

Le 12 avril 2021

Bureau du surintendant des institutions financières
255, rue Albert
12^e étage
Ottawa (Ontario)
K1A 0H2
Climate-Climat@osfi-bsif.gc.ca

Objet : *Composer avec l'incertitude liée aux changements climatiques : Déjouer le risque lié aux changements climatiques par la préparation et la résilience*

L'Institut canadien des actuaires (ICA) est heureux de fournir au Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) des commentaires sur son document de consultation de janvier 2021 intitulé *Composer avec l'incertitude liée aux changements climatiques : Déjouer le risque lié aux changements climatiques par la préparation et la résilience*. Ce document est très bien structuré et donne au lecteur l'occasion de comprendre le point de vue du BSIF sur les risques liés aux changements climatiques, en plus de se faire une idée des enjeux qui le préoccupent à l'avenir.

Comme l'ICA a publié son propre document, [*Il est temps d'agir : Faire face aux risques des changements climatiques*](#), en septembre 2019, les commentaires fournis au BSIF s'inspirent du document en question et abordent les principaux événements qui ont fait évoluer la réflexion sur les risques liés aux changements climatiques depuis sa publication.

L'ICA félicite le BSIF pour son importante réflexion. De plus, la webémission du BSIF, le 4 février, et le résumé des questions posées à l'occasion de cette webémission diffusée le 22 février ont fourni un très bon contexte sur le point de vue du BSIF au titre des risques climatiques pour les institutions financières fédérales (IFF) et les régimes de retraite fédéraux (RRF).

Le BSIF a posé des questions exhaustives et de grande qualité dans son document de consultation. L'ICA a choisi de répondre à toutes les questions, à l'exception des questions 3, 5 et 7, qui s'appliquent dans une moindre mesure à l'organisation. Des commentaires supplémentaires ont été formulés sur certaines sections.

L'ICA estime que les actuaires peuvent jouer un rôle utile et important dans la reconnaissance des risques liés aux changements climatiques, notamment dans les domaines des risques physiques, des risques de transition et des risques de responsabilité. En outre, les actuaires seraient bien adaptés au rôle de responsable des risques climatiques au sein de la direction compte tenu de leurs antécédents en matière de quantification des risques financiers liés à de futurs événements.

L'ICA croit également que les actuaires peuvent bien travailler avec d'autres professionnels pour identifier, quantifier et atténuer les risques liés aux changements climatiques.

Compte tenu des démarches que le BSIF pourrait envisager pour assurer la solvabilité des IFF et des RRF, l'ICA estime qu'il faudrait mettre l'accent sur les processus d'examen de surveillance, y compris les exigences d'information.

Nous vous remercions de nous avoir donné cette occasion de formuler ces commentaires et serions heureux d'avoir d'autres discussions avec votre équipe. Veuillez transmettre vos questions à M. Chris Fievoli, actuaire membre du personnel de l'ICA, Communications et affaires publiques, au 613-656-1927 ou à chris.fievoli@cia-ica.ca.

Veillez agréer, Monsieur, l'expression de mes sentiments les meilleurs.

Le président de l'Institut canadien des actuaires

[signature originale au dossier]

Michel St-Germain, FICA

L'Institut canadien des actuaires (ICA) est l'organisme bilingue national et le porte-parole de la profession actuarielle au Canada. Ses membres rendent des services et des conseils actuariels de la plus haute qualité. L'Institut fait passer l'intérêt du public avant les besoins de la profession et de ses membres.

L'Institut canadien des actuaires

1 Introduction

À la section 1.2, on peut lire ce qui suit : « Le BSIF cherche à comprendre [...] le rôle qui lui incombe et qu'il a les moyens de jouer pour les aider [les IFF et les RRF] à mieux se préparer et à accroître leur résilience à l'égard de ce risque [lié aux changements climatiques] ». Nous estimons que le BSIF devrait souligner de façon plus détaillée les risques pour la stabilité financière qui ressortent des risques physiques, de transition et de responsabilité. Dans le premier cas, le BSIF devrait insister sur le fait que l'augmentation des demandes de règlement au titre des biens peut nécessiter la révision de la tarification du risque touchant les biens de telle façon qu'elle devienne inabordable pour les assurés canadiens. De plus, il existe un risque réel que la disponibilité de la protection d'assurance soit limitée dans certaines régions du pays (zones inondables ou à risque de feu de forêt, etc.), ce qui crée des d'importants écarts au chapitre de la protection. Le BSIF devrait également s'appuyer à court terme sur ses lignes directrices existantes pour favoriser la prise en compte de ces risques dans de saines pratiques de gestion des risques et dans la planification organisationnelle.

Dans ce contexte, à mesure que la société évolue vers un avenir carboneutre ou à faibles émissions de carbone, il existe un risque réel de dislocation économique et financière en raison du risque inhérent de transition. Bon nombre d'institutions financières et de régimes de retraite qui détiennent des actions ou des obligations d'entreprises d'extraction de combustibles fossiles, par exemple, risquent de voir la valeur de leurs placements à long terme diminuer au fil du temps. Si cela devait se produire, les participants des régimes de retraite et les titulaires de polices d'assurance seraient mis en danger, car la solvabilité des assureurs et des régimes de retraite pourrait diminuer au fil du temps. En sa qualité d'organisme de réglementation des institutions financières fédérales du Canada, en ce qui concerne les risques liés aux changements climatiques, le BSIF doit promouvoir son rôle et sa responsabilité en matière de prudence à l'égard de la solvabilité des IFF et des RRF.

