

9 Résolutions climatiques et « say on climate » : état des lieux et perspectives



Eole RAPONE,
avocat associé, Emeriane
Avocats



Juliane DESSARD
JACQUES,
avocat associé, Emeriane
Avocats

Les enjeux climatiques ne cessent de monter en puissance ces dernières années au sein des assemblées générales des sociétés cotées, des tentatives de dépôt de projets de résolutions climatiques par les actionnaires, à la décision prise par quelques Conseils d'administration (dont celui de Vinci, Total et Atos) de soumettre au vote de leurs actionnaires leurs plans de transition climatique lors des assemblées générales 2021.

L'engagement actionnarial en faveur de l'alignement climatique est cependant fortement contraint par le droit des sociétés français. Les moyens d'actions reconnus aux actionnaires sont limités et le principe de hiérarchie et d'indépendance des organes sociaux bride l'essor des résolutions climatiques.

Le décalage entre ces contraintes et la pression croissante des parties prenantes pour que les sociétés s'engagent sur des objectifs de décarbonisation de leurs activités appelle à une clarification du cadre légal et réglementaire applicable.

Après le « say on pay », le législateur pourrait s'emparer du sujet par la mise en place d'un « say on climate » consultatif ou contraignant permettant aux actionnaires d'influer sur la stratégie climatique des entreprises.

1 - Après avoir été la cible d'une demande par des actionnaires d'inscription d'une résolution climatique à l'ordre du jour de son assemblée générale annuelle 2020, rejetée par son Conseil d'administration, Vinci est désormais l'une des premières sociétés cotées françaises à faire voter ses actionnaires sur son plan de transition environnementale lors de son assemblée générale du 8 avril 2021.

Certains émetteurs cotés européens commencent à soumettre leur plan climatique à un vote non contraignant des actionnaires (résolution « say on climate ») : à l'instar de Vinci, Total, Atos et Nestlé consulteront dès 2021 leurs actionnaires à travers un vote non contraignant. LafargeHolcim a récemment annoncé qu'il préparait un rapport sur la transition climatique soumis au vote de ses actionnaires lors de son assemblée générale 2022.

Ce mouvement est à mettre en parallèle avec l'importance croissante de demandes d'actionnaires aux fins d'inscription de résolutions climatiques à l'ordre du jour des assemblées générales des sociétés cotées¹.

Deux tendances émergentes, amplifiées et accélérées par la crise sanitaire liée à la pandémie de la Covid-19, peuvent expliquer cette dynamique.

D'une part, la redéfinition du rôle des entreprises dans la société face à une pression grandissante de l'ensemble des parties prenantes vers plus de responsabilité et une meilleure prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux². D'autre part, le développement de la démocratie actionnariale qui, malgré la

tenue des assemblées générales annuelles à « huit clos »³ dans le contexte de la pandémie de la Covid-19 et l'atteinte à certains droits des actionnaires durant cette période⁴, continue d'être un sujet d'attention et de mobilisation du régulateur boursier⁵.

La multiplication au niveau mondial et européen d'engagements politiques pour l'action climatique est également une source d'élan pour l'inscription de résolutions climatiques à l'ordre du jour des assemblées générales des sociétés cotées.

L'accord de Paris de décembre 2015, adopté par l'ensemble des parties à la convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (CCNUCC) de 1992, a été le tout premier accord global, universel et juridiquement contraignant sur le climat⁶. Pour les 5 ans de cet accord le 12 décembre 2020, António Guterres, Secrétaire général de l'ONU, a appelé tous les dirigeants du monde à « déclarer l'état d'urgence climatique dans leur pays jusqu'à ce que la neutralité carbone soit atteinte »⁷. Au niveau européen, en décembre 2019, le pacte vert pour l'Europe a été présenté afin

âgée de 18 à 75 ans a répondu à l'intégralité des questions (Méthode des quotas).

1. V. de Beaufort, *L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ?* : Rev. soc. 2019, p. 375, Dalloz.
2. « Près de 9 consommateurs sur 10 en France attendent des entreprises qu'elles agissent de manière responsable et répondent aux enjeux sociaux et environnementaux ». Sénat, rapp. n° 572 d'information fait au nom de la délégation aux entreprises sur le thème : « Comment valoriser les entreprises responsables et engagées ? » par M^{me} Lamure et M. Le Nay du 25 juin 2020, citant « La responsabilité sociale et environnementale des grands groupes vue par les Français » : enquête de Denjean & Associés réalisée par l'institut GoudLink. Le questionnaire a été administré en ligne (CAWI) du 23 au 29 janvier 2018. Un total de 1 000 personnes constituant un échantillon représentatif de la population française

3. Régime d'exception instauré pendant la crise sanitaire afin de permettre que les assemblées se tiennent sans que les actionnaires ne puissent assister à la séance en y étant présents physiquement.
4. Notamment la privation du droit de participer au débat, de poser des questions orales ou de déposer des résolutions nouvelles en séance.
5. *Rapp. 2020 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, AMF, 24 nov. 2020.
6. L'accord de Paris définit un cadre mondial visant à éviter un changement climatique dangereux en limitant notamment le réchauffement de la planète à un niveau nettement inférieur à 2°C et en poursuivant les efforts pour le limiter à 1,5°C (https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations_fr).
7. Les engagements nationaux de réduction d'émissions de gaz à effet de serre (Nationally Determined Contributions (NDC) ou contributions déterminées au niveau national (CDN)) fixés en 2015 à Paris, même pleinement mis en œuvre, mènent actuellement à un réchauffement mondial de plus de 3°C d'ici 2100, c'est-à-dire loin des objectifs de l'accord de Paris (+1,5-2°C). En conséquence, les pays signataires de l'accord de Paris doivent relever leur ambition climatique d'ici la prochaine conférence mondiale sur le climat (COP 26) en novembre

de promouvoir l'utilisation efficace des ressources en passant à une économie propre et circulaire, restaurer la biodiversité et réduire la pollution⁸.

Cependant, il n'existe aucune disposition juridiquement contraignante au niveau international obligeant les entreprises à publier des informations environnementales relatives à leurs activités⁹. Seules des initiatives régionales ou non contraignantes existent à ce jour. Au niveau européen, la directive européenne 2014/95 du 22 octobre 2014 sur la publication d'informations non financières (en cours de révision) oblige les sociétés qui y sont soumises à inclure dans leur rapport de gestion une déclaration non financière comprenant des informations relatives, notamment, aux questions environnementales. Par ailleurs, des principes directeurs et des référentiels non contraignants se sont développés au niveau mondial¹⁰ pour guider les entreprises en matière de responsabilité sociale et environnementale afin d'améliorer la convergence de leurs actions ainsi que la lisibilité et la comparabilité des informations.

Dans ce contexte de décalage entre la pression croissante des parties prenantes pour comprendre comment les entreprises intègrent de manière fiable les enjeux liés à la transition climatique et la timidité des normes applicables dans ce domaine, les résolutions climatiques déposées par des actionnaires trouvent leur essor (1). Le développement des résolutions climatiques est néanmoins contenu en France du fait de règles strictes encadrant l'engagement actionnarial (2). La montée en puissance des enjeux liés à la stratégie climatique invite à la clarification du régime légal et réglementaire applicable et pose la question de l'instauration d'un « *say on climate* » (3).

1. Montée en puissance des enjeux climatiques au sein des assemblées générales des sociétés cotées

2 - Devant désormais être pris en considération par toutes les sociétés depuis la modification de l'article 1833 du Code civil par la loi dite « Pacte »¹¹, les enjeux environnementaux et sociétaux sont également devenus des sujets incontournables dans les assemblées générales des sociétés cotées.

A. - Prise de conscience et pression accrue de la part des actionnaires

3 - Passant d'une conception du rôle de la société prenant exclusivement en compte les intérêts de ses actionnaires (*shareholders value*) à un rôle de conciliateur des différents intérêts de ses parties prenantes¹² (*stakeholders value*), les sociétés font face à des parties prenantes qui « *exercent de plus en plus de pression [...] pour*

qu'elles deviennent sensibles à leurs impacts et à des enjeux sociétaux majeurs comme l'inclusion par l'emploi ou la maîtrise du réchauffement climatique »¹³.

1° Le développement durable : une composante de la création de valeur de l'entreprise

4 - L'émergence de la prise en compte des parties prenantes de l'entreprise modifie l'horizon d'investissement des actionnaires vers un temps plus long, distinct des performances financières de court terme attendues par certains d'entre eux.

Certains travaux démontrent qu'une société bien gérée, soucieuse des considérations environnementales, sociétales et ayant de bonnes relations sociales est plus performante qu'une société qui néglige ces considérations¹⁴. « *Les décisions prises dans le cadre de la RSE¹⁵ ne sont pas toujours rentables par essence, mais elles peuvent contribuer à créer de la valeur immatérielle. En identifiant, dans le processus de création de valeur, les éléments, actifs ou passifs, dont la valeur financière est encore en devenir (« pre-financial » ou « not yet financial »), on passe d'une approche défensive de conformité et de maîtrise des risques, à une vision proactive d'identification des potentielles créations de valeur* »¹⁶.

L'absence ou la prise en compte lacunaire de considérations environnementales, sociétales ou sociales par une société pourrait ainsi négativement impacter ses rendements, la valeur de ses actions et également la priver d'opportunités d'innovation¹⁷.

