



Présenté à la  
Commission des  
finances publiques  
de l'Assemblée  
nationale du Québec

## Mémoire

**DU CENTRE QUÉBÉCOIS DU DROIT  
DE L'ENVIRONNEMENT**

**Projet de loi 92 – *Loi modifiant diverses  
dispositions principalement dans le  
secteur financier***

Le 2 juin 2025

## **Rédaction du mémoire**

Ann Ellefsen

## **Collaborateur·rices**

Camille Péloquin

Julien O. Beaulieu

Geneviève Paul



## **Centre québécois du droit de l'environnement**

5248, Boul. Saint-Laurent,  
Montréal, Québec, Canada  
H2T 1S1

Courriel : [info@cqde.org](mailto:info@cqde.org)  
Site internet : [cqde.org](http://cqde.org)

**Reproduction d'extraits de ce document permise  
en citant la source de la façon suivante**

CENTRE QUÉBÉCOIS DU DROIT DE L'ENVIRONNEMENT  
Mémoire présenté à la Commission sur les finances  
publiques de l'Assemblée nationale du Québec,  
dans le cadre des consultations  
sur le projet de loi 92, le 2 juin 2025.



# Présentation

## DU CENTRE QUÉBÉCOIS DU DROIT DE L'ENVIRONNEMENT

Né sous l'impulsion d'un groupe de juristes s'intéressant aux aspects juridiques des enjeux environnementaux, le Centre québécois du droit de l'environnement (CQDE) est un organisme de bienfaisance fondé en 1989. Le CQDE compte plus de 250 membres individuels et corporatifs actifs dans toutes les régions du Québec.

Le CQDE s'est donné pour mission de mettre son expertise juridique au service de la population québécoise et de la protection de l'environnement.

Il joue un rôle actif au sein de la société québécoise en intervenant dans les débats environnementaux importants qui animent l'actualité. Il participe aux consultations gouvernementales portant sur diverses réformes législatives et réglementaires et intervient devant les instances judiciaires lorsque nécessaire.

Il offre de l'information juridique à la population et à des groupes de protection de l'environnement, leur permettant de faire la lumière sur les dimensions juridiques des problèmes environnementaux auxquels ils font face, dans le but d'assurer le respect du droit à un environnement sain.

Il est le seul organisme à but non lucratif à offrir une expertise indépendante en matière de droit de l'environnement au Québec, permettant par le fait même à la population d'accéder à l'information et à la justice en matière de droit environnemental. En contribuant à la mise en place d'un droit répondant aux crises environnementales auxquelles nous faisons face, le CQDE contribue au développement, à la diffusion et au respect du droit de l'environnement afin de protéger l'environnement et les espèces vivantes.



# Table des matières

<b>Survol</b>	<b>6</b>
<b>1. Crises environnementales : un risque systémique pour le secteur financier</b>	<b>8</b>
Qu'est-ce que l'écoblanchiment financier ?	10
Quels sont les risques de l'écoblanchiment financier ?	11
Une pratique répandue dans le secteur financier	12
D'où proviennent les risques d'écoblanchiment financier ?	15
<b>2. Commentaires et recommandations aux modifications proposées au projet de loi</b>	<b>16</b>
<i>Loi sur les valeurs mobilières</i>	17
→ <b>Recommandation 1</b> : Ajouter à l'article 5 in fine, que les risques environnementaux sont des faits importants.	19
→ <b>Recommandation 2</b> : Modifier l'article 196 de la LVM pour couvrir les fausses déclarations dans des documents non réglementaires.	19
→ <b>Recommandation 3</b> : Modifier le mandat de l'AMF afin de permettre explicitement à l'agence d'exiger la divulgation liée à la durabilité.	21
<i>Loi sur les coopératives de services financiers (Loi fincoop)</i>	21
→ <b>Recommandation 4</b> : Modifier l'article 611.1 de manière à inclure les fausses déclarations aux autorités de régulation. L'article proposé se lirait comme suit:	23
→ <b>Recommandation 5</b> : Élargir les exigences de divulgation prévues à l'article 162 de la Loi Fincoop.	23
<i>Loi sur la distributions de produits et services financiers</i>	25
Régime de responsabilité de l'article 469.1 de la LDPSF: peine différenciée	25



→ <b>Recommandation 6</b> : Modifier l'article 98 afin que les fausses représentations relatives au marché soient assujetties aux mêmes peines. Plus spécifiquement, insérer l'article 469 à l'article 485.	26
Lacune réglementaire concernant les fonds distincts	27
→ <b>Recommandation 7</b> : Étendre le régime de responsabilité de l'article 469.1 de la LDPSF aux titulaires de contrats de fonds distincts, afin de leur offrir un recours spécifique en cas de fausse représentation, au même titre que les investisseurs dans les produits régis par la Loi sur les valeurs mobilières.	29



## Survol

Le projet de loi déposé le 8 avril, intitulé *Loi modifiant diverses dispositions principalement dans le secteur financier*, propose des modifications à plusieurs lois et règlements dans le but de répondre à « des enjeux présents dans le secteur financier et l'industrie du courtage ». <sup>1</sup>

Ce projet de loi poursuit plusieurs objectifs, dont notamment celui de dissuader les déclarations fausses ou trompeuses dans le système financier par l'introduction de nouvelles infractions et le rehaussement de certaines sanctions pénales.<sup>2</sup> Il ressort également une volonté d'accroître la transparence du système financier, entre autres par l'élargissement des obligations de divulgation imposées aux cabinets d'assurance, une mesure qui pourrait permettre aux consommateurs-trices de mieux apprécier le degré d'indépendance des intermédiaires avec lesquels ils transigent.<sup>3</sup>

Le CQDE salue ces objectifs et estime qu'un meilleur encadrement législatif relativement aux déclarations fausses ou trompeuses est de nature à favoriser la confiance du public, l'intégrité et la stabilité du système financier. Toutefois, il nous apparaît que les risques posés par les crises environnementales gagneraient à être davantage pris en compte dans l'élaboration des modifications proposées. Bien que le projet tienne compte

---

<sup>1</sup> Gouvernement du Québec, Ministère des Finances, *Analyse d'impact réglementaire, Projet de loi n° 92 : Loi modifiant diverses dispositions principalement dans le secteur financier*, 29 janvier 2025, p. 5, en ligne : [https://cdn-contenu.quebec.ca/cdn-contenu/gouvernement/MCE/dossiers-soumis-conseil-ministres/25-26/2024-0218\\_air.pdf](https://cdn-contenu.quebec.ca/cdn-contenu/gouvernement/MCE/dossiers-soumis-conseil-ministres/25-26/2024-0218_air.pdf) (consulté le 16 mai 2025.)