Comme la transition vers des émissions nettes nulles s'étendra sur de nombreuses années, l'utilisation des combustibles fossiles dans notre économie ne disparaîtra pas du jour au lendemain. De plus, certaines entreprises possédant d'importantes réserves de combustibles fossiles s'efforcent également de se diversifier et d'adopter des sources d'énergie et de distribution vertes et productives. Nous soutenons que :

- a) Les entreprises qui tirent des revenus des combustibles fossiles ne sont pas toutes également exposées au risque de transition;
- b) Comme l'a mentionné le BSIF dans ses autres consignes, il n'incombe pas à l'organisme de réglementation de tenter d'éliminer les risques du marché.

2 – Contexte des risques liés aux changements climatiques au Canada

La section 2.4 met en lumière les nouvelles possibilités d'investissement des IFF et des RRF dans les technologies vertes, ainsi que la mise au point de nouveaux produits d'assurance. De même, l'ICA estime que les actuaires ont un rôle à jouer dans l'identification, la quantification et l'atténuation des risques et des occasions découlant des risques physiques ou de transition associés aux changements climatiques.

Bien que le contexte soit bien développé, il y a toujours le risque qu'on se concentre trop sur les répercussions directes des risques physiques actifs liés aux changements climatiques, qui pourraient être plus facilement observés et quantifiés à court terme.

L'ICA est d'avis que les répercussions indirectes des risques physiques chroniques, comme l'augmentation des maladies et des décès liés à la chaleur à mesure qu'augmentent les températures, préoccupent également les IFF et les RRF.

Enfin, il est entendu que les principaux indices boursiers au Canada sont plus exposés au risque de transition rattaché aux changements climatiques que ceux des autres pays, en raison de la pondération élevée des stocks de ressources naturelles au Canada.

3 – Risques liés aux changements climatiques et incidence sur les IFF et les RRF

Les sections 3.2 à 3.5 soulignent l'importance et les conséquences du risque de responsabilité. L'ICA estime que le point sur le risque de responsabilité doit être davantage accentué.

Plus précisément, les IFF et les RRF qui n'ont pas de politiques d'investissement responsable ou d'évaluation des risques n'ont pas intégré les facteurs ESG et les risques liés aux changements climatiques à leur processus d'investissement. Ils ne disposent pas d'une diligence raisonnable adéquate pour choisir des titres à forte intensité de combustibles fossiles et pourraient faire face à un examen de plus en plus minutieux de la part des déposants, créanciers, souscripteurs et participants des régimes de retraite au sujet du risque de responsabilité. Par exemple, la Retail Employees Superannuation Trust (REST), une caisse de retraite de 41 milliards de dollars en Australie, [a réglé une poursuite en novembre 2020](#) intentée par un de ses membres qui affirmait que la REST n'en faisait pas assez pour protéger son épargne-retraite contre l'impact de la hausse des températures à l'échelle mondiale.

L'ICA estime que les actuaires sont bien outillés pour évaluer l'incidence financière de ces risques complexes, en collaborant étroitement avec les avocats dans le cadre de cette évaluation.

En ce qui concerne ce point, à la section 3.3, le BSIF souligne à juste titre que l'incertitude économique et les bouleversements économiques liés aux risques physiques, de transition et de responsabilité peuvent persister pendant un certain temps.

Les figures 3, 4 et 5 sont d'excellentes représentations graphiques des risques physiques, de transition et de responsabilité et devraient être incluses dans la version finale des consignes du BSIF sur les risques liés aux changements climatiques. À notre avis, la figure 3 semble se concentrer sur les risques actifs (événements extrêmes) et ne tient pas compte des risques chroniques. Plus précisément, la figure 4 portant sur le risque de transition souligne les risques systémiques des problèmes de liquidité causés par le risque de transition, ce qui met en lumière l'impact que le risque de transition pourrait avoir sur l'ensemble du système financier mondial.

Enfin, il est important de reconnaître la complexité de la modélisation de ces trois risques. Par exemple, dans [The green swan](#), la Banque des règlements internationaux précise que [traduction libre] « les risques liés au climat correspondent généralement à des distributions à queue épaisse : les risques physiques et de transition sont caractérisés par une grande incertitude et une absence de linéarité, leurs chances d'occurrence ne sont pas reflétées dans les données antérieures et la possibilité de valeurs extrêmes ne peut être écartée ».

Question 1 : Que pensez-vous de la caractérisation du risque lié aux changements climatiques comme étant l'origine d'autres formes de risque? Quelle est l'incidence du risque lié aux changements climatiques sur les IFF et les RRF? Avez-vous d'autres commentaires sur la caractérisation de ce risque dans le présent document de travail?

L'ICA estime que la caractérisation des risques physiques, de transition et de responsabilité souligne l'interdépendance des risques dans le secteur financier. En outre, ces risques peuvent s'étaler sur une certaine période et entraîner un risque systémique dans les cycles économiques, les marchés de

capitaux, l'économie réelle et la société. Dans ces circonstances et scénarios, il est probable que divers pays du monde vivront des circonstances similaires. Comme l'ont démontré les crises financières mondiales et la crise de la COVID, dans ce genre de circonstances extrêmes, les relations entre les variables économiques et financières, en plus de leurs valeurs, ne peuvent être raisonnablement estimées à l'avance. En outre, la relation entre ces circonstances et la stabilité et la souveraineté sociétales dépend de divers acteurs ainsi que de la réaction de la société dans divers pays.

En assumant la charge du risque de marché et de crédit, les IFF et les RRF peuvent s'exposer au potentiel de ce risque systémique et ne pas être en mesure de s'acquitter de leurs obligations envers les titulaires de polices et les participants des régimes de retraite, respectivement. En outre, les assureurs et les régimes de retraite sont également exposés au risque d'assurance, ce qui aggrave l'impact des risques liés aux changements climatiques pour ces entités financières.

L'ICA suggère au BSIF de tenir également compte de la corrélation entre les risques qui peuvent également être touchés par des phénomènes climatiques extrêmes. Par exemple, l'évolution des conditions météorologiques accroît l'incidence financière des risques physiques, ce qui amène certaines IFF de l'industrie des assurances IARD à commencer à restreindre la capacité du marché pour des risques particuliers. De plus, les IFF de l'industrie des assurances IARD peuvent limiter la protection d'assurance responsabilité civile.

