

ÉTUDE **SOCIÉTÉS ET ENTREPRISES EN DIFFICULTÉ**

SOCIÉTÉ

Sous l'effet de la montée en puissance de l'investissement responsable, l'activisme actionnarial a pris ces dernières années une tournure nouvelle avec le dépôt par des investisseurs institutionnels (gérants d'actifs, banques, assurances) de résolutions d'actionnaires à caractère climatique aux assemblées générales de sociétés dans lesquelles ils sont actionnaires. En réaction, certaines directions générales des sociétés visées ont décidé de soumettre de leur propre chef leur stratégie climatique au vote consultatif de l'assemblée générale (résolutions dites « Say on climate »). Ce mouvement de fond soulève un débat juridique sur la validité de ces résolutions au regard du principe de séparation des pouvoirs au sein de la société anonyme consacré par l'arrêt Motte de 1946. Une analyse des contours et limites de ce principe ainsi que de la compétence de l'assemblée générale à modifier les statuts pour encadrer les pouvoirs du conseil d'administration tend à plaider en faveur d'un accueil favorable de ces résolutions. Reste qu'une clarification législative ou une modification du code AFEP-MEDEF serait sans doute la bienvenue pour appréhender ce mouvement de fond du droit des sociétés.

1403

Les résolutions climatiques au prisme du principe de **séparation des pouvoirs** au sein de la société anonyme



Étude rédigée par Clémentine Baldon

S

Clémentine Baldon est avocate à la Cour et chargée d'enseignement à l'ESSEC

1 - Si l'activisme actionnarial est souvent perçu comme la recherche par des fonds spéculatifs étrangers d'un profit de court terme aux dépens parfois des engagements sociétaux de l'entreprise (à l'instar des récents développements au sein de la gouvernance de Danone)¹, il est un courant d'activisme aux antipodes de celui-ci, au sein duquel les ac-

¹ V. par ex. A. Tezenas, *Danone : « Être une entreprise à mission ne protège pas de la vie des affaires »* : Challenges, 22 mars 2021, V. www.challenges.fr/green-economie/danone-etre-une-entreprise-a-mission-ne-protège-pas-de-la-vie-des-affaires_756845.

tionnaires s'intéressent au contraire à la stratégie à très long terme des entreprises en matière de transition écologique.

Ce mouvement, qui se manifeste déjà depuis quelques années par une proportion significative de questions à connotation RSE posées par les actionnaires lors des assemblées générales, a pris une véritable tournure activiste plus récemment avec le dépôt de plusieurs résolutions d'actionnaires à « caractère climatique » aux assemblées générales annuelles de sociétés cotées de 2019 et 2020 à l'étranger² puis en France.

Soulignons d'emblée qu'il ne s'agit pas d'une lubie de quelques actionnaires activistes minoritaires, mais d'une demande d'un nombre croissant d'investisseurs « institutionnels » (fonds d'investissement, banques, compagnies d'assurances...), eux-mêmes confrontés en amont à de fortes pressions pour limiter leurs propres risques « ESG »³ et à des obligations de reporting de plus en plus précises sur les sujets climatiques. En outre, ces investisseurs commencent à prendre les risques climatiques très au sérieux, de sorte que même des fonds d'investissement connus pour rechercher à optimiser leurs profits, comme TCI Fund Management (TCI) et BlackRock considèrent dorénavant que le changement climatique est devenu le déterminant majeur des perspectives de rentabilité à long terme des entreprises⁴. C'est d'ailleurs TCI qui a joué en France le rôle d'éclairer en déposant la première résolution climatique lors de l'assemblée générale de Vinci de 2020 demandant une information renforcée sur la stratégie climatique de l'entreprise ainsi qu'un vote consultatif sur celle-ci⁵. Dans la foulée, un groupe de onze investisseurs - coordonnés par le gestionnaire d'actifs Meeschaert Asset Management et incluant des filiales des groupes Crédit Mutuel, la Banque Postale et Edmond de Rothschild - déposait à l'assemblée générale de Total de 2020 une résolution appelant à une modification des statuts visant à ce que le rapport de gestion contienne notamment la stratégie de Total « pour aligner ses activités avec les objectifs de l'Accord de Paris »⁶.

2 À l'étranger, on peut relever par exemple une résolution demandant un vote consultatif sur la stratégie climatique de l'entreprise (V. Aena, www.sayonclimate.org/case-study/), l'adoption d'une stratégie précise (Barclays, 2020), des demandes d'information et/ou d'action sur la cohérence des pratiques de lobbying avec les objectifs de l'Accord de Paris (V. L. Cox, *Rio Tinto backs activist resolution to set emissions targets consistent with Paris agreement* : *The Guardian*, 19 mars 2021 : www.theguardian.com/business/2021/mar/19/rio-tinto-backs-activist-resolution-to-set-emissions-targets-consistent-with-paris-agreement).

3 « ESG » signifie Environnemental, Social et de Gouvernance.