<sup>2</sup> Gouvernement du Québec, Ministère des Finances, *Mémoire au Conseil des ministres, Projet de loi n° 92 : Loi modifiant diverses dispositions principalement dans le secteur financier*, 17 mars 2025, pp. 4, 16, en ligne: [https://cdn-contenu.quebec.ca/cdn-contenu/gouvernement/MCE/dossiers-soumis-conseil-ministres/25-26/2024-0218\\_memoire.pdf](https://cdn-contenu.quebec.ca/cdn-contenu/gouvernement/MCE/dossiers-soumis-conseil-ministres/25-26/2024-0218_memoire.pdf), consulté le 16 mai 2025 (Mémoire au conseil des ministres).

<sup>3</sup> Mémoire au conseil des ministres, p. 22.



de certains risques que pose la crise climatique pour le secteur des assurances, il ne les étend pas à l'ensemble des modifications proposées.

Ainsi, le CQDE souhaite soumettre des propositions d'ajouts au projet de loi afin de bonifier les modifications actuelles dans le but de soutenir les efforts visant à contrer les déclarations fausses ou trompeuses qui compromettent l'intégrité du secteur financier.

Les commentaires formulés dans le présent document reposent sur l'expertise reconnue du CQDE, développée au fil des dernières années à travers des travaux de recherche approfondis sur l'écoblanchiment, réalisés par des spécialistes du domaine et menés en étroite collaboration avec un large éventail de parties prenantes.

À l'automne 2022, le CQDE a publié le premier d'une série de cinq rapports sur l'écoblanchiment, intitulé *Écoblanchiment climatique : comment renverser la vapeur*, qui examine le paysage réglementaire actuel au Québec et au Canada, et formule des recommandations aux décideurs, s'inspirant des meilleures pratiques adoptées à l'international. En mars 2023, le CQDE a participé à la consultation publique sur la réforme de la *Loi sur la concurrence*, qui vise à mieux encadrer les pratiques commerciales trompeuses et les déclarations environnementales fausses ou trompeuses. En 2024, le CQDE a témoigné devant le Comité des finances du Parlement du Canada dans le cadre de l'étude du projet de loi C-59.

À l'automne 2024, le CQDE a publié un second rapport intitulé *Écoblanchiment dans le secteur financier : L'heure est à la transparence et à la responsabilité*, lequel vise à examiner comment améliorer la crédibilité et la transparence des déclarations environnementales dans le secteur de la finance. Ce rapport cartographie les risques d'écoblanchiment dans le secteur financier canadien et propose des recommandations afin d'améliorer la transparence et la responsabilité environnementales dans ce secteur.



Le présent mémoire s'appuie sur ces travaux et se divise en deux parties. La première met en lumière l'importance d'intégrer les crises environnementales dans l'évaluation des risques auxquels est exposé le système financier, en portant une attention particulière à l'écoblanchiment financier. Cette section explique ce qu'est ce phénomène et en détaille les risques pour les investisseurs, pour les marchés et pour la transition écologique.

La seconde partie présente nos commentaires sur les modifications proposées au projet de loi, en particulier celles visant la *Loi sur les coopératives de services financiers*, la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, ainsi que la *Loi sur les valeurs mobilières*. Ces analyses sont accompagnées de recommandations visant à renforcer le cadre juridique et à assurer une meilleure protection du public.

## **1. Crises environnementales : un risque systémique pour le secteur financier**

Les crises environnementales constituent des risques importants pour le secteur financier, qui nécessite de mieux protéger le public, les investisseurs et la crédibilité du système financier.

Elles englobent à la fois la crise climatique, celles de la pollution plastique et de la biodiversité, et affectent le secteur financier de manière directe et indirecte. Ces risques trouvent leur origine dans l'interdépendance étroite entre l'environnement et l'économie : les activités économiques reposent sur la biodiversité et les services écosystémiques, tout en contribuant à leur dégradation.<sup>4</sup>

Au-delà de leurs impacts physiques, tels que les dommages aux infrastructures ou les perturbations des chaînes d'approvisionnement, les

---

<sup>4</sup> Julien O. Beaulieu, *L'écoblanchiment dans le secteur financier : l'heure est à la transparence et à la responsabilité*, septembre 2024, en ligne : CQDE [https://cqde.org/wp-content/uploads/2024/10/rapport\\_final\\_ecoblanchiment\\_financier\\_cqde.pdf](https://cqde.org/wp-content/uploads/2024/10/rapport_final_ecoblanchiment_financier_cqde.pdf). p. 10 (L'écoblanchiment dans le secteur financier).



crises climatiques et la perte de biodiversité soulèvent des enjeux majeurs pour l'intégrité du système financier.<sup>5</sup>

L'écoblanchiment est l'un des risques majeurs associés à la transition écologique. Alors que de plus en plus de capitaux affluent vers des activités qualifiées de durables,<sup>6</sup> en réponse à la demande croissante de modes de consommation et d'investissement responsables, le secteur financier se trouve exposé à de nouveaux risques.<sup>7</sup>

Au cours des vingt dernières années, l'expansion des produits financiers et des initiatives mettant en avant des caractéristiques environnementales a été marquée par l'essor de concepts tels que « la finance durable », « l'investissement responsable » et les « critères de gestion environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) »<sup>8</sup>

L'écoblanchiment désigne une pratique de désinformation qui consiste à présenter de manière fausse ou trompeuse les attributs environnementaux d'une entreprise, de ses produits ou de ses services.<sup>9</sup> Plus précisément, il survient lorsqu'une entité communique des informations inexactes, exagérées ou non vérifiables, dont le résultat est de projeter une image plus positive qu'elle ne l'est en réalité sur le plan environnemental ou social. Ces pratiques

---

<sup>5</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier, supra*, p. 10.

