

DURABLE

LE C M A N E L

Publication de la Commission Climat et finance durable : résolutions climatiques

Mars 2023

Commission Climat
et finance durable

Les constats, appréciations et recommandations formulées dans cette publication ne reflètent pas une position du Collège de l'AMF ou des services de l'AMF, mais sont exclusivement celles de la CCFD.

De plus, cette publication adoptée fin janvier 2023 par la CCFD ne représente pas nécessairement les opinions des institutions auxquelles ses membres appartiennent.

Ce document est le résultat des travaux menés par un groupe de travail constitué en juillet 2022 et composé de membres issus de la Commission Climat et Finance Durable de l'AMF. Composée d'acteurs de la place financière, d'entreprises, d'universitaires, d'experts et de représentants de la société civile, la Commission Climat et Finance Durable a pour mission d'aider l'Autorité à conduire ses missions de régulation et de supervision sur les thématiques liées à la finance durable. La Commission est ainsi notamment chargée de fournir une expertise technique et un regard sur les évolutions du marché et des pratiques, ainsi que sur les enjeux émergents. Depuis sa création, la Commission a, par exemple, travaillé sur le *reporting* extra-financier des entreprises et le principe de double-matérialité, sur le rôle des agences de notation et fournisseurs de données environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) ou encore sur la neutralité carbone. La Commission fournit, par ailleurs, des avis consultatifs sur les projets de rapport ou de doctrine de l'Autorité.

CONTEXTE :

En 2022, dix entreprises en France ont soumis leur plan de décarbonation à l'approbation de leurs actionnaires dans le cadre d'une résolution « Say on Climate ». Encore difficilement imaginable il y a trois ans en France, cet exercice de consultation et validation en assemblée générale gagne aujourd'hui du terrain. L'urgence climatique, la volonté de faire progresser les sujets au sein même de l'entreprise et la nécessité de rendre compte à une communauté d'investisseurs engagés grandissante n'y sont certainement pas pour rien. A leur tour, de nombreux investisseurs deviennent de plus en plus exigeants sur la nature et la rapidité des transitions à opérer. Ils ne votent plus systématiquement en faveur de résolutions Say on Climate pour signaler leur approbation à la réalisation d'un exercice de transparence, mais sont désormais de plus en plus nombreux à se prononcer sur la qualité des informations et sur l'ambition du plan de transition présenté : la stratégie doit être pertinente, alignée avec les objectifs de l'Accord de Paris et rendre compte dans le détail des objectifs concrets et des différents leviers d'action pour y parvenir¹. La loi Pacte de 2019 et la loi Climat et Résilience de 2021 ont d'ailleurs acté dans les pratiques de gouvernance la nécessité de tenir compte des enjeux climatiques².

Parallèlement à la montée en puissance de la pratique du Say on Climate, les actionnaires des entreprises françaises sont de plus en plus frustrés par la difficulté de dépôt des résolutions en France. Le débat de place entre investisseurs et émetteurs sur l'articulation des compétences de l'assemblée générale et du conseil d'administration en matière de dépôts de résolutions, portant notamment sur les enjeux climatiques, ne date pas d'hier. Dans une lecture « classique » de l'article L. 225-35 du code de commerce qui dispose que « le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre, conformément à son intérêt social, en considérant les enjeux sociaux, environnementaux, culturels et sportifs de son activité », un Say on Climate, soumis à approbation de l'assemblée générale, empièterait sur les prérogatives du conseil en matière d'administration³. L'exemple de TotalEnergies, qui avait inscrit un Say on Climate à l'ordre du jour de son assemblée générale en 2021 mais a refusé d'inscrire un projet de résolution climatique externe présenté par onze investisseurs en 2022, n'est pas un cas isolé. La raison régulièrement invoquée pour refuser l'inscription de certaines résolutions : celle-ci « contrevient aux règles légales de répartition des compétences entre les organes de la Société » et conduit « sous couvert d'une transparence de l'information à fournir dans le rapport de gestion » à « encadrer la stratégie » de l'entreprise. Il s'agit en effet bien d'une spécificité française car d'autres entreprises européennes, comme BP, Shell et Equinor, ont bien soumis de telles résolutions, proposées par leurs actionnaires, au vote en assemblée générale.