Question 2 : Quelles mesures les IFF et les RRF peuvent-ils prendre pour améliorer leur définition, leur identification et leur mesure des risques liés au climat et leurs répercussions?

En étant plus proactifs et tournés vers l'avenir dans la mise en œuvre de politiques qui reconnaissent explicitement les risques financiers liés aux changements climatiques, les IFF et les RRF contribueraient à se positionner pour reconnaître et atténuer les risques liés aux changements climatiques. Nous croyons que l'utilisation des données disponibles pour effectuer une analyse de scénarios relatifs à la situation physique, à la transition et à la responsabilité dans les modèles financiers améliorerait la mesure des risques liés au climat. Nous soutenons également que certaines hypothèses peuvent être nécessaires en raison du manque de données pour élaborer certains scénarios.

Dans le cadre de l'élaboration de scénarios, l'ICA estime qu'un équilibre est nécessaire et que l'importance relative du risque doit être prise en compte. Il est important d'enclôser les risques liés aux changements climatiques dans les cadres de gestion des risques et les structures de gouvernance déjà en place.

4 – Renforcer la préparation et la résilience des IFF

Section 4.2 : L'ICA félicite le BSIF d'avoir expliqué clairement aux IFF que les risques liés aux changements climatiques sont réels. De même, l'élaboration d'énoncés sur la propension à prendre des risques qui tiennent compte des risques liés aux changements climatiques peut aider les IFF à se préparer à ces risques qui les attendent. À mesure que les IFF développent leur état de préparation et leur résilience au moyen d'une description explicite de leur propension à prendre des risques, nous recommandons d'ajouter un libellé plus explicite dans cette section sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (dispositif ORSA) pour les assureurs et d'ajouter à cette discussion des approches de simulation de crise et de simulation de scénario. L'ICA estime que les actuaires peuvent contribuer de façon importante à l'élaboration et à l'exécution de simulations de crise et de scénarios se rapportant aux risques liés aux changements climatiques.

Section 4.3 : Les risques de transition découlant de l'investissement dans des instruments financiers de longue durée potentiellement exposés aux risques d'un mouvement rapide vers une économie à faible

intensité de carbone ou carboneutre sont très réels. Nous recommandons également l'ajout d'un énoncé sur l'exposition possible aux risques de responsabilité découlant de ces activités de placement.

Section 4.4 : Les possibilités découlant des risques physiques ou de transition découlant des changements climatiques font également partie des avantages pour les IFF. Il faudra examiner attentivement les avantages possibles de ces possibilités dans les énoncés des IFF sur la propension à prendre des risques, et dans la description et la mesure des limites de risque pour ces nouvelles possibilités de placement.

Section 4.5 : En ce qui concerne les structures, les politiques et les pratiques de gouvernance, nous appuyons la création du rôle d'un responsable des risques climatiques au sein de la direction (et de la durabilité) dans le domaine de la gestion des risques des IFF. À cet égard, l'ICA est d'avis que les Fellows et Associé(e)s de l'Institut canadien des actuaires ayant de solides antécédents en matière de risque et de risque lié aux changements climatiques soient pris en compte pour ces rôles. En outre, la formulation des objectifs de rémunération relatifs aux risques liés aux changements climatiques devrait être élaborée pour les cadres supérieurs et intermédiaires.

Section 4.6 : Le fait de souligner l'importance des trois lignes de défense pour contrer le risque lié aux changements climatiques est un point fort du document. L'ICA est heureux de constater que la fonction actuarielle est reconnue explicitement dans la deuxième ligne de défense. Parallèlement, l'ICA considère que la première ligne de défense joue un rôle important dans l'identification et l'atténuation du risque lié aux changements climatiques.

Section 4.9 : Afin de cerner et de quantifier les risques liés aux changements climatiques pour les IFF, une approche fondée sur la simulation de crise pourrait être tout à fait indiquée. Par l'entremise de sa Commission sur les changements climatiques et la viabilité, l'ICA a élaboré des documents de référence à l'intention des membres de l'ICA qui intègrent des approches de simulation de crise, y compris des paramètres suggérés. L'ICA serait heureux de partager ces travaux avec le BSIF au moment le plus opportun. En outre, si le BSIF s'y intéresse, l'ICA serait disposé à collaborer avec lui pour élaborer d'autres outils de simulation de crise à l'avenir en utilisant les scénarios climatiques du BSIF et de la Banque du Canada.

Comme l'illustre la figure 9, il est nécessaire d'élaborer une série de scénarios (états futurs possibles) pour aider les IFF à mettre au point leurs propres simulations de crise et évaluer leur niveau d'exposition aux risques physiques, aux risques de transition et aux risques de responsabilité, compte tenu de chaque série de scénarios.

Section 4.10 : Le BSIF a tout à fait raison de souligner que les données historiques sur les pertes ne sont peut-être pas utiles pour comprendre la volatilité croissante des données sur les sinistres liés aux pertes de biens. De même, à l'heure actuelle, il n'existe pas de capacité de mesure spécialisée pour évaluer les pertes plus importantes de morbidité et de mortalité attribuables aux événements découlant des changements climatiques, notamment les feux de forêt et les inondations. Comme l'indique le document de l'ICA intitulé *Il est temps d'agir*, il est recommandé que les gouvernements commencent à créer des bases de données sur les pertes afin de faciliter la saisie de ces données dans l'élaboration de nouveaux modèles dynamiques sur les pertes découlant du risque lié aux changements climatiques, y compris l'interruption des activités.