<sup>6</sup> Bloomberg Intelligence. (2024). Global ESG assets predicted to hit \$40 trillion by 2030, despite challenging environment, en ligne : consulté le 27 mai 2025. <https://www.bloomberg.com/company/press/global-esg-assets-predicted-to-hit-40-trillion-by-2030-despite-challenging-environment-forecasts-bloomberg-intelligence/>.

<sup>7</sup> Tiffanie Chan, Laura Ford, Catherine Higham, Shirley Pouget and Joana Setzer, *Corruption and integrity risks in climate solutions: an emerging global challenge*, Policy report, octobre 2023, en ligne: <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/wp-content/uploads/2023/10/Corruption-and-integrity-risks-in-climate-solutions.pdf>, consulté le 16 mai 2025.

<sup>8</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier, supra* p. 9.

<sup>9</sup> Julien O. Beaulieu, *L'écoblanchiment climatique au Québec et au Canada : comment renverser la vapeur ?* en ligne: [https://www.cqde.org/wp-content/uploads/2022/10/Ecoblanchiment\\_Rapport\\_Francais-finale\\_2.pdf](https://www.cqde.org/wp-content/uploads/2022/10/Ecoblanchiment_Rapport_Francais-finale_2.pdf), consulté le 16 mai 2025, p. 4.



peuvent concerner l'ensemble des opérations, des produits, des engagements ou encore des campagnes de communication d'une entité.<sup>10</sup>

Dans la première sous-section, nous expliquons comment l'écoblanchiment se manifeste dans le secteur financier. Dans la seconde, nous analysons les risques qui y sont associés.

*Qu'est-ce que l'écoblanchiment financier ?*

L'écoblanchiment financier désigne les pratiques trompeuses liées aux allégations environnementales dans le secteur financier. Il peut se manifester à différents niveaux :

- **Au niveau de l'entité**

*Exemple* : lorsqu'une institution financière exagère les caractéristiques écologiques de sa politique de prêt.

- **Au niveau des services**

*Exemple* : lorsqu'un-e conseiller-ère financier-ère recommande un produit d'investissement présenté comme durable sans justification crédible.

- **Au niveau des produits**

*Exemple* : lorsqu'un produit financier est décrit comme ayant des attributs environnementaux qu'il ne possède pas réellement.

Les déclarations environnementales peuvent provenir de divers acteurs, notamment :

- les émetteurs assujettis (entreprises cotées en bourse)
- les banques
- les fournisseurs de services d'investissement
- les fournisseurs de données financières

Ces déclarations peuvent porter sur les activités ou produits d'une organisation, comme les fonds d'investissement socialement responsable

---

<sup>10</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier, supra*, pp. 9, 11-14.



(FDISR). Elles incluent souvent des informations sur la performance environnementale, réelle ou anticipée.

Les déclarations environnementales peuvent figurer dans des communications obligatoires (par exemple, les rapports annuels ou les notices réglementaires), mais aussi dans des communications volontaires (pages web, rapports sur la durabilité, brochures promotionnelles, publicités).<sup>11</sup>

Ces déclarations peuvent porter sur différents aspects :

- **Mesures, actions, résultats et risques :**

*Exemple :* les entités peuvent divulguer des indicateurs tels que les émissions de gaz à effet de serre (GES), l'utilisation des ressources ou l'impact sur la biodiversité. Elles peuvent aussi décrire leurs projets environnementaux en cours, ainsi que leur exposition aux risques et opportunités environnementaux à l'aide d'indicateurs qualitatifs et quantitatifs.

- **Stratégie, objectifs et gouvernance :**

*Exemple :* elles peuvent présenter leur stratégie environnementale, annoncer des objectifs prospectifs (comme la carboneutralité), détailler leurs politiques d'investissement durable ou leur participation à des initiatives sectorielles (par exemple, les principes pour l'investissement responsable (PRI) de l'ONU). Elles peuvent aussi décrire les mécanismes de gouvernance mis en place pour soutenir ces engagements.<sup>12</sup>

*Quels sont les risques de l'écoblanchiment financier ?*

L'écoblanchiment financier est une pratique préoccupante, à la fois répandue et lourde de conséquences, qui nuit à la confiance du public, fragilise le système financier et compromet les objectifs environnementaux.

---

<sup>11</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier, supra*, p. 23.

<sup>12</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier, supra*, p. 23.



### Une pratique répandue dans le secteur financier

L'ampleur du phénomène se confirme tant au Canada qu'à l'international. En 2022, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont constaté d'importantes lacunes dans les divulgations des fonds d'investissement ESG. Après avoir examiné 32 fonds, elles ont relevé que :

- Un tiers investissait dans des secteurs que leur propre stratégie affirmait exclure.<sup>13</sup>
- Un cinquième détenait des titres incompatibles avec leur nom, leur objectif ou leur stratégie.<sup>14</sup>

À l'échelle mondiale, plusieurs études révèlent une situation similaire :

- En 2021, une analyse de 723 fonds présentés comme « ESG » ou « climatiques » a démontré qu'une majorité n'était pas alignée sur les objectifs de l'Accord de Paris. Certains affichaient même un niveau d'alignement similaire à celui des fonds traditionnels.<sup>15</sup>
- En 2023, une autre étude a révélé que, parmi 250 des plus grands fonds passifs se disant « responsables » ou « verts », seulement 5 % respectaient réellement les objectifs climatiques internationaux.<sup>16</sup>

---

<sup>13</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier, supra*, p. 10. citant Autorités canadiennes en valeurs mobilières (2022a) 'Avis 81-334 du personnel des ACVM (révisé) - Information des fonds d'investissement au sujet des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance'. Disponible à l'adresse :

<https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2024mars07-81-334-avis-acvm-revise-fr.pdf>.