Les politiques de vote de certains investisseurs institutionnels reflètent leur attention grandissante sur ces sujets. La politique de vote et engagement 2021 d'Amundi indique ainsi : « *en 2021, en perspective de la conférence des parties de Glasgow, les deux thèmes prioritaires d'Amundi resteront la transition énergétique et la cohésion sociale. Par conséquent, au-delà de la nécessaire mesure de trajectoire d'émissions de dioxyde de carbone des entreprises dans lesquelles elle investit, Amundi soutiendra les résolutions réclamant une transparence accrue sur la stratégie de réduction des émissions, associée à des objectifs précis* »¹⁸.

Les investisseurs institutionnels prônent désormais la création de valeur de l'entreprise à long terme en tenant compte des risques financiers et extra-financiers inhérents à ses activités ainsi qu'à la maîtrise de son risque de réputation¹⁹. À ce propos, Larry Flink, Président-Directeur général de BlackRock, plus gros gestionnaire d'actifs au monde, indique dans sa lettre 2021 aux clients : « *L'année dernière, nous vous avons indiqué que BlackRock entretenait de faire de la durabilité sa nouvelle norme d'investissement. [...] Cet engagement se fondait sur notre conviction profonde selon laquelle l'intégration des enjeux de durabilité peut aider les investisseurs à construire des portefeuilles plus résilients, et à réaliser de meilleures performances ajustées du risque, sur le long terme* »²⁰.

2021 à Glasgow (Écosse) (www.actu-environnement.com/ae/news/sommet-ambition-climat-75-chefs-etats-neutralite-carbone-2050-objectifs-2030-36713.php4).

8. Les premières initiatives en faveur du climat prévues par le pacte vert pour l'Europe englobent : (i) la loi européenne sur le climat, qui va inscrire dans la législation de l'UE l'objectif de neutralité climatique à l'horizon 2050 ; (ii) le pacte européen pour le climat, qui vise à faire participer les citoyens et l'ensemble de la société à l'action pour le climat ; et (iii) le plan cible en matière de climat à l'horizon 2030, qui vise à réduire encore les émissions de gaz à effet de serre d'au moins 55 % d'ici à 2030 (https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_fr).

9. Environnement et développement durable – L'affirmation d'un devoir de vigilance des entreprises en matière de changement climatique, Étude par S. Mabile et F. de Cambiaire : Énergie – Env. – Infrastr. 2019, dossier 21, LexisNexis.

10. Par exemple : les objectifs de développement durable (ODD), promus par le Global Compact ; la norme ISO 26000 ; ou les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des multinationales et les principes directeurs de l'ONU relatifs aux droits de l'homme et aux entreprises transnationales.

11. L. n° 2019-486, 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

12. Ensemble de ceux qui participent à sa vie économique tels que les salariés, clients, fournisseurs, actionnaires ; ou l'observent, tels que les syndicats et ONG ou qu'elle influence plus ou moins directement (société civile, collectivité

locale...), V. Virginie Mercier, Responsabilité sociétale des entreprises : Joly, 2 janv. 2020.

13. V. de Beaufort, L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ? : Rev. soc. 2019, p. 375, Dalloz, citant « Total Societal Impact : A New Lens for Strategy », BCG report, oct. 2017.

14. V. de Beaufort, L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ? : Rev. sociétés 2019, p. 375, Dalloz, citant University of Oxford & Arabesque Partners (2015), From the Stockholder to the Stakeholder : how sustainability can drive financial outperformance.

15. Responsabilité sociétale des entreprises.

16. A. Eyssette, Allier les éléments financiers et extra-financiers pour mieux apprécier la valeur d'une entreprise, mars 2017 (www.hbrfrance.fr/chroniques-experts/2017/03/14531-allier-elements-financiers-extra-financiers-mieux-apprecier-valeur-dune-entreprise/).

17. A. Eyssette, Allier les éléments financiers et extra-financiers pour mieux apprécier la valeur d'une entreprise, mars 2017 ? citant Responsabilité sociale des entreprises et compétitivité, Évaluation et approche stratégique, janv. 2016.

18. Amundi Asset Management, Politique de vote et engagement 2021 : www.amundi.tff.fr/particuliers/Common-Content/actualites-et-publications/2021/Politique-de-vote-et-engagements-2021.

19. S. Sabatier, L'engagement actionnarial se met au service de la RSE : RDA 1^{er} juill. 2016, n° 117, Lamy.

20. www.blackrock.com/fr/particuliers/2021-blackrock-lettre-clients.

Les agences en conseil de vote intègrent également les critères « ESG »²¹ dans leur politique annuelle de vote. Proxinvest a notamment publié 15 objectifs afin d'intégrer les enjeux environnementaux et sociaux dans sa politique de vote 2021²². En introduction de sa politique de vote 2021 spécifique aux sujets climatiques, ISS souligne que le changement climatique est « *aujourd'hui l'une des principales préoccupations de nombreux investisseurs institutionnels qui sont confrontés au risque de perte d'actifs dans un avenir à faible émission de carbone et qui cherchent à mieux comprendre comment divers scénarios potentiels pourraient affecter la durabilité des entreprises et la performance des investissements à court, moyen et long terme* »²³.

2° Des investisseurs institutionnels eux-mêmes soumis à la prise en compte d'enjeux environnementaux

5 - Plusieurs exigences légales et règlementaires influent sur la manière dont les gérants de fonds et investisseurs institutionnels prennent en compte les critères ESG dans leur gestion.

Au niveau européen, le considérant 22 de la directive dite « Droit des Actionnaires »²⁴ précise que : « *le gestionnaire d'actifs devrait également faire savoir à l'investisseur institutionnel si et, dans l'affirmative, comment il prend des décisions d'investissement en se basant sur une évaluation des performances à moyen et à long terme de la société détenue, y compris de ses performances non financières. Ces informations sont particulièrement utiles pour déterminer si le gestionnaire d'actifs adopte une stratégie de gestion des actifs axée sur le long terme et active et s'il prend en compte les questions sociales, environnementales et de gouvernance* ». Il en résulte une exigence pour les gestionnaires d'actifs de rendre publique leur politique d'engagement et de vote.

Au niveau français, l'article 173 de la loi sur la transition énergétique pour la croissance verte (TEE) du 17 août 2015 impose depuis 2017 aux sociétés de gestion de portefeuille et à certains investisseurs institutionnels la publication d'informations sur les modalités de prise en compte des critères relatifs aux objectifs ESG dans leurs politiques d'investissement et de gestion des risques. Une importance particulière est accordée à l'exposition aux risques climatiques et aux moyens mis en œuvre pour contribuer à l'atteinte des objectifs internationaux de la transition énergétique et écologique (dont celui de la limitation du réchauffement climatique à 2 degrés)²⁵. Le décret pris en application de l'article L. 533-22-1 du Code monétaire et financier et issu de l'article 173 de la loi TEE définit les informations devant être publiées au titre de ces critères et précise les informations pouvant être données sur les aspects climatiques. Les exigences de l'article 173 ont été récemment complétées par l'article 29 de la loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat.

Ainsi, l'engagement accru des investisseurs institutionnels sur les sujets environnementaux, notamment lors des assemblées générales des sociétés cotées au cours desquelles leurs demandes se font de plus en plus précises et exigeantes, est nourri par leurs propres obligations légales de rendre compte de la manière dont ils prennent en considération ces sujets dans leurs politiques d'investissement et de gestion des risques.

3° Des demandes d'actionnaires de plus en plus précises et exigeantes

6 - Outre l'accroissement du nombre de résolutions déposées par les actionnaires pour inciter les Conseils d'administration à être plus actifs en faveur du climat, des droits sociaux et humains²⁶, celles-ci gagnent en précision et poussent les entreprises à établir des objectifs climatiques plus ambitieux.

Dans une publication de 2016²⁷, Novethic analysait les résolutions liées au climat déposées depuis 2011 à travers le monde et distinguait notamment les résolutions « généralistes » avec des attentes peu contraignantes en matière de reporting sur le développement durable ou les émissions de gaz à effet de serre et les résolutions « exigeantes » avec des demandes particulières sur des sujets tels que les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, la fracturation hydraulique liée aux gaz et pétroles de schiste, les sables bitumineux, la déforestation, ou encore des attentes d'objectifs chiffrés de réduction des émissions de gaz à effet de serre.

Novethic note le déclin des résolutions « généralistes » et une augmentation du nombre de résolutions « exigeantes » traduisant des injonctions des actionnaires sur la neutralité carbone à un horizon donné par exemple, ou la remise en cause de certains modèles d'affaires²⁸.

Malgré cette tendance de fond, les initiatives prises en France par certains investisseurs pour déposer des résolutions climatiques n'ont pas abouti. Elles ont cependant mis en lumière ces sujets et incité certaines sociétés à s'en emparer.

B. - Un succès relatif jusqu'à présent des initiatives visant à inscrire des résolutions à l'ordre du jour des assemblées générales en France

7 - En France, au cours de la saison des assemblées générales 2020, les sociétés Vinci et Total ont été la cible d'une demande d'inscription à l'ordre du jour d'une résolution climatique par certains de leurs actionnaires²⁹. Ces tentatives se sont heurtées aux règles contraignantes qui encadrent l'engagement actionnarial en France.

1° Le cas Vinci

8 - Concernant Vinci, un actionnaire a demandé l'inscription de deux projets de résolutions à l'ordre du jour de l'assemblée générale annuelle.

Le premier projet demandait la publication annuelle par la société d'informations relatives au développement durable comprenant une description du plan de transition de la société en matière de changement climatique.