4 V. en particulier Larry Fink's 2021 letter to CEOs : www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter.

5 Lettre de TCI à Vinci, 9 avr. 2020 : [www.vinci.com/vinci.nsf/fr/ag2020/\\$file/Translation-Lettre-VINCI-TCI-12-Mars-2020.pdf](http://www.vinci.com/vinci.nsf/fr/ag2020/$file/Translation-Lettre-VINCI-TCI-12-Mars-2020.pdf). - L. Boisseau, *Vinci est le premier groupe français à faire voter ses actionnaires sur le climat* : *Les Echos*, 1^{er} mars 2021, www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/vinci-est-le-premier-groupe-francais-a-faire-voter-ses-actionnaires-sur-le-climat-1294406#:~:text=En%20mars%202020%2C%20Vinci%20avait,du%20fonds%20d'investissement%20TCI.

6 Meeschaert, communiqué de presse, 15 avr. 2020, *Un groupement d'investisseurs demande à Total d'aller plus loin dans la lutte contre le changement climatique*, V. <https://isr.meeschaert.com/wp-content/uploads/sites/20/2020/04/CP-depot-de-resolution-Total-FINAL.pdf>. - G. Nedelec, *Total visé par la première résolution climatique déposée par des investis-*

Toutefois, dans les deux cas, les conseils d'administration des sociétés visées se sont montrés hostiles⁷ à ces résolutions. Ils ont notamment invoqué au soutien de leur opposition à ces résolutions et même, dans le cas de Vinci, de leur refus d'inscription à l'ordre du jour, une violation du principe de séparation des pouvoirs entre les organes de la société anonyme dégagé par un arrêt Motte rendu en 1946⁸.

L'Autorité des marchés financiers (AMF) a par la suite appelé à une clarification législative sur le sujet tout en affirmant que les actionnaires « devraient pouvoir faire valoir leur point de vue sur ces sujets "ESG" »⁹. L'Association nationale des sociétés par actions (ANSA) a, quant à elle, émis une position beaucoup plus réservée dans un communiqué intitulé « Rappel des règles applicables pour l'inscription à l'ordre du jour de points ou de projets de résolution »¹⁰, qui sous-entend que les résolutions climatiques, ou à tout le moins certaines d'entre elles, méconnaîtraient le principe de séparation des pouvoirs.

2 - Que penser de ces résolutions et des réticences qu'elles peuvent rencontrer ? Il ne fait pas de doute que de telles résolutions ne reposent, pour l'heure, sur aucun fondement légal spécifique. Elles sont nées spontanément d'un activisme actionnarial relativement inédit, qui revitalise les assemblées des sociétés anonymes les plus importantes. *A minima*, elles suscitent débat et questionnent les règles et les principes traditionnels du droit des sociétés¹¹. Cependant, quoique non expressément encadrées, de telles résolutions ne sont pas fortuites. Elles se développent en filigrane d'une tendance, encore récente, mais de mieux en mieux assumée par le législateur, qui consiste à

seurs en France : *Les Echos*, 16 avr. 2020, p. 31. - L. Boisseau, G. Nedelec, *La résolution climatique chez Total divise les agences de conseil en vote* : *Les Echos*, 19 mai 2020, p. 28. - G. Nedelec, *Comment les actionnaires transforment de l'intérieur les géants pétroliers européens* : *Les Echos*, 3 juin 2020, p. 8.

7 Dans le cas de Vinci le conseil d'administration a refusé d'ajouter les résolutions climatiques à l'ordre du jour de l'assemblée générale : *Courrier de Vinci à TCI*, 17 mars 2020, [www.vinci.com/vinci.nsf/fr/ag2020/\\$file/Lettre-VINCI-TCI-17-Mars-2020.pdf](http://www.vinci.com/vinci.nsf/fr/ag2020/$file/Lettre-VINCI-TCI-17-Mars-2020.pdf). Dans le cas de Total, le conseil d'administration a accepté de soumettre la résolution au vote de l'assemblée générale tout en s'y opposant : *Avis de convocation à l'assemblée générale mixte 2020*, p. 67 et 68, www.total.com/sites/g/files/nytnzq111/files/documents/2020-05/total-brochure-avis_convocation-2020.pdf. La résolution a finalement obtenu 16,8 % des suffrages exprimés.

8 *Cass. civ.*, 4 juin 1946, *Motte* : S. 1947, I, p. 153, note Brabry ; JCP G 1947, II, 3518, note Bastian. - V. aussi, A. Couret, *L'état du droit des sociétés, 50 ans après la loi du 24 juillet 1966* : BJS juill. 2016, n° 115e9, p. 433. - RTDF 2006, n° 1, p. 72, P. Le Cannu, B. Dondero. - ANSA, communication n° 2518.

9 AMF, rapp. 2020 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, p. 26 : www.amf-france.org/fr/sites/default/files/private/2020-11/rapport-rem-gouv-20201124.pdf. - C. Avignon, *L'AMF appelle à « une clarification législative » sur le dépôt des résolutions climatiques en AG* : aefinfo, 11 janv. 2021, www.aefinfo.fr/depeche/643240.

10 ANSA, *Rappel des règles applicables pour l'inscription à l'ordre du jour de points ou de projets de résolution*, 3 mars 2021 : www.ansa.fr/rappel-des-regles-applicables-pour-linscription-a-lordre-du-jour-de-points-ou-de-projets-de-resolution/.

