

M. Bruno Le Maire
Ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique
139 rue de Bercy
75572, Paris Cedex 12

A Paris, le 18 avril 2023

Objet : Appel à une amélioration du cadre réglementaire et législatif du dialogue actionnarial sur les enjeux climat

Monsieur Le Ministre,

Nous vous écrivons en tant qu'investisseurs institutionnels, associations de place, et acteurs de la finance responsable pour vous souligner l'opportunité ouverte par le projet de loi « réindustrialisation verte » d'améliorer les règles qui encadrent le dialogue actionnarial en France sur les enjeux climatiques.

Depuis plusieurs années, certaines grandes entreprises cotées font l'effort de publier des indicateurs extra-financiers liés aux enjeux climatiques, au-delà des obligations légales. Ces éléments permettent aux investisseurs d'évaluer la crédibilité de leurs stratégies de transition et nous sont indispensables pour garantir le bon respect de nos propres engagements pris auprès de nos clients qui sont, à juste titre, de plus en plus exigeants sur le respect des promesses de financement de la transition énergétique.

Cependant, nous restons confrontés à plusieurs obstacles dans notre dialogue avec les entreprises cotées françaises, au détriment de l'ambition que nous partageons avec le Gouvernement d'orienter massivement l'investissement depuis les activités carbonées vers l'économie « verte ».

Le dialogue actionnarial sur les enjeux climatiques pâtit d'un problème d'efficacité en France.

D'une part les plans de transition publiés par les entreprises sont encore incomplets : les entreprises, même si elles se mobilisent sur le sujet, ne fournissent pas encore suffisamment d'informations et/ou ne sont pas assez précises pour permettre aux actionnaires de se faire un avis sur leurs ambitions climatiques. Une lacune que la directive CSRD¹ devrait combler progressivement. Mais dans l'attente de cette échéance, la transparence climat des sociétés reste insuffisante et tarde à s'améliorer.

D'autre part, il est aujourd'hui toujours difficile pour les actionnaires de faire valoir leurs positions et d'en débattre lors des assemblées générales. En premier lieu, les entreprises restent réticentes à consulter leurs actionnaires lors des assemblées générales sur leur stratégie en matière climatique. En second lieu ces derniers rencontrent de vraies difficultés à porter au débat les sujets climatiques dans un contexte où le dépôt de résolutions actionnariales reste un véritable défi en France.

¹ Corporate Sustainability Reporting Directive

Ainsi, nous vous appelons officiellement à lever ces freins par une réforme du cadre réglementaire et législatif à partir des propositions et dispositions suivantes :

1) Généralisation des résolutions climat « Say on Climate » et définition d'un cahier des charges clair

Au moment où certaines entreprises commençaient à consulter leurs actionnaires sur leur plan climat au travers de résolutions dites « Say on Climate », les investisseurs se sont exprimés dans une Tribune portée par le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) pour une standardisation et une clarification des règles régissant ce type de résolutions. Cette initiative a fait l'objet d'un consensus et est intervenue dans un contexte global de forte mobilisation autour des sujets de transparence climatique².

Nous proposons de légiférer sur les résolutions « Say on Climate » selon le cadre suivant :

- a. Obligation pour les sociétés cotées soumises à la CSRD – en particulier celles des secteurs à fort enjeu dans la transition énergétique – de consulter leurs actionnaires sur leur plan climat ; ce plan doit être soumis au vote au moins tous les trois ans sur la stratégie et tous les ans sur la mise en œuvre de cette stratégie³;
- b. La stratégie de transition susmentionnée doit comprendre une liste d'indicateurs clés⁴. Ceux-ci sont destinés à permettre aux investisseurs de juger de sa crédibilité et de l'évaluer à l'aune d'un scénario visant à limiter le réchauffement planétaire à 1,5°C avec peu ou pas de dépassement et un recours limité aux émissions négatives (voir la liste des indicateurs en Annexe 1).

