'est pas tenue de divulguer, mais qui peuvent nuire à sa réputation.

On a affirmé que ce décalage entre les exigences réglementaires et leur mise à exécution, qui se double de l'absence d'un cadre commun en matière de divulgation, engendre de l'incertitude tant pour les organismes de réglementation que pour l'industrie. Cela peut conduire à une surestimation des coûts liés au respect des lois sur l'environnement, facteur susceptible de dissuader encore davantage les entreprises d'opter pour la divulgation.

Il faut mettre au point des méthodes qui rendront l'information environnementale pertinente pour les analystes et les décideurs, de sorte que cette information soit prise en compte dans les analyses financières.

Le dernier problème soulevé concernait le manque de méthodes permettant de présenter l'information environnementale de telle façon qu'elle puisse être facilement utilisée par les principaux analystes financiers et décideurs.

La question à laquelle les parties intéressées doivent répondre devient donc la suivante : quels groupes, gouvernements, coalitions plus vastes de la société civile ou entités du secteur privé pourraient venir à bout de l'inertie et faire en sorte que l'information environnementale soit divulguée sous une forme utile pour les analystes et les investisseurs? Les conférenciers ont signalé que l'on procède actuellement à un examen des normes de divulgation en vigueur dans divers organismes gouvernementaux, comités des normes comptables et groupes d'intéressés tels que la *Global Reporting Initiative* (GRI, Initiative mondiale sur la reddition de comptes).

Toutefois, si les secteurs financier et comptable ne participent pas à l'élaboration de meilleures normes de divulgation, les méthodes mises au

point risquent d'être dépourvues de pertinence sur le plan financier. Si tel est le cas, les considérations relatives à l'environnement continueront d'être écartées des analyses de placement des maisons financières, ainsi que des investisseurs, particuliers et institutions qu'elles desservent. De plus, les agences de notation telles que Standard & Poor's ne sont pas susceptibles de mettre au point des mesures de cotation non traditionnelles si elles ne perçoivent pas l'existence d'une demande insatisfaite chez leurs clients.

Tant que cette incertitude n'aura pas été dissipée, les divers acteurs demeureront sceptiques quant à la nécessité de tenir compte de l'information environnementale dans la prise des décisions financières – en dépit du fait que cette information, au dire des conférenciers, est susceptible d'avoir de l'importance dans de nombreux cas et qu'elle pourrait donc influencer sur les décisions de placement si elle était fournie, sans compter qu'elle est de plus en plus réclamée par certaines parties intéressées.

Les prochaines étapes

Les participants s'accordaient à dire que la rencontre avait été très fructueuse. Ils ont rendu hommage aux conférenciers pour avoir présenté des analyses quantitatives de haut niveau qui avaient rapidement orienté le débat vers les réalités concrètes du lien entre les renseignements sur l'environnement et l'information financière. Parmi les principaux résultats, citons les suivants :

- Un appel à la poursuite du débat.
- Un appel à la poursuite et à l'approfondissement d'une recherche quantitative valide à l'échelle internationale sur l'importance de l'information environnementale pour le secteur financier.
- Un appel à la mise à exécution par les gouvernements des exigences réglementaires en vigueur et à l'application des règles comptables généralement admises.
- Un appel à la collaboration entre l'industrie et l'administration publique en vue :
 - d'élaborer, secteur par secteur, des pratiques de divulgation qui permettront d'analyser facilement l'information environnementale de concert avec l'information financière;
 - de clarifier les cadres réglementaires en vigueur.

Compte rendu de la réunion

À l'ouverture de la séance, M^{me} Linda Stryker-Luftig, vice-présidente exécutive des affaires publiques du Groupe HSBC, a situé le contexte de la rencontre en affirmant que l'adoption d'un mode d'action respectueux de l'environnement fait réaliser des économies et aide à convaincre nos employés, nos clients et nos actionnaires de l'importance de la conservation et de la protection des ressources naturelles.



Les nouveaux enjeux législatifs et réglementaires

Tendances récentes en matière de législation et de réglementation

M. Donald Elliot

Paul Hastings Inc.

À titre de premier conférencier de la journée, M. Elliot a commencé par donner un aperçu historique de la réglementation des valeurs mobilières aux États-Unis et de ses liens avec la diffusion d'information environnementale, pour ensuite commenter les tendances récentes en la matière. Il a entamé son exposé en affirmant à la blague qu'il avait songé à intituler sa conférence : « La réglementation des valeurs mobilières aux États-Unis et l'information environnementale : le chien qui n'aboie pas. »

L'aperçu historique a débuté par l'évocation de l'article de Sonde et Pitt publié en 1971, intitulé *Utilizing Federal Securities Laws to 'Clear the Air! Clean the Sky! Wash the Wind!'* (Le recours aux lois fédérales sur les valeurs mobilières pour « purifier l'air, nettoyer le ciel, laver le vent! ») et s'est terminé par un examen de la *Sarbanes-Oxley Act* (Loi Sarbanes-Oxley), adoptée en 2002. La raison pour laquelle M. Elliot avait comparé la réglementation américaine sur les valeurs mobilières à un chien qui n'aboie pas, dans le contexte de la divulgation d'information environnementale, est rapidement devenue apparente dans son exposé : la *Securities and Exchange Commission* (SEC, Commission des valeurs mobilières des États-Unis) a très rarement mis à exécution les dispositions relatives à ce type d'information, les exigences de la SEC en matière de divulgation sont orientées vers le litige et le libellé des dispositions réglementaires est souvent subjectif.

M. Elliot a donné divers exemples de la subjectivité des exigences relatives à la divulgation, notamment les dispositions obligeant à faire état des incertitudes liées aux tendances environnementales dans le rapport de gestion (Règlement S-K, art. 303). En vertu de ces dispositions, lorsque des tendances, événements ou incertitudes connus sont *raisonnablement susceptibles* de survenir et d'avoir d'importantes répercussions sur la situation de trésorerie, les ressources en capital ou les résultats d'exploitation de la compagnie, on doit en exposer les répercussions possibles dans le rapport de gestion déposé auprès de la SEC. On a interprété l'expression « raisonnablement susceptibles de survenir » comme correspondant à une probabilité de plus de 40 % que l'éventualité se produise.

Selon M. Elliot, l'information environnementale qui doit être communiquée à la haute direction ou au conseil d'administration d'une société ouverte

Il importe d'assurer l'équilibre entre le droit de l'entreprise à la confidentialité et le désir de diffusion publique de l'information.

est un bon point de départ pour toute analyse visant à déterminer si et dans quelle mesure des renseignements sur les incertitudes d'environnement doivent être diffusés publiquement, et dans quelles circonstances ils doivent l'être. Bien sûr, cette analyse doit tenir compte de l'équilibre entre le droit de l'entreprise à la confidentialité et le désir de diffusion publique de l'information.

Dans les compagnies des secteurs de l'exploitation minière, de la fabrication, des produits chimiques, du bâtiment, du pétrole, des pâtes et papiers et de l'assurance, il pourrait être difficile de prendre en compte toutes les questions environnementales pertinentes, en raison de la complexité des secteurs aussi bien que des questions environnementales en cause. Cette tâche pourrait être facilitée par les normes que l'*American Society for Testing and Materials* (ASTM, Société américaine d'essais et de matériaux) a élaborées concernant les passifs environnementaux éventuels, en application de la *Comprehensive Environmental Response, Compensation, and Liability Act* (CERCLA, Loi générale en matière d'intervention, de compensation et de responsabilité environnementales), et qui pourraient être utiles pour la conception de stratégies de divulgation. Dans certaines circonstances, une entreprise devrait envisager de retenir les services d'un consultant externe en matière d'environnement pour la seconder dans le processus de collecte de données, d'évaluation et de divulgation, puisque les questions à résoudre peuvent dépasser la compétence de ses propres effectifs.

M. Elliot estimait en outre que la SEC devrait adopter la norme E2137-01 de l'ASTM comme énoncé des exigences relatives à la communication d'information environnementale.



Les exigences en matière de divulgation : mythe et réalité

M. Andrew Davis

LeBoeuf, Lamb, Greene & MacRae, LLP

M. Davis a traité des aspects des lois sur les valeurs mobilières et de la Loi Sarbanes-Oxley qui sont liés à la communication de l'information environnementale aux États-Unis (voir l'annexe).