11 E. Schlumberger, *Les résolutions climatiques à l'épreuve du droit des sociétés* : BJS juin 2020, n° 120z8, p. 1.

internaliser dans le fonctionnement de la société anonyme les externalités négatives de l'entreprise (loi Pacte, loi sur le devoir de vigilance, etc.). Par ailleurs, la législation propre aux fonds d'investissement et aux gestionnaires d'actifs a beaucoup évolué au cours de ces dernières années, afin d'encourager un investissement responsable, tourné vers une rentabilité à long terme et soucieuse de l'environnement et du climat. En particulier, les organismes d'investissement doivent désormais établir une politique d'engagement d'actionnaires. Prévues par la directive du 17 mai 2017 relative à l'engagement à long terme des actionnaires¹², transposée dorénavant en droit français¹³, cette politique d'engagement d'actionnaires (et non plus uniquement, comme jusqu'ici, une politique de vote) redéfinit sensiblement les relations entre investisseurs et émetteurs cotés¹⁴. Quoique la plupart des dispositions instituées reposent sur le principe *comply or explain*, cette incitation légale d'un investissement responsable est plus contraignante qu'il n'y paraît. Les organismes assujettis sont notamment invités à engager avec les émetteurs un véritable dialogue, concernant, entre autres, leurs performances non financières. Les résolutions climatiques proposées par les investisseurs apparaissent ainsi comme une manifestation directe de leur engagement actionnarial.

Dans tous les cas, cette tendance de la responsabilisation des émetteurs et des investisseurs, qui rejaillit simultanément sur la gouvernance d'entreprise et sur les rapports de force sous-jacents aux assemblées, engendre de nouvelles pratiques actionnariales. Les résolutions climatiques proposées par les investisseurs font partie de ces nouvelles pratiques, qui, tout comme l'idée d'une gouvernance socialement responsable¹⁵, s'accommodent mal du cadre classique du droit des sociétés. Pour autant, elles ne sauraient faire l'objet d'un rejet en bloc, fondé sur le principe de la séparation des pouvoirs. Bien des arguments peuvent, en effet, être avancés en faveur de leur validité, selon l'objet de la résolution.

Il est d'abord nécessaire de s'attarder plus avant sur les contours et les implications du principe de séparation des pouvoirs tant l'arrêt qui sous-tend à lui seul ce principe est ancien et la jurisprudence en la matière éparsée. Nous passerons ensuite différents types de résolutions climatiques au crible des quelques critères dégagés par la jurisprudence et des autres principes encadrant la gouvernance des sociétés anonymes.

12 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 : JOUE n° L 132, 20 mai 2017, p. 1 ; JCP E 2017, act. 412.

13 L. n° 2019-486, 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises : JO 23 mai 2019, texte n° 2 ; JCP E 2019, act. 359. - V. pour un dossier sur la loi Pacte, JCP E 2019, 1317 et s. - D. n° 2019-1235, 27 nov. 2019 : JO 28 nov. 2019, texte n° 22. - V. JCP E 2019, 1561, note A. Couret.

14 V. not. I. Parachkévova, Les obligations des investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs : Rev. sociétés 2017, p. 686. - J. Devèze et a. (dir.), Lamy droit du financement 2021 : Wolters Kluwer, 2020, n° 1219 et s. - N. Rouvet Lazare, La raison d'être des entreprises. Deux ans après, premier bilan : Fondation Jean Jaurès, 2021, spéc. p. 29 et s.

15 V. Magnier, Y. Paclot, Le clair-obscur de la loi PACTE : vers un nouveau paradigme de la gouvernance ? in Mél. A. Couret. Un juriste pluriel : éd. Francis-Lefebvre-Dalloz, 2020, p. 121.

1. Le principe de séparation des pouvoirs entre les différents organes de la société anonyme

3 - Le principe de séparation des pouvoirs au sein de la société anonyme a été affirmé à l'occasion d'un arrêt ancien de 75 ans, dit Motte, aux termes duquel la Cour de cassation a approuvé l'annulation d'une résolution d'assemblée générale qui entendait, au moyen d'un amendement des statuts d'une société anonyme, investir le président directeur général de l'ensemble des pouvoirs attribués jusqu'alors au conseil d'administration. C'est à cette occasion que la Cour de cassation a consacré le principe de hiérarchie et de séparation des pouvoirs au sein de la société anonyme dans les termes suivants : « *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 ; qu'il n'appartient donc pas à l'assemblée générale d'empiéter sur les prérogatives du conseil en matière d'administration* ». Toutefois, dans ce même arrêt, la Cour de cassation a posé certaines limites à ce principe. En particulier, après avoir censuré la résolution précitée qui dépourrait le conseil d'administration de ses attributions en les octroyant au président, elle a validé une résolution tendant à l'insertion d'une clause statutaire fixant le mode de nomination du président du conseil d'administration au motif que, ce faisant, l'assemblée générale ne s'était « *nullement substituée au conseil d'administration, lequel est demeuré libre de son choix* ».

La Cour de cassation validait donc par là même le fait qu'une certaine forme d'encadrement par les statuts des pouvoirs attribués au conseil d'administration de la société anonyme - ici le mode de nomination du président du conseil d'administration - ne conduisait pas à un empiètement sur les prérogatives du conseil d'administration ni à une violation du principe de séparation des pouvoirs dès lors que l'assemblée générale ne se substituait pas au conseil d'administration.