Sections 4.11 et 4.12 : Comme nous l'avons déjà mentionné, l'ICA appuie les renvois explicites au dispositif ORSA dans le présent document. En outre, l'ICA convient qu'il faut en faire plus pour créer des paramètres de risque qui éclaireront davantage les risques immédiats découlant des changements climatiques. L'ICA serait heureux de collaborer avec le BSIF à cet égard.

Question 3 : Votre organisation a-t-elle défini, ou prévoit-elle de définir, sa propension à prendre des risques liés aux changements climatiques et a-t-elle élaboré, ou prévoit-elle d'élaborer, une stratégie connexe? De quelle façon votre organisation envisage-t-elle la définition de sa propension à prendre des risques et l'élaboration de sa stratégie connexe?

L'ICA ne fournit aucune réponse.

Question 4 : Quels processus, structures ou politiques de gouvernance une IFF devrait-elle envisager d'adopter ou d'adapter pour pouvoir bien gérer le risque lié aux changements climatiques?

L'ICA estime que l'élaboration de structures, de politiques ou de processus de gouvernance aiderait les IFF à gérer et à atténuer les risques liés aux changements climatiques auxquels elles sont exposées. Plus précisément, la gouvernance d'une IFF doit tenir compte des répercussions de ces risques à court, moyen et long termes, tout en reconnaissant que les répercussions opérationnelles et stratégiques de ces risques varieront considérablement selon la région et la gamme de produits. Une saine gouvernance doit favoriser l'élaboration de techniques robustes d'élaboration de scénarios pour les risques liés aux changements climatiques qui tiennent compte de la nature et du moment incertains du risque de transition. Le choix d'un horizon temporel approprié pour la prise de décisions comporte un facteur important : l'analyse de scénario doit pouvoir saisir adéquatement les nombreuses boucles de rétroaction, les points de bascule, etc., qui interviennent dans les risques liés aux changements climatiques. Les actuaire peuvent aider à concevoir et à analyser des scénarios appropriés.

Question 5 : Quels sont les principaux facteurs et écueils dont il faut tenir compte pour intégrer la gestion du risque lié aux changements climatiques aux trois lignes de défense d'une IFF?

L'ICA ne fournit aucune réponse.

Question 6 : Le BSIF a-t-il décrit à fond les problèmes posés par la disponibilité des données dans le présent document de travail, ou d'autres difficultés doivent-elles être prises en considération? Quel degré d'importance relative attribueriez-vous à chacun des problèmes?

En ce qui concerne l'utilisation des données, il est important de reconnaître que le passé récent ne sera probablement pas un guide fiable pour l'avenir. En outre, plus de données deviennent disponibles à mesure que de plus en plus de professions étudient les risques liés aux changements climatiques. Par conséquent, il est important de reconnaître que les données dans ce domaine sont fluides et peuvent être qualifiées d'étoffées en fonction des types de sources et de la disponibilité des données. Il est encore possible, voire nécessaire d'améliorer et d'augmenter les données disponibles, par exemple, de bonnes cartes de zones inondables, la mesure du risque d'accumulation exposée aux feux de forêt, etc. Les IFF pourraient devoir recueillir des renseignements plus détaillés pour surveiller et atténuer leur exposition aux risques physiques liés aux changements climatiques.

De plus en plus, les sources de données tendent à corroborer ou à confirmer les constatations antérieures des risques liés aux changements climatiques, par exemple, dans l'augmentation des dommages matériels causés par les inondations et les incendies de forêt. Par conséquent, plutôt que de disposer de données pour confirmer ce que nous savons déjà, l'ICA recommande que des mesures et des jalons soient élaborés pour la divulgation des risques liés aux changements climatiques par les IFF et les RRF.

Plus précisément, le BSIF devrait encourager le recours au jugement d'experts et aux approches interfonctionnelles pour compléter les données existantes. De plus, le niveau d'adaptation et d'acclimatation à mesure que les températures augmentent crée des incertitudes supplémentaires au-delà de ce que montrerait le climat proprement dit. Par exemple, dans le cas des IFF qui souscrivent des risques d'assurance-vie et d'assurance-maladie, l'un des défis consisterait à rajuster les données de

la population générale afin de les utiliser pour évaluer les risques dans la population assurée, qui ont tendance à présenter des caractéristiques démographiques différentes.

Le défi des données pourrait être décrit comme un processus en deux étapes : (1) élaborer des scénarios de simulation de crise pertinents en matière de changements climatiques, qui sont conformes aux connaissances scientifiques actuelles; (2) établir des liens entre l'exposition au risque de chaque IFF compte tenu du scénario de simulation de crise. Nous constatons que les petites IFF n'ont peut-être pas la capacité d'investir dans la première étape (c.-à-d. l'élaboration de scénarios complexes sur les changements climatiques). Il pourrait être souhaitable de concevoir une série de scénarios sous-jacents que les IFF pourraient appliquer à leur propre évaluation.

En outre, en ce qui concerne les données sur les actifs au bilan, à l'heure actuelle, les données sur les émissions de carbone sont faciles à obtenir pour les instruments financiers des grandes sociétés ou des sociétés faisant partie des indices publics. La couverture pourrait être plus faible pour les petites entreprises ou les entreprises privées, bien que la situation s'améliore à cet égard.

Enfin, pour ce qui est du risque de crédit, il faut mettre l'accent sur le risque de contrepartie dans l'ensemble du système financier, tant du côté de l'actif que du passif du bilan.

Question 7 : Si votre organisation a commencé à tenir compte de facteurs climatiques dans ses méthodes et instruments de gestion du risque, nous vous serions reconnaissants de nous faire part de votre expérience, y compris vos observations concernant l'utilité de l'analyse de scénario et de la simulation de crise portant sur les changements climatiques et les problèmes connexes. Sinon, veuillez décrire les autres processus et mécanismes de contrôle que vous avez adoptés pour évaluer l'importance relative du risque lié aux changements climatiques et gérer votre exposition aux facteurs de risque importants.