Le second projet de résolution visait à obtenir du Conseil d'administration l'inclusion à l'ordre du jour des futures assemblées générales annuelles la soumission au vote consultatif des actionnaires du plan de transition climatique dont la publicité était sollicitée dans le cadre du premier projet de résolution.

En réponse à ces demandes, la société a décidé de ne pas inscrire les résolutions à l'ordre du jour de l'assemblée générale en relevant notamment que « *la première résolution proposée prévoit des dispositifs qui aboutissent à une immixtion de l'assemblée dans les fonctions et le rôle du Conseil et donc à un empiètement de ses pouvoirs. [...] La seconde résolution [...] qui vise à imposer au Conseil un ordre du jour pour les assemblées futures, constitue*

21. Critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

22. Intégration des enjeux environnementaux et sociaux : Les 15 objectifs de la politique Proxinvest (www.proxinvest.com/2021/03/11/integration-des-enjeux-environnementaux-et-sociaux-les-15-objectifs-de-la-politique-proxinvest/).

23. « *Climate change is today among the top issues for many institutional investors who face the risk of asset loss in a low-carbon future, and who seek to better understand how various potential scenarios could affect short, medium, and long-term business sustainability and investment performance.* », ISS, 2021 International climate proxy voting guidelines.

24. PE et Cons. UE, dir. (UE) 2017/828, 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires.

25. www.afg.asso.fr/wp-content/uploads/2018/04/Guidepro-173-climat-2018_04_12_web.pdf.

26. www.novethic.fr/actualite/gouvernance-dentreprise/engagement-actionnarial/isr-rse/assemblees-generales-les-douze-resolutions-qui-agacent-les-entreprises-147320.html.

27. www.novethic.fr/fileadmin//user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/Essentiel-resolutions-climat-2016-Novethic.pdf.

28. www.novethic.fr/fileadmin//user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/Essentiel-resolutions-climat-2016-Novethic.pdf.

29. Rapp. 2020 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, AMF, 24 nov. 2020.

également une atteinte aux pouvoirs du Conseil d'administration de fixer l'ordre du jour des assemblées. [...] »³⁰.

2° Le cas Total

9 - Concernant Total, un groupement de onze investisseurs européens a demandé l'inscription à l'ordre du jour de l'assemblée du 29 mai 2020 d'un projet de résolution visant à « modifier les statuts du groupe pétrolier afin de renforcer la contribution de son modèle économique à l'atteinte de l'Accord de Paris sur le climat »³¹.

Le projet de résolution visait à amender l'article 19 des statuts de Total en y ajoutant un 3^e alinéa précisant le contenu du rapport de gestion pour qu'il comprenne notamment la stratégie de la société telle que définie par le Conseil d'administration pour aligner ses activités avec les objectifs de l'accord de Paris³². Cette initiative était alignée avec des actions similaires d'ONG dans d'autres juridictions lors d'assemblées générales de sociétés dans le même secteur d'activité³³.

En réponse à cette demande, le Conseil d'administration de Total a indiqué avoir « décidé d'inscrire ce projet de résolution, qui respecte les formes requises par la loi, à l'ordre du jour de l'assemblée générale mixte du 29 mai 2020, mais de ne pas donner son agrément à cette résolution »³⁴. Néanmoins, il était précisé que le Conseil d'administration « considère qu'en visant à faire préciser dans les statuts de la société le contenu du rapport de gestion, la résolution proposée porte atteinte aux prérogatives du Conseil d'administration et conduit à une immixtion de l'assemblée générale dans la sphère de compétence du Conseil d'administration, en violation du principe de répartition des compétences entre les organes sociaux »³⁵.

Ce projet de résolution a été largement rejeté lors de l'assemblée générale de Total du 29 mai 2020³⁶.

Les demandes d'inscription de résolutions à l'ordre du jour aboutissent rarement, le droit des sociétés français encadrant strictement les possibilités pour les actionnaires d'intervenir dans la vie sociale des entreprises.

2. Un encadrement contraignant de l'engagement actionnarial en France —

10 - L'action des actionnaires s'inscrit dans une double contrainte juridique : les droits spécifiques et limités que leur reconnaissent la loi et la hiérarchie de l'organisation sociétaire consacrée par la jurisprudence.

A. - Des moyens d'action limités

11 - Les droits ouverts aux actionnaires pour intervenir dans la vie sociale sont limités et leur exercice requiert le respect de conditions exigeantes.

1° Des règles particulièrement contraignantes en France

12 - Le droit des sociétés français offre les prérogatives suivantes aux actionnaires pour faire valoir leurs droits.

13 - **Droit de poser des questions écrites.** – L'article L. 225-108 du Code de commerce permet à tout actionnaire de poser par écrit des questions auxquelles le Conseil d'administration³⁷ est tenu de répondre au cours de l'assemblée. Une réponse commune peut être apportée à ces questions dès lors qu'elles présentent le même contenu et une réponse à une question écrite est réputée avoir été donnée dès lors qu'elle figure sur le site Internet de la société dans une rubrique consacrée aux questions-réponses.

Alors même que le droit de poser des questions écrites est l'un des principaux leviers du droit à l'information des actionnaires, aucune sanction particulière n'est prévue pour contraindre les dirigeants à leur apporter une réponse³⁸. En l'absence de sanction spécifique, l'actionnaire pourrait théoriquement se fonder sur le droit commun de la responsabilité pour essayer d'obtenir réparation en cas de préjudice causé par l'absence fautive de réponse du Conseil³⁹.

14 - **Procédure d'alerte.** – L'article L. 225-232 du Code de commerce dispose qu'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital social peuvent, deux fois par exercice, poser par écrit des questions au Président du Conseil d'administration sur tout fait de nature à compromettre la continuité de l'exploitation. La réponse est communiquée au commissaire aux comptes, s'il en existe. L'article R. 225-164 du Code de commerce prévoit que le Président du Conseil d'administration doit répondre par écrit dans le délai d'un mois aux questions qui lui sont posées.

Outre le seuil de détention de capital qui est exigeant (notamment en cas de sociétés cotées), le critère de déclenchement et le formalisme de cette procédure sont lourds et contraignants. L'absence de contentieux sur la mise en œuvre de cette alerte relevée par certains auteurs est certainement due au fait que les actionnaires, face à sa difficulté de mise en œuvre, privilégient d'autres voies pour agir⁴⁰.

15 - **Expertise de gestion.** – L'article L. 225-231 du Code de commerce relatif à l'expertise de gestion prévoit la possibilité pour un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital social de demander en référé la désignation d'un expert chargé de présenter un rapport sur une ou plusieurs opérations de gestion. Ce droit est à nouveau très encadré par des conditions assez difficiles à remplir (procédure de consultation préalable des dirigeants, défaut de réponse de ces derniers dans un délai d'un mois, défaut de communication d'éléments de réponse satisfaisants, champ restreint de la demande et pourcentage minimum de détention du capital), ce qui explique qu'il soit également très peu utilisé par les actionnaires⁴¹.

16 - **Convocation d'une assemblée.** – L'article L. 225-103, II, 2° du Code de commerce dispose que, à défaut de convocation par le Conseil d'administration, l'assemblée générale peut être convoquée par un mandataire ad hoc, désigné en justice, à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs

30. Courrier en réponse en date du 17 mars 2020 publié sur son site Internet par Vinci.

31. « Un groupement d'investisseurs demande à Total d'aller plus loin dans la lutte contre le changement climatique », communiqué de presse de Total, 15 avr. 2020.

32. Il était proposé que le 3^e alinéa soit formulé comme suit : « Le rapport de gestion contiendra, outre les informations sur la situation de la Société et son activité pendant l'exercice écoulé et les autres éléments requis par les dispositions des lois et règlements en vigueur, la stratégie de la Société telle que définie par le Conseil d'Administration pour aligner ses activités avec les objectifs de l'Accord de Paris, et notamment ses articles 2.1(a) et 4.1, en précisant un plan d'action avec des étapes intermédiaires pour (i) fixer des objectifs de réduction en valeur absolue, à moyen et long terme, des émissions directes ou indirectes de gaz à effet de serre (GES) des activités de la Société liées à la production, la transformation et l'achat de produits énergétiques (Scope 1 et 2), et à l'utilisation par les clients des produits vendus pour usage final (Scope 3) et (ii) les moyens mis en œuvre par la Société pour atteindre ces objectifs. ».

33. Une autre résolution avait, par exemple, été déposée par l'ONG « Follow This » lors de l'assemblée générale de Royal Dutch Shell le 19 mai 2020 demandant à Shell de fixer des objectifs de réduction de CO₂ compatibles avec un scénario bien inférieur à un réchauffement à 2°C, y compris dans le cadre de l'utilisation des produits de Shell. Cette résolution n'a pas été adoptée. V. E. Schlumberger, *Les résolutions climatiques à l'épreuve du droit des sociétés* : Bulletin July Sociétés, juin 2020.

34. Convocation de l'assemblée générale des actionnaires du 29 mai 2020, communiqué de presse de Total, 5 mai 2020.

35. Convocation de l'assemblée générale des actionnaires du 29 mai 2020, communiqué de presse de Total, 5 mai 2020.

36. 16,80 % des voix pour et 83,20 % des voix contre.

37. Les développements ci-dessous applicables au Conseil d'administration s'appliquent également, le cas échéant, au Directoire lorsque la société anonyme est à Directoire et Conseil de surveillance.

38. S. Sabatier, *L'engagement actionnarial se met au service de la RSE* : RDA 1^{er} juill. 2016, n° 117, Lamy.

39. M. Rousille, *Société cotée : comment sanctionner les manquements afférents aux questions écrites posées par les actionnaires ?* : JCP E 2014, 1396, LexisNexis.