4 - Par la suite, un arrêt de la cour d'appel d'Aix-en-Provence de 1982 est venu confirmer le principe de répartition des compétences au sein de la société anonyme en rappelant que les statuts peuvent l'aménager à condition d'absence de bouleversement : « *les textes ne fixent de manière impérative les pouvoirs et prérogatives des différents organes de la société que si les statuts peuvent aménager, au mieux des intérêts sociaux, les modalités de l'administration et de la direction, cette liberté s'exerce sous la condition expresse d'absence et de bouleversement des principes généraux de hiérarchie et de compétences des divers rouages institués par la loi ; Que de même qu'il n'est pas permis à une assemblée générale, fût-elle extraordinaire, d'empiéter sur le rôle dévolu au conseil d'administration, celui-ci ne peut se dépourvoir de ses attributions propres* »¹⁶.

16 CA Aix-en-Provence, 8^e ch., 28 sept. 1982, n° 9999 : Rev. sociétés 1983, n° 4, p. 773, note J. Mestre.

Encourager un investissement responsable, tourné vers une rentabilité de long terme et soucieuse de l'environnement et du climat

L'interprétation de ces arrêts par la doctrine semble s'accorder sur le fait que le principe de séparation des pouvoirs au sein de la société anonyme, s'il n'est pas contesté, n'est pas absolu¹⁷.

5 - Quant au jugement du tribunal de commerce de Marseille de 2001 mentionné dans le communiqué de l'ANSA précité, il se limite essentiellement à rappeler que l'assemblée générale n'est pas compétente pour effectuer des actes de gestion¹⁸ tout en confirmant que son rôle consiste, entre autres, à « *l'approbation de la gestion de la société par les organes de direction* »¹⁹.

En définitive, ce que le principe de séparation des pouvoirs interdit à l'assemblée des actionnaires, sous peine de nullité, est de priver le conseil d'administration de ses pouvoirs légaux. En revanche, il ne s'oppose pas à ce que l'assemblée aménage ces pouvoirs, voire les limite. Bien compris, le principe de séparation des pouvoirs invite ainsi à une analyse plus nuancée de la validité des différentes résolutions climatiques que celle qui voudrait les condamner de manière radicale.

2. Analyse de la légalité des résolutions à « caractère climatique » au regard du principe de séparation des pouvoirs

6 - En l'absence de critères précis dégagés par la jurisprudence, la frontière entre, d'une part, l'exercice par l'assemblée générale de ses pouvoirs souverains d'amender les statuts (*C. com.*, art. L. 225-96)²⁰ et de s'exprimer sur la gestion de la société et, d'autre part, l'empiètement sur les pouvoirs dévolus au conseil d'administration doit faire l'objet d'une analyse *in concreto* spécifique à chaque type de résolutions à « caractère climatique ». En effet, ces résolutions peuvent prendre différentes formes et leur contenu est plus ou moins engageant pour l'entreprise. La question de leur validité au regard du principe de la séparation des pouvoirs ne se pose donc guère dans les mêmes termes selon l'objet de la résolution.

L'analyse qui suit porte plus spécifiquement sur trois de ces résolutions : celles qui appellent à un vote de l'assemblée générale sur la stratégie climatique de l'entreprise, celles relatives à un renforcement de l'information des actionnaires sur cette stra-

tégie et sa mise en œuvre et celles visant l'adoption par l'entreprise d'une stratégie spécifique compatible avec certains objectifs climatiques.

A. - Les résolutions appelant à un vote de l'assemblée générale sur la stratégie climatique de l'entreprise

7 - Parmi les résolutions climatiques, les résolutions appelant à soumettre la stratégie climatique de l'entreprise, et le cas échéant sa mise en œuvre, au vote de l'assemblée générale ont connu un essor particulier lors de la campagne des assemblées générales annuelles de 2021 notamment sous l'impulsion du fonds d'investissement TCI, qui en est un fervent promoteur²¹. Ces résolutions - proposées par les actionnaires ou les entreprises elles-mêmes - sont désignées sous le terme « *Say on Climate* » par analogie avec les résolutions dites « *Say on Pay* » par lesquelles l'assemblée générale se prononce depuis quelques années sur la rémunération des mandataires sociaux.

8 - À première lecture, le communiqué de l'ANSA précité²² semble assez catégorique sur l'illégalité de ce type de résolutions, en affirmant : « *En l'état actuel du droit, une demande d'inscription à l'ordre du jour d'un projet de résolution par des actionnaires, contraignant le conseil d'administration, la direction générale ou le directoire à soumettre leur stratégie en matière de développement durable à un vote de l'assemblée, méconnaît nécessairement le principe de hiérarchie et d'indépendance des organes sociaux en ce qu'elle empiète sur les pouvoirs et attributions qui leur sont légalement dévolus* ».

Néanmoins, le communiqué tend à suggérer que cette affirmation ne vise en réalité que les résolutions imposant un vote contraignant, dans la mesure où il conclut que « *[...] indépendamment d'un argumentaire strictement juridique, ne serait-il pas incohérent qu'une résolution soumise au vote des actionnaires qui pourrait être annuel et portant sur une telle stratégie puisse contraindre un conseil à modifier celle-ci ?* ».