En France, dans le cas où l'organe d'administration refuse d'inscrire un projet de résolution à l'ordre du jour d'une assemblée générale, il incombe aujourd'hui aux actionnaires de saisir le tribunal de commerce. Ce système est aujourd'hui très peu utilisé par les actionnaires⁴ et conduit de facto à bloquer la présentation de ces résolutions en assemblée générale.

¹ Chaque investisseur vote en son nom propre. Néanmoins, certaines méthodologies d'analyse des plans de transition (cf. le benchmark Net Zero de Climate Action 100+ par exemple) ou des résolutions Say on Climate (par exemple la grille d'analyse développée par le Forum pour l'Investissement Responsable) permettent aux entreprises, comme aux investisseurs, de s'assurer que les éléments clés à la prise de décision sont bien présents dans la stratégie climatique soumise à l'approbation des actionnaires.

² L'article 169 de la loi PACTE vient modifier l'article 1833 du Code Civil et ajoute ainsi « La société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité ». L'article 1834 du code civil indique : « Les dispositions du présent chapitre sont applicables à toutes les sociétés, s'il n'en est autrement disposé par la loi en raison de leur forme ou de leur objet. » La loi Climat et Résilience fait entrer le sujet environnemental dans les consultations obligatoires du comité social et économique (CSE) : modification de l'article L.2312-8 du Code du travail qui prévoit désormais que : « III. – Le comité est informé et consulté sur les conséquences environnementales des mesures mentionnées au II du présent article ».

³ Pour une analyse plus détaillée des positions, se référer au rapport du Haut Comité Juridique de Place (HCJP) publié début 2023.

⁴ Pour diverses raisons et notamment du fait des délais très courts pour déposer une résolution en assemblée générale et du temps plus long de la procédure commerciale, du fait que les actionnaires sont souvent plusieurs à co-déposer une résolution ou encore du fait que les actionnaires doivent assigner chaque membre du conseil à titre individuel malgré la responsabilité collégiale du conseil.

Nous faisons donc aujourd'hui le constat que l'évolution du cadre réglementaire et législatif pour faciliter le dépôt de résolutions climatiques⁵ en France est indispensable. Le sujet climatique transcende l'entreprise⁶ pour impacter les écosystèmes et l'humanité tout entière. Aux Etats-Unis, le régulateur des marchés financiers a d'ailleurs modifié sa doctrine en novembre 2021 et considère désormais que « les propositions [des actionnaires] ne sauraient être exclues si elles concernent des questions socialement importantes, telles que le changement climatique, du seul fait qu'elles incluent des éléments qui pourraient par ailleurs être considérés comme relevant de la gestion courante » de la société. Nous sommes conscients qu'assumer un rôle et des positions de même nature pour l'Autorité des marchés financiers (AMF) en France requerrait probablement des évolutions législatives et réglementaires. Néanmoins, envisager de telles évolutions apparaît aujourd'hui indispensable. De par la définition de ses missions (réguler, superviser, informer et protéger) et sa connaissance profonde du fonctionnement des marchés financiers et de ses acteurs l'AMF nous paraît aujourd'hui être l'organe le plus pertinent pour réguler efficacement, en première instance, la recevabilité des résolutions déposées par des actionnaires. Ceci passe par l'attribution de moyens humains renforcés à l'Autorité pour pouvoir assumer correctement cette mission.

Nous sommes conscients que les enjeux climat sont loin d'être les seuls enjeux à devoir être traités avec urgence. Néanmoins, les résolutions portant sur les enjeux climatiques, par leur importance dans le dialogue actionnarial et la concrétisation des ambitions climatiques des entreprises et des investisseurs, nous paraissent être un angle intéressant et essentiel pour concrétiser une vision partenariale de la gouvernance des entreprises sur les sujets de durabilité.