<sup>14</sup> *Ibid.*

<sup>15</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier, supra*, p. 10 citant Ecojustice (2022) 'Application for inquiry regarding the Royal Bank of Canada's apparent false and misleading representations about action on climate change while continuing to finance fossil fuel development' en ligne: consulté le 27 mai 2025: [https://ecojustice.ca/wp-content/uploads/2022/07/2022-06-10-Complaint-to-Competition-Bureau-re\\_-RBC-climate-representations-Final.pdf](https://ecojustice.ca/wp-content/uploads/2022/07/2022-06-10-Complaint-to-Competition-Bureau-re_-RBC-climate-representations-Final.pdf)

<sup>16</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier, supra*, pp. 10-11 citant Berkow, J. (2023) 'Investors criticize popular sustainability-linked bonds as investors warn of false environmental claims', *The Globe and Mail*, en ligne: consulté le 21 mai 2025



### L'écoblanchiment financier mine la confiance du public

Des promesses environnementales trompeuses entachent la crédibilité de toutes les initiatives écologiques, même celles menées de bonne foi. Selon un sondage de 2022–2023 :

- 57 % des consommateur-trices canadien-nes ont perdu confiance dans les affirmations environnementales des marques.<sup>17</sup>
- 46 % hésitent à payer une « prime verte », faute de moyens pour distinguer les produits réellement durables.<sup>18</sup>
- 75 % des investisseur-euses de détail se disent préoccupé-es par l'écoblanchiment.<sup>19</sup>
- 78 % réclament un encadrement réglementaire plus strict.<sup>20</sup>

### L'écoblanchiment financier fragilise le système financier

Au-delà de la confiance, l'écoblanchiment peut déclencher une série de risques financiers interconnectés :

« Ils peuvent non seulement engendrer des risques financiers, comme les

---

<https://www.theglobeandmail.com/business/article-investors-criticize-popular-sustainability-link-ed-bonds-over-false/?login=true>.

<sup>17</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier, supra*, p. 13, citant Deloitte (2023) 'While brands think they have consumer trust, most Canadians are skeptical about sustainability claims', en ligne, consulté le 27 mai 2025 : <https://www2.deloitte.com/ca/en/pages/press-releases/articles/while-brands-think-they-have-consumer-trust-most-canadians-are-skeptical-about-sustainability-claims.html>

<sup>18</sup> *Ibid.*

<sup>19</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier, supra*, p. 13, citant Association pour l'investissement responsable (2022) '2022 RIA Investor Opinion Survey'. Disponible à l'adresse suivante : <https://www.riacanada.ca/research/2022-ria-investor-opinion-survey/>; Ecojustice (2023) 'Two-thirds of Canadians want financial sector regulated to ensure environmental sustainability'. Disponible à l'adresse : <https://ecojustice.ca/news/two-thirds-of-canadians-want-financial-sector-regulated-to-ensure-environmental-sustainability/>.

<sup>20</sup> *Ibid.*



risques de crédit, de marché, d'assurance et de liquidité, mais aussi des risques stratégiques, opérationnels et d'atteinte à la réputation. »<sup>21</sup>

L'Autorité bancaire européenne a notamment averti qu'un effondrement de la confiance dans les produits « verts » pourrait entraîner :

- une réévaluation massive des prix,
- une baisse de liquidité,
- des ventes précipitées sur les marchés durables.<sup>22</sup>

Ces effets sont amplifiés par certaines clauses contractuelles qui obligent les gestionnaires d'actifs à vendre rapidement tout titre jugé non conforme aux critères FDISR. Et plus les produits durables gagnent en popularité, plus ces risques s'intensifient.<sup>23</sup>

### *L'écoblanchiment financier freine la transition écologique*

Le rôle du secteur financier est central dans la lutte contre les changements climatiques et la perte de biodiversité. Si les capitaux sont mal orientés, les engagements internationaux, comme ceux de l'Accord de Paris ou du Cadre de Kunming-Montréal risquent de rester lettre morte.

Les impacts sont concrets :

- Les consommateur·trices achètent des produits financiers plus polluants qu'ils-elles ne le pensent.
- Les investisseur·euses financent involontairement des projets à forte empreinte carbone.

---

<sup>21</sup> Bureau du surintendant des institutions financières, *Ligne directrice B-15 – Gestion des risques climatiques*, mars 2023, en ligne : BSIF <https://www.osfi-bsif.gc.ca/fr/lois-reglements/lignes-directrices/b-15-gestion-risques-climatiques>.

<sup>22</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier*, supra, p. 13.

<sup>23</sup> *Ibid.*



- Les décideur·euses politiques, croyant que le secteur privé agit déjà efficacement, peuvent hésiter à adopter des mesures ambitieuses pourtant nécessaires.<sup>24</sup>

### *D'où proviennent les risques d'écoblanchiment financier ?*

Les risques liés à l'écoblanchiment financier découlent principalement d'une asymétrie d'information, tant sur les caractéristiques environnementales des produits financiers que sur leur fonctionnement économique. D'une part, les marchés financiers sont intrinsèquement complexes. D'autre part, les allégations environnementales sont souvent difficiles à vérifier, car elles reposent sur des données techniques et des principes scientifiques peu accessibles pour les non-initié·es.<sup>25</sup>

Les informations relatives à la performance environnementale sont, par nature, opaques, même pour des tiers disposant d'un certain niveau d'expertise. La complexité des méthodes de comptabilité carbone, de publication de rapports et de fixation d'objectifs de réduction des émissions rend particulièrement ardue, pour les consommateur·trices, l'évaluation de la crédibilité des affirmations portant sur les plans de transition, l'empreinte carbone ou les mécanismes de compensation des institutions financières.