Rappelons en outre que le législateur n'a pas expressément conditionné le dépôt d'un projet de résolution émanant d'actionnaires au respect des pouvoirs attribués au conseil d'administration malgré une demande expresse de l'ANSA en ce sens dans un avis de mai 2010²³. Dans cet avis, l'ANSA estimait que le conseil d'administration pouvait refuser « *un projet de réso-*

17 S. Martin-Gousset, *La raison d'être des sociétés cotées : une aubaine pour les actionnaires activistes ?* : BJS oct. 2020, n° 121g9, p. 49, citant J. Mestre ; *Rev. sociétés* 1983, p. 773, note sous CA Aix-en-Provence, préc. - A. Couret, *L'état du droit des sociétés, 50 ans après la loi du 24 juillet 1966*, préc.

18 *Sur ce point, V. aussi les avis de l'ANSA cités dans le communiqué de l'ANSA du 3 mars 2021*, préc.

19 T. com. Marseille, 7 nov. 2001, CE Gemplus/SA Gemplus : *JurisData* n° 2001-179940 ; *Rev. sociétés* 2002, p. 57, obs. R. Vatinet.

20 V. not. E. Schlumberger, *Les résolutions climatiques à l'épreuve du droit des sociétés*, préc.

21 I. Chaperon, *Le fonds activiste TCI lance la chasse au « greenwashing »* : *Le Monde*, 13 déc. 2020. - L. Boisseau, *Climat : l'activiste TCI passe à la vitesse supérieure* : *Les Echos*, 9 déc. 2020. - J.-C. Bourbon, *TCI, un fonds d'investissement activiste et écologiste* : *La Croix*, 8 mars 2021.

22 ANSA, *Rappel des règles applicables pour l'inscription à l'ordre du jour de points ou de projets de résolution*, préc.

23 ANSA, note n° 10-022, 27 mai 2010.

lution qui veut faire prendre par l'assemblée une décision qui, à l'évidence et compte tenu des textes, relève de la compétence exclusive du conseil »²⁴, tout en invitant le législateur à préciser la loi en ce sens. Ainsi, même aux termes d'une interprétation extensive des conséquences du principe de séparation des pouvoirs, subsiste un doute quant à la possibilité de refuser l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolutions ne relevant pas à l'évidence de la compétence exclusive du conseil.

Or, un vote consultatif de l'assemblée générale nous semble appartenir à cette catégorie.

En effet, permettre à l'assemblée générale de donner un avis consultatif sur la stratégie climatique de l'entreprise laisse au conseil d'administration toute liberté pour définir cette stratégie et la mettre en œuvre. Dès lors qu'il s'agit d'un vote dépourvu de caractère contraignant et qui ne lie donc pas le conseil d'administration, il ne nous semble pas pouvoir y avoir de véritable empiètement sur ses pouvoirs de déterminer les orientations de l'activité de l'entreprise (*C. com.*, art. L. 225-35) ni sur les pouvoirs de la direction générale (*C. com.*, art. L. 225-56). D'ailleurs, les mêmes entreprises françaises qui, en 2020, dénonçaient l'immixtion de l'assemblée générale dans la sphère de compétence du conseil d'administration au sujet de projets de résolutions climatiques, ont finalement, de leur propre chef, décidé de soumettre leur stratégie climatique au vote consultatif de leurs actionnaires²⁵. Cette démarche « proactive » semble donc bien entériner la possibilité, ou au moins le principe, d'un vote consultatif des actionnaires sur le sujet²⁶.

À cet égard, il est utile de rappeler que le concept de vote consultatif n'est pas inconnu de la pratique des sociétés cotées, même en dehors de toute disposition législative le prévoyant. Ainsi, le « *Say on Pay* » sous forme d'un vote consultatif de l'assemblée générale sur la rémunération des dirigeants s'est généralisé avec son introduction dans le code AFEP-MEDEF avant même toute modification législative²⁷. De la même manière, le code AFEP-MEDEF préconise de soumettre au vote consultatif de l'assemblée générale les projets importants de cession d'actif²⁸ alors même que cette possibilité n'est nullement aménagée par le Code de commerce. Il s'ensuit que l'exercice des pouvoirs des organes de la société anonyme fait déjà l'objet de certains aménagements par la *soft law* sans que quiconque l'analyse comme

une méconnaissance de la répartition impérative des pouvoirs au sein de la société anonyme.

9 - En conclusion, il nous semble que des résolutions, qu'elles soient proposées par des actionnaires ou par le conseil d'administration, se limitant à prévoir un vote consultatif de l'assemblée générale sur la stratégie climatique de l'entreprise ne méconnaîtraient pas le principe de séparation des pouvoirs au sein de la société anonyme.

Par corollaire, nous ne voyons pas non plus d'obstacle particulier, au regard de ce principe, à ce que ce vote consultatif soit pérennisé par le biais d'une modification des statuts, afin d'améliorer la gouvernance de l'entreprise.