L'ICA ne fournit aucune réponse.

5 – Préparation et accroissement de la résilience des RRF

À la section 5.2, l'exigence selon laquelle le risque lié au climat doit être abordé dans l'Énoncé des politiques et des procédures de placement (EPPP) pour les RRF va dans la bonne direction. Le récent énoncé (décembre 2020) des « huit grands » régimes de retraite publics concernant la prise en compte des facteurs ESG dans la gestion de leur régime de retraite indiquent une évolution de la réflexion lorsqu'on tient compte des risques liés aux changements climatiques pour la gestion des régimes de retraite. Plus précisément, l'énoncé était aligné avec la recommandation de l'ICA dans son document [// est temps d'agir](#) pour que tous les investisseurs et dirigeants d'entreprise incluent les facteurs ESG dans leur processus décisionnel.

Question 8 : Quels sont les principaux facteurs à prendre en compte lorsqu'il s'agit d'intégrer le risque lié aux changements climatiques à l'Énoncé des politiques et des procédures de placement (EPPP) d'un RRF?

L'ICA recommande que les sept questions suivantes soient abordées :

1) Objectifs et tolérance au risque

- Une section de l'EPPP décrit les objectifs et la tolérance au risque associés au régime. Cette section devrait être élargie pour décrire comment les risques liés aux changements climatiques seront identifiés et intégrés à l'évaluation des actifs et des passifs et à l'interaction entre les deux. De plus, comme il est mentionné dans d'autres réponses, il faut tenir compte à la fois des risques et des occasions associées aux changements climatiques.

2) Partie qui exécute l'EPSP

- Habituellement, les régimes de retraite de grande taille (supérieurs à 5 G\$) disposent d'une équipe de professionnels qui gèrent au moins une partie des actifs du régime. Ces équipes exercent un contrôle plus direct sur l'analyse et la mesure dans laquelle les titres sélectionnés sont exposés aux risques liés aux changements climatiques. Les décisions majeures de placement des régimes de retraite relèvent plus ou moins de leur contrôle.
- Ce n'est pas toujours le cas pour les régimes de petite taille où le pouvoir discrétionnaire de sélection des titres est délégué à des gestionnaires de placements tiers.

3) Mobilisation

- Dans un passé récent, des investisseurs et des groupes militant pour l'investissement comme Climate Action 100+ se sont engagés auprès de la direction d'entreprises dont ils sont copropriétaires à améliorer le rendement ajusté en fonction du risque de leurs investissements. Que ces actions comportent des facteurs environnementaux, sociaux ou de gouvernance (ESG) en plus des risques liés aux changements climatiques, les grands investisseurs de régimes de retraite ou les grandes entreprises de gestion des placements ont ajouté cela à leur arsenal d'outils pour obtenir des rendements supérieurs ajustés en fonction des risques. Un EPSP ou une politique d'investissement responsable devraient traiter de la mobilisation.

4) Considérations micro et macro

- Un EPSP ou une politique d'investissement responsable doit traiter de la façon dont les risques liés aux changements climatiques peuvent affecter un portefeuille au niveau micro ou macro, ou les deux.
- À un niveau micro, certaines sociétés faisant partie d'un portefeuille sont sujettes à une transition (p. ex., sociétés du secteur de l'énergie dans un portefeuille d'actions) et à des risques physiques (p. ex., un portefeuille immobilier).
- Au niveau macro, les hypothèses à long terme utilisées pour actualiser le passif de continuité des régimes de retraite peuvent être influencées par les répercussions de divers scénarios de changements climatiques sur des facteurs macroéconomiques comme le PIB, le rendement des catégories d'actifs, les taux d'intérêt et l'inflation. Pour une explication de l'incidence du climat sur les mesures macroéconomiques, voir [Climate scenario analysis for pension schemes: A UK case study](#) de l'Institute and Faculty of Actuaries (juin 2020, pages 34 à 38).

5) Capacité de mesurer les risques liés aux changements climatiques

- Cela est également lié à la taille du régime. Habituellement, les grands régimes de retraite (au-delà de 5 G\$) comptent sur une vaste équipe de professionnels du risque de portefeuille qui disposent des moyens et des ressources nécessaires pour élaborer des modèles de projection des actifs et des passifs dans divers scénarios de changements climatiques. Ils ont aussi les moyens et la capacité d'interpréter les résultats.
- Dans le cas des régimes de retraite de moindre envergure, ces capacités peuvent être hors de portée. L'ICA serait disposé à aider le BSIF à mettre au point des outils de gestion des risques pour aider les petits régimes de retraite à mesurer les risques liés aux changements climatiques et à prendre des mesures à cet égard.

6) Niveau de déclaration

- Cet élément est lié aux objectifs et à la tolérance au risque susmentionnés. Après avoir choisi les objectifs et la tolérance au risque, il convient de mettre en place une procédure pour faire rapport au comité d'investissement des régimes de retraite sur le niveau continu d'exposition au risque, les activités de mobilisation et le niveau d'atteinte des objectifs.

7) Exposition du promoteur du régime au risque lié aux changements climatiques

- Le promoteur du régime peut lui-même être exposé aux risques liés aux changements climatiques (p. ex. une société de transport), ce qui peut réduire sa capacité de provisionner le régime à long terme. Les organismes de réglementation comme le BSIF peuvent choisir d'instaurer un système de surveillance fondé sur les risques pour demander à certaines sociétés des secteurs à risque de produire des rapports conformes au TCFD. La politique de placement pourrait devoir être modifiée pour tenir compte d'un horizon temporel plus court.

Question 9 : a) Si l'administrateur effectue des placements directement dans des biens, l'analyse de scénario et la simulation de crise sont-elles utilisées pour évaluer l'exposition du régime de retraite au risque lié aux changements climatiques? b) Le cas échéant, dans quelle mesure sont-elles utiles? c) Quels sont certains autres outils de mesure du risque que les administrateurs de RRF devraient envisager d'utiliser?