Les risques d'écoblanchiment augmentent significativement dans les contextes où cette asymétrie d'information est marquée entre l'entité qui émet une allégation et le public auquel elle s'adresse. Pour y remédier, il est nécessaire d'améliorer la qualité, la précision et la transparence des informations mises à la disposition des investisseur·euses.<sup>26</sup>

Les risques d'écoblanchiment sont partiellement atténués par le cadre juridique interdisant la communication de déclarations environnementales trompeuses aux investisseur·euses. Toutefois, on observe que malgré

---

<sup>24</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier, supra*, p. 13.

<sup>25</sup> *Ibid*

<sup>26</sup> *Ibid*



quelques plaintes déposées auprès des autorités financières, les mesures publiques destinées à mettre en application le cadre réglementaire et les litiges privés liés à l'écoblanchiment financier au Québec et au Canada ont été rares.<sup>27</sup> Des actions législatives et réglementaires demeurent nécessaires pour réduire efficacement les risques d'écoblanchiment. Celles-ci visent à améliorer la transparence et la responsabilisation des acteurs du secteur financier, en renforçant les obligations d'encadrement et de divulgation, afin de protéger à la fois l'intégrité du système financier et les intérêts du public investisseur.

Dans ce contexte, le présent projet de loi, visant à mieux dissuader les représentations fausses et trompeuses dans le secteur financier, constitue une occasion de répondre à ces risques.

Nous analysons, dans la section suivante, les modifications proposées par ce projet de loi et formulons des recommandations destinées à en bonifier l'application, afin de mieux répondre aux défis posés par la crise environnementale et à ses répercussions sur les pratiques financières.

## **2. Commentaires et recommandations aux modifications proposées au projet de loi**

Le projet de loi apporte des modifications à une vingtaine de lois et à trois règlements. Selon le mémoire soumis au Conseil des ministres, les objectifs poursuivis incluent :

- la création d'une nouvelle infraction de fraude, permettant d'imposer des peines différenciées selon que l'information fausse ou trompeuse a été transmise à un client ou à un régulateur, et selon l'intention ;
- le rehaussement de certaines sanctions pénales;
- l'accroissement des obligations de divulgation des cabinets d'assurance, afin de mieux informer les consommateurs sur l'indépendance des intermédiaires.

---

<sup>27</sup> *Ibid*, p. 134.



Le CQDE reconnaît l'importance de ces objectifs. Toutefois, nous estimons que les risques associés aux crises environnementales et à l'écoblanchiment financier demeurent insuffisamment pris en compte dans les modifications proposées.

Nous recommandons donc d'intégrer des mesures spécifiques visant à mieux encadrer les allégations environnementales dans le secteur financier, notamment en bonifiant les dispositions prévues à :

- *la Loi sur les coopératives de services financiers (Loi Fincoop);*
- *la Loi sur la distribution de produits et services financiers (LDPSF);*
- *la Loi sur les valeurs mobilières (LVM).*

### ***Loi sur les valeurs mobilières***

Alors que le projet de loi vise à adresser la problématique des déclarations fausses ou trompeuses transmises à un client ou au régulateur, il ne propose aucune modification à la *Loi sur les valeurs mobilières (LVM)* à cet effet.<sup>28</sup>

Afin de réduire les risques d'écoblanchiment nous recommandons des modification afin d'améliorer la transparence et la responsabilisation de l'ensemble des acteurs du secteur financier, en renforçant les obligations d'encadrement et de divulgation, afin de protéger à la fois l'intégrité du système financier et les intérêts du public investisseur.

Premièrement, **nous recommandons de modifier la LVM pour revoir la définition d'information fausse ou trompeuse afin de faciliter les demandes d'indemnisation pour écoblanchiment en l'absence d'effets sur les prix.** Le fardeau de la preuve pour tenter des actions en justice relatives à la divulgation d'informations environnementales fausses ou trompeuses en vertu de la *LVM* est actuellement difficile à satisfaire, ce qui limite la capacité

---

<sup>28</sup> Le projet de loi propose uniquement des modifications aux articles 149.2, 151.01, 171.1, 310 et 322 de la *LVM*.



des plaignants d'intenter avec succès des actions contre les émetteurs assujettis.<sup>29</sup>

L'article 196 de la LVM, qui interdit la présentation inexacte des faits dans un prospectus ou dans des documents d'information continue (IC), ne s'applique qu'aux déclarations fausses ou trompeuses ou aux omissions relatives à un « fait important », à savoir « tout fait dont il est raisonnable de s'attendre qu'il aura un effet appréciable sur le cours ou la valeur d'un titre émis ou d'un titre dont l'émission est projetée » (*LVM art. 5*).<sup>30</sup>

Cependant, il peut être difficile de prouver que les informations environnementales répondent à cette définition, d'autant plus que les risques et opportunités environnementaux sont parfois difficiles à quantifier et peuvent ne pas être pris en compte de manière adéquate par le marché. De plus, en l'absence d'effets sur les prix, les plaignants privés pourraient avoir du mal à prouver que la communication d'informations fausses ou trompeuses de l'émetteur leur a causé des dommages. Ce cadre permet aux émetteurs de faire des déclarations fausses ou trompeuses aux investisseurs tant que leurs déclarations n'entraînent pas de fluctuations des prix du marché

En outre, cette disposition est limitée aux déclarations figurant dans les documents réglementaires de l'émetteur, ce qui empêche l'AMF de prendre des mesures contre les déclarations trompeuses communiquées sur le site web de l'émetteur, dans les communiqués de presse ou dans les rapports de durabilité.