40. M.-H. Monsérié-Bon, *Entreprise en difficulté : détection des difficultés* : Rép. com. Dalloz mars 2012, actualisation : janv. 2017.

41. V. de Beaufort, *L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ?* : Rev. sociétés 2019, p. 375, Dalloz.

actionnaires réunissant au moins 5 % du capital social⁴². La jurisprudence indique que la désignation d'un mandataire ad hoc en application de cette disposition n'est subordonnée ni au fonctionnement anormal de la société, ni à la menace d'un péril imminent ou d'un trouble manifestement illicite, mais seulement à la démonstration de sa conformité à l'intérêt social⁴³. En raison de la difficulté à définir cette notion de « *conformité à l'intérêt social* », très peu d'actionnaires usent de cette prérogative⁴⁴.

À cet égard, les récentes décisions relatives à la société Lagardère SCA qui ont été rendues par le tribunal de commerce de Paris⁴⁵ puis par la cour d'appel de Paris⁴⁶ peuvent être rappelées. Elles ont rejeté la demande présentée sur le fondement de l'article L. 225-103 du Code de commerce par deux commanditaires de Lagardère SCA (Amber et Vivendi) tendant à la nomination d'un mandataire chargé de convoquer une assemblée générale aux motifs que ces derniers ne démontraient pas que leurs demandes tendaient à des fins conformes à l'intérêt social de Lagardère SCA.

17 - Droit d'inscrire un point ou un projet de résolution à l'ordre du jour

Un actionnaire, s'il remplit certaines conditions prévues par les articles L. 225-105 et R. 225-71 du Code de commerce, dispose du droit de demander à la société l'inscription de points ou de projets de résolutions à l'ordre du jour de l'assemblée générale. Pour pouvoir faire cette demande, l'actionnaire doit représenter seul ou avec d'autres actionnaires au moins 5 % du capital (lorsque le capital social de la société est supérieur à 750 000 € ; ce pourcentage décroît par tranches de capital à mesure que ces dernières augmentent selon un barème prévu par l'article R. 225-71 du Code de commerce)⁴⁷.

En termes de délais et de forme, les demandes d'inscription de points ou de projets de résolutions à l'ordre du jour doivent être adressées au siège social de la société par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou par télécommunication électronique. Elles doivent lui parvenir au plus tard le vingt-cinquième jour qui précède la date de l'assemblée, sans pouvoir être adressées plus de 20 jours après la date de publication de l'avis de réunion au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO) (C. com., art. R. 225-73, II). L'avis de réunion devant être publié au BALO 35 jours au moins avant la tenue de l'assemblée générale (C. com., art. R. 225-73, I), l'actionnaire dispose d'une fenêtre de 10 jours pour procéder à sa demande dans l'hypothèse où l'émetteur publie son avis de réunion au BALO sans aucune marge de manœuvre par rapport aux délais légaux.

Concernant le contenu de la demande, la demande d'inscription d'un point à l'ordre du jour doit être motivée. La demande d'inscription de projets de résolutions doit être accompagnée du texte des projets de résolutions, qui peuvent être assortis d'un bref exposé des motifs⁴⁸. Sur ce dernier point, l'AMF recommande que

l'exposé des motifs soit systématique⁴⁹. De plus, pour exercer le droit d'inscription à l'ordre du jour, l'actionnaire doit fournir une attestation d'inscription en compte justifiant de la détention de la fraction du capital exigé à la date du dépôt de sa demande ainsi qu'au deuxième jour ouvré précédant le jour de l'assemblée générale à zéro heure (heure de Paris) (C. com., art. R. 225-71).

Les nombreuses exigences auxquelles l'actionnaire doit répondre pour exercer ce droit fait qu'il reste encore rare en France même s'il se développe⁵⁰. Dans certains pays étrangers ayant des règles plus souples, l'inscription à l'ordre du jour d'assemblées générales de projets de résolutions par des actionnaires est plus fréquente.

2° Des règles plus favorables aux actionnaires dans d'autres pays

18 - Le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) dans ses propositions intitulées « Faciliter un actionariat actif sur les questions Environnementales et sociales » publiées en avril 2020 indique : « [qu']à la différence de nombreux pays, le dépôt de résolution est rendu difficile en France par l'obligation de détenir 5 % du capital de l'entreprise. A titre d'exemple, il faut de l'ordre de 14 millions d'actions de la première capitalisation boursière française pour espérer pouvoir déposer une résolution lors de son assemblée générale [...] »⁵¹.

Glass Lewis dans sa politique de vote 2021 spécifique aux sujets ESG⁵² constate selon les pays une disparité des règles applicables aux dépôts de projets de résolutions à l'ordre du jour des assemblées générales et note que les résolutions d'actionnaires sont courantes dans certains pays comme les États-Unis, le Japon et le Canada.

Ces exemples étrangers peuvent contribuer à nourrir les réflexions et propositions faites par l'AMF⁵³ et le FIR pour rendre les règles françaises moins contraignantes en la matière⁵⁴.

En France, outre les contraintes liées aux conditions formelles susmentionnées, le Conseil d'administration de la société, jouant un rôle de filtre sur le fond des demandes d'inscription, est un obstacle supplémentaire à franchir par l'actionnaire.

B. - Principe de hiérarchie et d'indépendance des organes sociaux freinant l'impact des actionnaires sur les sujets ESG

19 - Difficulté additionnelle pour les actionnaires, l'objet de la demande d'inscription de points ou de projets de résolutions à l'ordre du jour n'est pas totalement libre.

1° Lien avec l'ordre du jour et hiérarchie des organes sociaux

20 - Selon une majorité de la doctrine, il convient de reconnaître aux actionnaires la possibilité de soumettre tout point ou tout projet

42. Ou soit d'une association d'actionnaires répondant aux conditions fixées à l'article L. 225-120 du Code de commerce.

43. Cass. com., 13 janv. 2021, n° 18-24.853, F-P : *JurisData* n° 2021-000234.

44. V. de Beaufort, *L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ?* : *Rev. sociétés* 2019, p. 375, Dalloz.

45. T. com. Paris, 14 oct. 2020, n° 2020000303 : *BJS* déc. 2020, n° 121p2, p. 18, note E. Schlumberger ; *BJB* nov.-déc. 2020, n° 119j6, p. 52, note D. Schmidt.

46. CA Paris, 17 déc. 2020, n° 20/14832 : *BJB* janv. 2021, n° 119n1, note D. Schmidt.

47. Une association regroupant des actionnaires d'une SA pour représenter leurs intérêts dans la société peut également requérir l'inscription de points ou de projets de résolutions à l'ordre du jour d'une assemblée si les conditions suivantes sont réunies (C. com., art. L. 225-105, al. 2 et L. 22-10-44) : les actions de la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé ; l'association a communiqué ses statuts à la société et à l'AMF ; elle regroupe des actionnaires justifiant d'une inscription nominative depuis au moins 2 ans et détenant ensemble une certaine fraction des droits de vote (cette fraction est en principe d'au moins 5 % mais décroît par tranches de capital social à mesure que ces dernières augmentent).

48. C. com., art. R. 225-71. Par ailleurs, si la demande d'inscription d'un projet de résolution à l'ordre du jour est relative à la présentation d'un candidat au Conseil d'administration de la société, elle doit contenir (1) les nom, prénom

usuel et âge des candidats, leurs références professionnelles et leurs activités professionnelles au cours des 5 dernières années, notamment les fonctions qu'ils exercent ou ont exercés dans d'autres sociétés et (2) les emplois ou fonctions occupés dans la société par les candidats et le nombre d'actions de la société dont ils sont titulaires ou porteurs.

49. *Recommandation AMF n° 2012-05, Les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, prop. n° 1.7 B* : <https://www.amf-france.org/sites/default/files/private/2021-04/2012-05.pdf>.

50. V. de Beaufort, *L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ?* : *Rev. sociétés* 2019, p. 375, Dalloz.

51. www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/Propositions-FIR-Engagement-Avril2020.pdf.

52. *2021 Proxy Paper Guidelines – An overview of the Glass Lewis approach to proxy advice, Environmental, Social & Governance (« ESG ») Initiatives*.

53. *Recommandation AMF n° 2012-05, Les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, prop. n° 1.4 et 1.7* : <https://www.amf-france.org/sites/default/files/private/2021-04/2012-05.pdf>.

54. V. 3, A, 2°, *Faciliter le dépôt par les actionnaires de projets de résolutions sur les questions environnementales et sociales*.

de résolution même si celui-ci n'a aucun rapport avec les questions pour lesquelles l'assemblée est convoquée⁵⁵.

Au soutien de cette interprétation, les auteurs relèvent qu'aucune disposition légale ou réglementaire ne lie les points ou les projets de résolutions aux questions qui seront soumises à l'assemblée par le Conseil d'administration⁵⁶. Ils notent également que pour les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou ne sont pas toutes nominatives, l'avis de réunion doit mentionner l'ordre du jour et le texte des projets de résolutions établis par le Conseil d'administration, permettant aux actionnaires d'avoir une idée des questions qui seront débattues à l'assemblée. Or, aucune disposition analogue ne figure à l'article R. 225-72 du Code de commerce pour les sociétés dont toutes les actions revêtent la forme nominative : il est donc possible que des actionnaires soient seulement informés de la prochaine réunion d'une assemblée sans avoir connaissance de son ordre du jour. Dans ces conditions, n'ayant pas connaissance de l'ordre du jour, ils ne pourraient pas présenter de points ou de projets de résolutions en rapport avec celui-ci⁵⁷.

