

Atelier sur le Say on climate

Kurt Vandenberghe,
Directeur général de l'action pour le climat à la Commission européenne,

A noté dans ses propos introductifs que l'apparition du *say on climate*, que l'on doit à un fond activiste en 2020, n'est pas étonnante compte tenu de l'arsenal législatif mis en place par l'Union européenne afin de stabiliser l'émission de gaz à effet de serre, avec notamment un objectif de réduction de ces émissions à horizon 2030 fixé à 55 % par rapport au niveau de 1990 après l'avoir été à 40 %. L'activisme actionnarial, a-t-il estimé, peut prendre sa part dans la lutte contre le réchauffement climatique.

Alain Lacabarats,
Président du groupe de travail du Haut Comité juridique de la place financière de Paris (HCJP) sur le *say on climate*, président de la chambre honoraire de la Cour de cassation.

La question de la validité des votes relatifs au climat en assemblée générale des actionnaires est au centre du rapport du HCJP (« Rapport sur les résolutions climatiques – *say on climate* »). Les résolutions climatiques avaient déjà fait l'objet de développements dans les publications (rapports sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées) de l'Autorité des marchés financiers (AMF) à partir de 2020. Les travaux du groupe de travail ont porté sur les sociétés cotées sur un marché réglementé.

C'est au conseil d'administration qu'incombe la détermination de la politique générale de l'entreprise, par exemple en matière de climat, et non aux actionnaires, comme l'indique une jurisprudence ancienne (1946). Cependant, rien ne s'oppose à ce que le conseil d'administration recueille l'avis des actionnaires sur l'environnement au travers de résolutions. Pour le groupe de travail ad hoc du HCPJ, le conseil d'administration ne se dessaisit en rien de ses prérogatives en soumettant une résolution à un vote consultatif.

Le HCJP préconise de s'en tenir pour l'instant au droit mou. Il serait prématuré de légiférer en France sur la question.

Nicolas Mottis,
Corapporteur de la commission « Climat et finance durable » de l'AMF sur le *say on climate*, professeur à l'Ecole polytechnique,

Le refus, par une grande société cotée, de mettre à l'ordre du jour une résolution climatique à la demande d'actionnaires a motivé la création d'un sous-groupe de travail ad hoc au sein de la commission « Climat et finance durable » de l'AMF. Cette enceinte, représentant l'ensemble des parties prenantes dans sa composition, a publié un court rapport en mars 2023, fruit de sept

réunions, qui a été validé à l'unanimité en séance plénière de la commission « Climat et la finance durable » et est accessible sur le site de l'AMF.

Bertille Knuckey,
Corapporteur de la commission « Climat et finance durable » de l'AMF sur *le say on climate*, gérante à Sycomore AM

Le rapport de la commission préconise i) que le *say on climate* soit obligatoire pour les entreprises soumises à la directive sur les rapports de durabilité des entreprises (CSRD en anglais), avec un vote sur la stratégie climat au minimum tous les trois ans ii) que cette obligation soit intégrée dans les codes de bonne conduite de l'Afep-Medef et de l'AFG.

Le rapport indique précisément quel devrait être le contenu des résolutions, notamment les émissions de gaz à effet de serre des scopes 1,2 et 3 et les dépenses d'investissement liées à la décarbonation.

En ce qui concerne les résolutions déposées par des actionnaires, le rapport préconise que les conseils d'administration les inscrivent à l'ordre du jour, que l'AMF soit chargée de l'appréciation de la recevabilité de ces résolutions (ce qui nécessite une évolution législative), et qu'en attendant ce renforcement, qu'il incombe aux sociétés, et non aux actionnaires, de saisir le tribunal de commerce quand le conseil d'administration s'oppose à l'inscription d'une résolution (dans ce cas, si le tribunal rejette la requête de l'entreprise, la résolution serait inscrite à l'ordre du jour).

Table ronde

Astrid Milsan,
Secrétaire générale adjointe chargée de la direction des Emetteurs et des Affaires comptables, AMF

L'AMF a été pionnière parmi les autorités de marché en ce qui concerne les résolutions climatiques, avec des développements dans son plan stratégique et dans son rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des entreprises cotées dès 2020.

Deux projets de résolution ont été déposés en 2020, trois en 2021, onze en 2022.

Il n'y a pas de consensus de place à ce sujet, d'où l'appel, par l'AMF, à une clarification juridique.

L'AMF a émis une recommandation en 2021, reprise en 2022, sur les informations à donner aux actionnaires quant à la portée de résolutions *say on climate* ainsi que de leur vote et de clarification sur leur contenu en l'absence de contenu normé que ce soit de telles résolutions ou du reporting sur les plans de transition. L'AMF, par ailleurs, n'est pas compétente en ce qui concerne la recevabilité des résolutions, matière qui relève des tribunaux de commerce. A cet égard, la situation, que ce soit d'un point de vue culturel ou institutionnel, n'est pas comparable à celle de la Securities and

Exchange Commission aux Etats-Unis. L'AMF, enfin, prend acte de la position de la commission « Climat et finance durable » mais rappelle que cette position ne l'engage pas. La position de l'AMF sur cette question a fait l'objet d'un communiqué du collège publié le 8 mars 2023 (« Dialogue actionnarial sur les questions environnementales et climatiques »).

Dans le cadre de la transposition en droit national de la directive CSRD, l'AMF suggère au législateur de rendre obligatoire le vote sur le rapport de durabilité en assemblée générale.