À son avis, la Loi Sarbanes-Oxley ne crée pas de nouvelles obligations de divulgation notables qui redonneront confiance au public ou qui mettront fin à la crise touchant le gouvernement d'entreprise (particulièrement dans le contexte de l'information environnementale). Il a indiqué ce que l'on pouvait attendre, selon lui, de l'application de cette loi.

La Loi Sarbanes-Oxley n'est ni une panacée à long terme, ni un palliatif à court terme pour la crise qui frappe actuellement le gouvernement d'entreprise. En fait, le degré de succès avec lequel elle favorisera une plus grande transparence et une meilleure reddition de comptes dépendra de la détermination des entreprises et des parties intéressées à assurer l'application efficace de ses dispositions. En outre, M. Davis a clairement indiqué qu'il existe, aux États-Unis, une lacune dans la mise à exécution des lois sur les valeurs mobilières qui crée une dissociation entre les critères théoriques rigoureux et les activités concrètes de divulgation.

De l'avis de M. Davis, en définitive, la communication d'information sur les passifs environnementaux est un élément clé de la responsabilité sociale des entreprises (RSE). Il existe deux inducteurs – l'un interne, l'autre externe – du dévoilement des renseignements importants. Sur le plan interne, il s'agit du respect des exigences relatives à la divulgation. Cela donne naissance à une meilleure information qui permet aux dirigeants de l'entreprise de s'attaquer efficacement aux problèmes d'environnement. Sur le plan externe, l'inducteur est commercial : une meilleure diffusion des renseignements sur l'environnement accroît la transparence, ce qui permet aux parties intéressées de mieux évaluer l'avantage concurrentiel dont bénéficie une entreprise adhérant aux principes de la RSE.

Voici les résultats auxquels on peut s'attendre de la Loi Sarbanes-Oxley :

- Un examen plus minutieux de la performance en matière de salubrité et de sécurité du milieu (SSM), en vue d'assurer le respect des exigences relatives à la divulgation.
- De meilleures pratiques de tenue de dossiers et de conservation de documents.
- Des pratiques uniformes de divulgation et d'apport de corrections importantes aux états financiers antérieurs.
- Une interaction dans de meilleurs délais entre le président-directeur général ou le directeur financier et les gestionnaires chargés de la SSM.
- Une mise de l'accent sur la gestion des risques à l'échelle de l'entreprise entière.

Les nouvelles possibilités offertes par cette loi comprennent les suivantes :

- La stimulation d'une tendance à l'accroissement de la divulgation et la création de synergies avec les exigences apparentées.
- Les révisions proposées aux règles d'utilisation du formulaire 8-K pour les rapports de mise à jour établiraient des exigences plus rigoureuses concernant la divulgation immédiate; ces règles modifiées pourraient s'étendre à l'information environnementale.
 - Les exigences plus rigoureuses seraient applicables aux résultats *pro forma* et au financement hors bilan.
 - Elles assureraient la divulgation rapide des changements importants survenant dans la situation financière ou les activités d'exploitation.
- L'élimination des échappatoires concernant l'éco-comptabilité.
- La cessation de la sous-déclaration des passifs environnementaux dans les rapports déposés auprès de la SEC.
- L'examen ou la réévaluation des interactions entre la société mère et les filiales en matière de SSM.
- La possibilité de diffuser de l'information sur les actifs environnementaux.
- La capacité accrue d'exercer une diligence raisonnable quant aux aspects environnementaux des acquisitions, du financement et des investissements.

M. Davis a formulé à cet égard plusieurs recommandations fondamentales à l'intention des responsables des politiques :

Veiller à ce que les montants déclarés dans les rapports déposés auprès de la SEC concordent avec l'information qui doit être fournie à d'autres organismes – en particulier, l'*Environmental Protection Agency* (EPA, Agence de protection de l'environnement des États-Unis), les déclarations de sinistre aux assureurs, les rapports des consultants, les évaluations de transaction ou les documents de prêt.

- Les systèmes de gestion de la SSM doivent faire en sorte que l'entreprise recueille, traite et communique les renseignements sur l'environnement, y compris :
 - les obligations et coûts immédiats liés à l'observation des lois et règlements;
 - les coûts d'investissement prévus pour s'acquitter des obligations environnementales.
- Documenter tout le raisonnement effectué lors de la prise d'une décision concernant la divulgation.

Les compagnies qui ont déjà adopté des pratiques de communication volontaire en matière de SSM auront une longueur d'avance.

M. Davis a fait remarquer que les compagnies qui ont déjà adopté des politiques et des pratiques de communication volontaire en matière de SSM auront une longueur d'avance si ces recommandations sont appliquées. Il a également souligné que les institutions financières, les gestionnaires de fonds, les gestionnaires d'actifs, les investisseurs et les compagnies à la recherche d'acquisitions pourraient retirer des avantages du respect des exigences relatives à la divulgation pour les raisons suivantes :

- La présence d'une information plus abondante et de meilleure qualité sur l'observation des exigences liées à la SSM et sur l'exploitation.
- La disponibilité de rapports sur l'environnement contenant plus de détails factuels et ayant fait l'objet d'une vérification indépendante.
- La mise au point de méthodes de mesure établissant un lien entre la performance environnementale et le rendement financier.
- La sensibilisation accrue des dirigeants d'entreprise aux répercussions de la SSM sur les résultats financiers.

Les prêteurs, les investisseurs et les acquéreurs peuvent renforcer l'exercice de la diligence raisonnable en matière d'environnement dans l'entreprise ciblée en tirant parti de l'infrastructure mise en place dans cette dernière pour satisfaire aux obligations de divulgation :

- Les renseignements compilés et dossiers constitués sur l'environnement en vue d'étayer et de documenter les décisions prises concernant la diffusion d'information environnementale.
- Les documents, politiques et guides de procédures en matière de gouvernement d'entreprise et de vérification qui ont un rapport avec les questions environnementales.
- Le système de gestion de l'environnement mis en place et/ou les pratiques de vérification environnementale adoptées pour étayer les attestations du président-directeur général ou du directeur financier.
- Les processus et méthodes de collecte et de communication de renseignements appliqués à l'échelle de l'entreprise pour respecter les exigences relatives à la divulgation.

La détermination de l'importance relative dépend souvent des faits et circonstances propres à une situation donnée.

Il serait possible de traduire les résultats de l'exercice de cette diligence raisonnable en clauses contractuelles garantissant à l'investisseur, à l'acquéreur ou au prêteur que l'émetteur de titres, le vendeur ou l'emprunteur :

- se conforme à toutes les exigences relatives à la divulgation, y compris celles imposées par le Règlement S-K et la Loi Sarbanes-Oxley, en ce qui concerne les questions environnementales;
- a communiqué tous les documents importants touchant l'environnement qui ont un rapport avec son respect des obligations de divulgation prévues au Règlement S-K et à la Loi Sarbanes-Oxley;
- n'a pas retraité les données de ses états financiers ou corrigé ses rapports déposés auprès de la SEC relativement à toute question environnementale (et n'entend pas le faire à l'avenir) afin d'assurer le respect des dispositions du Règlement S-K et de la Loi Sarbanes-Oxley visant la divulgation.

Parmi les autres dispositions contractuelles que l'on pourrait établir, on compte les suivantes :

- L'indemnisation par l'émetteur de titres, le vendeur ou l'emprunteur pour toute perte ou responsabilité découlant de

l'inobservation des règles de divulgation de l'information environnementale.

- L'engagement par l'émetteur de titres, le vendeur ou l'emprunteur de communiquer toute l'information environnementale requise au plus tard à la signature.
- L'examen périodique du cadre réglementaire futur et l'estimation du coût de l'observation future.

Puisque la plupart des lois sur l'environnement prescrivent des délais dans lesquels les organismes de réglementation sont tenus d'agir, le cadre réglementaire futur peut être suffisamment prévisible pour justifier la divulgation de l'information pertinente. La détermination de l'importance relative dépend souvent des faits et circonstances propres à une situation donnée. C'est pourquoi il est difficile de quantifier cette importance. Toutefois, les membres du personnel de la SEC appliquent souvent la règle empirique suivante à cette fin. Si la valeur en cause :

- représente plus de 10 % de la valeur de référence par rapport à laquelle elle est mesurée, elle est importante;
- se situe entre 5 % et 10 % de la valeur de référence, elle peut être importante, mais souvent, elle ne l'est pas;
- correspond à moins de 5 % de la valeur de référence, on présume qu'elle n'est pas importante.