- a) Dans le cas des RRF où l'administrateur investit directement dans des actifs, des analyses de scénarios et des simulations de crise sont utilisées par certains des régimes de retraite les plus importants pour mesurer leur exposition aux risques liés aux changements climatiques.

Au Royaume-Uni, on s'attend de plus en plus à ce que les régimes de retraite et d'autres institutions financières utilisent l'analyse de scénarios pour comprendre leur exposition potentielle aux répercussions climatiques. L'analyse de scénarios climatiques sera une mesure requise en vertu du règlement proposé en vertu des changements apportés par le projet de loi de 2021 sur les régimes de retraite au Royaume-Uni. Mais même pour les régimes qui ne sont pas visés par cette loi (il ne sera nécessaire que pour les régimes dont l'actif est supérieur à 5 G£ en 2021 et pour ceux dont l'actif est supérieur à 1 G£ en 2022), il s'agira quand même d'une étape précieuse pour permettre aux fiduciaires de s'acquitter de leurs responsabilités fiduciaires accrues en matière de gestion des risques liés aux changements climatiques. L'ICA serait heureux de rencontrer les représentants du BSIF pour discuter des avantages et des inconvénients d'une approche obligatoire en matière d'analyse de scénarios climatiques.

L'Institute and Faculty of Actuaries (IFoA) du Royaume-Uni a mené une étude de cas d'une analyse de scénario climatique pour un régime de retraite en juin 2020. Il a effectué des projections pour les ratios de provisionnement pour une période allant jusqu'à 2040 selon trois scénarios climatiques :

- Transition ordonnée de l'Accord de Paris en dessous de 2 °C d'ici 2100 (probabilité de 75 % d'atteindre les résultats)
- Transition désordonnée de l'Accord de Paris en dessous de 2°C d'ici 2100 (probabilité de 75 % d'atteindre les résultats)
- Échec de la transition d'environ 4°C d'ici 2100

L'étude a montré que la progression de la position de provisionnement est pire pour les trois solutions, ce qui laisse entendre qu'il est fort probable que les régimes de retraite du Royaume-Uni sous-estiment systématiquement les risques de provisionnement auxquels ils sont confrontés.

b) Dans quelle mesure ces exercices sont-ils utiles?

Il faut reconnaître qu'il s'agit probablement d'une première approximation rudimentaire puisque les relations entre les pays, les parties de l'économie et la société sont extrêmement difficiles à projeter.

- Investissement : cela pourrait amener le promoteur à modifier les stratégies d'investissement et à envisager la mise en œuvre graduelle pour tenir compte des perspectives à moyen terme.
- Résilience du promoteur : le promoteur du régime pourrait utiliser les scénarios climatiques pour comprendre dans quelle mesure il est résilient aux changements climatiques et à quels scénarios il est le plus exposé.
- Gestion des risques : tenir compte des risques dans la politique de provisionnement et l'EPPP et planifier comment réagir s'ils commencent à se concrétiser.

Ce type d'analyse en est à ses débuts au Canada, mais il est plus courant en Europe. Même les régimes de retraite de grande taille au Canada en sont encore à l'étape de la quantification du risque et de la surveillance de diverses mesures. Ils n'ont pas mis en œuvre des changements à long terme dans la composition de l'actif ou les politiques de provisionnement fondées sur une analyse des risques climatiques.

c) Quels autres outils de mesure des risques les administrateurs de RRF devraient-ils envisager?

- L'approche utilisée par l'IFoA était un modèle descendant (*top-down*) visant à examiner les répercussions financières de trois trajectoires climatiques plausibles sur la position de provisionnement d'un régime de retraite à prestations déterminées échantillon du Royaume-Uni.
- Un autre modèle pourrait utiliser une approche ascendante (*bottom-up*) selon laquelle des mesures prospectives des risques physique et de transition pourraient être calculées pour chaque titre d'un portefeuille, puis groupées.
- Cette mesure du risque pourrait être, par exemple, une mesure des bénéfices à risque pour les sociétés qui sont évaluées selon un modèle de flux de trésorerie actualisés. Le prix du carbone est modélisé selon différents scénarios climatiques et la différence entre ce qu'une entreprise paie pour émettre du carbone aujourd'hui et ce qu'elle pourrait payer à l'avenir est exprimée en pourcentage des revenus.

Question 10 : Si les décisions de placement particulières du RRF sont confiées à un gestionnaire de placements, l'administrateur devrait-il tenir compte de la gestion du risque lié aux changements climatiques au moment de choisir le gestionnaire? Si oui, quels sont les principaux critères liés aux changements climatiques dont l'administrateur devrait se servir? Sinon, pourquoi pas?

Même si les décisions de placement particulières sont déléguées à un gestionnaire de placements, nous croyons qu'il faut tenir compte de la gestion des risques liés aux changements climatiques lorsque les administrateurs de régime choisissent les gestionnaires de placements de la même façon que les autres facteurs ESG devraient être intégrés au processus de placement. L'obligation fiduciaire comporte un principe sous-jacent important selon lequel l'administrateur doit exercer son obligation avec le soin, la

compétence et la diligence dont ferait preuve une personne prudente lorsqu'elle s'occupe des placements d'autres personnes. Les données sur les facteurs ESG (y compris les risques liés aux changements climatiques) ont augmenté au fil des ans au point où la plupart des grands gestionnaires d'actifs ou promoteurs de régimes de grande taille s'accordent à dire que les facteurs ESG peuvent avoir une influence positive ou négative importante sur le rendement des actifs et qu'ils doivent donc être intégrés au processus de placement.