Cependant, cette apparente liberté dans l'objet de la demande d'inscription de projets de résolutions ou de points à l'ordre du jour connaît plusieurs limites.

Tout d'abord, selon l'ANSA, le Conseil d'administration a le devoir d'écartier les points portant sur des sujets fantaisistes, étrangers à l'objet social (par exemple, « *votre position sur tel événement, telle politique* »...). Il en est de même des demandes d'inscription de points à l'ordre du jour dont le sujet serait vexatoire ou diffamatoire ou porterait sur un « *secret d'affaires* »⁵⁸. L'ANSA considère que cette solution est *a fortiori* transposable en cas de dépôt de projets de résolutions⁵⁹.

La deuxième limite concerne la distinction entre la compétence d'une assemblée générale ordinaire et celle d'une assemblée générale extraordinaire. Les projets de résolutions proposés pour une assemblée générale ordinaire doivent relever de sa compétence et des actionnaires ne peuvent donc pas demander l'ajout à l'ordre du jour d'une telle assemblée de projets de résolutions relevant de la compétence d'une assemblée générale extraordinaire. En revanche, un projet de résolution relevant des attributions d'une assemblée générale ordinaire peut être inscrit à l'ordre du jour d'une assemblée générale extraordinaire puisque la jurisprudence considère que celle-ci peut en principe valablement prendre des décisions relevant de la compétence d'une assemblée générale ordinaire⁶⁰. Cette limite ne s'applique pas à la demande d'inscription d'un point à l'ordre du jour puisqu'elle n'implique aucun vote⁶¹.

La troisième limite porte sur l'appréciation de la nature de la demande d'inscription à l'ordre du jour des projets de résolutions. L'ANSA souligne que doit être déposé un texte qui constitue dans sa forme et dans son fond un réel projet de résolution d'assemblée

générale d'actionnaires. Par exemple, un simple souhait ou une déclaration générale, sans conséquences juridiques précises, pourrait être rejeté purement et simplement sans avoir à figurer à l'ordre du jour⁶².

Enfin, la quatrième et principale limite réside dans le respect de la hiérarchie des organes sociaux et de la répartition des compétences dévolues aux organes de la société. Depuis l'arrêt Motte⁶³ qui a dégagé le principe selon lequel : « [...] la société anonyme est une société dont les organes sont hiérarchisés et dans laquelle l'administration est exercée par un conseil élu par l'assemblée générale ; [...] il n'appartient donc pas à l'assemblée générale d'empiéter sur les prérogatives du Conseil en matière d'administration », la jurisprudence a constamment confirmé ce principe en considérant par exemple comme non recevables des projets de résolution proposés par le comité d'entreprise afférant aux actes de gestion qui relèvent de la compétence des dirigeants⁶⁴.

Lorsque la demande d'inscription d'un projet de résolution soumet à l'assemblée générale une décision qui, compte tenu des textes, relève de la compétence exclusive du Conseil d'administration, la situation est assez claire au regard de la jurisprudence : le Conseil est en droit de ne pas inscrire ce projet de résolution à l'ordre du jour de l'assemblée générale⁶⁵. En revanche, lorsque la demande d'inscription à l'ordre du jour porte sur une décision hybride (décision relevant à la fois de la compétence de l'assemblée et de celle du Conseil), la solution est beaucoup moins évidente car elle donne lieu à un conflit de compétences entre les différents organes sociaux de la société. C'est par exemple le cas lorsque la demande d'inscription d'un projet de résolution porte sur une décision qui vise à modifier les statuts de la société (compétence de l'assemblée générale) pour exiger que le rapport de gestion contienne des informations additionnelles par rapport à celles requises par la loi ou pour influencer sur la stratégie de la société (compétence du Conseil d'administration)⁶⁶. Dans ces conditions, l'arbitrage est difficile à effectuer et explique, probablement, que les sociétés Total et Vinci, toutes deux saisies d'une demande d'inscription d'un projet de résolution climatique lors de leur assemblée générale 2020, n'ont pas adopté la même approche en réponse.

2° En pratique, divergences de traitement des demandes d'inscription de résolutions climatiques

21 - Comme le note l'AMF dans son rapport 2020 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées : « Il est notable que les deux émetteurs concernés, en dépit des différences entre les projets de résolutions qu'ils ont reçus, ont chacun dénoncé une atteinte aux prérogatives du Conseil d'administration et une immixtion de l'assemblée générale dans la sphère de compétence du Conseil d'administration. Si Total a cependant accepté d'inscrire à l'ordre du jour le projet de résolution contesté, Vinci a refusé, en revanche, de soumettre les deux projets de résolutions litigieux à l'assemblée. »⁶⁷.

Dans le cas de Vinci, les deux projets de résolutions ne portaient pas sur une modification statutaire et avaient pour objectifs d'obtenir, d'une part, la publication d'informations additionnelles en matière environnementale et, d'autre part, l'inclusion par le Conseil d'administration d'une résolution à l'ordre du jour de chaque assemblée générale annuelle pour les 3 années suivantes afin de faire approuver par les actionnaires son approche des questions climatiques. En l'absence de rattachement de ces demandes

55. JCl. Sociétés Traité, fasc. 136-25, Assemblées d'actionnaires – Règles communes à toutes les assemblées. – Préparation de l'assemblée. Convocation, LexisNexis, n° 64. – Memento Assemblées Générales 2020-2021 : Éditions Francis Lefebvre, n° 7580. – T. de Ravel d'Esclapon, Assemblée d'actionnaires : Joly Sociétés, n° 220. – Y. Guyon, Répertoire des sociétés, Assemblées d'actionnaires (Sociétés) : Dalloz, n° 68.

56. Memento Assemblées Générales 2020-2021 : Éditions Francis Lefebvre, n° 7580.

57. JCl. Sociétés Traité, fasc. 136-25, Assemblées d'actionnaires – Règles communes à toutes les assemblées. – Préparation de l'assemblée. Convocation, LexisNexis, n° 64. – et Memento Assemblées Générales 2020-2021 : Éditions Francis Lefebvre, n° 7580.

58. Communication ANSA, comité juridique n° 11-012, 2 févr. 2011.

59. Communication ANSA, comité juridique n° 21-003, 3 mars 2021.

60. JCl. Sociétés Traité, fasc. 136-25, Assemblées d'actionnaires – Règles communes à toutes les assemblées. – Préparation de l'assemblée. Convocation, LexisNexis, n° 64, citant Memento Sociétés commerciales : Éditions Francis Lefebvre et communication ANSA, comité juridique n° 3192, 2 oct. 2002.

61. Communication ANSA, comité juridique n° 11-012, 2 févr. 2011. – AMF, recomm. n° 2012-05, Les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, prop. n° 1.4 : <https://www.amf-france.org/sites/default/files/private/2021-04/2012-05.pdf>.

62. Communication ANSA, comité juridique n° 3192, 2 oct. 2002.

63. Cass. civ., 4 juin 1946 : JCP 1947, II, 3518, note D. Bastian.

64. T. com. Marseille, 7 nov. 2001, CE Gemplus c/ SA Gemplus : Rev. soc. 2002, p. 57, obs. R. Vatinet.

65. Communication ANSA, comité juridique n° 21-003, 3 mars 2021.

66. Edmond Schlumberger, Les résolutions climatiques à l'épreuve du droit des sociétés : Bulletin July Sociétés, juin 2020.

67. Rapp. 2020 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, AMF, 24 nov. 2020.

aux compétences de l'assemblée générale, le rejet de l'inscription à l'ordre du jour des deux projets de résolutions par le Conseil d'administration de Vinci s'inscrivait dans la lignée de la jurisprudence relative au principe de hiérarchie des organes sociaux précédemment évoquée.

Dans le cas de Total, le projet de résolution dont l'inscription à l'ordre du jour à l'assemblée générale était demandée par les actionnaires visait à une modification des statuts de la société afin d'ajouter au rapport de gestion des informations supplémentaires de nature environnementale. Même si le projet de résolution concernait le rapport de gestion dont le contenu relève de la compétence du Conseil d'administration, la modification des statuts souhaitée relevait de la compétence de l'assemblée générale. Face à ce conflit de compétences, le Conseil d'administration a inscrit le projet de résolution à l'ordre du jour tout en indiquant que la résolution proposée portait atteinte à ses prérogatives et conduisait à une immixtion de l'assemblée générale dans sa sphère de compétence.

La prudence, au regard du risque de nullité des délibérations de l'assemblée générale, a probablement conduit le Conseil d'administration de Total à inscrire à l'ordre du jour le projet de résolution demandé par les actionnaires même si ce dernier ne relevait pas totalement de la compétence de l'assemblée et empiétait sur ses prérogatives. En effet, d'après l'article L. 225-121 du Code de commerce, le refus injustifié d'inscrire à l'ordre du jour d'une assemblée un point ou projet de résolution émanant d'actionnaires ou d'une association d'actionnaires remplissant les conditions requises est expressément sanctionné par la nullité des délibérations prises par cette assemblée, cette nullité étant facultative pour le juge⁶⁸.

Face aux règles exigeantes encadrant l'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour des assemblées générales, des actions alternatives sont parfois mises en œuvre pour inciter les sociétés à prendre en compte les sujets portés à leur attention par les actionnaires. Ces outils sont essentiellement utilisés par les investisseurs institutionnels qui disposent de plus de moyens que les porteurs individuels pour s'impliquer dans les affaires de la société⁶⁹.