Le côté de l'offre :

L'exposition à des risques financièrement importants liés à l'environnement, et la diffusion de renseignements sur ces risques, dans quatre secteurs sensibles



Les nouveaux problèmes d'environnement pourraient-ils avoir des conséquences financières pour les entreprises appartenant à certains secteurs? Les compagnies révèlent-elles suffisamment d'information aux investisseurs lorsque ces problèmes sont importants?

La deuxième séance portait sur quatre secteurs sensibles aux modifications de la réglementation environnementale : les pâtes et papiers, le pétrole et le gaz, les services d'électricité et l'exploitation minière. L'analyse des trois premiers secteurs reposait sur une méthode mise au point par le *World Resources Institute* (WRI, Institut des ressources mondiales); elle visait à évaluer comment de nouveaux problèmes d'environnement étaient susceptibles d'influer, positivement ou négativement, sur de grandes entreprises américaines des secteurs du pétrole du gaz, des pâtes et papiers et des services d'électricité (voir la section « Ouvrages à consulter » à la fin du présent rapport).

Le pétrole et le gaz, les services d'électricité, les pâtes et papiers

M. Robert Repetto

M. Duncan Austin

World Resources Institute

Puisque le cours de l'action d'une compagnie (la valeur de celle-ci pour les actionnaires) dépend des recettes futures prévues (déduction faite

des coûts), le coût éventuel de l'observation future des règlements (s'il est important) est d'intérêt majeur pour les investisseurs.

M. Austin a décrit comment les politiques de lutte contre le changement climatique et la limitation de l'accès (pour des raisons liées à l'environnement) aux réserves pétrolières et gazières pourraient influencer sur le secteur du pétrole et du gaz. Il a en outre exposé les incidences qu'étaient susceptibles d'avoir, dans le secteur des pâtes et papiers, diverses mesures législatives telles que l'alinéa 303d) de la *Clean Water Act* (Loi sur la qualité de l'eau) concernant la dégradation des cours d'eau, les dispositions relatives aux charges quotidiennes minimales totales, la réglementation visant les émissions de NO_x, l'*Endangered Species Act* (Loi sur les espèces menacées) et la réglementation sur l'exploitation des terrains forestiers.

M. Repetto a donné un aperçu des répercussions que pourraient avoir sur le secteur des services d'électricité deux nouveaux projets de loi sur la pollution atmosphérique : la *Clear Skies Act* (Loi sur l'assainissement de l'air) et une autre loi proposée ayant pour objet d'instituer un système de plafonds et d'échange de droits d'émission pour quatre polluants.

La méthode du WRI est de nature prospective et basée sur des scénarios; elle est transparente et peut être intégrée à des méthodes traditionnelles d'évaluation économique. Elle comporte cinq étapes :

- La définition des enjeux environnementaux à examiner (p. ex., réglementation relative aux combustibles propres, changement climatique).
- L'élaboration de scénarios concernant ces enjeux (p. ex., l'application du Protocole de Kyoto avec ou sans la participation des États-Unis, et avec ou sans mesures prises par les États-Unis hors du cadre du Protocole).
- L'évaluation des facteurs d'exposition des entreprises aux scénarios (p. ex., part relative du pétrole et du gaz dans le volume de production, répartition géographique des réserves).
- Le calcul des répercussions financières de l'exposition des entreprises pour chaque enjeu examiné (p. ex., modification de la valeur pour les actionnaires par rapport à une année de référence).
- Le calcul des répercussions financières pour la totalité des enjeux examinés (détermination d'une plage de valeurs et des répercussions les plus probables sur la valeur pour les actionnaires).

Selon M. Austin, l'adoption de nouvelles mesures législatives présente des risques et des possibilités qui varient d'une compagnie à l'autre dans le même secteur, selon que (pour le secteur pétrolier et gazier) les réserves exploitées par la compagnie sont situées dans une aire protégée ou à l'étranger, et selon (pour les services d'électricité) des facteurs tels que la propriété ou non des biens de production, les technologies installées, la combinaison de combustibles et la position sur le marché.

En ce qui concerne les répercussions des nouveaux enjeux environnementaux sur la valeur pour les actionnaires ou d'autres mesures de la valeur, les résultats montrent que, pour la plupart des compagnies, le risque correspond à une perte de valeur pour les

Les résultats indiquent que les répercussions varient d'une compagnie à l'autre et peuvent créer des gagnants et des perdants.

actionnaires se situant entre 0 % et 10 % dans le secteur pétrolier et gazier, et représente en moyenne une perte de 10 % dans le secteur des pâtes et papiers; pour les services d'électricité, le coût de l'observation varie entre 3 % et 40 % des recettes de l'année de référence 2000.

Selon les règles de la SEC (voir l'annexe), les tendances et incertitudes importantes sur le plan financier doivent être révélées dans le rapport de gestion déposé avec les états financiers. Cependant, après avoir examiné les rapports des entreprises, et en dépit de l'ampleur des risques estimés pour ces secteurs, M. Austin a conclu que la quasi-totalité des risques était passée sous silence. Seules deux compagnies pétrolières et gazières ont mentionné, dans leurs rapports déposés auprès de la SEC, les politiques de lutte contre le changement climatique comme représentant un risque possible pour les recettes futures; dix autres entreprises ont fait état de cette question dans leurs rapports annuels. Sept compagnies ont déclaré leurs émissions de gaz à effet de serre dans des rapports supplémentaires. Une seule compagnie a indiqué l'adoption de bonnes pratiques environnementales et sociales comme stratégie de réduction des risques d'opposition de la part de la collectivité. La plupart des autres compagnies déclarent les investissements dans la collectivité comme étant des activités de bienfaisance.

Les exemples tirés du secteur des pâtes et papiers ont révélé qu'il est courant, pour les entreprises, de ne pas mentionner les répercussions de la réglementation environnementale. Les compagnies justifient cette décision en affirmant que, puisque toutes les entreprises du secteur doivent se conformer aux mêmes exigences, les nouvelles mesures réglementaires n'ont pas d'incidence sur leur position concurrentielle.

Dans le secteur des services d'électricité, peu de compagnies ont mentionné les répercussions financières éventuelles des projets de loi visant à créer un système de plafonds et d'échange de droits d'émission pour des polluants multiples, ou à imposer une réduction des émissions de carbone. La plupart de ces entreprises dévoilent uniquement les répercussions financières des règlements déjà en vigueur.

Dans les quatre secteurs analysés, les résultats indiquent que les répercussions varient beaucoup d'une entreprise à l'autre, ce qui pourrait créer des gagnants et des perdants. Dans le secteur de l'électricité, le classement des entreprises selon l'ampleur des répercussions financières ne correspond pas à leur classement en fonction des émissions par kilowattheure produit. D'autres indicateurs disponibles, tels que l'alimentation au charbon, l'âge des centrales, le rendement des combustibles utilisés et la part que les recettes provenant de la production représentent dans les recettes totales, expliquent uniquement de 10 % à 20 % de la variation de l'exposition financière d'une compagnie à l'autre, selon les résultats d'une analyse de régression multiple.

Le degré d'exposition des compagnies semble toutefois varier en fonction de la composition de l'actif. Conclusion : les investisseurs ne seraient pas en mesure de prédire l'ampleur relative des répercussions sans disposer de renseignements devant être fournis par les entreprises.

Les règles concernant la communication d'information dans le rapport de gestion établissent qu'il y a obligation de divulguer lorsque la direction est au courant d'une tendance, d'une exigence, d'un engagement, d'une éventualité ou d'une incertitude qui est raisonnablement susceptible d'avoir des répercussions importantes sur la situation financière de l'entreprise ou sur ses résultats d'exploitation (ce qui s'applique notamment aux projets de loi et de règlement sur l'environnement).

M. Repetto a souligné qu'une divulgation financière plus complète des risques importants liés à l'environnement est nécessaire pour aider les investisseurs à prendre des décisions de placement rationnelles et pour rétablir leur confiance dans l'industrie; elle pourrait aussi engendrer un important avantage concurrentiel pour les entreprises progressistes. Les compagnies les moins exposées pourraient également retirer des avantages d'une divulgation plus complète et seraient peut-être disposées à fournir plus de renseignements de leur plein gré; toutefois, M. Repetto estime que pour les autres entreprises, il faudra miser sur les règles de la SEC et leur application, ainsi que sur des pratiques plus rigoureuses de comptabilité et de droit des sociétés.

