

**POUR SIGNER LE COURRIER, [CLIQUEZ ICI](#)**

**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, [XXXX] 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 CSRD<sup>1</sup> 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.

---

<sup>1</sup> 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 climatique<sup>2</sup>.

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 stratégie<sup>3</sup>;
- b. La stratégie de transition susmentionnée doit comprendre une liste d'indicateurs clés<sup>4</sup>. 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 matière<sup>5</sup>. 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 2022<sup>6</sup>. 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

---

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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).

<sup>4</sup> 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.

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> 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 ESG<sup>7</sup>.

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 LEC<sup>8</sup> 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 investisseurs<sup>9</sup>. 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 :*

**POUR SIGNER LE COURRIER, [CLIQUEZ ICI](#)**

---

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

<sup>8</sup> Loi Energie-Climat n° 2019-1147 du 8 novembre 2019.

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

## 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)<sup>10</sup> et les attentes des investisseurs internationaux<sup>11</sup>, 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 serre<sup>12</sup> ;
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/).

---

<sup>10</sup> Voir [Draft ESRS E1 Climate Change](#).

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

<sup>12</sup> 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* »<sup>13</sup>.

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* »<sup>14</sup>.

En octobre 2022, l'Institut de la finance durable inscrit parmi ses chantiers prioritaires la « *promotion de l'objectif du Say on Climate* »<sup>15</sup>. La Feuille de route de la finance durable<sup>16</sup> 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* »<sup>17</sup>.

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 AG<sup>18</sup>, 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* »<sup>19</sup>.

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

---

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

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

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

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

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

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

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

exprimant le souhait que le dialogue actionnarial aboutisse à de vrais progrès pour le climat<sup>20</sup>. Cette tribune réitérerait les recommandations déjà formulées dans une note co-écrite avec Terra Nova en avril 2021<sup>21</sup>, un courrier adressé au SBF 120 en septembre 2021<sup>22</sup> ainsi qu'une tribune publiée en mars 2022<sup>23</sup>.

---

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

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

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

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

## ***ENGLISH VERSION***

**FOR SIGNING THE LETTER, PLEASE [CLICK HERE](#)**

**Subject: Call for an improved regulatory and legislative framework for shareholder dialogue**

M. Minister Le Maire,

We are writing to you as institutional investors, market associations, [XXXX] to highlight the opportunity provided by the "green reindustrialisation" bill to improve the rules governing shareholder dialogue on climate issues in France.

For several years now, some large listed companies have been making an effort to publish extra-financial indicators related to climate issues, over and above their legal obligations. These elements allow investors to assess the credibility of their transition strategies and are essential for us to guarantee that we are respecting our own commitments to our clients, who are, quite rightly, increasingly demanding that we respect the promises made to finance the energy transition.

However, we are encountering some difficulties in our dialogue with French listed companies, to the detriment of the ambition we share with your Government to massively shift investment from carbon-based activities to the "green" economy.

On the one hand, the transition plans published by companies are still incomplete: companies, even if they are mobilizing on the subject, still do not provide enough information and/or are not specific enough to allow shareholders to form an opinion on their climate ambitions. This is a gap that the CSRD<sup>24</sup> should gradually fill. However, until this deadline arrives, companies' climate transparency remains deficient and is slow to improve.

On the other hand, it is still difficult for shareholders to make their positions known and to debate them at general meetings. Firstly, companies are still reluctant to consult their shareholders at general meetings on their climate strategy. Secondly, shareholders have real difficulties in bringing climate issues to the debate in a context where the filing of shareholder resolutions remains a real challenge in France.

We therefore officially call on you to remove these obstacles by reforming the regulatory and legislative framework based on the following proposals and provisions:

### **1) Generalization of "Say on Climate" resolutions and definition of clear specifications**

At a time when some companies were beginning to consult their shareholders on their climate plan through so-called "Say on Climate" resolutions, investors in France expressed their support through a Tribune coordinated by the French SIF (FIR) claiming for standardization and clarification of the rules governing this type of resolution. This initiative was the subject of a strong consensus and took place in a global context of strong mobilization around climate transparency issues<sup>25</sup>.

We propose to legislate on "Say on Climate" resolutions according to the following framework:

---

<sup>24</sup> Corporate Sustainability Reporting Disclosure

<sup>25</sup> For more detailed propositions, see [Tribune Say on Climate du FIR 2022](#) and [Tribune Say on Climate du FIR 2023, Propositions du FIR pour l'encadrement du « Say on climate » et la facilitation du dépôt de résolutions environnementales et sociales](#) (december 2022) , also [Publication de la Commission Climat et finance durable : résolutions climatiques](#), march 2023. See also Annexe 2.