C. - Les alternatives aux demandes d'inscription de résolutions

22 - Plusieurs actions alternatives au dépôt de projets de résolutions peuvent être considérées par l'actionnaire pour essayer d'influer sur l'amélioration de la prise en compte des enjeux environnementaux et sociétaux par les sociétés. Elles peuvent être plus ou moins radicales selon les circonstances et le but recherché par l'actionnaire.

1° Des actions relativement modérées...

a) Le dialogue actionnarial

23 - Le dialogue actionnarial entre émetteurs et actionnaires est un thème cher à l'Autorité des marchés financiers en France (AMF). Dans sa recommandation n° 2012-05 sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées⁷⁰, l'AMF recommande ainsi l'application de plusieurs propositions relatives au « dialogue permanent entre actionnaires et émetteurs » afin de permettre de résoudre dès que possible certains points de divergence entre l'émetteur et ses actionnaires, le cas échéant, sur les sujets ESG.

À titre illustratif, cet échange entre émetteurs et actionnaires comme outil pour influer sur la stratégie de la société est relaté par Phitrust dans son rapport 2020 d'engagement et de vote. Ce dialogue prend la forme d'échanges directs, renseignés, construc-

tifs, exigeants et suivis avec les dirigeants et les présidents des Conseils d'administration que Phitrust rencontre depuis de nombreuses années⁷¹.

b) La communication publique

24 - Les actionnaires peuvent aussi exprimer des positions qui divergent de celles suivies par la société dans le cadre de lettres publiques. C'est la stratégie utilisée par BlackRock avec l'envoi de courriers à l'attention des dirigeants afin de les sensibiliser aux sujets considérés comme prioritaires. Cette méthode assez répandue aux États-Unis pourrait se développer en France, notamment avec l'essor de l'utilisation des réseaux sociaux⁷². La technique du « name and shame » dans les médias est également parfois utilisée par les actionnaires pour interpeller certains émetteurs.

À ces actions relativement modérées, s'ajoutent des actions menées par des actionnaires qui sont davantage radicales et qui peuvent fortement déstabiliser les sociétés qui y sont confrontées.

2° 2°...aux actions plus radicales

a) Le désinvestissement

25 - La menace de désinvestissement peut être utilisée par des fonds comme levier de pression et outil de contre-pouvoir. Le désinvestissement des entreprises jugées trop exposées aux risques liés au climat se fait au profit de sociétés davantage en ligne avec les attentes des actionnaires. Par exemple, dans son rapport 2019 publié au titre de l'article 173 de la loi TEE, Amundi indique avoir pris la décision dès 2016 de « se désengager des émetteurs qui réalisent plus de 50 % de leur chiffre d'affaires dans l'extraction du charbon, en lien avec les engagements du groupe Crédit Agricole en matière de lutte contre le changement climatique et de gestion de la transition énergétique. En 2017, ce seuil a été abaissé à 30 % puis à 25 % en 2018. En 2019, Amundi a étendu sa politique charbon aux sociétés actives dans la production d'électricité. [...] »⁷³.

b) Le contentieux

26 - La menace ou la mise en œuvre d'une action en justice par des investisseurs contre des sociétés dont ils jugent qu'elles ne respectent pas les exigences légales applicables en matière de RSE est également un moyen utilisé pour faire réagir les sociétés concernées ainsi que leurs dirigeants⁷⁴. La menace de l'engagement de la responsabilité de ces derniers apparaît comme un levier additionnel d'influence. Par exemple, en octobre 2019, plusieurs associations et ONG ont assigné Total en référé sur le fondement de la loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre⁷⁵, pour non-respect de ses obligations en matière de vigilance dans le cadre de projets pétroliers menés en Ouganda et en Tanzanie par une de ses filiales et ses sous-traitants⁷⁶. Début mars 2021, onze ONG ont assigné le Groupe Casino devant le tribunal judiciaire de Saint-Etienne pour manque-

68. *Memento Assemblées Générales 2020-2021* : Éditions Francis Lefebvre, n° 7660.

69. V. de Beaufort, *L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ?* : Rev. sociétés 2019, p. 375, Dalloz.

70. <https://www.amf-france.org/sites/default/files/private/2021-04/2012-05.pdf>. Recommandation actualisée le 29 avril 2021.

71. www.phitrust.com/engagement-actionnarial-phitrust-active-investors-france-publie-son-rapport-de-vote-et-dengagement-2020/.

72. V. de Beaufort, *L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ?* : Rev. sociétés 2019, p. 375, Dalloz.

73. Application de l'article 173 de la loi sur la Transition Énergétique par Amundi (www.amundi.fr/fr_instit/Local-content/Footer/Quick-Links/Informations-reglementaires/Amundi-Asset-Management).

74. V. de Beaufort, *L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ?* : Rev. sociétés 2019, p. 375, Dalloz.

75. L. n° 2017-399, 17 mars 2017.

76. Le tribunal judiciaire de Nanterre, par un jugement en date du 30 janvier 2020 (TJ Nanterre, ord. réf., 30 janv. 2020, n° 19/02833 ; JCP G 2020, 725), s'est déclaré incompétent et a renvoyé l'affaire devant le tribunal de commerce de Nanterre statuant en référé. Le 10 décembre 2020, la cour d'appel de Versailles a confirmé le jugement du tribunal judiciaire de Nanterre qui s'était déclaré incompétent au profit du tribunal de commerce pour apprécier un plan de vigilance. Cependant, le tribunal judiciaire de Nanterre (TJ Nanterre, ord. 11 févr. 2021, n°20/00915) a rendu une décision contradictoire en reconnaissant la compétence du juge de droit commun pour statuer sur l'application du devoir de vigilance des sociétés mères et entreprises donneuses d'ordre. Le débat relatif à la compétence devrait être tranché prochainement par voie législative : le

ment à son devoir de vigilance du fait de son implication dans la déforestation via ses achats de produits carnés⁷⁷.

Le décalage grandissant entre la pression des parties prenantes sur les enjeux de transition climatique et les moyens d'actions contraints ou peu adaptés à leurs demandes dont ils disposent invitent à s'interroger sur la manière de favoriser l'engagement actionnarial sur le moyen et long terme.

3. Stratégie climatique et engagement actionnarial : un régime légal et réglementaire à construire

27 - La multiplication des résolutions climatiques, qui soulèvent des difficultés dans l'ordre sociétaire, ainsi que l'émergence du mouvement international « *say on climate* » aux contours encore flous, appellent à une clarification du régime applicable aux émetteurs ainsi qu'aux actionnaires engagés sur les enjeux ESG.

A. - Pistes d'évolution pour encourager un actionnariat actif sur les enjeux ESG

1° Renforcer le dialogue et l'engagement actionnarial

28 - Face aux obstacles décrits dans la Partie II « Un encadrement contraignant de l'engagement actionnarial en France », les initiatives se multiplient depuis 2017 afin de favoriser un engagement actionnarial actif et suivi garantissant une meilleure prise en considération par les sociétés cotées des enjeux sur le long terme de leur modèle d'affaires.

La directive dite « Droit des actionnaires »⁷⁸ rappelle ainsi à son considérant 14 que l'implication des actionnaires dans la gouvernance d'entreprise constitue un levier pour améliorer les performances de l'entreprise, tant financières que non financières, notamment concernant les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance.

En France, une nouvelle conception de l'entreprise se développe à la suite de l'impulsion donnée par la loi « Pacte ». La gestion de la société dans son intérêt social doit désormais prendre en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité (C. civ., art. 1833). Les sociétés sont invitées à concrétiser leurs engagements RSE par la possibilité d'inclure une raison d'être⁷⁹ dans leurs statuts ou aller plus loin en adoptant la qualité de société à mission (C. com., art. L. 210-10).

Les actionnaires sont incités à s'approprier ces enjeux dans une logique de création de valeur sur le long terme, et non de performance court-termiste.

Dans sa communication sur l'activisme actionnarial d'avril 2020⁸⁰, l'AMF avait appelé à un dialogue entre la société et ses actionnaires transparent, régulier et ouvert, élément essentiel pour « prévenir les excès des campagnes activistes et, le cas échéant, réduire leur effet potentiellement déstabilisateur ». Dans cette logique, l'AMF a clarifié en mars 2021⁸¹ les règles applicables en matière de dialogue actionnarial en ajoutant notamment la recommandation suivante dans son guide de l'information permanente

projet de loi « Climat » devrait consacrer la compétence du juge de droit commun.

77. www.novethic.fr/actualite/social/droits-humains/isr-rse/des-peuples-d-amazone-demandent-reparation-en-justice-au-groupe-casino-pour-manque-de-vigilance-sur-la-deforestation-149603.html.

78. PE et Cons. UE, dir. (UE) 2017/828, 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires.

79. L'article 1835 du Code civil dispose ainsi que : « [...] Les statuts peuvent préciser une raison d'être, constituée des principes dont la société se dote et pour le respect desquels elle entend affecter des moyens dans la réalisation de son activité. ».