L'exploitation minière

M. Michael Van Aanhout

Stratos Strategies to Sustainability

L'exposé sur le secteur minier portait sur des compagnies canadiennes; il a été présenté par M. Michael Van Aanhout, de la compagnie Stratos Strategies to Sustainability. M. Van Aanhout a décrit le cycle de vie d'une mine en vue de préciser l'origine des coûts et passifs environnementaux dans ce secteur; il a donné un aperçu des méthodes d'estimation de ces coûts et passifs et il a terminé son exposé en commentant les pratiques de divulgation dans le secteur canadien de l'exploitation minière.

On compte cinq grands stades dans le cycle de vie d'une exploitation minière : l'exploration; le stade de l'exploration avancée, des études de faisabilité, de la conception et de la construction; l'exploitation proprement dite; la fermeture et la remise en état; enfin, la post-fermeture. Chaque stade peut contribuer aux coûts et aux passifs environnementaux, lesquels sont notamment attribuables aux sources de pollution suivantes : les roches stériles et résidus de minerai, le drainage minier acide, les eaux résiduaires, les éléments d'infrastructure et les émissions atmosphériques. À titre d'exemple, le gouvernement fédéral du Canada estime qu'il lui faudra dépenser 500 millions de dollars canadiens pour l'assainissement de mines abandonnées dans ce pays.

Parmi les méthodes d'estimation des coûts et passifs environnementaux dans le secteur minier, on compte les suivantes :

- Le calcul du coût du respect des exigences environnementales et réglementaires selon la méthode de l'amortissement fonctionnel sur toute la durée de vie de la mine, lorsqu'il est possible de faire une estimation raisonnablement précise.
- Les normes suivantes de l'ASTM : *Standard Guide for Estimating Monetary Costs and Liability for Environmental Matters (E2137-01 – Guide d'estimation des coûts et des passifs associés aux questions environnementales)*; *Standard Guide for Disclosure of Environmental*

Liabilities (E2173-01 – Guide de la communication des passifs environnementaux).

En ce qui concerne la divulgation d'information sur les passifs environnementaux, la pratique la plus courante est celle de la meilleure estimation du coût complet à la fermeture, mais avec des écarts variables entre les garanties financières fournies et les passifs totaux à la fermeture, comptabilisés comme coûts de production sur la durée de vie de la mine. La meilleure pratique actuelle consiste à effectuer une planification ouverte, transparente et continue de la fermeture, en procédant à la mise à jour des garanties fournies ou des coûts comptabilisés de manière à couvrir la totalité des passifs liés à la fermeture et à la post-fermeture. Il y a des cas où l'on adopte de mauvaises pratiques. Le plus souvent, il s'agit de tentatives délibérées de sous-estimer les coûts de la fermeture en faisant preuve d'ignorance volontaire. Ces cas ont vraisemblablement contribué à la mauvaise réputation du secteur minier.

Les gouvernements sont de plus en plus enclins à exiger des garanties financières couvrant le coût complet de la fermeture. Dans certaines compagnies, on modifie en conséquence les procédés internes de gestion des risques. Fait digne de remarque, ces changements ont les répercussions les plus considérables sur les petites sociétés minières, qui sont moins en mesure d'absorber les coûts accrus associés aux nouvelles modalités.

Dans les quatre secteurs, il y a des renseignements susceptibles d'être importants que les entreprises ne fournissent pas systématiquement.



Conclusions

Dans les quatre secteurs examinés, il y a des renseignements sur l'environnement susceptibles d'être importants que les entreprises ne fournissent pas systématiquement en dépit des lois qui en prescrivent la divulgation aux investisseurs, tant au Canada qu'aux États-Unis. Si l'on admet la validité de la méthode du WRI, il serait difficile de prétendre que l'information environnementale n'est pas importante, du moins dans les secteurs analysés. Or, la SEC ne met pas à exécution ses exigences

relatives à la communication de cette information, et les banques ne réclament pas les renseignements de ce genre.

Si, aujourd'hui, l'importance relative des renseignements sur l'environnement ou les arguments en faveur de leur diffusion ne sont toujours pas clairs, est-ce parce que les dirigeants d'entreprise les comprennent mal ou parce que la méthode appliquée n'est pas généralement admise? Que faudrait-il faire pour convaincre les dirigeants du secteur financier de réclamer l'information environnementale?

Les motifs que les entreprises invoquent souvent pour ne pas faire état des répercussions possibles des mesures réglementaires prévues – par exemple, le fait que toutes les sociétés concurrentes sont également touchées ou que les coûts de l'observation sont faibles comparativement aux coûts totaux – ne sont pas valables dans les secteurs sensibles aux modifications de la réglementation environnementale. Par conséquent, la communication de cette information serait nécessaire pour que les investisseurs puissent faire des choix de placement rationnels.

À cette fin, il faudrait adopter des pratiques plus rigoureuses en comptabilité et en droit des sociétés; il faudrait en outre que la SEC mette à exécution ses règles relatives à la divulgation de l'information environnementale.



Le côté de la demande : Perspectives concernant l'évaluation globale

Il y a quatre principaux acteurs dans le processus de communication de l'information financière : d'abord, l'entreprise qui fournit les renseignements opportuns; ensuite, les organismes de réglementation qui veillent à ce que l'information pertinente soit communiquée pour assurer le fonctionnement efficace du marché boursier; troisièmement, les vérificateurs et les consultants qui effectuent des contrôles et donnent des conseils à propos de la divulgation de l'information; enfin, les agences de notation qui renseignent les investisseurs sur la valeur des entreprises.

Y a-t-il une dissociation entre les recommandations des consultants en environnement et les éléments qui sont soumis à la vérification?

Souvent, une même firme fournit à l'entreprise des services de vérification et de consultation. En vertu de la loi, ces deux types de services doivent demeurer indépendants l'un de l'autre; actuellement, les cabinets de vérificateurs forment des entreprises dérivées à partir de leurs services de consultation afin d'assurer cette indépendance.

Beaucoup de cabinets soulignent qu'il y a une dissociation entre, d'une part, les suggestions des consultants en environnement quant à la communication d'information et à la gestion et, d'autre part, l'information environnementale requise par les vérificateurs, lesquels n'insistent pas pour que cette information figure dans les états financiers.

Pour examiner cette question plus en détail, nous avons réuni un vérificateur de KPMG, un consultant de PricewaterhouseCoopers et un représentant de l'agence de notation Standard & Poor's.

Le vérificateur

M. Eric Israel

KPMG

L'exposé de M. Israel a montré qu'il existait un écart entre la nature de l'information environnementale que le vérificateur doit trouver dans les états financiers pour s'assurer du respect la réglementation et le type de renseignements que les parties intéressées veulent pouvoir consulter dans ces états financiers. M. Israel a commencé par procéder à un survol historique.

Au cours des années 1980, la responsabilité en matière de dépollution, particulièrement à la suite de l'entrée en vigueur de la CERCLA, a eu des effets sur la santé financière des entreprises. Cela a amené la SEC à établir une nouvelle réglementation concernant les passifs environnementaux. Toutefois, les répercussions s'étendent maintenant au-delà du champ de la responsabilité et l'information environnementale influe sur la valeur globale d'une compagnie, en ayant une incidence sur la valeur pour les actionnaires et sur la valeur de réputation.

Les parties intéressées réclament de l'information sur les nouveaux risques, par exemple les répercussions éventuelles des projets liés à la séquestration du carbone. Il est clair que les récents scandales financiers ont contribué à accroître cette demande de renseignements sur l'environnement, laquelle n'est pas susceptible de diminuer à l'avenir. Dans ce nouveau contexte, les problèmes d'environnement peuvent avoir des répercussions financières indirectes, techniquement complexes, sous l'effet de la réglementation ou d'autres facteurs. M. Israel a examiné, du point de vue du vérificateur, les deux questions suivantes : qu'est-ce qu'une communication adéquate d'information environnementale et quel est le rôle du vérificateur à cet égard?