RECOMMANDATIONS :

A ces fins, nous proposons les recommandations de principe suivantes :

A. Résolutions climatiques déposées par les actionnaires

- 1) **Accepter d'inscrire à l'ordre du jour de l'assemblée générale les résolutions climatiques déposées par des actionnaires⁷** : une résolution proposée par des actionnaires, portant sur les enjeux climat et respectant les conditions de recevabilité en vigueur, ne pourrait pas être rejetée par l'organe d'administration⁸ sous prétexte d'interférence avec ses prérogatives stratégiques.
- 2) **Accroître les pouvoirs de l'AMF en cas de refus d'inscription d'une résolution à l'ordre du jour** : nous proposons que, dans ce cas, le conseil soit obligé de saisir l'AMF. Au-delà des compétences de fond des services de l'AMF, ce sont l'agilité, la capacité d'adaptation et l'efficacité de l'instance, dotée d'un pouvoir réglementaire relativement souple, qui en font l'autorité la mieux placée pour réguler et contrôler un éventuel rejet d'un projet de résolution actionnariale.
- 3) **Faciliter la saisine du tribunal de commerce** : dans l'attente d'une clarification réglementaire et législative du rôle de l'AMF, tel que recommandé ci-dessus, nous proposons d'inverser la charge de saisir le tribunal de commerce. Ainsi il incomberait aux sociétés, et non aux actionnaires, de saisir le tribunal de commerce dans le cas où l'organe d'administration s'oppose à une inscription en AG. Si le tribunal rejette la requête de l'entreprise, nous serions favorables à ce que la résolution soit automatiquement inscrite à l'ordre du jour et soumise au vote de l'AG. L'AMF veillerait au respect de cette nouvelle disposition et à la bonne communication avec le marché.

⁵ Les résolutions portant sur les enjeux climatiques, aussi appelées résolutions climat, regroupent : (i) les demandes d'information et/ou de transparence de la part des actionnaires à l'entreprise, (ii) les demandes de validation de sa stratégie climat par l'entreprise à ses actionnaires (résolutions souvent dénommées Say On Climate ou SoC), voire (iii) des résolutions déposées par des actionnaires portant sur des sujets climatiques précis, tels que la baisse des émissions de gaz à effet de serre ou la raison d'être de certains projets.

⁶ Ne serait-ce qu'en raison du caractère fongible des émissions de gaz à effet de serre (GES) et de l'irréversibilité des dérèglements climatiques (SPM du WGII IPCC, B.1, B.6).

⁷ Sans avoir besoin de recourir à une demande de modification des statuts

⁸ Conseil d'administration ou conseil de surveillance.

B. Résolutions climatiques, à l'initiative des entreprises, pour valider leur stratégie climat avec leurs actionnaires, aussi appelées résolutions « Say on Climate »

