

# RÉGLEMENTATION DES VALEURS MOBILIÈRES, SURVEILLANCE PRUDENTIELLE ET PRATIQUES COMMERCIALES : AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS (AMF)

## MANDAT ET RELATION AVEC LES RISQUES CLIMATIQUES

L'Autorité des marchés financiers (AMF) est l'organisme de réglementation financière du Québec, dont le mandat porte sur la stabilité et la résilience du secteur financier et sur la protection des consommateurs de services financiers. Ses fonctions sont globalement analogues à celles de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) et de l'Autorité ontarienne de réglementation des services financiers (ARSF) réunies; toutefois, au Québec, la surveillance des régimes de retraite est assurée séparément par Retraite Québec.

Face à l'augmentation des risques financiers liés au climat, les autorités de réglementation chargées de la stabilité financière, de l'intégrité des marchés et de la protection des consommateurs de services financiers reconnaissent de plus en plus que les changements climatiques et la transition mondiale vers une économie à faibles émissions de carbone peuvent avoir un impact significatif tant sur la résilience des institutions financières que sur les résultats attendus pour les consommateurs et les investisseurs. Les risques climatiques affectent la valeur des actifs, le passif, la souscription et la conception des produits financiers. En conséquence, la gestion des risques climatiques est de plus en plus considérée comme relevant des missions réglementaires fondamentales.

En tant que seule autorité provinciale de réglementation des services financiers au Canada à exiger la divulgation des risques climatiques, l'AMF a reconnu que la gestion de ces risques relevait de son mandat.

Pour en savoir plus sur le rôle des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) dans l'orientation des actions de l'AMF, voir la section intitulée *Autorités de réglementation des valeurs mobilières – OSC, BCSC, ASC*.

## ACTIONS ENVISAGEABLES POUR AMÉLIORER LA GESTION DES RISQUES CLIMATIQUES

L'AMF — qui assume à la fois des responsabilités dans les domaines de la réglementation des valeurs mobilières, de la surveillance prudentielle et des pratiques commerciales — dispose d'une gamme d'outils pour gérer les risques climatiques, tandis que d'autres pratiques émergentes au sein d'autres juridictions illustrent des approches possibles :

### Réglementation des valeurs mobilières

- **Rendre obligatoire les cadres normalisés de divulgation des risques climatiques.** Les autorités de réglementation peuvent mettre en place des régimes de divulgation obligatoire et standardisée alignés sur des cadres réglementaires tels que les normes TCFD (Task Force on Climate Related Financial Disclosures) et ISSB (International Sustainability Standards Board). Au Royaume-Uni, la Financial Conduct Authority (FCA) a finalisé en 2021 des règles de divulgation conformes aux recommandations de la TCFD<sup>1</sup>, ce qui a entraîné une amélioration significative de la cohérence des données publiées<sup>2</sup>. L'Australie a également rendu la publication d'informations financières relatives au climat obligatoire pour les grandes entreprises et les institutions financières à compter du 1er janvier 2025<sup>3</sup>. L'organisation Carbon Tracker note que les marchés obligataires sont particulièrement exposés aux risques liés au climat et devraient se doter de lignes directrices spécifiques à ces instruments en matière d'information relative aux risques climatiques<sup>4</sup>.
- **Lutter contre l'écoblanchiment.** Même en l'absence de nouvelles réglementations, les régulateurs peuvent faire appliquer les exigences existantes qui imposent la divulgation complète et précise des risques climatiques significatifs, ainsi que l'exactitude des informations relatives au climat. Cela implique notamment de mener des actions coercitives en recourant à des outils tels que les sanctions pécuniaires, la restitution des gains indûment perçus et les décisions disciplinaires. Le fait de rendre publiques les intentions et les mesures coercitives peut avoir un effet dissuasif et renforcer la confiance des marchés. Par exemple, en 2025, la CVMO a exercé son pouvoir d'application de la loi pour engager une procédure contre Purpose Investments Inc. en raison de son manque présumé de prise en compte des normes environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), malgré les informations contraires communiquées par la société<sup>5</sup>. Elle est la seule autorité provinciale de réglementation des valeurs mobilières à avoir agi ainsi publiquement.