Afin de répondre à ces questions, il a passé en revue l'évolution du contexte de pratique de la comptabilité au cours des dernières décennies, les textes faisant autorité en vérification, les sources de passifs environnementaux et les moyens d'atténuer les risques liés à la fraude et aux malversations :

- Au début des années 1970, le Congrès et les gouvernements étatiques ont commencé à accorder une attention croissante aux mesures législatives visant à protéger l'environnement.
- La prolifération de lois et de règlements sur l'environnement, au fédéral et à l'échelon des États, a eu des incidences sur toutes sortes d'opérations commerciales.
- En 1998, l'EPA a révélé que 74 % des sociétés américaines cotées en bourse qu'elle avait étudiées enfreignaient les règles de la SEC sur la comptabilisation de la dette financière liée à l'environnement (même si ces compagnies étaient passibles d'amendes de plus de 100 000 \$US).
- En 2000, le WRI a publié des rapports montrant que certaines entreprises ne dévoilaient pas des risques liés à l'environnement susceptibles d'avoir d'importantes répercussions sur leurs résultats financiers.
- Récemment, un groupe de défense de l'environnement a publié un rapport concluant que 74 % des sociétés américaines cotées

en bourse qu'il avait étudiées ne fournissaient pas de renseignements sur les risques liés au changement climatique et à d'autres problèmes d'environnement.

Selon M. Israel, les textes qui font actuellement autorité en matière de vérification sont les suivants :

- Règlement S-K de la SEC : énoncé des exigences concernant la divulgation d'information sur les poursuites liées à l'environnement. Prise de position n° 143 du *Financial Accounting Standards Board* (FASB, Bureau des normes de comptabilité financière des États-Unis) : *Accounting for Asset Retirement Obligations* (Comptabilisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations, juin 2001). Prise de position n° 144 du FASB : *Accounting for the Impairment or Disposal of Long-lived Assets* (Comptabilisation de la dépréciation ou de la sortie d'actifs à long terme, août 2001). Prise de position n° 146 du FASB : *Accounting for Costs Associated with Exit or Disposal Activities* (Comptabilisation des coûts rattachés aux activités de retrait ou de sortie, juin 2002). Énoncé de position 96-1 de l'*American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA, Institut américain des experts-comptables accrédités) : *Environmental Remediation Liabilities* (Passifs environnementaux liés à la décontamination des sites). On doit dévoiler les coûts de l'assainissement du milieu et les passifs environnementaux probables lorsqu'ils peuvent être estimés.

Les exigences ASML de l'EPA ne font pas partie de la documentation des vérificateurs des passifs environnementaux et leur application n'est pas répandue. Selon les règles de l'AICPA, les passifs environnementaux figurent sur la liste de contrôle des vérificateurs, mais les experts-comptables accrédités et les directeurs financiers n'ont pas les connaissances spécialisées nécessaires en matière d'environnement pour procéder à un examen détaillé de ces passifs.

Il s'agit d'une approche circonscrite basée sur la réglementation de la SEC. Les activités que l'on considère comme minimales ou acceptables aux États-Unis ont une portée plus restreinte que celles de l'Union européenne (UE). Plusieurs pays de l'UE, notamment la France et le Danemark, imposent déjà la communication de l'information environnementale dans les états financiers; le Royaume-Uni et les Pays-Bas devraient bientôt emboîter le pas. Ce regroupement de données financières et de renseignements non financiers dans le même rapport n'est pas encore obligatoire en Amérique du Nord, mais M. Israel prédit qu'il le deviendra à plus ou moins longue échéance.

Parmi les sources traditionnelles de passifs environnementaux, on compte les suivantes :

- L'inobservation : amendes ou sanctions (consécutives à des dénonciations et poursuites).
- Les poursuites mettant en cause des tiers : terrains contaminés et actifs dépréciés (p. ex., amiante).
- Les obligations réglementaires (p. ex., la fermeture d'un site d'exploitation en vertu de la réglementation) sont des dépenses;

elles sont incluses uniquement si les activités d'assainissement sont en partie requises pour satisfaire à une obligation de se conformer ou à une ordonnance d'exécution.

De nombreuses sources de contamination de terrains et de dépréciation d'actifs, comme les interventions en cas de déversement ou la lutte contre les incendies, ne sont toujours pas incluses ni dévoilées. De plus, les obligations réglementaires sont très restrictives, puisque les nouvelles mesures de lutte contre la pollution sont considérées comme des dépenses normales de fermeture et la communication de l'information à ce sujet n'est pas requise.

La conformité aux directives comptables, le jugement professionnel raisonnable, les estimations réalistes conformes aux faits sous-jacents et le rajustement adéquat de la provision pour frais environnementaux en fonction de l'évolution de la situation sont tous de bons procédés comptables et de bonnes pratiques de communication de l'information qui respectent les exigences imposées par la loi; toutefois, ces procédés peuvent ne pas refléter la totalité des répercussions sur le bilan.

La question qui se pose est donc la suivante : comment renseigner les investisseurs sur la totalité des incidences environnementales auxquelles les entreprises sont exposées?

Selon M. Israel, les entreprises se font concurrence sur quatre marchés définis :

- les capitaux;
- les clients;
- le talent;
- les fournisseurs.

Elles se font également concurrence sur deux quasi-marchés :

- la collectivité;
- les pouvoirs publics.

Le flux d'information varie en fonction de la nature du marché ciblé. Les entreprises sont tenues de présenter des rapports officiels aux pouvoirs publics et au marché des capitaux; elles fournissent une information non officielle à leurs autres marchés. Parmi l'information officielle, on compte les rapports sur la responsabilité sociale des entreprises (RSE), la durabilité et l'environnement, ainsi que les rapports intellectuels.

Une enquête internationale concernant la présentation de rapports sur la RSE, menée en 2002 par la firme KPMG, a révélé que 45 % des sociétés Fortune 250 à l'échelle mondiale avaient publié des rapports non financiers cette année-là, comparativement à 35 % en 1999. Le taux de présentation de rapports variait selon le secteur : il était de 100 % dans l'industrie chimique, de 86 % dans le secteur des produits pharmaceutiques, de 73 % dans celui de l'automobile et de 58 % dans l'industrie pétrolière et gazière. Le taux n'était que de 24 % dans le secteur des sociétés de crédit, d'assurances et de placement. Les thèmes traités dans ces rapports comprenaient les suivants : les émissions de gaz à effet de serre, la biodiversité, la participation de la

collectivité, les questions de santé et de sécurité, le dialogue avec les parties intéressées, les principes de la *Coalition for Environmentally Responsible Economies* (CERES, Coalition pour des économies respectueuses de l'environnement) et la *Global Reporting Initiative* (GRI, Initiative mondiale sur la reddition de comptes).

M. Israël a fait valoir que, dans l'actuel contexte commercial, il ne suffit pas de satisfaire aux exigences minimales imposées par la loi. Par exemple, l'industrie extractive mène actuellement des activités d'exploitation dans des aires protégées et des écosystèmes menacés, et les actionnaires et parties intéressées à l'échelle mondiale attendent de ces entreprises qu'elles ne se limitent pas au respect des dispositions législatives nationales.

Les problèmes environnementaux mondiaux ont une incidence sur les risques financiers, et la façon dont les entreprises gèrent ces risques a de l'importance pour les investisseurs. Par exemple, entre 1996 et 2000, il est arrivé à 10 % des compagnies Fortune 1000 de perdre, en moins d'un mois, plus de 25 % de leur valeur pour les actionnaires. Dans bon nombre des cas, ces pertes pouvaient être attribuées, directement ou indirectement, à des problèmes d'ordre non financier. En effet, les problèmes d'ordre financier étaient à l'origine de ces pertes dans 6 % des cas seulement.

Dans bon nombre des cas, les pertes peuvent être attribuées, directement ou indirectement, à des problèmes d'ordre non financier.

Les risques non financiers comprennent les suivants :

- La façon dont la compagnie agit et son rendement financier pendant une intervention consécutive à un accident (p. ex., accidents d'Union Carbide et de Bhopal).
- Les décisions de la haute direction ne doivent pas seulement être conformes à la réglementation; elles doivent bien s'harmoniser avec les politiques de la compagnie (p. ex., Shell, il y a des années).
- Les répercussions des politiques et pratiques commerciales sur la chaîne de valeur (p. ex., Nike et ses pratiques d'approvisionnement en Extrême-Orient).
- Les problèmes immédiats de sécurité.
- Les nouvelles lois (p. ex., les modalités d'application des directives de l'UE).
- L'attitude de l'entreprise face aux nouveaux enjeux (p. ex., le Protocole de Kyoto).