- a. Obligation for listed companies subject to the CSRD - in particular those in sectors with a high stake in the energy transition - to consult their shareholders on their climate plan; this plan must be submitted to a vote at least every three years on the strategy and every year on the implementation of this strategy<sup>26</sup> ;
- b. The above transition strategy must include a list of key indicators<sup>27</sup>. These are intended to allow investors to judge its credibility and to assess it against a scenario of limiting global warming to 1.5°C with little or no overshoot and limited use of negative emissions (see list of indicators in Annex 1).

## **2) Facilitation and clarification of the conditions for filing shareholder resolutions through a concrete application case, climate resolutions**

In January 2023, sixteen investors, most of them signatories of this letter and gathered around Phitrust, CIAM and the French Association of Institutional Investors (Af2i), formulated eight proposals in a memorandum addressed to the legislator, of which you have been informed. These proposals aim to facilitate the filing of shareholder resolutions, but also to seek harmonization at the European level of the rules in this area. Climate shareholder engagement would benefit directly from the application of these proposals. The idea of clarifying and easing the conditions for filing climate-related resolutions was already mentioned in the Perrier report in 2022<sup>28</sup>. The "Roadmap for Sustainable Finance" of the United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI), the Sustainable Finance Institute and the FIR in 2022 also mentioned among its recommendations, the necessary facilitation and encouragement of shareholder engagement on ESG topics<sup>29</sup>.

Drawing on these various proposals, we identify a few key principles that would address the main challenges faced by shareholders who have filed climate resolutions since 2020:

- a. Lowering the capital threshold required to file an external resolution ;
- b. Facilitating the procedure for filing an external resolution by extending the period during which it is permitted to file ;
- c. Clarification of the appeal procedure in the event that the issuer challenges the admissibility of the shareholder resolution ;
- d. More generally, clarify the legal framework on the conditions of admissibility of shareholder resolutions of an environmental and social nature.

The steps we are taking with this letter are part of a long series of recent political decisions, positions and initiatives to which your government has also contributed, and which have gained momentum since the publication of the Decree implementing Article 29 LEC<sup>30</sup> in 2021 (see Annex 2). They demonstrate the willingness and determination of the actors of the Paris financial market to see this issue move forward.

---

<sup>26</sup> This plan must be put to the vote at least every three years on the strategy (ex-ante evaluation), or at the General Assembly following a significant modification of this strategy, in particular following major geopolitical or economic events, or if the company undergoes a major structural change; and every year on the implementation of this strategy and the progress made (ex-post evaluation).

<sup>27</sup> The CSRD regulation will make it mandatory as of 2025 for most companies to publish a transition plan with all the indicators requested here.

<sup>28</sup> See [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

<sup>29</sup> See UNPRI, Institut de la Finance durable, FIR [Feuille de route de la finance durable pour la France, Bilan 2018-2022](#), p. 4, 2022

<sup>30</sup> Loi Energie-Climat

Finally, many countries have already adopted more shareholder-friendly rules for filing resolutions, greatly facilitating the dialogue between issuers and investors<sup>31</sup>. We encourage France to do the same.

We remain at your disposal and that of the members of your cabinet to discuss these elements in the coming weeks and we strongly hope that your Government will seize the legislative opportunity of the "green reindustrialization" bill to move forward this year.

Please accept, Mr. Minister, our most sincere and respectful regards.

*Signatories*

---

<sup>31</sup> See UN-PRI, [Guide pratique pour l'actionnariat actif dans les sociétés cotées](#), p. 47, 2017.

## **Annex 1: List of indicators to be included in the Say on Climate**

The climate transition plan submitted by companies to a shareholder vote should include - in line with the requirements of the CSRD and the ESRS E1-1 (Transition plan for climate change mitigation)<sup>32</sup> standard - and the expectations of international investors<sup>33</sup>, the following indicators to enable investors to assess its credibility against the objective of limiting global warming to 1.5°C with little or no overshoot and limited use of negative emissions:

1. Set an ambition to achieve net zero emissions by 2050 at the latest, consistent with global efforts to limit warming to 1.5°C (ESRS E1-1§15 a/; ESRS E1-4 §32 e/);
2. Set short- and medium-term greenhouse gas emission reduction targets for Scopes 1, 2 and 3, expressed in intensity and absolute terms, covering all its activities (ESRS E1-1§15 a/ ; ESRS E1-4 §32 a/b/d/);
3. Define short and medium term capital expenditure plans (CAPEX) broken down by business and sector, split between maintenance and development of company assets (ESRS E1-1§15 c/ ; ESRS E1-3 §27 c/ & AR21);
4. Define short- and medium-term operating expenditure plans (OPEX) broken down by activity and by expenditure item (ESRS E1-1§15 c/ ; ESRS E1-3 §27 c/ & AR21);
5. Communicate on the possible contribution of the captured greenhouse gas volumes to the achievement of each of the greenhouse gas emission reduction targets (ESRS E1-7)<sup>34</sup>;
6. Communicate on the carbon offsetting methods that can be implemented to meet the greenhouse gas emission reduction targets (ESRS E1-7);
7. Communicate the baseline scenario used to set the above targets, and an explanation of how it takes into account the best available scientific knowledge (ESRS E1-4 §32 e/).