2) Facilitation et clarification des conditions de dépôt des résolutions actionnariales au travers d'un cas d'application concret, les résolutions climatiques

En janvier 2023, seize investisseurs, la plupart signataires de cette lettre et alors réunis autour de la société Phitrust, de CIAM et de l'Association française des investisseurs institutionnels (Af2i), formulaient huit propositions dans le cadre d'une note à l'attention du législateur, et dont vous avez eu connaissance. Ces propositions visent à faciliter le dépôt de résolutions d'actionnaires mais aussi à chercher une harmonisation au niveau européen des règles en la matière⁵. L'engagement actionnarial climatique bénéficierait directement de l'application de ces propositions. L'idée d'une clarification et d'un assouplissement des conditions de dépôts de résolutions sur le climat apparaissait déjà dans le rapport Perrier en 2022⁶. La « Feuille de route pour une finance durable » des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (UNPRI), de l'Institut de la Finance Durable et du FIR

² Pour plus de détail sur les différentes propositions, voir notamment la [Tribune Say on Climate du FIR 2022](#) et la [Tribune Say on Climate du FIR 2023](#), les [Propositions du FIR pour l'encadrement du « Say on climate » et la facilitation du dépôt de résolutions environnementales et sociales](#) (décembre 2022), ainsi que la [Publication de la Commission Climat et finance durable : résolutions climatiques](#), mars 2023. Voir également Annexe 2.

³ Ce plan doit être soumis au vote au moins tous les trois ans sur la stratégie (évaluation ex-ante), ou lors de l'Assemblée générale qui suit une modification significative de cette stratégie, notamment à la suite d'événements géopolitiques ou économiques majeurs, ou si l'entreprise connaît un changement structurel important ; et tous les ans sur la mise en œuvre de cette stratégie et les progrès réalisés (évaluation ex-post).

⁴ La réglementation CSRD rendra obligatoire dès 2025 la publication d'un plan de transition pour la plupart des entreprises avec tous les indicateurs demandés ici.

⁵ Voir notamment la note « Réforme du régime des dépôts de résolutions des actionnaires » co-signée par seize gestionnaires d'actifs et l'AF2i qui présente les améliorations possibles du régime légal français d'inscription de résolutions externes aux assemblées générales d'actionnaires.

⁶ Voir [Faire de la place financière de Paris une référence pour la transition climatique : un plan d'actions](#), p. 18, Chantier n°2, Rapport Perrier mars 2022.

à l'automne 2022 mentionnaient également parmi ses recommandations, la nécessaire facilitation et l'encouragement de l'engagement actionnarial sur les sujets ESG⁷.

En s'inspirant de ces diverses propositions, nous retenons quelques grands principes qui permettraient une levée des principaux défis auxquels les actionnaires ayant déposé des résolutions climat sont confrontés depuis 2020 :

- a. Abaissement du seuil de capital requis pour déposer une résolution externe ;
- b. Facilitation de la procédure de dépôt d'une résolution externe en allongeant la période pendant laquelle il est autorisé de procéder au dépôt ;
- c. Clarification de la procédure de recours en cas de contestation par l'émetteur de la recevabilité de la résolution actionnariale ;
- d. Plus généralement, préciser le cadre juridique sur les conditions de recevabilité des résolutions actionnariales à caractère environnemental et social.

La démarche que nous entreprenons par le présent courrier s'inscrit dans une longue série de décisions politiques, de prises de position et d'initiatives récentes auxquelles ont également contribué le Gouvernement, et qui ont pris de l'ampleur depuis la publication du Décret d'application de l'article 29 LEC⁸ en 2021 (voir Annexe 2). Elles démontrent la volonté et la détermination des acteurs de la place de Paris à voir ce sujet avancer.

Enfin, de nombreux pays ont déjà adopté des règles plus favorables aux actionnaires pour le dépôt de résolution, facilitant grandement le dialogue entre émetteurs et investisseurs⁹. Nous encourageons la France à faire de même.

Nous nous tenons à votre disposition et à celle des membres de votre cabinet pour échanger sur ces éléments dans les prochaines semaines et nous espérons vivement que le Gouvernement saisira l'opportunité législative du projet de loi « réindustrialisation verte » pour avancer dès cette année.

Nous vous prions, Monsieur le Ministre, de bien vouloir recevoir nos plus sincères et respectueuses salutations.

Liste des signataires :

AFR	Olivia Blanchard	Présidente
Alquity Investment Limited	Mike Sell	Head of Emerging Market Equities
CANDRIAM	Wim van Hyfte	Global Head of ESG Investments and Research
CFIE	Martial Cozette	Administrateur
CNP Assurances	Vincent Damas	Group Head of Corporate Social Responsibility
Compétences RSE	Véronique Olivier	Consultante
DEYLA PARTNERS	Olivier Laffitte	Avocat à la Cour
Dorval Asset Management	Jean-François Baralon	CEO
Ecofi	Cesare Vitali	Head of ESG Research and SRI development
EGAMO	Jérôme Tendeau	Directeur de la Recherche Economique et Durable
ERAFP	Laurent Galzy	Directeur Général
ESSEC Business School	Viviane de Beaufort	Professeure titulaire experte en gouvernance
Forum pour l'Investissement Responsable	Nathalie Lhayani	Présidente du FIR
InsightR	Paul Bezault	CEO
Kermani conseil	Yasmine Puteaux	Présidente

⁷ Voir [Feuille de route de la finance durable pour la France, Bilan 2018-2022](#), p. 4, 2022.