François-Régis Mouret

Directeur des organes sociaux et de la gouvernance groupe, Secrétaire du conseil d'administration, Engie

Engie, dont la transition climatique se trouve au centre du modèle d'affaires et de la raison d'être, se réfère à dix-sept indicateurs RSE, dont neuf liés au climat. En 2022, l'entreprise a soumis au vote de l'assemblée générale, pour avis, une résolution climatique qui a obtenu 96 % d'approbation. Cette même année ont été émises des obligations vertes pour un montant de 14 milliards d'euros. Une autre résolution climatique a été soumise en 2023.

Le conseil d'administration arrête la stratégie climatique du groupe, sur la base des travaux d'un comité ad hoc comprenant deux tiers d'administrateurs indépendants et qui émet des recommandations en matière d'investissements, et en lien avec le comité d'audit et le comité des rémunérations (les rémunérations des dirigeants sont en partie indexées sur des objectifs environnementaux). La question du climat est aussi omniprésente dans le recrutement et la formation continue des administrateurs.

Engie demeure attaché à la séparation des pouvoirs (conseil d'administration/direction générale/actionnaires) mais appelle de ses vœux une modification du cadre légal s'agissant du *say on climate*.

Catherine Salmon

Regional head of research for France, UK, Middle East and Africa, Institutional Shareholder Services (ISS)

Le dialogue actionnarial constructif fait partie des principes conducteurs d'ISS.

Les rapports du HCJP et de la commission « Climat et finance durable » de l'AMF constituent des reconnaissances de l'utilité du *say on climate* et mettent en exergue le besoin de normer leur contenu.

Un dialogue actionnarial constructif nécessite que les informations transmises par l'émetteur soient de qualité et aisément disponibles.

Dans le monde, la majorité des résolutions environnementales est proposée par les actionnaires. En 2022, sur les 230 résolutions climatiques proposées, seulement 48 l'ont été par des entreprises (et

parmi elles, 75 % étaient des entreprises européennes). Ces résolutions sont très disparates : cela va de la simple déclaration d'intention à des textes complets et pertinents.

Les votes à propos de questions climatiques doivent être réguliers, car l'entreprise et son environnement évoluent sans cesse.

Martin Spolc

Chef d'unité, direction générale de la Stabilité financière, des Services financiers et de l'Union des marchés de capitaux, Commission européenne

L'Union européenne conduit un énorme chantier en matière de finance durable, dont toutes les composantes n'avancent pas au même rythme avec par exemple, un rythme plus lent dans le domaine du gouvernement d'entreprise). Les autorités européennes n'ont pas réponse à tout, d'où l'utilité d'ateliers comme celui organisé aujourd'hui par l'AEFR.

L'arsenal législatif comprend i) une taxonomie, nomenclature qui se trouve au cœur du dispositif et qui constitue une aide à la décision pour les entreprises, ii) des règles relatives aux déclarations extrafinancières du secteur financier, iii) la directive sur les rapports de durabilité des entreprises (CSRD), dont les normes (normes extrafinancières européennes) sont seules capables d'apporter le degré de granularité adéquate. Les douze premiers projets de normes ont été publiés par le Groupe consultatif sur l'information financière (EFRAG en anglais) en novembre 2022, iv) des dispositions sur la préférence des investisseurs individuels dans la deuxième directive sur les marchés d'instruments financiers, v) bientôt un règlement sur les obligations durables (un accord politique entre le Parlement européen et la Commission européenne a été trouvé le 1er mars 2023), vi) la directive en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires (shareholders rights directive), en cours de révision, vii) à terme, un texte sur les fournisseurs de données extrafinancières (une consultation a été organisée en 2022 par la Commission européenne).

Les autorités européennes ont conscience de la nécessité de parvenir à une plus grande convergence dans les approches des autorités de marché nationales.

La Commission européenne est attentive à la montée en puissance du greenwashing. Pour y remédier, il faut notamment que les règles soient bien calibrées.

Réponses aux questions

- A propos de la Securities and Exchange Commission (SEC)

Une règle de la SEC de 1942 stipule que les émetteurs doivent accepter toute résolution proposée par des actionnaires. Cependant, on peut observer que la SEC, organisme très politique, a des positions fluctuantes quant à la recevabilité des résolutions en fonction de l'administration en place.

- A propos des moyens de l'AMF

Les moyens humains sont insuffisants et les rémunérations en baisse alors que les tâches sont de plus en plus nombreuses et complexes (par exemple, 250 déclarations de performance extrafinancière par an à examiner).

- A propos de ce que pourraient être des indicateurs de résilience face au changement climatique

Il faut s'en tenir aux normes extrafinancières européennes (ESRS), qui indiquent notamment que doivent être détaillées les dépenses d'investissement. Les émetteurs ont jusqu'ici donné trop peu d'informations relatives aux impacts financiers de la transition climatique.

- A propos de la directive sur les rapports de durabilité des entreprises (CRDS)

Ce texte est le reflet d'une ambition sans égale dans le monde. Pour éviter son rejet, il faut que son application soit accompagnée d'une certaine tolérance dans les premières années. L'AMF a conscience du fait qu'il s'agit d'un texte complexe.

Commentaires

On peut avoir l'impression que l'ESG est de plus en plus préempté par les experts-comptables alors qu'en la matière, la donnée parfaite est un mythe. Il faut que se crée, aussi, une dynamique entre les acteurs (Nicolas Mottis). La conformité, en effet, ne peut pas constituer l'alpha et l'oméga de la transition environnementale (Martin Sploc).

Il serait souhaitable de faire confiance aux entreprises et de comprendre comment elles pilotent la transition climatique, de façon à réduire le nombre d'indicateurs clés (Edouard de Lencquesaing).