En dialoguant avec les parties intéressées, les compagnies doivent déterminer quels sont les risques les plus importants. Certains risques peuvent ne pas nécessiter de mesures immédiates, mais doivent faire l'objet d'une surveillance, pour qu'il soit possible d'intervenir si la probabilité de réalisation s'accroît et si les répercussions éventuelles s'amplifient.

Les enjeux de la communication d'information :

- L'uniformité des renseignements fournis aux utilisateurs
 - Direction
 - Employés
 - Parties intéressées externes

- L'équilibre entre la transparence et la confidentialité
 - Besoins légitimes des parties intéressées
 - Effets néfastes sur la compétitivité
- Les décisions à prendre sur la nature de l'information à communiquer et de l'information à ne pas fournir

Il n'est pas facile d'assurer l'équilibre entre la transparence et la confidentialité : une enquête menée par le *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD, Conseil mondial des entreprises pour le développement durable) a révélé que le public fait confiance à l'armée, aux ONG et aux Églises, institutions qui comptent parmi les entités les moins transparentes.

Que nous réserve l'avenir?

- La communication de nouveaux types d'information par les entreprises (la divulgation de renseignements sur les gaz à effet de serre intensifiera les pressions en faveur de l'imposition de nouvelles exigences de divulgation).
- L'adoption de nouvelles mesures réglementaires.
- Les enjeux liés au changement climatique, au gouvernement d'entreprise et à l'éthique.
- Les répercussions de la Loi Sarbanes-Oxley.
- L'atténuation des risques de fraude et de malversations.

M. Israel a conclu en faisant remarquer que la valeur des états financiers diminue et qu'il faut réexaminer la nature des renseignements réclamés par les parties intéressées. Les données non financières ont de plus en plus d'importance, ce qui pose un problème du point de vue de la réglementation et des normes généralement admises de communication de renseignements et de vérification. La question se pose toujours : comment concevoir un rapport combiné qui répondra aux besoins de tous les investisseurs?

L'agence de notation

M. George Dallas
Standard & Poor's

Dans son exposé, M. Dallas a résumé la méthode élaborée par Standard & Poor's pour mesurer le gouvernement d'entreprise. Cette méthode demeure distincte des activités de notation parce qu'il n'existe pas encore de demande d'incorporation de cette mesure du gouvernement d'entreprise dans les cotes attribuées.

Les compagnies se soumettent à l'évaluation de leur plein gré et l'application généralisée de la méthode est donc impossible.

Pourquoi élaborer une méthode de notation du gouvernement d'entreprise?

- Les investisseurs affirment que les pratiques de gouvernement d'entreprise sont un facteur tout aussi important que les résultats financiers lors de l'évaluation des possibilités de placement.

- Les investisseurs sont disposés à payer un supplément pour détenir des actions d'une compagnie qui possède une bonne structure de gouvernement d'entreprise.
- De plus en plus, les données indiquent l'existence d'un lien entre le gouvernement d'entreprise et les résultats financiers.
- Il n'existe aucune norme ni valeur de référence reconnue à l'échelle internationale dans ce domaine.

La société Standard & Poor's peut maintenant établir une valeur de référence objective, appelée *Corporate Governance Score* (CGS, cote de gouvernement d'entreprise), qui permet de comparer les pratiques des compagnies selon ce critère. La CGS est établie dans le cadre d'un processus d'analyse interactif, avec le consentement de la compagnie. La mesure du gouvernement d'entreprise assure une plus grande transparence aux investisseurs et fournit aux compagnies une incitation à améliorer leurs normes en la matière. La CGS a les caractéristiques suivantes :

- Elle est axée sur le marché.
- Elle vient compléter les règles établies par les organismes de réglementation et les bourses des valeurs.
- Elle est conçue à l'intention des investisseurs, des compagnies et des organismes de réglementation.

Le système de cotation mesure l'interaction entre la haute direction, le conseil d'administration et les actionnaires d'une compagnie pour veiller à ce que toutes les parties concernées sur le plan financier (actionnaires et créanciers) reçoivent leur juste part des recettes et des avoirs de la compagnie.

La CGS exprime l'opinion de Standard & Poor's sur la mesure dans laquelle la compagnie adopte des pratiques généralement admises de gouvernement d'entreprise qui servent clairement les intérêts des parties concernées sur le plan financier.

Les parties concernées sur le plan non financier (employés, collectivité, environnement, etc.) ne sont pas explicitement visées par la méthode actuelle; cela pourrait offrir à l'avenir une possibilité d'extension de la portée de la CGS. Puisque les structures et les philosophies de gouvernement d'entreprise varient à l'échelle mondiale (en fonction du degré de priorité accordé à l'actionnaire ou au plus vaste groupe de parties intéressées, ou en fonction de facteurs juridiques et culturels), Standard & Poor's applique une approche basée sur les principes suivants :

- L'équité.
- La transparence.
- La reddition de comptes.
- La responsabilité.
- La nécessité d'interpréter les structures à la lumière de plus vastes principes qui devraient être pertinents dans un contexte mondial.

Le modèle de fonctionnement du système de cotation repose sur les éléments suivants :

- Quelle est la proposition de valeur : qui utiliserait la CGS et pourquoi?
- Orientation vers les investisseurs en général, par opposition aux investisseurs spécialisés.
- Orientation vers la responsabilité sociale des entreprises : la perspective éthique.
- Orientation vers la durabilité comme facteur de risque : la perspective financière.

Il faut faire en sorte que le système de cotation soit pertinent pour les investisseurs en général, au-delà du secteur des investissements éthiques.

Il faut créer une demande chez les investisseurs en général, ou rendre le système de cotation pertinent pour ceux-ci, au-delà du secteur des investissements éthiques. Standard & Poor's n'estime pas qu'il lui appartient de décider de ce qui est éthique. L'évaluation est plutôt axée sur la façon dont les résultats peuvent être interprétés du point de vue financier.

La CGS soulève plusieurs enjeux analytiques, notamment :

- L'élaboration de mesures objectives pour des critères qualitatifs.
- L'obtention de données d'une qualité suffisante pour permettre la mesure de critères qualitatifs.
- Le besoin, à cette fin, de meilleures pratiques de communication d'information.
- L'application de multiples mesures individuelles (analyse multidimensionnelle) ou le recours à une mesure composite.
- Si l'on a recours à une mesure composite, le mode de pondération des diverses variables.
- La mise en relation empirique de niveaux de référence en matière de durabilité et du rendement de la compagnie.

Parmi les nouveaux paramètres à mesurer, on compte les suivants :

- Le capital naturel
 - Consommation d'énergie et de ressources renouvelables
 - Pollution
 - Recyclabilité
- Le capital humain
 - Formation et perfectionnement
 - Diversité et égalité des chances
 - Sécurité et relations en milieu de travail
- Le capital social
 - Engagement de la collectivité
 - Philanthropie de l'entreprise
 - Coûts et avantages pour l'économie locale

M. Dallas a conclu en signalant que, depuis la faillite d'Enron, les investisseurs se préoccupent de plus en plus des questions non financières et de facteurs moins traditionnels et plus qualitatifs lorsqu'ils évaluent le rendement et les perspectives d'une entreprise.

La notion de base est la suivante : s'il est possible d'établir des valeurs de référence pour ces risques, il devrait exister une volonté de payer pour investir dans les compagnies qui ont une bonne cote, ainsi que des valeurs d'escompte pour les autres compagnies. Toutefois, les normes relatives à la communication d'information sur ces facteurs non financiers ne seront pas élaborées rapidement, à moins qu'il n'y ait une demande de la part des investisseurs, puisque les principaux analystes ne s'intéressent pas à cette dimension.

Le consultant

M. Bob Eccles

PricewaterhouseCoopers, LLP

Dans son exposé, M. Bob Eccles a analysé les écarts entre l'information que les compagnies dévoilent (le côté de l'offre) et celle que les analystes et les investisseurs réclament (le côté de la demande). Il a donné son avis sur les raisons pour lesquelles il faut combler ces écarts et sur la façon de procéder pour y parvenir.

Il a formulé la thèse suivante : la diffusion d'information peut accroître la valeur de l'action, lorsque le rendement sous-jacent est fort, sous l'effet d'une boucle de rétroaction créée par l'épanouissement d'une culture novatrice et transparente de communication de renseignements qui se traduira par un avantage concurrentiel. Cette dynamique contribuera en outre à réduire l'écart entre le point de vue des compagnies sur la valeur de leurs actions et la valeur attribuée à ces dernières sur le marché.