- **Publier des lignes directrices thématiques, mener des examens thématiques et rendre publiques les conclusions.** Les autorités de réglementation peuvent fournir des orientations sur des activités spécifiques, par exemple en clarifiant quels termes peuvent être utilisés et quelles réserves doivent être formulées concernant les engagements zéro émission nette. Les régulateurs peuvent également procéder de manière proactive à l'examen des informations relatives au climat fournies par les émetteurs et publier leurs conclusions. Par exemple, la FCA a publié en 2025 un examen portant sur plusieurs entreprises afin d'évaluer la conformité de leurs informations avec les recommandations de la TCFD, ce qui lui a permis d'identifier des lacunes et de communiquer ses attentes en matière d'amélioration<sup>6</sup>.
- **Améliorer la transparence des activités de surveillance.** Les organismes de réglementation des valeurs mobilières peuvent renforcer la visibilité publique de leurs activités de surveillance liées au climat, en publiant notamment les résumés de leurs échanges avec les entreprises, du traitement des plaintes et des domaines présentant des lacunes récurrentes. Cela peut se faire sans modifier le cadre juridique et contribue à définir des attentes claires. L'ASIC, l'organisme de réglementation des valeurs mobilières de l'Australie, publie chaque année un rapport décrivant ses actions en matière de lutte contre l'écoblanchiment<sup>7</sup>. L'organisme publie – parallèlement aux mesures punitives (qui sont également rendues publiques par les régulateurs canadiens) – les résultats des mesures correctives. Dans une lettre adressée à Investors for Paris Compliance par l'Alberta Securities Commission (ASC) à la suite de notre plainte déposée contre Cenovus et Enbridge, l'ASC a noté que 58% des interventions des ACVM aboutissent à une amélioration ou à une modification des informations divulguées. Contrairement à l'ASIC, les ACVM ne rendent pas ces résultats publics.

## Surveillance prudentielle

- **Faire progresser les méthodologies de modélisation des risques climatiques.** Les méthodologies de modélisation des risques climatiques progressent, et les approches prudentielles peuvent évoluer en conséquence, par exemple en intégrant les impacts de deuxième et troisième ordre et en s'appuyant sur les recommandations tirées du rapport 2026 de l'Université d'Exeter et de Carbon Tracker<sup>8</sup>. Les meilleures pratiques en matière de recherche relative aux risques climatiques consistent notamment à :
  - mettre davantage l'accent sur les extrêmes plutôt que sur les moyennes et tenir compte des effets cumulés, des risques extrêmes et des vulnérabilités systémiques;
  - explorer un éventail de scénarios plausibles plutôt que des trajectoires isolées<sup>9</sup>.