Les facteurs ESG représentent une préoccupation réglementaire croissante et les données sur le risque financier lié aux changements climatiques et aux autres facteurs ESG continuent de s'améliorer. Nous croyons que ces facteurs s'inscrivent dans l'obligation fiduciaire de l'administrateur qui consiste à tenir compte des répercussions financières des facteurs ESG. Il ne s'agit pas nécessairement d'une obligation de maximiser les rendements, mais d'une exigence d'agir de façon prudente.

Pour plus de détails sur la réponse à la question 10, voir l'annexe A.

6 – Informations financières relatives aux changements climatiques

Articles 6.1 à 6.4 : La description des récentes exigences imposées à diverses entités en matière d'information financière constitue une très bonne première étape. Nous faisons respectueusement valoir que le document de septembre 2019 de l'ICA intitulé *Il est temps d'agir* recommandait également la divulgation volontaire immédiate et, dès 2021, la divulgation obligatoire des risques financiers selon un cadre reconnu, comme le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD) du Conseil de stabilité financière.

Question 11 : De quelle manière votre organisation communique-t-elle actuellement les informations financières sur le risque lié aux changements climatiques? Quels facteurs l'incitent à présenter volontairement cette information?

L'ICA estime que le principal facteur à prendre en compte dans la divulgation est la transparence. À cette fin, il appuie la création d'un mode de divulgation de l'information sur les risques liés aux changements climatiques qui met également l'accent sur la rapidité de la divulgation de l'information. Enfin, comme il n'y a actuellement aucun obstacle à la divulgation volontaire de l'information, le BSIF devrait insister sur ce point auprès des IFF et des RRF dans le cadre de ses processus de surveillance.

Comme il est mentionné dans le document de l'ICA intitulé *Il est temps d'agir*, l'Institut a recommandé la divulgation volontaire immédiate et le passage à la divulgation obligatoire à compter de 2021.

Enfin, quelques facteurs de divulgation volontaire doivent être pris en compte :

- 1) Considérations relatives à la réputation des IFF et des RRF, car les facteurs ESG sont de plus en plus présents dans la sphère publique. Ceux qui réclament la divulgation volontaire seraient en mesure d'établir un poste de leadership dans ce domaine pour contribuer à la perception du public et peut-être avoir accès à du financement lié aux facteurs ESG.
- 2) La communication volontaire permet également aux sociétés de façonner proactivement les exigences de divulgation si la divulgation devient obligatoire à l'avenir.

7 – Travaux en cours du BSIF sur les risques liés aux changements climatiques

Section 7.2 : La reconnaissance explicite par le BSIF du risque de transition important qui aurait une incidence sur les activités de prêt des institutions de dépôts (ID) constitue une mesure positive. Par le passé, la plupart des préoccupations de tous les intervenants concernant les risques liés aux changements climatiques ne portaient que sur les risques physiques touchant les sociétés d'assurance

IARD. Il est important de reconnaître que les risques liés aux changements climatiques auraient une incidence sur toutes les IFF et les RRF, ainsi que sur les autres régimes de retraite provinciaux.

Section 7.3 : L'ICA félicite le BSIF pour sa participation au Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier – leurs documents sont précieux pour aider les IFF et les RRF à composer avec les risques liés aux changements climatiques, car il y a eu une certaine convergence dans la taxonomie de ces risques.

Section 7.5 : Comme le BSIF a franchi l'étape importante de la publication du présent document, il serait tout aussi important qu'il poursuive son processus de consultation lorsqu'il examinera les autres consignes qu'il devrait préparer. Comme par le passé, l'ICA souhaite collaborer avec le BSIF afin que les consignes futures s'appuient sur les efforts importants et continus que l'ICA a déployés pour reconnaître les risques liés aux changements climatiques.

Section 7.6 : Pour les IFF, il est entendu que le BSIF examine les trois principaux aspects de la stabilité financière au Canada : les exigences de fonds propres, les processus d'examen de surveillance et la discipline du marché. À mesure que le BSIF se penchera sur chacun de ces domaines, l'ICA sera heureux de l'aider dans ses travaux.

Section 7.7 : En ce qui concerne les RRF, le BSIF envisage également des approches pour améliorer son mandat en matière de prudence. Encore une fois, l'ICA se tient prêt à aider le BSIF à cet égard.

Question 12 : Quelles sont les principales considérations relatives à une taxonomie commune du risque lié aux changements climatiques?

Nous encourageons le BSIF à s'attaquer dès que possible à l'absence d'une taxonomie commune afin d'éviter de coûteux efforts d'harmonisation plus tard dans le processus. Nous reconnaissons que cette approche sera nécessairement un processus itératif, compte tenu de la rapidité avec laquelle les choses évoluent dans le domaine des risques liés aux changements climatiques. L'ICA propose d'élargir les tableaux 3, 4 et 5 afin qu'ils soient plus complets et que l'inclusion de catégories de sous-risques aide à assurer une meilleure coordination des IFF et des RRF canadiens.

Comme mentionné dans les [recommandations](#) du Groupe d'experts sur la finance durable en juin 2019, nous proposons que l'approche du BSIF soit conforme à d'autres normes reconnues à l'échelle internationale, p. ex. la taxonomie des finances vertes de l'UE.

Question 13 : Quels autres travaux le BSIF devrait-il envisager dans le domaine du risque lié aux changements climatiques?

D'autres pays sont plus avancés dans la lutte contre les risques financiers posés par les changements climatiques, notamment dans l'UE et au Royaume-Uni. Par exemple, la Prudential Regulatory Authority (PRA) de la Banque d'Angleterre a publié [A framework for assessing financial impacts of physical climate change: a practitioners' aide for the general insurance sector](#) en 2019. De plus, la PRA a publié sa déclaration de surveillance ainsi que les simulations de crise exploratoires effectuées en 2019 et de nouveau cette année.

Les recommandations formulées dans les [IOPS Supervisory Guidelines on the Integration of ESG Factors in the Investment and Risk Management of Pension Funds](#) constituent un bon point de départ.