B. - Les résolutions climatiques appelant à une information renforcée des actionnaires en matière de stratégie climatique

10 - D'autres résolutions, à l'instar de celles soumises au vote de l'assemblée générale de Total en 2020, appellent à l'introduction de nouvelles clauses statutaires prévoyant la diffusion par le conseil d'administration d'informations spécifiques et plus précises sur la stratégie climatique de l'entreprise et les progrès réalisés pour la mettre en œuvre, le cas échéant suivant un format et un niveau de détail prédéfinis.

En France, de telles résolutions ont également essuyé le feu des critiques au regard du principe de séparation des pouvoirs. Ainsi, lors de son assemblée générale de 2020, le conseil d'administration de Total avait notamment soutenu que la résolution proposée, « en visant à faire préciser dans les Statuts de la Société le contenu du Rapport de gestion », conduirait à une immixtion des actionnaires dans la sphère de compétence des dirigeants²⁹. De même, Vinci a refusé l'inscription à l'ordre du jour de résolutions demandant *inter alia* une information climatique renforcée au motif notamment que le conseil d'administration s'estimait, seul, habilité à « arrêter la stratégie et la conduite de la communication de la société »³⁰.

De tels arguments s'appuyant en substance sur un pouvoir exclusif du conseil d'administration de définir le contenu de rapport de gestion peinent pourtant à emporter pleinement la conviction.

Il importe en effet de rappeler que ce « pouvoir » constitue plutôt une obligation déjà strictement encadrée par les dispositions du Code de commerce qui imposent des obligations de *reporting* climatique étendues (*C. com.*, art. L. 22-10-35 et R. 225-105), le rapport de gestion devant notamment inclure un exposé de la « stratégie bas-carbone » de l'entreprise, des objectifs de réduction

24 ANSA, note n° 10-022, préc.

25 L. Boisseau, *Vinci est le premier groupe français à faire voter ses actionnaires sur le climat* : *Les Echos*, 1^{er} mars 2021. - *Capital*, *Total confirme son cap sur la neutralité carbone*, 18 mars 2021. - *Total, communiqué de presse* : <https://totalenergies.com/fr/medias/actualite/communiqués-presse/assemblee-generale-du-28-mai-2021-resolution-climat>.

26 Vinci, *dossier de convocation 2021*, p. 40 : [www.vinci.com/vinci.nsf/fr/ag2021/\\$file/VINCL_Dossier-convocation-2021-fr.pdf](http://www.vinci.com/vinci.nsf/fr/ag2021/$file/VINCL_Dossier-convocation-2021-fr.pdf). - *L'exposé des motifs de la résolution prévoyant une consultation précise que* « [c]e vote aura nécessairement un caractère purement consultatif afin de ménager les attributions propres à chacun des organes sociaux. Ainsi, il n'aura pas de caractère contraignant tant pour les actionnaires [...] que pour la Société ».

27 V. par ex. O. Dufour, *Le say on pay prend ses marques en France !* : *LPA* 30 sept. 2014, p. 3.

28 Code AFEP-MEDEF, pt 5.4. - V. A. Gaudemet, *La cession du principal actif d'une société cotée* in *Mél. M. Germain* : LGDJ, 2015, p. 343.

29 *Total, avis de convocation à l'Assemblée générale mixte 2020*, p. 68, préc. : www.total.com/sites/g/files/nytnzq111/files/documents/2020-05/total-brochure-avis_convocation-2020.pdf.

30 *Courrier de Vinci à TCI*, 17 mars 2020, préc. : [www.vinci.com/vinci.nsf/fr/ag2020/\\$file/Lettre-VINCL-TCI-17-Mars-2020.pdf](http://www.vinci.com/vinci.nsf/fr/ag2020/$file/Lettre-VINCL-TCI-17-Mars-2020.pdf).

Permettre à l'assemblée générale de donner un avis consultatif sur la stratégie climatique de l'entreprise laisse au conseil d'administration toute liberté pour définir cette stratégie et la mettre en œuvre

tion d'émissions de gaz à effet de serre et des mesures prises à cet effet (C. com., art. R. 225-105).

En outre, la responsabilité du conseil d'administration de décider du contenu du rapport de gestion doit s'interpréter à la lumière de l'objectif de ce rapport, à savoir informer les actionnaires et, en particulier, permettre un échange transparent avec l'assemblée générale. À

cet égard, la Cour européenne des droits de l'homme est venue rappeler, dans un arrêt du 30 juin 2020, l'importance d'un débat libre entre les actionnaires et les dirigeants³¹. Elle y reconnaît l'importance de la libre expression d'un actionnaire aux fins notamment « d'exercer un contrôle actif sur l'entreprise afin d'améliorer sa gouvernance et de favoriser la création de valeur à long terme »³² et de « responsabilisation des dirigeants [...] afin de les amener à tenir compte des intérêts à long terme de leur entreprise ». La Cour insiste également sur la « libre circulation d'informations et d'idées dans le domaine des activités de puissantes sociétés »³³.

Or, le préalable nécessaire d'un débat libre est une bonne information. Au regard de l'importance des enjeux climatiques en termes de gouvernance et de viabilité à long terme de l'entreprise, une information renforcée des actionnaires paraît donc essentielle. À cet égard, le point 4.3 du code AFEP-MEDEF 2020 précise d'ailleurs que le « conseil veille à ce que les actionnaires et les investisseurs reçoivent une information pertinente, équilibrée et pédagogique sur la stratégie, le modèle de développement, la prise en compte des enjeux extra-financiers significatifs pour la société ainsi que sur ses perspectives à long terme »³⁴.