⁸ Loi Energie-Climat n° 2019-1147 du 8 novembre 2019.

⁹ UN-PRI, [Guide pratique pour l'actionnariat actif dans les sociétés cotées](#), p. 47, 2017.

La Banque Postale Asset Management	Helena Charrier	Responsable Solutions ISR
La Financière de l'Echiquier	Olivier de Berranger	Directeur Général Délégué - Directeur de la gestion d'actifs
Mandarine Gestion	Rémi Leservoisiér	Directeur Général Délégué
Meeschaert Asset Management	Bismuth Fabien	Chairman
Messieurs Hottinguer & Cie Gestion Privée	Laurent Deydier	Deputy CEO
Ofi Invest AM	Luisa Florez	Directrice de recherches en finance responsable
Ostrum AM	Nathalie Pistre	Head of research & SRI
Pro BTP	Sylvain Deprez	Responsable ISR
Promepar AM	Murielle Hermellin	Responsable ISR
PROXINVEST	Charles Pinel	Directeur général
Qinti conseil	Bénédicte Cornus	Gérante
Sanso IS	David Kalfon	Président
Serendip patrimoine	Caroline Lim	Head of wealth management
Sienna Gestion	Xavier Collot	Président du Directoire
Sycomore AM	Bertille Knuckey	Gérante ISR
Tallis Consulting	Marie Vigué	Senior Manager
Trusteam Finance	Claire Berthier	Directrice Générale

Annexe 1 : Liste des indicateurs à apparaître dans les Say on Climate

Le plan climat soumis par les entreprises au vote des actionnaires devrait comprendre, en ligne avec les demandes de la directive CSRD et le standard ESRS E1-1 (Transition plan for climate change mitigation)¹⁰ et les attentes des investisseurs internationaux¹¹, les indicateurs suivants pour permettre aux investisseurs d'évaluer sa crédibilité à l'aune de l'objectif de limitation du réchauffement planétaire à 1,5°C avec peu ou pas de dépassement et un recours limité aux émissions négatives :

1. Fixer une ambition de parvenir à zéro émission nette au plus tard d'ici 2050, conformément aux efforts mondiaux qui visent à limiter le réchauffement à 1,5°C (ESRS E1-1§15 a/ ; ESRS E1-4 §32 e/) ;
2. Fixer des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre à court et moyen terme sur les scopes 1, 2 et 3, exprimés en intensité et en termes absolus, englobant l'ensemble de ses activités (ESRS E1-1§15 a/ ; ESRS E1-4 §32 a/b/d/) ;
3. Définir des plans d'investissement à court et moyen terme (CAPEX) ventilés par activité et par secteur, répartis entre la maintenance et le développement des actifs de l'entreprise (ESRS E1-1§15 c/ ; ESRS E1-3 §27 c/ & AR21) ;
4. Définir des plans de dépenses opérationnelles (OPEX) à court et moyen terme, ventilés par activité et par poste de dépenses (ESRS E1-1§15 c/ ; ESRS E1-3 §27 c/ & AR21) ;
5. Communiquer sur la contribution possible des volumes de gaz à effet de serre captés à la réalisation de chacun des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre¹² ;
6. Communiquer sur les méthodes de compensation des émissions de carbone susceptibles d'être mises en œuvre pour respecter les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre ;
7. Communiquer sur le scénario de référence utilisé pour fixer les objectifs susmentionnés, et l'explication de la manière dont il tient compte des meilleures connaissances scientifiques disponibles (ESRS E1-4 §32 e/).

¹⁰ Voir [Draft ESRS E1 Climate Change](#).

¹¹ Voir [Investors Expectations of Corporate Transition Plans - IIGCC](#).

¹² A noter que dans CSRD, il est explicitement mentionné que la captation est exclue des moyens d'arriver aux objectifs (E1-4 §32 b) : "The undertaking shall not include GHG removals, carbon credits or avoided emissions as a means of achieving the GHG emission reduction targets".

Annexe 2 : Historique des prises de position sur le Say on Climate et/ou le droit de dépôt de résolutions actionnariales (liste non-exhaustive)

Depuis mai 2021, le Décret d'application de l'article 29 de la Loi Energie-Climat exige des investisseurs institutionnels qu'ils publient des « *Informations sur la stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre* », notamment le « *Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en assemblée générale de résolutions sur les enjeux environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance* »¹³.