L'ICA est curieux de savoir si le BSIF prévoit mettre en œuvre le projet pilote conjoint entre le BSIF et la Banque du Canada auprès d'autres IFF, même à plus petite échelle, en commençant par des scénarios ou des risques particuliers. Dans l'affirmative, l'ICA serait prêt à aider le BSIF à créer ces scénarios particuliers.

Question 14 : Quelles approches le BSIF devrait-il envisager pour les IFF en ce qui concerne les exigences de fonds propres, les processus d'examen de surveillance et la discipline des marchés? Quels facteurs devraient être pris en compte dans chacun de ces domaines?

Étant donné la difficulté de bien calibrer les risques liés aux changements climatiques, l'ICA ne proposerait pas un long processus de consultation sur l'établissement de normes de fonds propres pour ces risques. Il serait plutôt utile de se concentrer sur les processus d'examen de surveillance et les questions de discipline de marché, au besoin.

Question 15 : Dans quelles circonstances serait-il justifié de prendre en considération des facteurs liés aux changements climatiques dans le cadre de fonds propres des IFF?

Si le BSIF envisageait de modifier son cadre de fonds propres des IFF à l'égard des risques liés aux changements climatiques, l'ICA recommande que le BSIF fasse preuve de prudence dans cette démarche, notamment en raison du risque de modélisation dans le cadre d'une telle initiative. L'ICA recommande plutôt d'accorder une attention particulière à la façon dont les IFF abordent les risques liés aux changements climatiques dans leur dispositif ORSA.

Question 16 : Quels facteurs le BSIF devrait-il prendre en compte pour les RRF lorsqu'il conçoit des consignes, élabore le processus d'examen de surveillance et établit les exigences de déclaration?

Si le BSIF envisageait de modifier ses consignes, ses processus d'examen de surveillance et ses exigences de déclaration à l'égard des risques liés aux changements climatiques pour les RRF, il devrait accorder une attention particulière aux consignes, aux processus d'examen de surveillance et aux exigences en matière de déclaration qui sont harmonisées dans l'ensemble des organismes canadiens de surveillance des régimes de retraite. De plus, il faut se concentrer sur les questions relatives aux facteurs ESG et aux exigences d'information, comme il est indiqué dans les réponses aux questions 8, 9 et 10 ci-dessus.

Au moment de mettre en œuvre ces exigences de divulgation, comme il est indiqué dans la réponse à la question 9, nous recommandons une approche échelonnée en fonction de la taille du régime par actifs, comme il est mentionné dans l'exemple du Royaume-Uni.

Annexe A – Réponse détaillée à la question 10

Voici des exemples de questions qu'un promoteur de régime pourrait poser à des gestionnaires de placements potentiels :

1. STYLE/PROCESSUS DÉCISIONNEL

Discutez de la façon dont les risques liés aux changements climatiques sont intégrés à votre processus décisionnel en matière de sécurité.

- Comment gérez-vous et classez-vous les risques liés aux changements climatiques par rapport aux autres risques?
- Comment les risques liés à la transition climatique et les risques physiques sont-ils pris en compte dans le processus décisionnel portant sur l'acquisition, la conservation et la vente de positions?
- Comment les occasions liées aux changements climatiques (efficacité des ressources, source d'énergie, produits et services, marchés et résilience) sont-elles prises en compte dans le processus décisionnel portant sur l'acquisition, la conservation et la vente de positions?
- Comment ces considérations relatives aux changements climatiques influent-elles sur votre capacité de maintenir ou d'améliorer les rendements et de gérer la volatilité?

Discutez de votre approche de gestion de la teneur en carbone de votre fonds

- Mesurez-vous et appliquez-vous des contraintes sur la teneur en carbone de votre fonds?
- Avez-vous des objectifs en matière de réduction de la teneur en carbone à l'avenir ou de limitation de certaines réserves de combustibles fossiles (p. ex., CU200)?
- Exigez-vous que les entreprises qui tirent des revenus des combustibles fossiles adoptent des politiques et des objectifs de production de rapports sur la viabilité qui sont conformes à l'Accord de Paris?
 - a. Comment faire la différence entre une occasion d'achat et une occasion de vente dans ce secteur?
 - b. Surveillez-vous les objectifs de réduction du carbone de ces sociétés et d'autres considérations, comme les investissements dans les énergies vertes ou renouvelables par la même société?

2. MOBILISATION

- À quoi ressemble la mobilisation active des entreprises au titre des risques liés aux changements climatiques au cours d'une année donnée et quels sont des exemples récents de mobilisation?
- Discutez d'autres initiatives auxquelles vous participez relativement à l'avancement de la production de rapports sur l'UNPRI, les ESG/ODD et l'adoption et la production de rapports par le TCFD.
- Décrivez les mesures prises récemment auprès d'une entreprise ayant des enjeux liés aux facteurs ESG :
 - Comment les enjeux ont-ils été cernés (de façon proactive ou réactive) et réglés au sein du fonds?
 - Discutez de la façon dont ces questions seraient signalées au comité de placement ou au promoteur du régime (y compris la rapidité de divulgation).
- Décrivez vos procédures de vote des mandataires et le type de rapport que vous pouvez fournir au promoteur du régime.
 - Quelle est votre politique concernant le vote sur les questions relatives aux facteurs ESG?

3. CONFORMITÉ AU TCFD

Le TCFD a articulé ses recommandations autour de quatre piliers qui représentent les éléments au cœur du fonctionnement des organisations, à savoir la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques, et les indicateurs et les cibles. Il faudrait demander aux gestionnaires de placements d'expliquer en quoi les renseignements transmis aux promoteurs des régimes aideront ces derniers à comprendre la méthode d'évaluation des risques et des occasions connexes aux changements climatiques.