

Entreprise & expertise Dossier



Par Noémie de Galembert, avocate,



et Pierre-Alain Marquet, avocat, Galembert Avocats

Say on climate : nouveau cheval de Troie dans la gouvernance des sociétés cotées ?

L'apparition de résolutions climatiques aux assemblées annuelles marque une implication renforcée des actionnaires dans la stratégie des émetteurs. L'éclairage de Noémie de Galembert et Pierre-Alain Marquet du cabinet Galembert Avocats.

Le say on climate, c'est-à-dire la consultation des actionnaires sur l'impact climatique des sociétés, trouvant son origine dans une certaine forme d'activisme actionnarial, a été l'un des sujets marquants de la dernière saison des assemblées générales en France et à l'étranger.

1. Le cas de Vinci

Le 12 mars 2020, le fonds minoritaire TCI demandait l'inscription de deux résolutions à l'ordre du jour de l'assemblée générale 2020 de Vinci. L'une relative à la publication annuelle d'informations environnementales et l'autre sur la mise en place d'une consultation annuelle des actionnaires sur ces informations.

Dans une lettre en réponse du 17 mars 2020, le PDG de Vinci a rappelé les engagements et les obligations de la société en matière environnementale et a indiqué que le conseil d'administration ne donnait pas une suite favorable aux résolutions de TCI, au motif qu'elles « aboutissaient à une immixtion de l'Assemblée dans les fonctions et le rôle du Conseil et donc à un empiètement de ses pouvoirs ».

Un an plus tard, les dirigeants de Vinci en ont tout de même tenu compte en prenant l'initiative d'inscrire à l'ordre du jour de l'assemblée 2021 une résolution sollicitant l'avis des actionnaires sur son plan de transition environnementale. Elle vient d'être adoptée.

2. Les cas de Total, Shell et BP

En avril 2020, un groupement de 11 investisseurs de Total a déposé une résolution visant à modifier les statuts de la société, afin notamment que le rapport de gestion comporte sa stratégie pour aligner ses activités avec les objectifs de l'Accord de Paris sur le climat.

Cette démarche était clairement inspirée du dépôt un an plus tôt par l'actionnaire Climate Action 100+ d'une résolution libellée dans des termes similaires pour l'assemblée 2019 de BP. Elle a été adoptée à 99 % des voix exprimées.

Par un communiqué du 5 mai 2020, Total a indiqué que le conseil d'administration inscrivait le projet de résolution à l'ordre du jour de son assemblée annuelle, sans toutefois donner son agrément à celle-ci, à l'instar du board de Shell qui, saisi à la même époque d'une résolution comparable outre-Manche, a recommandé à ses actionnaires de voter contre.

Le conseil d'administration de Total avait alors fait valoir qu'il avait

pris des initiatives sur le terrain environnemental mais que « la résolution proposée porte atteinte [à ses] prérogatives, en violation du principe de répartition des compétences entre les organes sociaux ». Les résolutions climatiques ont été massivement rejetées lors des assemblées 2020 de Total et de Shell.

Mais cette année, Total a annoncé dans un communiqué du 18 mars 2021 qu'elle « présentera une résolution pour vote consultatif sur l'ambition de la Société en matière de développement durable et de transition énergétique ».

Si pour contenir les initiatives actionnariales de résolutions « climatiques », les dirigeants de Vinci et Total ont initialement cherché à s'appuyer sur le principe de séparation des pouvoirs des organes de la société anonyme, ils en ont rapidement appréhendé les limites.

3. Les perspectives

Force est de constater que les actionnaires sont associés de plus en plus étroitement aux décisions stratégiques des émetteurs cotés.

Ainsi, depuis 2015, l'Autorité des marchés financiers (AMF) recommande de les consulter préalablement à la cession de leurs actifs significatifs.

Il y a également l'exemple du say on pay. Alors que le conseil d'administration a été longtemps seul compétent pour se prononcer sur la rémunération des dirigeants, une première étape a été franchie en 2013 avec la recommandation du code Afep-Medef d'un vote consultatif a posteriori. C'est la loi Sapin 2 de 2016 qui a consacré le droit de regard des actionnaires sur la rémunération des dirigeants en leur confiant un vote contraignant, à la suite de l'affaire Renault. Une avancée spectaculaire en seulement trois ans.

Le say on climate pourrait avoir le même destin. Au Royaume-Uni, l'Investor Forum – 52 investisseurs de référence dans des émetteurs britanniques dont BlackRock et UBS – milite pour la généralisation d'un vote non contraignant sur le say on climate. La SEC, le gendarme boursier américain, vient de contraindre ConocoPhillips et Occidental Petroleum à soumettre à l'ordre du jour de leur prochaine assemblée les résolutions sur leurs réductions d'émissions proposées par leurs actionnaires, après avoir annoncé la création d'un groupe de travail sur les problématiques climatiques quelques semaines plus tôt.

En France, la généralisation du say on climate paraît donc inéluctable. ■