Il s'agit ainsi d'ancrer dans les statuts un moyen pour les actionnaires d'exercer de manière effective leur rôle de « contrôle », selon le terme de la Cour européenne des droits de l'homme. L'objet de cette modification statutaire serait de leur garantir une bonne information sur un élément que les actionnaires jugent suffisamment crucial pour l'inscrire durablement dans le « pacte de la société » de la même manière que l'est dorénavant la raison d'être.

11 - En somme, il nous semble difficile ici de conclure à un réel empiètement de l'assemblée générale sur les pouvoirs des dirigeants. Rappelons à cet égard qu'en elles-mêmes, les clauses statutaires limitatives des pouvoirs du conseil d'administration sont parfaitement valables, dès lors qu'elles « ne retirent pas au conseil

son pouvoir général d'administration »³⁵. Certes, il est peu commun pour des statuts de sociétés anonymes d'aménager le contenu du rapport de gestion, mais, rien, en droit, ne semble interdire une telle disposition. D'ailleurs, à mesure que les entreprises se dotent d'une raison d'être, les statuts deviennent moins standardisés et on voit apparaître des formulations personnalisées et précises

reflétant les valeurs cardinales de la société.

C. - Les résolutions climatiques appelant à l'adoption d'une stratégie cohérente avec les objectifs de l'Accord de Paris

12 - Certaines résolutions sont plus prescriptives puisqu'elles demandent expressément ou implicitement - *via* des demandes d'informations - à la société d'adopter une stratégie climatique compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris. Ces résolutions s'accompagnent généralement d'une demande d'information détaillée relative à la mise en œuvre de cette stratégie. Ainsi, la résolution d'actionnaires soumise à l'assemblée générale de Total de 2020 demandait non seulement une information renforcée des actionnaires sur la stratégie climatique de l'entreprise, mais induisait également que celle-ci vise à « aligner ses activités avec les objectifs de l'Accord de Paris, et notamment ses articles 2.1 (a) et 4.1 ».

Plus engageante encore, la résolution déposée par ShareAction à l'assemblée générale de Barclays de 2020 demandait expressément à la direction générale de cesser progressivement tout support financier aux entreprises du secteur énergétique non alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris. En réaction, la direction de Barclays a déposé sa propre résolution climatique³⁶, adoptée par les actionnaires, aux termes de laquelle la banque s'est engagée à se fixer une ambition de neutralité carbone sur ses émissions directes et indirectes à horizon 2050 et à définir et mettre en œuvre une stratégie de transition de ses services financiers pour les aligner sur les objectifs et délais de l'Accord de Paris.

Pour déterminer la légalité de ce type de résolutions au regard du principe de séparation des pouvoirs, il nous semble, là encore, utile de distinguer selon le degré de « prescription » de la résolution.

31 CEDH, 4^e sect., 30 juin 2020, n° 21768/12, *Petro Carbo Chem c/ Roumanie*, § 41 : JCP E 2020, act. 486. - V. A. Couret, *Le droit de critique de l'associé* : BJS nov. 2020, n° 121j3, p. 22.

32 CEDH, 4^e sect., 30 juin 2020, n° 21768/12, § 52.

33 CEDH, 4^e sect., 30 juin 2020, n° 21768/12, § 43.

34 Code AFEP-MEDEF, pt 4.3.

35 M. Germain, V. Magnier, *Traité de droit des affaires* (G. Ripert, R. Roblot), *Les sociétés commerciales*, t. 2 : LGDJ, 22^e éd., 2017, spéc. n° 2224. - Adde, A. Charvériat, B. Dondero, M.-E. Sébire, F. Gilbert, *Mémento pratique Sociétés commerciales 2021* : éd. Francis Lefebvre, 2020, spéc. n° 13470 et s.

36 La résolution déposée par ShareAction (résolution n° 29) et celle déposée par la direction générale de Barclays (résolution n° 30) sont disponibles en page 13 de la brochure de convocation à l'assemblée générale 2020 de Barclays, <https://home.barclays/content/dam/home-barclays/documents/investor-relations/reports-and-events/AGM2020/NOM-2020.PDF>.

Ainsi, par exemple, une résolution comme celle déposée par ShareAction à l'assemblée générale 2020 de Barclays nous semble susceptible, en droit français, d'être analysée comme un empiètement sur les pouvoirs du conseil d'administration dès lors qu'elle équivaut à imposer une stratégie nouvelle et précise à la direction générale.

En revanche, si la résolution se limite à expliciter des engagements climatiques déjà pris par ailleurs par la société ou induits par le cadre législatif, elle nous semble plus facilement justifiable au regard du principe de séparation des pouvoirs.