Pour remédier à cette situation, nous recommandons de modifier la LVM afin d'adopter une définition élargie de la fausse représentation qui reflète le fait que l'écoblanchiment peut ne pas avoir d'effet sur les prix. Cette modification viserait à faciliter les demandes d'indemnisation en cas d'écoblanchiment, en

---

<sup>29</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier*, p. 141.

<sup>30</sup> *Ibid.*



reconnaissant que les risques environnementaux sont des faits qualifiés d'« importants », qui peuvent induire les investisseurs en erreur et compromettre leur consentement éclairé. Une telle précision faciliterait également l'application du régime de responsabilité et renforcerait la protection des investisseurs, en particulier dans le contexte de la divulgation d'informations environnementales, où la notion de « fait important » peut prêter à interprétation.

→ **Recommandation 1** : Ajouter à l'article 5 in fine, que les risques environnementaux sont des faits importants.

« Toute information de nature à induire en erreur sur un fait important, de même que l'omission pure et simple d'un fait important. Est considéré un fait important les risques environnementaux. »

En outre, le gouvernement devrait élargir le champ d'application de l'article 196 de la LVM pour couvrir les fausses déclarations dans d'autres documents que les documents informations continues.<sup>31</sup> Cela permettrait à l'AMF de demander des réparations pénales pour les déclarations environnementales trompeuses faites en dehors des documents réglementaires.

→ **Recommandation 2** : Modifier l'article 196 de la LVM pour couvrir les fausses déclarations dans des documents non réglementaires.

Nous recommandons l'ajout suivant:

«Commet une infraction, toute personne qui présente des informations fausses ou trompeuses dans l'un des documents suivants, ou dans toute communication d'information destinée au public ou aux investisseurs, incluant les documents ou supports non visés spécifiquement par la présente loi mais utilisés dans le cadre des activités d'un émetteur :

---

<sup>31</sup> Tels que prescrits par le R51-102.



- 1° les divers types de prospectus ou la notice d'offre prévus à la présente loi ou aux règlements ;
- 2° l'information intégrée par renvoi au prospectus simplifié ;
  - 2.1° l'un des documents établis pour un régime particulier d'information prévu à l'article 64 ;
- 3° (paragraphe abrogé) ;
- 4° (paragraphe abrogé) ;
- 5° les informations à l'égard de l'émetteur prévues à l'article 73 ou 74 ;
- 6° (paragraphe remplacé) ;
- 7° (paragraphe remplacé) ;
- 8° la note d'information relative à une offre publique d'achat ou de rachat ;
- 9° toute déclaration publique, incluant celles diffusées sur le site web de l'émetteur, dans les communiqués de presse, rapports de durabilité ou tout autre document, comportant des informations susceptibles d'influencer la prise de décision des investisseurs.**  
(emphase ajoutée)

Deuxièmement, nous recommandons **d'élargir la portée des obligations de divulgation liées à la durabilité**, en adoptant une approche fondée sur la double matérialité. Cela impliquerait de modifier la *LVM* afin de renforcer la transparence et la vérification des données ESG, dans le but de limiter les risques d'écoblanchiment.

La double matérialité consiste à prendre en compte à la fois l'impact de l'environnement sur les activités de l'entreprise et l'impact des activités de l'entreprise sur l'environnement. Concrètement, cela signifie que les entités concernées doivent divulguer des informations sur :

- les risques et opportunités liés à la durabilité auxquels leur organisation est exposée ;



- les impacts significatifs de leurs activités sur la durabilité.<sup>32</sup>

Une divulgation claire de la performance des organisations, ainsi que celle des produits financiers associés, permettrait de réduire les asymétries d'information et de renforcer le contrôle exercé par les autorités réglementaires sur les allégations environnementales.

→ **Recommandation 3** : Modifier le mandat de l'AMF afin de permettre explicitement à l'agence d'exiger la divulgation liée à la durabilité.

### ***Loi sur les coopératives de services financiers (Loi fincoop)***

Le projet de loi modifie l'encadrement des représentations fausses ou trompeuses dans le cadre des activités des coopératives de services financiers. La sous-section suivante présente nos commentaires et recommandations visant à renforcer les mécanismes de prévention des fausses représentations, en tenant compte des risques spécifiques liés à l'écoblanchiment financier.

Premièrement, en ce qui concerne les nouvelles infractions liées aux représentations fausses ou trompeuses et la proposition d'introduire des sanctions plus sévères afin de dissuader ce type de comportement,<sup>33</sup> le CQDE accueille favorablement cette orientation.

Toutefois, certaines préoccupations demeurent, notamment en ce qui a trait à la portée et à la formulation de la nouvelle infraction prévue à l'article 611.1. Les propositions gagneraient à être bonifiées afin de mieux prévenir les représentations fausses ou trompeuses dans le secteur des coopératives de services financiers.

---

<sup>32</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier*, p. 36.

<sup>33</sup> *Mémoire au Conseil des ministres*, p. 4.



Les modifications proposées à l'article 91 introduisent de nouvelles infractions à la *Loi sur les coopératives de services financiers* concernant les communications fausses ou trompeuses et visent à permettre d'imposer des peines différenciées selon que l'information trompeuse soit transmise à un client ou à un régulateur.<sup>34</sup>

L'article proposé se lit comme suit:

611.1. Commet une infraction quiconque :

1° Présente des informations fausses ou trompeuses dans un document destiné à sa clientèle ou fournit, de quelque manière que ce soit, de telles informations à un client;

2° Se livre ou participe ou tente de se livrer ou de participer, même indirectement, à un acte, à une pratique ou à une conduite, s'il sait, ou devrait raisonnablement savoir, que l'acte, la pratique ou la conduite constitue une fraude à l'encontre d'une personne.