- **Mieux informer sur les risques climatiques.** Une gestion efficace des risques climatiques exige que les autorités de surveillance prudentielle comprennent les expositions des institutions financières. La publication d'informations permet quant à elle aux investisseurs, aux clients et aux bénéficiaires de disposer des renseignements nécessaires pour inciter ces institutions à prendre des mesures d'atténuation. Parmi les principaux indicateurs des risques climatiques figurent les émissions liées aux activités d'investissements, de prêts et de souscription. La plus grande part provient généralement des émissions de portée 3, c'est-à-dire les émissions en amont et en aval de la chaîne de valeur d'une entreprise, telles que celles résultant de la combustion du pétrole et du gaz produits par une société de portefeuille. Les grandes institutions financières de l'Union européenne sont déjà tenues de les divulguer<sup>10</sup>. Au-delà des émissions actuelles, les autorités de surveillance ont également besoin d'analyses prospectives sur la manière dont les risques climatiques pourraient évoluer selon différents scénarios et influencer sur la valeur des actifs au fil du temps.
- **Établir un calendrier à court terme exigeant des institutions financières la publication de plans de transition solidement établis, accompagnés de directives claires.** Les autorités de réglementation peuvent exiger la divulgation de plans de transition – qui détaillent les mesures qu'une entreprise compte prendre pour faire évoluer son activité en vue d'atténuer les risques climatiques – et de rapports réguliers sur les progrès réalisés. Des directives complètes relatives aux plans de transition des institutions financières sont disponibles auprès de l'IFRS<sup>11</sup> et du GFANZ<sup>12</sup>. Certaines juridictions exigent déjà des institutions financières qu'elles fournissent des éléments de planification de transition; par exemple, l'Autorité de réglementation prudentielle du Royaume-Uni attend désormais des banques et des assureurs qu'ils rendent compte de la façon dont les risques climatiques modifient leurs activités commerciales quotidiennes<sup>13</sup>. À travers l'Union européenne, les grandes banques sont tenues de publier des plans de transition complets<sup>14</sup>.
- **Recourir à des instruments microprudentiels pour garantir que les institutions financières disposent des fonds propres nécessaires pour honorer leurs engagements — que ce soit auprès de leurs clients, de leurs assurés ou des bénéficiaires de pensions de retraite.** Les autorités de surveillance prudentielle évaluent l'adéquation des fonds propres des institutions financières qu'elles réglementent, et exigent également de ces dernières qu'elles procèdent à leurs propres évaluations internes. Ces deux processus offrent la possibilité d'intégrer les risques et les opportunités liés au climat dans les prix. En 2022, la Banque centrale européenne (BCE) a commencé à intégrer les risques climatiques dans les évaluations de fonds propres spécifiques à chaque établissement financier<sup>15</sup>. L'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles a recommandé des surcharges de fonds propres pouvant atteindre 17 % pour les participations dans des entreprises de combustibles fossiles et 40 % pour les obligations liées à ce secteur<sup>16</sup>.

- **Faire preuve de transparence dans l'application des exigences prudentielles.** Une approche transparente contribuera à faire évoluer le système. Dans d'autres juridictions, les autorités de surveillance offrent une certaine visibilité quant à leurs activités de contrôle. En novembre 2025, la BCE a infligé sa première amende à une grande banque qui n'avait pas correctement évalué ni documenté l'importance de ses risques liés au climat et à l'environnement<sup>17</sup>. Une plus grande transparence sur l'exposition des différentes entreprises aux risques climatiques et sur l'approche qu'elles adoptent pour y faire face aidera le marché à faire pression sur ces entreprises afin qu'elles se dotent de meilleures pratiques en la matière.

### Pratiques commerciales

- **Renforcer les attentes en matière de pratiques commerciales liées aux risques climatiques.** À mesure que les risques climatiques évoluent, les autorités des marchés financiers peuvent veiller à ce que les produits financiers demeurent adaptés, accessibles et équitables, notamment en intégrant les considérations climatiques dans les lignes directrices relatives au traitement équitable des consommateurs, en renforçant les obligations d'information (par exemple, en matière de primes, de modifications de couverture, de non-renouvellements de contrat ou de risques liés aux biens immobiliers) et en exigeant que les risques climatiques soient pris en compte dans la conception du produit. Par exemple, l'AMF a publié une Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques qui inscrit les considérations climatiques dans les attentes en matière de traitement équitable, et comprend des recommandations pour intégrer ces risques dans le processus de souscription. Aux États-Unis, les régulateurs exigent la publication, pour chaque code postal, des primes, des sinistres, des franchises et des non-renouvellements<sup>18</sup>. Des obligations d'information renforcées permettraient aux prêteurs et aux autres acteurs du marché de mieux cerner les risques liés à l'assurance, tandis que des mesures d'application garantiraient que les produits financiers restent viables et équitables.
- **Évaluer l'accessibilité financière et l'assurabilité selon différents scénarios climatiques.** Les régulateurs peuvent mener des évaluations à l'échelle du système pour déterminer dans quelle mesure les changements climatiques affectent la disponibilité et l'accessibilité de l'assurance, en particulier dans les régions à haut risque. Ces évaluations devraient déterminer les lacunes actuelles et futures en matière de protection selon divers scénarios climatiques, y compris les conséquences pour les ménages, les marchés hypothécaires et la stabilité financière au sens large. Par exemple, l'évaluation des vulnérabilités liées aux changements climatiques menée par l'autorité australienne de réglementation prudentielle a estimé qu'un logement sur sept n'est actuellement pas assuré; un chiffre qui pourrait grimper à un sur quatre d'ici à 2050 selon les scénarios climatiques<sup>19</sup>. Au Canada, une modélisation similaire permettrait d'identifier les risques émergents pour le système, en particulier dans les zones sujettes aux feux de forêt et aux inondations.