- 1) **Demander aux entreprises de soumettre leur stratégie climatique et leur plan de décarbonation au vote de l'assemblée générale, par le biais d'une évolution des cadres juridiques et normatifs.** La loi française évolue pour entériner le caractère obligatoire des résolutions climat et encadrer le contenu et la fréquence des résolutions, ainsi que les moyens mis en œuvre et les conséquences du vote.
 - a) Pour ce qui est des conditions de mise en œuvre, nous recommandons que :
 - i. Le Say on Climate soit obligatoire pour toutes les entreprises soumises à la directive européenne CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), donc issues de tous les secteurs économiques⁹.
 - ii. Une résolution portant sur la stratégie climatique et le plan de décarbonation de l'entreprise soit soumise au vote des actionnaires a minima tous les trois ans, ou plus fréquemment si un changement stratégique ou de gouvernance l'oblige¹⁰. En cas de rejet de la résolution ou de contestation (le seuil de 20% étant souvent retenu comme significatif), le conseil est tenu de réagir en consultant les actionnaires sur les raisons de contestation du vote et en publiant, sans tarder, les conclusions de sa consultation. L'entreprise doit proposer une nouvelle stratégie au vote des actionnaires au plus tard à la prochaine assemblée générale. Si nécessaire, les actionnaires peuvent soumettre une résolution alternative lors de la prochaine assemblée générale.
 - iii. La CCFD suggère à l'AFG, à l'AFEP et au MEDEF d'inscrire ces points dans les codes de bonne gouvernance français dès la prochaine mise à jour¹¹.
 - iv. La CCFD suggère à l'AMF de porter cette approche volontariste sur le Say on Climate au niveau européen.
 - b) **Pour ce qui est du contenu des résolutions Say on Climate** : de nombreux travaux réglementaires et autres¹² ont déjà été engagés sur ce point. Ils convergent sur un contenu des résolutions Say on Climate qui pourrait comprendre les points suivants :
 - i. Publier toutes les émissions de gaz à effet de serre liées à ses activités (scope 1, 2 et 3) ainsi que des objectifs de réduction des gaz à effet de serre (GES), en valeur absolue et en intensité pour les scopes 1, 2 et 3 à court terme (2025), moyen terme (2030) et long terme (2040-2050) ;
 - ii. Fixer une ambition de parvenir à zéro émission nette au plus tard d'ici 2050, conformément aux efforts mondiaux pour limiter le réchauffement à 1,5 degrés Celsius ;
 - iii. Publier les dépenses d'investissements pour les entreprises non financières, ou les contributions au financement de l'investissement pour les entreprises financières (en valeur et en proportion) et leur répartition par activité et nature (investissement en capacité ou maintenance) ;
 - iv. Publier les dépenses opérationnelles (en valeur et en proportion) et leur répartition par activité ;
 - v. Publier les scénarios de référence utilisés pour déterminer les objectifs précités ;
 - vi. Evaluer l'alignement des éléments ci-dessus avec une trajectoire 1,5 degrés Celsius sans dépassement ;
 - vii. Publier la contribution des émissions de GES « capturées » (en volume) à l'atteinte des objectifs ;
 - viii. Expliquer la manière dont les « *carbon offsets* » pourraient être utilisés en complément des objectifs de réduction ;
 - ix. Expliquer sa gouvernance, sa stratégie, sa gestion des risques, ses métriques et objectifs en matière de climat, en ligne avec les standards de la TCFD.

⁹ Le champ d'application correspond au même périmètre que celui de la CSRD (mêmes critères de taille d'entreprise, tous les secteurs économiques sont concernés).

¹⁰ Selon un horizon similaire à celui de la « Shareholder rights directive 2 (2017) » sur la politique de rémunération

¹¹ En matière de vote consultatif, l'AMF et le Code Afep-Medef recommandent ainsi de soumettre au vote consultatif des actionnaires les cessions d'actifs significatifs. Le rapport de l'AMF sur « les cessions et acquisitions d'actifs significatifs par des sociétés cotées » du 30 avril 2015, rappelant pourtant l'existence du principe de hiérarchie des organes sociaux, recommandait ainsi l'adoption d'une recommandation visant à solliciter l'avis des actionnaires quand bien même il s'agirait d'une décision de gestion structurante.

¹² Le European Sustainability Reporting Standard (ESRS) E1 Climate Change, soumis par l'EFRAG à la Commission européenne en novembre 2022, dont les actes délégués sont dorénavant attendus en juin 2023, couvre la plupart des points mentionnés ci-après. Par ailleurs, plusieurs organisations non gouvernementales travaillent depuis plusieurs années sur le sujet. Voir par exemple : Climate Action 100+ Net Zero Company Benchmark ; Le Say on Climate : un impératif de transparence pour un dialogue constructif, FIR ; Bilan Say on Climate français 2022, FIR ; Résolutions climatiques et « say on climate » : état des lieux et perspectives, LexisNexis, 2021 ; The rise of say on climate, ISS, 2022.