Ainsi, le nouvel article 611.1 ne couvre pas les représentations fausses et trompeuses faites aux régulateurs, à moins qu'elles ne relèvent de la fraude, une infraction plus difficile à prouver, notamment en raison de l'exigence de démontrer l'intention.

Or, les représentations adressées aux autorités de surveillance, notamment en matière ESG, sont essentielles à la transparence et à une régulation efficace des marchés. Leur omission constitue donc une faille importante.

**Afin de lutter contre les représentations fausses ou trompeuses et la fraude, il est nécessaire de renforcer la capacité du régulateur à surveiller de manière proactive les marchés.**

---

<sup>34</sup> *Mémoire au Conseil des ministres*, p. 4



→ **Recommandation 4** : Modifier l'article 611.1 de manière à inclure les fausses déclarations aux autorités de régulation. L'article proposé se lirait comme suit:

Commet une infraction quiconque :

1° **Présente à sa clientèle, ou à une autorité de régulation, des informations fausses ou trompeuses, que ce soit dans sa documentation ou de quelque manière que ce soit ;**

2° Se livre ou participe ou tente de se livrer ou de participer, même indirectement, à un acte, à une pratique ou à une conduite, s'il sait, ou devrait raisonnablement savoir, que l'acte, la pratique ou la conduite constitue une fraude à l'encontre d'une personne. (emphase ajoutée)

Deuxièmement, afin d'améliorer la transparence et la qualité des informations environnementales divulguées par les coopératives, nous recommandons d'introduire des obligations contraignantes visant à fournir des informations pertinentes à leurs partenaires commerciaux et à leurs clients sur les risques environnementaux, et sur la manière dont leurs produits et services répondent aux besoins des groupes de clients cibles.

→ **Recommandation 5** : Élargir les exigences de divulgation prévues à l'article 162 de la Loi Fincoop.

Ajouter un nouveau paragraphe (11°) à la disposition existante:

À la fin de l'exercice financier, la coopérative de services financiers prépare un rapport annuel qui contient:

1° le nom de la coopérative ainsi que l'adresse de son siège;

2° le nom des dirigeants et des gestionnaires de la coopérative;

3° le nombre de membres de la coopérative;

4° l'état de l'actif et du passif, l'état des résultats, l'état de la réserve pour ristournes éventuelles, l'état de la réserve de stabilisation, l'état du fonds d'aide au développement du milieu, l'état des trop-perçus, l'état



de la réserve générale, l'état de la réserve prévue à l'article 87 et un état des provisions pour couvrir les pertes sur le crédit consenti et les placements effectués, chacun présenté sur une base comparative avec l'état correspondant de l'exercice financier précédant celui qui vient de se terminer;

5° un relevé indiquant le montant global du crédit accordé aux personnes intéressées;

6° un relevé indiquant la participation de la caisse à un fonds de participation de la fédération visé à l'article 414, le cas échéant, et le rendement de cette participation;

7° le rapport de l'auditeur visé à l'article 151, le cas échéant;

8° le rapport d'un comité formé à la demande de l'assemblée générale, le cas échéant;

9° les autres états et renseignements requis par le règlement intérieur de la coopérative;

10° tout autre renseignement exigé par l'Autorité.

**11° un état sur la prise en compte des risques climatiques, incluant :**

- **un rapport sur les résultats obtenus en matière de gestion des risques climatiques;**
- **un suivi des indicateurs et des limites internes pertinents ainsi que leur efficacité ;**
- **une communication sur les objectifs internes permettant d'évaluer les progrès réalisés dans la gestion des expositions aux risques physiques et de transition liés aux changements climatiques, en lien avec les engagements prévus dans le plan de transition de l'institution financière.** (emphase ajoutée)

Lorsqu'elle est une fédération, les états financiers de la coopérative visés au paragraphe 4° du premier alinéa sont des états financiers consolidés du groupe financier dont fait partie cette fédération. Pour l'application du présent alinéa, tout membre auxiliaire qui est une



coopérative constituée en vertu de la loi d'une autre autorité législative que le Québec, qui a une mission similaire à celle d'une caisse au sens de la présente loi et dont le principal établissement est situé à l'extérieur du Québec fait partie de ce groupe financier

### ***Loi sur la distribution de produits et services financiers***

Le projet de loi propose d'importantes modifications à la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (LDPSF), notamment par l'introduction d'une nouvelle infraction de fraude et par la révision des peines applicables aux fausses représentations. La section qui suit présente nos observations et recommandations visant à améliorer la prévention des fausses représentations, en tenant compte des risques particuliers liés à l'écoblanchiment financier. Elle porte plus précisément sur les peines différenciées prévues au régime de responsabilité de l'article 469.1 de la LDPSF, ainsi que sur certaines lacunes réglementaires entourant les fonds distincts.

### **Régime de responsabilité de l'article 469.1 de la LDPSF: peine différenciée**

L'article 95 du projet de loi ajoute à l'article 468 de la LDPSF une disposition selon laquelle toute personne qui se livre, participe ou tente de participer, même indirectement, à un acte qu'elle sait, ou devrait raisonnablement savoir, frauduleux, commet une infraction. L'article 96 du projet de loi propose de scinder l'actuel article 469.1 en deux volets distincts :

- l'un visant les fausses représentations faites à l'endroit de l'Autorité des marchés financiers (AMF); (art. 469)
- l'autre, celles destinées à la clientèle. (art. 469.1)

Enfin, l'article 98 double les amendes maximales prévues pour ces infractions et prévoit une peine d'emprisonnement uniquement dans les cas de fausses représentations faites aux clients.



**L'asymétrie des sanctions selon le destinataire de la fausse représentation affaiblit la lutte contre l'écoblanchiment financier.** Le projet de loi prévoit une peine d'emprisonnement uniquement pour les fausses représentations faites aux clients, alors que celles adressées à l'AMF ne sont passibles que d'une amende. Cette dissymétrie réduit le pouvoir dissuasif du régime, particulièrement dans un contexte où les allégations environnementales fausses ou trompeuses sont difficiles à détecter pour le public.