Une enquête menée par PricewaterhouseCoopers auprès de 160 dirigeants d'entreprise du secteur de la haute technologie (à l'époque où l'indice Nasdaq se situait dans la plage des 3 500 à 4 000 points) a révélé que 75 % d'entre eux croyaient que leurs actions étaient légèrement ou fortement sous-évaluées, 18 % estimaient que la valeur était adéquate et 2 % considéraient que leurs actions étaient légèrement surévaluées; pas un seul dirigeant n'estimait que les actions de sa compagnie étaient fortement surévaluées. Les répondants sans opinion représentaient 5 % du total. On a ensuite demandé aux dirigeants interrogés quels étaient les principaux inducteurs de valeur pour leur entreprise. Selon les résultats, sept des dix principaux inducteurs de valeur sont d'ordre non financier dans ce secteur.

On a ensuite comparé les principaux inducteurs de valeur du côté de l'offre (entreprises) et du côté de la demande (analystes et investisseurs) en vue de déterminer les lacunes sur le plan des renseignements communiqués. Dans le secteur pétrolier, on a observé trois importantes lacunes : un manque d'information des analystes et investisseurs, un manque de diffusion de renseignements par les entreprises et une lacune dans la qualité de l'information diffusée. Les inducteurs sur lesquels ces lacunes avaient le plus d'incidences étaient les suivants :

- La qualité de la gestion.
- La marge des raffineries en fonction de la région (centres de raffinage).
- La part du marché.
- Les ventes de produits pétroliers en fonction du volume par raffinerie.

La diffusion d'information peut accroître la valeur de l'action en favorisant l'épanouissement d'une culture de gestion novatrice et transparente qui se traduira par un avantage concurrentiel.

- Le respect des protocoles relatifs à l'environnement.
- L'observation de la réglementation concernant la santé et la sécurité.

Selon M. Eccles, la lacune sur le plan de la qualité est telle que les compagnies ne disposent pas des moyens de vérification interne nécessaires pour pouvoir diffuser une information qualitative de cette nature. Il a proposé un modèle à trois niveaux pour la transparence des entreprises :

1. Premier niveau : Un ensemble de principes comptables généralement admis à l'échelle internationale.
2. Deuxième niveau : Des normes de mesure et de communication d'information propres à chaque secteur d'activité pour les principaux inducteurs de valeur.
3. Troisième niveau : La diffusion d'une information propre à la compagnie.

Les normes du deuxième niveau seraient élaborées par le milieu des affaires, secteur par secteur, puisque les analystes et les investisseurs veulent pouvoir disposer de renseignements non financiers entièrement comparables, au même titre que le sont les données financières.

Les répercussions des écarts sur la diffusion d'information concernant la salubrité et la sécurité du milieu (SSM) :

- Dans quelle mesure les dirigeants d'entreprise croient-ils à la communication de renseignements à ce sujet?
- Dans quelle mesure les analystes et les investisseurs croient-ils que ces éléments jouent un rôle important dans la création à long terme d'une valeur pour les actionnaires?
- Dans quels délais élaborera-t-on des normes de vaste portée telles que celles de la GRI?
- Les entreprises américaines accusent-elles encore du retard par rapport aux sociétés européennes quant à l'importance accordée à ces questions?

Il est difficile de préciser quel sera l'élément moteur de la diffusion d'information sur la SSM, car il s'agit de l'éternel problème de l'œuf et de la poule. Les dirigeants d'entreprise ne sont pas convaincus de l'utilité de fournir des renseignements sur ces questions. Donc, l'élément moteur devra vraisemblablement se trouver du côté de la demande, soit les analystes et les investisseurs, mais ceux-ci ne semblent pas être convaincus non plus de l'utilité de cette information. La bonne nouvelle, c'est qu'il ne faut pas beaucoup d'entreprises pour amorcer une tendance et pour que les retardataires commencent à se dire qu'ils ne veulent pas rester à l'écart du mouvement, au lieu de s'interroger sur l'opportunité d'agir.



Les prochaines étapes

Comme les participants à cette réunion en ont discuté, il y a actuellement beaucoup d'entreprises et d'investisseurs socialement responsables qui s'efforcent de réduire leur empreinte environnementale tout en contribuant au développement économique et social de leur collectivité. Il y en a aussi beaucoup qui ne le font pas.

La CCE et le PNUE IF avaient posé trois questions au début de la rencontre :

- D'abord, le système législatif et réglementaire qui régit, aux États-Unis, la nature de l'information qui doit être communiquée et les circonstances dans lesquelles elle doit l'être (même après l'entrée en vigueur de la Loi Sarbanes-Oxley) est-il imprécis dans ses définitions de l'importance relative et des modalités de divulgation de l'information environnementale?
- Ensuite, les mesures d'exécution des lois et règlements concernant la divulgation sont-elles satisfaisantes dans le contexte des renseignements sur l'environnement?
- Enfin, des lacunes sur le plan des définitions et des mesures d'exécution donneraient-elles aux entreprises l'impression que l'information environnementale n'est pas pertinente pour les investisseurs et les consommateurs, et les amèneraient-elles à décider de ne pas dévoiler cette information?

À la fin de la réunion, M^{me} Chantal Line Carpentier, de la CCE, et M. Paul Clements-Hunt, du PNUE IF, ont conclu qu'il existe bel et bien des lacunes en matière de divulgation. Ils ont aussi conclu que cela engendre de l'incertitude sur le marché, du fait que les entreprises tentent de répondre au coup par coup aux demandes de renseignements de la part des investisseurs et des consommateurs, et que ceux-ci demeurent incapables d'évaluer avec exactitude les répercussions financières, positives ou négatives, des activités des compagnies.

Cette incertitude pourrait, en fin de compte, occasionner au marché des coûts plus considérables que la mise en place d'un système normalisé de divulgation. L'intégration au marché d'externalités telles que l'information environnementale peut donner aux investisseurs, aux consommateurs et aux entreprises la liberté de décider de la valeur des renseignements à caractère environnemental et social, en faisant appel au système basé sur les forces du marché qui leur est déjà familier.

En fait, il ressortait clairement des exposés et des discussions que, de plus en plus, les parties intéressées (y compris les actionnaires) réclament davantage de renseignements non financiers que ne l'exigent les lois sur les valeurs mobilières, et que cette tendance se maintiendra, les citoyens et les parties intéressées réclamant une plus grande transparence de la part des entreprises.

Les participants ont également soutenu que, même s'il existe des lacunes sur le plan des définitions et de mesures d'exécution, les investisseurs et les entreprises progressistes ont la possibilité de mettre au point les mécanismes requis pour la diffusion de cette information.

Les efforts de ces chefs de file de l'industrie méritent d'être reconnus là où cela compte : dans la valeur de leurs actions. Ils pourraient récolter les fruits de leurs efforts en matière de gestion de l'environnement et de gouvernement d'entreprise en diffusant les résultats obtenus non seulement dans le grand public, mais aussi auprès de ceux qui achètent leurs actions.

Les investisseurs et les consommateurs pourraient également bénéficier d'une utilisation de cette information pour brosser un tableau plus complet des entreprises dans lesquelles ils placent des fonds, et pour réduire leur exposition à des risques non comptabilisés.

Les organismes de réglementation retireront également des avantages de la réduction de l'incertitude sur le marché et dans l'économie en général. L'obtention d'un tableau plus complet des intrants et des extrants sur le marché ne peut que conduire à l'élaboration de politiques plus efficaces qui engendreront avec le temps une plus grande stabilité économique.

Dans presque tous les secteurs de l'économie, on observe l'apparition de nouvelles idées, inventions et techniques qui, collectivement, formeront de nouveaux marchés. Particulièrement sur ces jeunes marchés, il faudra mettre en place un système transparent de diffusion d'information quantitative qui permettra aux analystes et aux investisseurs de distinguer les gagnants et les perdants.

La CCE et le PNUF IF planifient actuellement un programme de travail qui s'appuiera sur les résultats de ces recherches et discussions. Dans le cadre de leur collaboration, ils détermineront les obstacles ainsi que les façons de procéder pour assurer la prise en compte de l'information environnementale importante dans les états financiers et les rapports de gestion, et ils présenteront aux gouvernements et aux parties intéressées des recommandations de politique basées sur les résultats de cette analyse.