En effet, si le degré de « prescription » est ici plus important que dans une résolution purement informative, il convient de rappeler, qu'en droit français, les sociétés visées par ces résolutions sont déjà, en application de l'article L. 22-10-35 du Code de commerce, tenues de fournir dans le rapport de gestion des informations sur leur « stratégie bas-carbone ». En creux, cela signifie qu'elles sont bel et bien tenues de se doter d'une telle stratégie. En outre, ces mêmes entreprises prennent souvent des engagements volontaires de s'aligner par exemple sur les objectifs de l'Accord de Paris, quand cela ne figure pas directement dans leur raison d'être. Soulignons à ce propos que l'inclusion dans les statuts d'une raison d'être, qui relève de la compétence exclusive de l'assemblée générale extraordinaire, peut expressément prévoir de tels engagements³⁷. L'hypothèse rend d'autant plus évidente la validité des résolutions évoquées, la raison d'être ayant un caractère obligatoire tout à la fois pour les organes de direction et d'administration et pour les actionnaires³⁸.

Enfin, de manière générale, ce type de résolutions laisse le champ libre au conseil d'administration et à la direction générale pour définir et mettre en œuvre l'ensemble des éléments de la stratégie : politique d'investissements, opérations de croissance, etc., sous réserve le cas échéant de pouvoir justifier dans le cadre de leur information aux actionnaires de la cohérence de ces actions avec les objectifs à plus long terme de l'entreprise.

En pratique d'ailleurs, cette liberté de la direction est d'autant plus importante que les objectifs fixés par ces résolutions - notamment l'alignement de la stratégie sur les ob-

jectifs de l'Accord de Paris - s'inscrivent sur le long terme (2030, 2040 voire 2050) et se fondent sur des notions non normalisées. Par conséquent, elles laissent au conseil d'administration et à la direction générale une très large marge d'appréciation pour les mettre en œuvre. L'exemple des objectifs de « neutralité carbone », qui fleurissent au sein des entreprises, est très révélateur de cette liberté. En l'absence de référentiel commun reconnu qui fixerait précisément leurs critères d'application, leur impact concret sur la stratégie de l'entreprise paraît de fait extrêmement modeste³⁹.

Autrement dit, les résolutions inscrivant ce type d'objectifs dans les statuts nous semblent bien loin de la qualification d'« actes de gestion » mentionnée par le communiqué de l'ANSA précité. Elles ne doivent pas non plus, selon nous, s'interpréter comme une immixtion ou un empiètement de l'assemblée générale dans la sphère des pouvoirs du conseil d'administration, mais plutôt comme une forme originale de clauses statutaires limitatives des pouvoirs du conseil, exprimant la volonté de l'assemblée de fixer un cap, dans le prolongement des obligations et des engagements existant des entreprises.

13 - En conclusion, de multiples arguments pourraient fonder la validité de la plupart des résolutions climatiques. En eux-mêmes, les types de résolutions étudiés ici ne nous paraissent pas empiéter sur les pouvoirs du conseil d'administration et, de manière générale, la validité des clauses statutaires limitatives des pouvoirs du conseil d'administration plaide en faveur d'un accueil favorable. Reste que ces nouvelles pratiques méritent une large discussion⁴⁰. En attendant une éventuelle « clarification » législative, appelée de ses vœux par l'AMF⁴¹, une modification du code AFEP-MEDEF serait sans doute la bienvenue pour aborder ce mouvement de fond du droit des sociétés. Par le truchement de divers dispositifs légaux ou sous l'effet d'une attitude vertueuse, de plus en plus d'actionnaires font preuve d'une volonté de s'engager sur le long terme. Il serait cohérent que les principes classiques de la matière puissent s'ouvrir à cette nouvelle tendance. ■

37 La raison d'être adoptée par Engie en 2020 consiste par exemple à « agir pour accélérer la transition vers une économie neutre en carbone, par des solutions plus sobres en énergie et plus respectueuses de l'environnement ». - Sur le sujet, V. N. Rouvet Lazare, *La raison d'être des entreprises. Deux ans après, premier bilan : préc., spéc. p. 8 et s.*

38 Sur ce caractère obligatoire, V. V. Magnier, Y. Paclot, *Le clair-obscur de la loi PACTE : vers un nouveau paradigme de la gouvernance ? : préc., spéc. p. 131.* - D. Poracchia, *De l'intérêt social à la raison d'être des sociétés : BJS juin 2019, n° 119w8, p. 40.* - Sur le changement de paradigme dans la gouvernance d'entreprise et le rôle accru dévolu aux parties prenantes, V. B. François, *Apports de la loi Pacte en matière de gouvernement d'entreprise : Rev. sociétés 2019, p. 493.*

39 *Carbone 4, Vers un nouveau référentiel de la neutralité carbone des entreprises*, www.carbone4.com/wp-content/uploads/2019/03/Publication-Carbone-4-Net-Zero-Initiative.pdf : « Qu'il soit déjà atteint ou simplement visé, de nombreuses entreprises affichent d'ores et déjà un objectif de neutralité carbone. Or, chacun voit zéro à sa porte, et la dynamique qui s'enclenche est sapée par un manque de définition partagée et exigeante de cet objectif 100 % compatible avec l'Accord de Paris ».

40 E. Schlumberger, *Les résolutions climatiques à l'épreuve du droit des sociétés*, préc.

41 AMF, *rapp. 2020 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées* : www.amf-france.org/fr/sites/default/files/private/2020-11/rapport-rem-gouv-20201124.pdf, préc., spéc. p. 26.