## TABLEAU D'ÉVALUATION

### RECONNAISSANCE DES RISQUES CLIMATIQUES DANS LE MANDAT

#### Réglementation des valeurs mobilières

Dans son Énoncé annuel des priorités 2026-2027, l'AMF déclare qu'elle « continuera de renforcer la surveillance de l'information liée aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) des émetteurs afin de réduire les risques d'information trompeuse et de pratiques d'écoblanchiment<sup>20</sup>. »

#### Surveillance prudentielle

L'AMF a reconnu que la question des risques climatiques relève de ses mandats en matière de surveillance prudentielle et de communication financière, comme en témoigne la publication de sa Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques<sup>21</sup> et sa participation, aux côtés du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF), à l'Exercice normalisé d'analyse de scénarios climatiques de la période 2024-2025<sup>22</sup>, qui a évalué la résilience des portefeuilles des institutions financières canadiennes.

#### Pratiques commerciales

L'AMF est la seule autorité de surveillance des marchés au Canada à avoir intégré des attentes en matière de risques climatiques dans ses recommandations sur le traitement équitable des consommateurs. Sa Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques 2024 comprend des dispositions visant à la fois à informer les clients et à garantir la viabilité des produits en intégrant l'évaluation des risques climatiques dans la conception des produits<sup>23</sup>.

## DIVULGATION DES RISQUES CLIMATIQUES

**Réglementation des valeurs mobilières**

L'AMF a republié les avis du personnel des ACVM qui précise que les risques significatifs liés au climat, ainsi que les réclamations qui y sont liées, doivent être communiqués et soumis aux mêmes exigences d'exactitude et d'exhaustivité que toute autre information importante<sup>24</sup>. Après que les ACVM ont suspendu leur processus d'élaboration des règles de divulgation obligatoire à l'échelle nationale, la CVMO a choisi de se rallier à cette suspension plutôt que de développer son propre processus de divulgation obligatoire.

**Surveillance prudentielle**

L'AMF est actuellement le seul organisme provincial de réglementation au Canada à exiger la divulgation des risques climatiques conformément à sa Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques. Les directives de l'AMF en matière de déclaration des risques liés au climat s'alignent globalement sur la ligne directrice B-15 du BSIF. Les institutions réglementées doivent prouver qu'elles ont intégré les risques climatiques dans leurs processus internes fondamentaux, notamment les budgets, les plans d'action, ainsi que les évaluations de l'adéquation des fonds propres et de la solvabilité<sup>25</sup>. Cependant, la divulgation des émissions de portée 3 a été reportée à 2028<sup>26</sup>.