Des renseignements à jour seront périodiquement affichés sur les sites Web suivants :

<http://www.cec.org>

<http://www.unepfi.net>

Annexe : Le cadre législatif et réglementaire aux États-Unis

Règles de la SEC sur la communication d'information :

- Règlement S-K, article 101 : répercussions importantes de la conformité à la réglementation environnementale (divulgation des effets importants que le respect des lois et règlements fédéraux, étatiques et locaux concernant l'environnement peuvent avoir sur les dépenses en immobilisations, les recettes ou la position concurrentielle de la compagnie et de ses filiales).
- Règlement S-K, article 103 : poursuites judiciaires (brève description des poursuites engagées ou envisagées par les gouvernements) dans l'un ou l'autre des cas suivants :
 - si les poursuites sont importantes (si un investisseur raisonnable considère leur divulgation comme pertinente);
 - si les réclamations en dommages-intérêts dépassent 10 % de la valeur nette;
 - si le passif probable est égal ou supérieur à 100 000 \$.
- Règlement S-K, article 303 : analyse des tendances et des incertitudes en matière d'environnement dans le rapport de gestion.

De plus, les passifs environnementaux devraient être inclus dans la section des passifs éventuels des états financiers, y compris les notes, lorsqu'il est probable qu'un actif sera déprécié ou qu'un passif sera comptabilisé et que le montant en question est important.

Directives connexes :

- Bulletin n° 92 du personnel de la SEC : quantification des pertes environnementales éventuelles.
- Bulletin n° 99 du personnel de la SEC : description du concept de l'importance relative.

Directives et initiatives concernant la communication d'information :

- Énoncé de position 96-1 de l'AICPA: passifs environnementaux liés à la décontamination des sites. On présume une issue défavorable pour les actions en réclamation relatives à la décontamination, à moins que la direction ne puisse faire la preuve du contraire.
- Norme ASTM E2137-01 : guide d'estimation des coûts et passifs associés aux questions environnementales. Norme ASTM E2173-01 : guide de la communication volontaire des passifs environnementaux. Ce guide vise à compléter les règles comptables généralement admises et offre une série d'options conformes aux bonnes pratiques commerciales. Ententes entre l'EPA et les entreprises concernant la vérification volontaire.
- Système de management environnemental et d'audit (Europe).
- *Global Reporting Initiative; Coalition for Environmentally Responsible Economies* (Initiative mondiale sur la reddition de comptes; Coalition pour des économies respectueuses de l'environnement).

Dispositions pertinentes de la Loi Sarbanes-Oxley

- Article 401 : divulgation des corrections importantes et des transactions hors bilan.
- Article 404 : divulgation de l'évaluation des contrôles internes par la direction.
- Articles 302 et 906 : exigences relatives aux attestations du président-directeur général ou du directeur financier.

D'autres dispositions, suivant la façon dont elles seront interprétées, pourraient aussi avoir une incidence sur la communication d'information environnementale :

- Article 307 : exigences de divulgation imposées aux avocats (une interprétation large pourrait étendre l'application de cette disposition aux avocats spécialistes des questions d'environnement).
- Article 408 : examen triennal de la SEC (pourrait donner lieu à un retraitement).
- Article 806 : protection des dénonciateurs. Articles 802, 804, 807, 1104 et 1106 : sanctions pénales.

Incitations à l'observation

Parmi ces incitations, on compte la responsabilité découlant du défaut de se conformer aux obligations de divulgation; cette responsabilité pourrait être imputée par le biais des moyens suivants :

- Théorie de la responsabilité en *common law*.
- Initiatives liées à la réglementation, y compris la coordination entre l'EPA et la SEC dans le cadre de programmes de divulgation, ainsi que le site Web *Enforcement and Compliance History Online* (ECHO, Base de données historiques sur l'observation et la conformité) de l'EPA.
- Responsabilité civile, comme dans l'affaire Caremark Int'l Inc.
- Responsabilité pénale aux termes de l'alinéa 8A1.2k) des *Federal Sentencing Guidelines* (Lignes directrices sur la détermination des peines à l'échelon fédéral).

Ouvrages à consulter

CCE 2002. *Les mécanismes de financement et l'environnement : Points saillants de la réunion et mesures de suivi*. Compte rendu de la réunion tenue à New York le 25 mars 2002 sur les mécanismes financiers et l'environnement. Montréal : Commission de coopération environnementale de l'Amérique du Nord.

CCE 2002. *Exigences en matière de divulgation des données sur l'environnement contenues dans la réglementation sur les valeurs mobilières et les normes comptables du Canada, du Mexique et des États-Unis*. Préparé par Robert Repetto, Andrew MacSkimming et Gustavo Carvajal Isunza. Montréal : Commission de coopération environnementale de l'Amérique du Nord.

CCE 2002. *Document d'information : Atelier public sur les mécanismes de financement et l'environnement : Modes de financement novateurs du développement durable*. Préparé par Scott Vaughan en vue de l'atelier tenu le 9 décembre 2002 à Monterrey (Nuevo León). Montréal : Commission de coopération environnementale de l'Amérique du Nord.

PNUE IF. 2003. *Ratings Roundtable Summary Report*. Philip Moss, Genève : PNUE IF. Consultable sur : <www.unepfi.net/ratings>.

PNUE IF 2002. *Industry as a Partner for Sustainable Development : Finance and Insurance*. Genève : PNUE IF. Consultable sur : <www.unepfi.net>.

PNUE IF 2002. *Climate Change and the Financial Services Sector*. Genève : PNUE IF. Consultable sur : <www.unepfi.net/cc>.

Renseignements sur les organisateurs

Commission de coopération environnementale (CCE) de l'Amérique du Nord

<http://www.cec.org/>

Équipe de projet :

Chantal-Line Carpentier
Zachary Patterson

La Commission de coopération environnementale de l'Amérique du Nord est une organisation internationale créée par le Canada, le Mexique et les États-Unis en vertu de l'[Accord nord-américain de coopération dans le domaine de l'environnement](#) (ANACDE). La CCE a été établie afin de s'occuper de questions d'environnement à l'échelle de l'Amérique du Nord, d'aider à prévenir tout différend relatif au commerce ou à l'environnement et de promouvoir l'application efficace de la législation sur l'environnement. L'ANACDE complète les dispositions de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALÉNA) qui ont trait à l'environnement.

Programme des Nations Unies pour l'environnement – Initiatives financières (PNUE IF)

<http://unepfi.net>

Équipe de projet :

Paul Clements-Hunt
Helen Sahi (Fleet Boston Financial, présidente du Groupe de travail nord-américain)
Kaj Jensen (Fleet Boston Financial)
Jacob Malthouse

Le PNUE IF est un partenariat mondial regroupant des entreprises des secteurs des finances, de l'assurance et des institutions publiques, qui a pour objet d'élaborer et de promouvoir des pratiques exemplaires en matière de durabilité dans les institutions financières.

En 2002, plus de 278 signataires, dans 51 pays, travaillaient en collaboration avec le PNUE IF en vue d'atteindre l'objectif commun du maintien de la santé et de la rentabilité de leurs entreprises dans la perspective du développement durable.

Avertissement

Ce document a été préparé pour le Secrétariat de la CCE. Il ne reflète pas nécessairement les vues de la Commission, ni celles des gouvernements du Canada, du Mexique ou des États-Unis.

Les renseignements et les données contenus dans le document de la CCE et du PNUE IF intitulé *La divulgation de l'information environnementale dans les états financiers : Faits récents et nouveaux enjeux* ont été recueillis auprès de sources publiques. La Commission de coopération environnementale et le Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE), y compris le PNUE – Initiatives financières, de même que les sociétés HSBC et PricewaterhouseCoopers et l'*American Bar Association* n'assument aucune responsabilité quant à la véracité de l'information présentée dans ce document et aux actes des lecteurs ou des utilisateurs du répertoire, dans ses formes préliminaire ou finale.

Les bureaux et employés de la CCE et du PNUE IF ne garantissent pas l'exactitude ni le caractère complet de l'information contenue dans le répertoire, laquelle a été fournie par des sources externes. Les renseignements consignés dans le répertoire ne constituent pas des conseils en matière de placement et l'on recommande instamment aux utilisateurs du répertoire de procéder à leurs propres recherches et d'obtenir des conseils professionnels avant de prendre toute décision de placement.