En mars 2022, le rapport dirigé par Yves Perrier recommandait de « *Formaliser une exigence systématique d'un Say on Climate, un suivi et partage des meilleures pratiques et des coalitions d'engagement* »¹⁴.

En octobre 2022, l'Institut de la finance durable inscrit parmi ses chantiers prioritaires la « *promotion de l'objectif du Say on Climate* »¹⁵. La Feuille de route de la finance durable¹⁶ pour la France des UN PRI, en partenariat avec le FIR et l'Institut de la Finance Durable demande dans sa recommandation en direction du Ministère de l'Économie et des Finances et du Ministère de la Transition Ecologique de « *Généraliser et normaliser la pratique du « Say On Climate » annuel obligatoire avec un cadre exigeant et des indicateurs standardisés afin de faciliter la comparaison et l'évaluation des plans de transition des entreprises et leur degré d'alignement avec un scénario visant à limiter le réchauffement à 1,5°C. Ce cadre pourrait être inscrit dans la réglementation française via une révision de la loi Pacte et être porté au niveau européen via la révision de la directive SRD II* ».

En janvier 2023, plusieurs investisseurs institutionnels, réunis autour de la société Phitrust, portaient une série de propositions législatives et réglementaires visant à faciliter le dépôt des résolutions actionnariales.

En mars 2023, la Commission Climat et Finance durable de l'Autorité des Marchés Financiers publiait une note listant une série de recommandations sur le dépôt des résolutions actionnariales et les *Say on Climate*, estimant notamment que « *l'évolution du cadre réglementaire et législatif pour faciliter le dépôt de résolutions climatiques en France est indispensable* », et proposant de « *demander aux entreprises de soumettre leur stratégie climatique et leur plan de décarbonation au vote de l'assemblée générale, par le biais d'une évolution des cadres juridiques et normatifs* »¹⁷.

L'AMF s'était déjà prononcée en faveur d'une amélioration du droit des actionnaires dans une doctrine de 2012 et mise à jour en 2021 relative aux AG¹⁸, notamment en proposant de diviser par deux le seuil de capital requis pour le dépôt d'une résolution externe. Le 8 mars 2023, l'AMF « *appelle les émetteurs à poursuivre, voire renforcer leur dialogue actionnarial sur leur stratégie climatique, dans le cadre de leur assemblée générale, mais également, de façon régulière, en amont et en aval de celle-ci. Un tel dialogue, préalable à cette assemblée, est assurément opportun en cas de dépôt, par des actionnaires, d'une résolution climatique* »¹⁹.

En mars 2023, une cinquantaine de détenteurs, gestionnaires d'actifs et parties prenantes de l'industrie financière publiaient, sous l'égide du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), une tribune exprimant le souhait que le dialogue actionnarial aboutisse à de vrais progrès pour le climat²⁰. Cette tribune réitérerait les recommandations déjà formulées dans une note co-écrite avec Terra Nova en avril 2021²¹, un courrier adressé au SBF 120 en septembre 2021²² ainsi qu'une tribune publiée en mars 2022²³.

¹³ Article [D533-16-1](#) du Code monétaire et financier, en application de l'article [L533-22-1](#) du même code.

¹⁴ Voir [Faire de la place financière de Paris une référence pour la transition climatique : un plan d'actions](#), Rapport Perrier mars 2022

¹⁵ Institut de la Finance durable, [Communiqué de presse : lancement de l'institut de la finance durable](#), octobre 2022.

¹⁶ Voir [Feuille de route de la finance durable pour la France, Bilan 2018-2022](#),

¹⁷ AMF, [Publication de la Commission Climat et finance durable : résolutions climatiques](#), mars 2023.

¹⁸ AMF, [Les Assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, DOC-2012-05](#), juillet 2012 (mise à jour en avril 2021).

¹⁹ AMF, [Dialogue actionnarial sur les questions environnementales et climatiques | AMF \(amf-france.org\)](#)

²⁰ FIR, [Tribune Say on Climate du FIR 2023](#), mars 2023.

²¹ Terra Nova, [Le Say on Climate, une solution urgente et pragmatique](#), avril 2021.

²² FIR, [Le FIR appelle le SBF 120 à généraliser un Say on Climate exigeant](#), septembre 2021.

²³ FIR, [Tribune Say on Climate du FIR 2022](#) mars 2022.