**Pratiques commerciales**

La Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques de l'AMF exige des institutions financières qu'elles fournissent à leurs clients de l'information claire, adéquate et opportune concernant les risques liés au climat au préalable et au moment de l'offre d'un produit. Bien que cette obligation d'information devance de plusieurs longueurs celles imposées par d'autres organismes de réglementation des pratiques commerciales au Canada, l'AMF ne divulgue publiquement aucune donnée sur les primes, les modifications de couvertures, les non-renouvellements et les risques liés aux biens immobiliers.

## AU-DELÀ DE LA DIVULGATION D'INFORMATIONS

### Réglementation des valeurs mobilières

Bien que l'AMF considère comme une priorité « la surveillance de l'information liée aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) des émetteurs afin de réduire les risques d'information trompeuse et de pratiques d'écoblanchiment<sup>27</sup> », rien n'indique que cette priorité fasse l'objet d'une mise en œuvre concrète.

### Surveillance prudentielle

Le grand public a peu de visibilité quant à l'application des mesures de surveillance. À l'heure actuelle, il est difficile de savoir si l'AMF déploie des efforts pour faire respecter sa Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques et si, en définitive, cette directive se traduit par une meilleure gestion des risques liés au climat de la part des entreprises. De surcroît, l'AMF n'a pas intégré les risques climatiques dans les exigences de fonds propres.

### Pratiques commerciales

Dans sa Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques, l'AMF s'attend à ce que les institutions financières « conçoive[nt] des produits adaptés aux risques liés aux changements climatiques » et qu'elles revoient et actualisent régulièrement les facteurs de risques liés au climat dans le cadre du processus de souscription<sup>28</sup>. Cette attente vis-à-vis de l'intégration des considérations climatiques dans la conception du produit va au-delà des normes de divulgation. Toutefois, rien n'indique que ces attentes soient réellement mises en application, bien que cette ligne directrice ait été publiée en 2024. L'AMF n'a pas non plus procédé à une évaluation provinciale de l'accessibilité et de l'abordabilité des assurances.

## TRANSPARENCE

Le rapport annuel de l'AMF sur la mise en application des lois résume les décisions rendues par les tribunaux et les sanctions prononcées<sup>29</sup>. Il s'agit d'une pratique courante de la part des commissions provinciales des valeurs mobilières. Toutefois, il n'existe aucune trace d'une action publique menée par l'AMF en matière d'écoblanchiment ou de déclarations trompeuses liées au climat. Le site web de l'AMF ne fournit aucun exemple de mesures d'exécution prises pour faire respecter les règles relatives aux risques climatiques, et il est difficile de déterminer dans quelle mesure ces directives sont appliquées ou font l'objet d'un suivi.

Cela ne signifie pas pour autant que l'AMF s'est abstenue de mener des échanges en privé avec ses émetteurs assujettis au sujet de l'écoblanchiment ou de la divulgation complète des risques climatiques. Cela signifie simplement qu'aucune enquête ni aucun échange n'a donné lieu à un recours devant un tribunal. Les échanges privés ayant conduit les émetteurs assujettis à modifier les informations divulguées ou les formulations relatives au climat n'ont pas été rendus publics par l'AMF.

En ce qui concerne l'aspect consultatif, l'AMF a interrogé en 2022 une centaine d'institutions financières sur les mesures mises en œuvre pour gérer les risques liés au climat, sondage dont les conclusions ont été consignées dans un rapport<sup>30</sup>. Au-delà de l'exercice, il est difficile de déterminer dans quelle mesure l'AMF a engagé un dialogue continu avec la société civile sur les enjeux liés au climat. Elle gère dix comités consultatifs sur divers thèmes, mais aucun ne porte spécifiquement sur le climat. De plus, malgré plusieurs démarches de l'IPC visant à signaler à l'AMF des pratiques potentielles d'écoblanchiment<sup>31</sup> ou à engager un dialogue sur des publications contestables<sup>32</sup> émanant d'acteurs du secteur financier, aucune n'a donné lieu à un véritable échange.