80. Communication de l'AMF sur l'activisme actionnarial, avr. 2020.

81. Communiqué de presse de l'AMF, 17 mars 2021 : www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/activisme-actionnarial-lamf-fait-evoluer-sa-doctrine.

et de l'information privilégiée⁸² : « Il est recommandé aux émetteurs d'instaurer un dialogue entre le conseil et les actionnaires, le cas échéant par le truchement d'un administrateur référent, sur les principaux sujets d'attention des actionnaires, notamment les questions relatives à la stratégie et la performance en matière sociale, environnementale et de gouvernance (ESG). ». Les positions-recommandations de l'AMF n'ont pas de caractère impératif et leur non-respect ne peut, en lui-même, caractériser une violation de la réglementation. En revanche, ces prises de position sont suivies avec attention par les émetteurs et la pratique devrait donc progressivement évoluer dans le sens d'un dialogue actionnarial renforcé sur les sujets ESG.

2° Faciliter le dépôt par les actionnaires de projets de résolutions sur les questions environnementales et sociales

29 - Afin de favoriser un actionnariat actif et de l'étendre à un plus grand nombre d'actionnaires, le seuil requis en détention du capital social pour demander l'inscription de points ou de projets de résolutions à l'ordre du jour de l'assemblée générale des actionnaires pourrait être abaissé.

Les pays de *Common Law* sont plus favorables aux actionnaires avec des seuils de dépôt de projets de résolutions très bas. Aux États-Unis, il suffit de détenir en valeur au moins 25 000 dollars du capital d'une société de manière continue pendant au moins 1 année⁸³, et au Canada, il convient de détenir de manière continue pendant au moins 6 mois des actions représentant au moins 1 % des droits de vote ou une valeur de marché de 2 000 dollars. Au Royaume-Uni, le dépôt de résolutions requiert la détention de 5 % des droits de vote sur la base de l'ensemble des actions avec droit de vote ou une coalition de 100 actionnaires détenant des actions pour lesquelles une somme moyenne de 100 £ a été versée par actionnaire.

En France, dès octobre 2018, lors de l'une des mises à jour de sa recommandation n° 2012-05 relative aux assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, l'AMF préconisait de « Modifier les dispositions législatives et réglementaires du code de commerce afin [...] d'actualiser les seuils de détention requis pour inscrire des points et des projets de résolutions en assemblée générale, en les divisant par deux »⁸⁴. Le FIR a proposé en avril 2020⁸⁵ de faciliter le dépôt de projets de résolutions sur les questions environnementales, sociales ou sociétales. Le FIR recommande de ne plus faire référence à un pourcentage de détention et d'ouvrir la possibilité à une coalition de 100 actionnaires de proposer collectivement en assemblée générale des projets de résolutions sur des questions environnementales, sociales ou sociétales.

En ligne avec la pratique observée aux États-Unis et pour plus d'impartialité et de transparence, le FIR recommande par ailleurs que l'AMF arbitre de la recevabilité des résolutions proposées en cas d'opposition de la société à leur inscription à l'ordre du jour. Plus généralement, le FIR propose une simplification générale des procédures liées au dépôt des projets de résolutions avec la possibilité d'effectuer le dépôt en amont de la convocation ou encore la facilitation des procédures auprès des banques dépositaires.

Au-delà du dépôt de projets de résolutions climatiques par les actionnaires, la pression augmente pour que les instances diri-

82. Position-Recommandation n° 2016-08 de l'AMF, « Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée ». Mise à jour le 29 avril 2021 afin de prendre notamment en compte la communication de l'AMF d'avril 2020 sur l'activisme.

83. La Rule 14a-8 du Securities Exchange Act de 1934 a été amendée fin 2020 afin de fixer 3 seuils de détention : (i) 2.000 dollars pendant 3 ans (ii) 15.000 dollars pendant 2 ans, ou (iii) 25.000 dollars pendant 1 an au moins.

84. Proposition n° 1.4 A(b) de la recommandation n° 2012-05 de l'AMF « Les assemblées générales d'actionnaires des sociétés cotées », telle que mise à jour le 29 avril 2021.

85. Propositions du FIR, Faciliter un actionnariat actif sur les questions environnementales et sociales, avr. 2020.

geantes des sociétés cotées s'engagent sur des objectifs de décarbonisation avec un suivi effectué par les actionnaires lors de l'assemblée générale.

B. - L'impulsion donnée par le mouvement international du « Say On Climate »

1° Pression de certains fonds activistes en faveur de la mise en place d'un « say on climate »

30 - Initié par The Children's Investment Fund Management (TCI) et la Children's Investment Fund Foundation (UK), le mouvement « Say On Climate » vise à pousser les entreprises à agir de manière effective pour réduire leur empreinte carbone. Les émetteurs sont invités à publier sur une base annuelle leurs émissions de gaz à effet de serre ainsi qu'un plan pour les réduire et à soumettre ce plan au vote consultatif des actionnaires lors de l'assemblée générale annuelle.

Ce suivi par les actionnaires est présenté comme un mécanisme de responsabilité afin de s'assurer de la bonne exécution du plan et de la mise en cohérence entre les engagements pris par les émetteurs et la réalité des actions entreprises par ces derniers.

Afin de s'assurer de la qualité des informations produites, le plan de transition doit inclure des objectifs de réduction des émissions à court, moyen et long termes alignés sur les objectifs de l'accord de Paris et intégrant les recommandations de la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) en matière de présentation des informations. En outre, les politiques de rémunération des dirigeants devraient inclure des éléments de performance liés à l'atteinte d'objectifs liés à l'atténuation du changement climatique afin de les inciter à mener à bien cette transition.

En cas de vote des actionnaires contre le plan, l'initiative portée par le TCI incite les actionnaires à voter contre l'un ou tous les administrateurs ainsi qu'à voter systématiquement à l'encontre de l'administrateur en charge des questions RSE, ou en l'absence d'un administrateur ayant de telles responsabilités, à l'encontre de l'administrateur référent indépendant. Des votes négatifs pendant 2 années consécutives devraient conduire à un vote de défiance à l'encontre du Président du Conseil d'administration ainsi qu'à la nomination de nouveaux administrateurs.

En droit français, un tel mécanisme prévoyant de « voter contre » un administrateur se traduirait par un vote de non-renouvellement du mandat ou un vote de révocation de l'administrateur. Si un comité du Conseil est chargé des sujets RSE, il pourrait alors s'agir d'un vote de non-renouvellement ou de révocation du président ou d'un ou plusieurs administrateurs membres dudit comité.

À date, la seule solution pour susciter un engagement plus fort des sociétés sur ces enjeux climatiques est d'instaurer un dialogue avec les instances dirigeantes pour que les Conseils d'administration inscrivent d'eux-mêmes ces projets de résolutions à l'ordre du jour de leur assemblée. C'est la stratégie développée par le fonds activiste TCI qui a adressé et rendu publique en novembre 2020 des lettres ouvertes à plusieurs sociétés cotées annonçant qu'il voterait contre les dirigeants des sociétés qui ne publieraient pas l'état de leurs émissions ainsi qu'un plan de réduction desdites émissions.

2° Première mise en œuvre du « say on climate » fin 2020 en Espagne

31 - Cette stratégie a fonctionné pour la première fois en octobre 2020 en Espagne où le fonds TCI a déposé un projet de résolution requérant la soumission du plan de transition climatique au vote de l'assemblée générale d'Aena, société gérant des aéroports. Après discussions, le Conseil d'administration a décidé de mettre à l'ordre du jour de l'assemblée cette proposition. L'assemblée générale des actionnaires du 29 octobre 2020 a voté massivement en faveur d'une délégation de compétence au Conseil afin d'élabo-

rer et de suivre la mise en œuvre du plan⁸⁶. 98,1 % des actionnaires ont voté en faveur de la résolution prévoyant un vote consultatif annuel des actionnaires sur ce plan en 2021, ainsi qu'à partir de 2022, la présentation de rapports détaillés de suivi par le Conseil, établis conformément aux recommandations du TCFD⁸⁷. Les actionnaires ont également voté en faveur d'une modification des statuts pour inscrire statutairement ces nouvelles exigences⁸⁸. Ces résolutions ont été soutenues par les agences en conseil de vote ISS et Glass Lewis ainsi que par le gestionnaire d'actifs BlackRock.

3° Émergence du « say on climate » dans les assemblées générales de 2021

32 - Ce mouvement semble trouver un écho plus global dans les assemblées générales qui se tiennent en 2021, certains Conseils d'administration de sociétés cotées s'étant emparés du sujet.

Le Conseil d'administration d'Unilever a proposé une résolution soumettant au vote des actionnaires lors de l'assemblée générale qui s'est tenue le 5 mai un plan de transition climatique et qui a été adoptée à 99,59 %⁸⁹. Ce plan prévoit un vote consultatif des actionnaires sur ce plan tous les 3 ans et un suivi en ligne avec les recommandations du TCFD. En 2021, une résolution climatique est également soumise au vote des actionnaires de Moody's⁹⁰ ainsi qu'à ceux de Nestlé⁹¹. LafargeHolcim a annoncé préparer un rapport sur la transition climatique avec vote consultatif des actionnaires lors de l'assemblée générale devant se tenir en 2022⁹².

En France, Vinci a changé de position par rapport à 2020 et devient l'une des premières sociétés françaises à prévoir à l'ordre du jour de son assemblée générale annuelle 2021 un vote consultatif des actionnaires sur le plan de transition environnementale de la société décrit dans la brochure de convocation⁹³. Ce plan prévoit des objectifs chiffrés de réduction (selon les *scopes* 1, 2 ou 3⁹⁴, des actions concrètes et des indicateurs de suivi.