---

<sup>32</sup> See [Draft ESRS E1 Climate Change](#)

<sup>33</sup> See [Investors Expectations of Corporate Transition Plans - IIGCC](#)

<sup>34</sup> Knowing that in CSRD, it is explicitly mentioned that capture is excluded from the means to achieve the objectives (E1-4 §32 b): "The commitment does not include GHG removals, carbon credits or avoided emissions as a means to achieve GHG emissions reduction objectives;"

## **Annex 2: History of positions taken on the Say on Climate and/or the right to file shareholder resolutions (non-exhaustive list)**

Since May 2021, the Decree implementing Article 29 of the Loi Energie-Climat has required institutional investors to publish *"Information on the engagement strategy vis-à-vis issuers or management companies and its implementation"*, including the *"Review of the voting policy, in particular concerning tabling and voting on resolutions on environmental, social and governance quality issues at general meetings"*.<sup>35</sup>

In March 2022, the report led by Yves Perrier recommended *"Formalising a systematic requirement for a Say on Climate, monitoring and sharing of best practices and coalitions of commitment"*.<sup>36</sup>

In October 2022, the Institute for Sustainable Finance listed the *"promotion of the Say on Climate objective"* as one of its priorities<sup>37</sup>. The UN-PRI Sustainable Finance Roadmap for France, in partnership with the FIR and Finance For Tomorrow<sup>38</sup>, asks in its recommendation to the Ministry of Economy and Finance and the Ministry of Ecological Transition to *"Generalize and standardize the practice of mandatory annual 'Say On Climate' with a demanding framework and standardized indicators to facilitate the comparison and evaluation of companies' transition plans and their degree of alignment with a scenario aimed at limiting warming to 1.5°C. This framework could be included in French regulations via a revision of the Pact law and be brought to the European level via the revision of the SRD II directive."*

In January 2023, several institutional investors, united around the company Phitrust, put forward a series of legislative and regulatory proposals aimed at facilitating the filing of shareholder resolutions.

In March 2023, the Climate and Sustainable Finance Commission of the Autorité des Marchés Financiers (AMF) published a note listing a series of recommendations on the filing of shareholder resolutions and Say on Climate, considering in particular that *"the evolution of the regulatory and legislative framework to facilitate the filing of climate resolutions in France is essential"*, and proposing to *"ask companies to submit their climate strategy and decarbonisation plan to the vote of the general meeting of shareholders, by means of a change in the legal and normative frameworks."*<sup>39</sup>

The AMF had already spoken out in favour of improving shareholder rights in a 2012 doctrine, updated in 2021, on Annual general meetings<sup>40</sup>, notably by proposing to halve the capital threshold required to table an external resolution. On March 8, 2023, the AMF *calls on issuers to continue and even strengthen their shareholder dialogue on their climate strategy, within the framework of their general meeting, but also, on a regular basis, before and after the meeting. Such a dialogue, prior to this meeting, is certainly appropriate in the event that shareholders table a climate resolution*<sup>41</sup>.

In March 2023, some fifty holders, asset managers and stakeholders from the financial industry published, under the aegis of the Forum for Responsible Investment (FIR), a forum expressing the wish that the shareholder dialogue lead to real progress for the climate.<sup>42</sup> This statement would reiterate the

---

<sup>35</sup> Decree [no. 2021-663 of 27 May 2021](#) implementing Article L.533-22-1 of the Monetary and Financial Code.

<sup>36</sup> Rapport dirigé par Yves Perrier, [Faire de la place financière de Paris une référence pour la transition climatique : un cadre d'actions](#), March 2022.

<sup>37</sup> Institut de la Finance durable, [Communiqué de presse : lancement de l'institut de la finance durable](#), October 2022.

<sup>38</sup> See UN-PRI, [Guide pratique pour l'actionariat actif dans les sociétés cotées](#)

<sup>39</sup> AMF, [Publication de la Commission Climat et finance durable : résolutions climatique](#), March 2023.

<sup>40</sup> AMF, [Les Assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, DOC-2012-05](#), July 2012 (updated in April 2021).

<sup>41</sup> AMF, [Dialogue actionnarial sur les questions environnementales et climatiques | AMF \(amf-france.org\)](#)

<sup>42</sup> FIR, [Tribune Say on Climate du FIR 2023](#), March 2023.

recommendations already made in a note co-authored with Terra Nova in April 2021,<sup>43</sup> a letter sent to the SBF 120 in September 2021<sup>44</sup> and a statement published in March 2022.<sup>45</sup>

---

<sup>43</sup> Terra Nova, [Le Say on Climate, une solution urgente et pragmatique](#), April 2021.

<sup>44</sup> FIR, [Le FIR appelle le SBF 120 à généraliser un Say on Climate exigeant](#), September 2021.

<sup>45</sup> FIR, [Tribune Say on Climate du FIR 2022](#), March 2022.