Les asymétries d'information entre les entités financières et les consommateurs sont élevées. Compte tenu de cette complexité, il est souvent irréaliste de s'attendre à ce que les consommateurs détectent eux-mêmes les cas d'écoblanchiment. Une réponse efficace repose sur la capacité du régulateur à surveiller de manière proactive les marchés.

Or, cette mission de surveillance exige que les représentations fausses ou trompeuses adressées à l'AMF soient sanctionnées avec la même sévérité que celles faites aux clients. Une telle cohérence renforcerait la crédibilité du régime, la protection du public et la capacité de l'AMF à intervenir de façon efficace.

Il est donc essentiel que le projet de loi élimine cette disparité et prévoit des sanctions équivalentes, quel que soit le destinataire de l'information trompeuse. Cela permettrait d'assurer une lutte crédible contre l'écoblanchiment financier et de consolider l'intégrité du cadre réglementaire.

→ **Recommandation 6** : Modifier l'article 98 afin que les fausses représentations relatives au marché soient assujetties aux mêmes peines. Plus spécifiquement, insérer l'article 469 à l'article 485.

Nous recommandons l'ajout suivant à l'article 485:

Sauf disposition particulière, quiconque contrevient à une disposition de la présente loi ou d'un de ses règlements commet une infraction et est passible d'une amende minimale, selon le plus élevé des montants,



de 2 000 \$ dans le cas d'une personne physique et de 3 000 \$ dans les autres cas, du double du bénéfice réalisé ou du cinquième des sommes qui lui ont été confiées ou qu'elle a perçues. Le montant maximal de l'amende est, selon le plus élevé des montants, de 150 000 \$ dans le cas d'une personne physique et de 200 000 \$ dans les autres cas, du quadruple du bénéfice réalisé ou de la moitié des sommes qui lui ont été confiées ou qu'elle a perçues.

Dans le cas d'une infraction prévue aux articles 468, **469**, 469.1 et 469.3, l'amende minimale est de 5 000 \$ ou tout autre montant relatif à l'amende minimale déterminé au premier alinéa, selon le plus élevé des montants.

Dans le cas d'une infraction prévue aux paragraphes 5 de l'article 468, et aux articles **469**, 469.1 et 469.3, l'amende maximale est de 2 000 000 \$ ou tout autre montant relatif à l'amende maximale déterminée au premier alinéa, selon le plus élevé des montants.

Malgré les articles 231 et 248 du Code de procédure pénale (chapitre C-25.1), toute personne ayant commis une infraction prévue au paragraphe 5° de l'article 468 ou aux articles **469**, 469.1 et 469.3 de la présente loi est passible, sans égard à l'amende prévue à la disposition pénale applicable, d'une peine d'emprisonnement maximale de cinq ans moins un jour. (emphase ajoutée)

### **Lacune réglementaire concernant les fonds distincts**

La *LDPSF* encadre les intermédiaires financiers, les sociétés de planification financière ainsi que leurs représentant-es, en leur imposant plusieurs obligations légales. Toutefois, le régime de responsabilité prévu aux articles 469 et 469.1, notamment en matière de fausse représentation, ne s'applique pas aux fonds distincts, contrairement aux produits d'investissement régis par la *Loi sur les valeurs mobilières (LVM)*.



Le projet de loi actuellement à l'étude introduit d'importantes modifications dans le secteur de l'assurance, notamment pour offrir une plus grande flexibilité face à la hausse des sinistres liés aux changements climatiques. Ces modifications incluent, entre autres, un renforcement des obligations de divulgation et un assouplissement des critères encadrant les personnes autorisées à traiter les réclamations.<sup>35</sup>

Il omet, toutefois, une composante essentielle de la protection des investisseurs en matière de produits d'assurance. **En cas de fausse représentation ou de manquement de la part de l'assureur concernant un fonds distinct, les titulaires de contrat ne bénéficient d'aucun régime de responsabilité spécifique.** Ils doivent se tourner vers la *Loi sur la protection du consommateur* ou vers le régime général de responsabilité contractuelle prévu au *Code civil du Québec*.<sup>36</sup>

*Qu'est-ce qu'un fonds distinct ?*

Un fonds distinct est un groupe séparé et distinct d'actifs gérés par un assureur. Les investisseur·euses individuel·les peuvent y investir en concluant un contrat individuel à capital variable (CICV), un produit d'assurance, avec une compagnie d'assurance. Le CICV comporte deux volets : un volet investissement et un volet garanti. Dans le cadre du volet investissement, la personne investit dans un fonds distinct dont les caractéristiques peuvent ressembler à celles d'un fonds commun de placement.

Les CICV sont des contrats d'assurance-vie dans lesquels les primes sont investies par les compagnies d'assurance. Contrairement aux fonds d'investissement régis par la *Loi sur les valeurs mobilières* (LVM), les fonds distincts ne sont pas constitués en entités juridiques distinctes. Les compagnies d'assurance perçoivent les primes, les versent sur un compte,

---

<sup>35</sup> *Mémoire au Conseil des ministres*, pp. 4, 16.

<sup>36</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier*, p. 123.



puis les investissent selon la stratégie annoncée aux client-es. En 2022, 408,5 milliards de dollars étaient investis dans des fonds distincts au Québec.<sup>37</sup>

Afin de combler cette lacune importante en matière de protection des investisseurs, il apparaît nécessaire de moderniser le cadre législatif applicable aux produits d'assurance comportant un volet d'investissement.

→ **Recommandation 7** : Étendre le régime de responsabilité de l'article 469.1 de la LDPSF aux titulaires de contrats de fonds distincts, afin de leur offrir un recours spécifique en cas de fausse représentation, au même titre que les investisseurs dans les produits régis par la Loi sur les valeurs mobilières.

---

<sup>37</sup> *L'écoblanchiment dans le secteur financier*, p. 121.