La même logique est adoptée par le Conseil d'administration de Total qui présente une résolution pour vote consultatif des actionnaires sur la stratégie en matière de développement durable et de transition énergétique vers la neutralité carbone⁹⁵. La politique de rémunération du président-directeur général soumise au vote des actionnaires est également modifiée afin d'inclure pour l'attribution d'actions de performance un nouveau critère relatif à la baisse des émissions indirectes dites *scope* 3 liées à l'utilisation des produits énergétiques du groupe Total par ses clients en Europe. Le

86. 10^e résolution adoptée à 99,2 %.

87. 11^e résolution.

88. 12^e résolution adoptée à 96,5 %.

89. 4^e résolution soumise au vote des actionnaires lors de l'assemblée du 5 mai 2021.

90. <https://ir.moody.com/news-and-financials/press-releases/press-release-details/2020/Moodys-Announces-Commitment-to-Say-on-Climate-Campaign/default.aspx>.

91. 7^e résolution (Vote consultatif sur la feuille de route climatique) de l'assemblée générale, 15 avr. 2021.

92. www.lafargeholcim.com/magali-anderson-role-chief-sustainability-innovation-officer-3d-printing-xtreee-cpc.

93. 11^e résolution (Avis sur le plan de transition environnementale de la Société) de l'assemblée générale, 8 avr. 2021 : [www.vinci.com/vinci.nsf/fr/ag2021/\\$file/BALO-du-01-mars-2021_Avis-de-convocation.pdf](http://www.vinci.com/vinci.nsf/fr/ag2021/$file/BALO-du-01-mars-2021_Avis-de-convocation.pdf). Cette résolution a été adoptée à 98,14 % lors de l'assemblée générale du 8 avril 2021.

94. Le Green House Gas Protocol (initié en 2001 par le WBCSD (World Business Council for Sustainable Development) et le WRI (World Resources Institute) prévoit trois niveaux d'émissions de gaz afin d'harmoniser au niveau international la lutte contre le changement climatique en quantifiant les impacts générés par la production et la consommation d'un produit. Ces trois niveaux correspondent à des périmètres d'émission distincts. Le *scope* 1 correspond aux émissions directes résultant de la combustion d'énergies fossiles (gaz, pétrole, charbon, etc.). Le *scope* 2 correspond aux émissions indirectes liées à la consommation de l'électricité, de la chaleur ou de la vapeur nécessaire à la fabrication du produit. Le *scope* 3 correspond aux émissions indirectes liées à d'autres étapes du cycle de vie du produit (achat de matières premières, mobilité de salariés, transport, fin de vie du produit, etc.).

95. www.total.com/fr/medias/actualite/communiqués-presse/assemblee-generale-du-28-mai-2021-resolution-climat.

pois des critères relatifs à la stratégie de transformation de l'entreprise dans la rémunération variable est également renforcé.

Ces initiatives ponctuelles restent à la discrétion des émetteurs qui peuvent décider ou non d'inscrire à l'ordre du jour des résolutions relatives au climat. Afin de favoriser le dialogue et l'engagement actionnarial, le législateur pourrait contraindre les sociétés à consulter leurs actionnaires sur ces enjeux ESG.

C. - Créer un équivalent du « say on pay » pour le climat : un sujet dont le législateur pourrait s'emparer

33 - En France, le régulateur des marchés financiers, l'AMF, appelle à une clarification de l'état de droit, le cas échéant par voie législative⁹⁶, afin d'améliorer la sécurité juridique des émetteurs ainsi que des actionnaires souhaitant influencer sur la stratégie de transition climatique.

Indépendamment de la nécessité de favoriser le dépôt par les actionnaires de résolutions climatiques et le dialogue actionnarial sur les sujets ESG, le législateur pourrait s'emparer du sujet pour imposer aux sociétés cotées un vote consultatif des actionnaires sur l'alignement climatique.

Inspirée de l'initiative lancée par le fonds TCI, le « say on climate » ne serait plus mis à l'ordre du jour de l'assemblée générale de manière discrétionnaire par les Conseils d'administration mais deviendrait obligatoire.

1° Du « say on pay » au « say on climate »

34 - Ce mécanisme de responsabilisation des dirigeants sur l'impact climatique des activités de leurs sociétés s'inscrit dans la logique existante du vote des actionnaires sur les rémunérations des mandataires sociaux.

Dès juin 2013, le Code AFEP-Medef a introduit la possibilité pour les sociétés cotées de soumettre la rémunération des dirigeants mandataires sociaux au vote consultatif des actionnaires. Ce régime n'était qu'optionnel et ne prévoyait qu'une consultation *a posteriori* des actionnaires, rendant le dispositif peu efficace. Les cas Alstom ou Renault en 2016 ont montré les limites de ce contrôle lorsque les instances dirigeantes décidaient de passer outre le refus exprimé en assemblée générale par les actionnaires.

La loi dite « Sapin II »⁹⁷ est allée plus loin dans le contrôle des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux de sociétés cotées en rendant le dispositif obligatoire et contraignant. Ce contrôle a été étendu aux administrateurs et membres du Conseil de surveillance par les textes de transposition de la directive Droit des actionnaires fin 2019⁹⁸.

Deux votes impératifs sont prévus. Tout d'abord, un vote *ex ante* par lequel l'assemblée générale des actionnaires approuve au moins chaque année la politique de rémunération des mandataires sociaux décrivant toutes les composantes de la rémunération. Aucun élément de rémunération, de quelque nature que ce soit, ne peut être versé ou attribué par la société s'il n'est pas conforme à cette politique de rémunération approuvée par les actionnaires⁹⁹.

Ensuite, un vote *ex post* doit se tenir sur les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés au cours de l'exercice écoulé ou

attribués au titre du même exercice à chaque dirigeant mandataire social. Le dispositif précise les conséquences d'un vote négatif des actionnaires : les éléments fixes de la rémunération ne sont pas remis en cause mais les éléments de rémunération variables ou exceptionnels ne peuvent pas être versés tant qu'ils n'ont pas été approuvés par les actionnaires¹⁰⁰.

L'évolution du dispositif du « say on pay » a montré la nécessité de prévoir un vote obligatoire des actionnaires sur les sujets de rémunération avec des conséquences concrètes en cas de refus. Cette même mécanique contraignante pourrait être suivie en matière d'alignement climatique.

2° Réflexions sur la création d'un « say on climate » en droit français

35 - Instaurer un vote obligatoire des actionnaires sur un plan de transition climatique et son suivi permet de faire du climat un enjeu clé du dialogue actionnarial. Afin de placer les instances dirigeantes dans une logique de responsabilité, il convient de mettre en place une gouvernance claire, de fixer des objectifs quantifiables dans le plan et d'assurer le suivi dans le temps du respect desdits objectifs.

Pour que les actionnaires puissent exprimer leur avis en assemblée sur la stratégie climatique, l'information communiquée doit être transparente, lisible, cohérente et comparable à celles produites par les autres émetteurs dans un secteur d'activité comparable. Cette harmonisation des rapports climatiques peut s'appuyer sur les recommandations du TCFD en matière de présentation des informations financières liées au climat.

Concernant la fixation d'objectifs de réduction des émissions dans le plan de transition climatique, plusieurs référentiels existent. À titre d'exemple, l'initiative Science Based Targets (iSBT) ou « objectifs basés sur la science » promeut l'adoption par les entreprises, en fonction de leur secteur d'activité, de stratégies carbone ambitieuses et alignées sur les connaissances scientifiques, c'est-à-dire visant un niveau de décarbonisation cohérent avec un maintien de l'élévation de la température moyenne mondiale en dessous de 2°C (voire 1,5°C) par rapport aux niveaux préindustriels.

Cette initiative est soutenue au niveau international par le Global Compact des Nations unies et consiste à faire valider les objectifs de réduction des émissions des entreprises par un comité indépendant, sur la base d'une méthodologie scientifique reprenant les scénarios climatiques de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) et du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC).

La clarification du droit sur ces enjeux climatiques posera également la question des conséquences en cas de vote négatif des actionnaires sur le plan de transition ou si la mise en œuvre du plan ne permet pas l'atteinte des objectifs fixés. Pourrait être envisagé un impact sur la rémunération variable des mandataires sociaux ou le remplacement d'un ou plusieurs administrateurs en charge des sujets ESG. Outre le risque réputationnel, la responsabilité de la société pour diffusion d'informations fausses ou trompeuses pourrait également être recherchée¹⁰¹.

Plus globalement, le champ des sujets couverts par la démocratie actionnariale ne devrait cesser de s'étendre au regard de la prise de conscience grandissante autour des enjeux climatiques mais également sociaux, sociétaux ou encore éthiques. ■

Mots-Clés : say on climate - résolution environnementale - responsabilité sociétale des entreprises

96. Rapp. 2020 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, AMF, 24 nov. 2020.

97. L. n° 2016-1691, 9 déc. 2016, relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite « Sapin II ». – Complétée par le D. n° 2017-340, 16 mars 2017.

98. D. n° 2019-1235, 27 nov. 2019, portant transposition de la directive (UE) n° 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires. – Ord. n° 2019-1234, 27 nov. 2019, relative à la rémunération des mandataires sociaux des sociétés cotées.

99. C. com., art. L. 22-10-8 (Conseil d'administration). – et C. com., art. L. 22-10-26 (Conseil de surveillance).

100. C. com., art. L. 22-10-34. Pour les administrateurs ou membres du Conseil de surveillance, le versement de leur rémunération est suspendu jusqu'à l'approbation d'une politique de rémunération révisée.

101. E. Rapone, « Le droit français doit-il s'inspirer du droit américain pour réparer le préjudice causé par de fausses informations boursières ? », Revue Droit des sociétés, février 2013, LexisNexis.