## NOTES DE FIN

Crédit photo

p. 1: BalkansCat / iStock.com

- 1 FCA, Sustainability reporting requirements (avr. 2021).
- 2 FCA, Review of TCFD-aligned disclosures by premium listed commercial companies (juil. 2022).
- 3 ASIC, ASIC urges businesses to prepare for mandatory climate reporting (sept. 2024).
- 4 U.K. Energy Security and Net Zero Committee, Written evidence submitted by Carbon Tracker Initiative (fév. 2026).
- 5 CVMO, La CVMO annonce des allégations contre Purpose Investments Inc. et M. Som Seif (sept. 2025).
- 6 FCA, Climate reporting by asset managers, life insurers and FCA-regulated pension providers (août 2025).
- 7 ASIC, ASIC's interventions on greenwashing misconduct: 2023–2024 (août 2024).
- 8 University of Exeter (Green Futures Solutions) et Carbon Tracker, Recalibrating Climate Risk (fév. 2026).
- 9 *Ibid.*
- 10 European Commission, Corporate sustainability reporting (déc. 2025).
- 11 IFRS, Transition Plan Taskforce: Disclosure Framework (oct. 2023).
- 12 GFANZ, Financial Institution Net-zero Transition Plans: Fundamentals, Recommendations, and Guidance (nov. 2022).
- 13 Grant Thornton, Climate risk management – updated expectations from the PRA (jan. 2026).
- 14 A&L Goodbody, Prudential transition plans under the Capital Requirements Directive (juil. 2025).
- 15 Green Central Banking, ECB begins applying capital charges to climate laggards (nov. 2022).
- 16 EIOPA, 'EIOPA recommends a dedicated prudential treatment for insurers' fossil fuel assets to cushion against transition risks' (nov. 2024).
- 17 Green Central Banking, ECB issues first ever climate risk fine to Spanish bank (nov. 2025).
- 18 U.S. Department of Treasury, U.S. Department of the Treasury and State Insurance Regulators Launch Coordinated Effort on Homeowners Insurance Data Collection to Assess the Effects of Climate Risk on U.S. Insurance Markets (mars 2024).
- 19 APRA, Mind the Gap: An Insurance Climate Vulnerability Assessment (2026).
- 20 AMF, Énoncé annuel des priorités 2026-2027 (consulté en avril 2026).
- 21 AMF, Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques (juil. 2024; mis à jour déc. 2025), p. 4.
- 22 AMF, Exercice normalisé d'analyse de scénarios climatiques (ENASC) (consulté en avril 2026).
- 23 AMF, Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques (juil. 2024; mis à jour déc. 2025), p. 11.
- 24 AMF, Les ACVM font le point sur leur approche relative aux projets concernant l'information fournie sur le changement climatique et la diversité (avr. 2025).
- 25 McCarthy Tetrault, L'autorité de réglementation prudentielle du Québec publie une ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques (jan. 2024).
- 26 L'Initiative canadienne de droit climatique, Renforcer la résilience climatique dans le secteur des services financiers : Un résumé de notre conversation avec l'Autorité des marchés financiers au sujet de sa ligne directrice (avr. 2024).
- 27 AMF, Énoncé annuel des priorités 2026-2027 (page consultée en avril 2026).
- 28 AMF, Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques (juil. 2024; mis à jour déc. 2025), p. 10-11.
- 29 AMF, Rapport sur la mise en application des lois 2024-2025 (consulté en avril 2026), résumé ici : AMF, Poursuites et décisions (consulté en avril 2026).
- 30 AMF, Les risques liés aux changements climatiques : le point sur les mesures mises en place par les institutions financières (juin 2022).
- 31 Investors for Paris Compliance, Securities complaint asks for investigation into sustainable finance disclosures of Canadian banks (jan. 2024).
- 32 Investors for Paris Compliance, Notre lettre à l'Autorité des marchés financiers concernant des documents de réflexion sur le GNL de la Banque Nationale et de RBC (oct. 2025)