Enjeux de connexion entre *états financiers* & données de *durabilité*

Illustration par les *stress tests climatiques du CAC40*

Méthode et résultats

Bienvenue

Présentation du 26/11/25

Sommaire

Sommaire..... page 3

1. Connectivité entre les états financiers et les données de durabilité - 10' page 5

2. Présentation des stress tests climatiques du CAC40 (3ème édition - exercice 2024) - 10' page 12

3. Présentation des stress tests climatiques de l'EuroStoxx 50 (1ère édition) - 5' page 21

4. Traduction juridico-comptable des enjeux de connectivité - 10' page 24

5. Identification du dividende soutenable - 5' page 27

4. Débats-échanges - 20' page 29

Présentation d'Actionnaires pour le climat

Nos axes de travail

Axe 1 – Evolution des normes comptables

- Groupe de travail – Evolution des normes comptables
- Méthode de comptabilité intégrée SeMA *(Sense Making and Accountability)*

Axe 2 – Engagement actionnarial

Modes d'actions	Stratégies d'engagement actionnarial pour le climat
Dialogue	Echanges publics avec l'entreprise
	Questions à l'assemblée générale
Votes et résolutions	Vote à l'assemblée sur la nomination des administrateurs
	Vote à l'assemblée sur le salaire des administrateurs
	Dépôt de résolutions climatiques
	Soutien au dépôt de résolutions climatiques
	Vote à l'assemblée générale sur résolutions climatiques
	Vote à l'assemblée sur l'affectation du résultat
Respect du droit et alerte	Annulation de résolutions incompatibles avec les engagements climat
	Mise en demeure des plans de vigilance incompatibles avec les engagements climat
	Assistance et mise en place des alertes sur les politiques environnementales

Axe 3 – Observatoire Finance Climat Biodiversité

- Stress test climatique Cac 40

Présentation d'Actionnaires pour le climat

Des travaux qui s'appuient sur un groupe de travail pluridisciplinaire

Pierre JANOT
Avocat au Barreau de Grenoble
Président d'Actionnaires pour le climat

Marielle MATHIEU
17 ans d'audit légal
Diplômée expertise-comptable
Co-fondatrice de la méthode SeMA (comptabilité intégrée)

Muttiah YOGANANTHAN
Ancien responsable des normes professionnelles de l'Ordre des experts-comptables
Co-gérant Métamorphose

Gilles THOMAS
25 ans d'expérience direction financière
Co-gérant de Métamorphose

Jean-Louis VIRAT
Laboratoire de la transition
Associé Métamorphose
Diplômé expert-comptable

Nicolas PRAQUIN
Professeur des Universités à l'Université Paris-Saclay
Diplômé expertise-comptable

1. Connectivité entre Etats Financiers et Données de Durabilité

Définition du passif dans les normes comptables

PCG - Art 321-1 et 321-2

- **Passif = Obligation envers des tiers**
- ***Le tiers peut être une personne physique ou morale, déterminable ou non.***
- ***L'estimation du passif*** *correspond au* ***montant de la sortie de ressources que l'entité doit supporter pour éteindre son obligation envers le tiers****.*

Légale

- Loi
- Règlements
- Normes …

Pratiques habituelles

- De l'entité
- Et de sa politique affichée

Engagement annoncé

- Explicité et détaillé
- Attente **légitime** des tiers de mise en œuvre par l'entité de ses **responsabilités**

1. Connectivité entre Etats Financiers et Données de Durabilité

IFRS – IAS 37.17 - Notion d'obligation implicite

L'entreprise a une obligation implicite lorsque, par ses **pratiques passées**, par sa **politique affichée** ou par une **déclaration récente suffisamment explicite**, **elle a créé chez des tiers une attente fondée sur le fait qu'elle assumera un engagement**.

Traductions comptables possibles des obligations réelles et implicites selon la situation (PCG et IFRS)

- Dette au bilan
- Provision pour dépréciation des actifs
- Provision pour risques et charges
- Information en annexe

Cohérence à respecter

1. Connectivité entre Etats Financiers et Données de Durabilité

Conséquences : application des IFRS et normes comptables : méthode de tests de dépréciation par les flux futurs

Source : ANC Enjeux climatiques : Quels liens entre les états financiers et l'état de durabilité ? – p 37

Somme des flux **futurs de trésorerie générés** par un actif, dans son *état actuel* à la clôture

>

Valeur comptable de l'actif à la date du test de dépréciation

Si inférieur, alors provision pour dépréciation à passer

Règle de prudence : on ne prend pas en compte les investissements d'amélioration, ni les restructurations possibles non encore engagées

Mais les flux futurs de trésorerie prennent en compte les coûts de maintien et les **charges et risques liés** à ces revenus

Actuellement avec un coût sociétal des impacts sous estimé!

1. Connectivité entre Etats Financiers et Données de Durabilité

Condition de prise en compte d'un engagement de transition dans les provisions pour risques et charges

Pour déterminer s'il y a une **obligation actuelle** il faut notamment identifier le **fait générateur** de la provision (IAS 37.17) avec :

Antériorité : évènement *passé* par rapport à la clôture des comptes
+ une *sortie de ressources* probable
+ *estimation* fiable

Notre interprétation : C'est bien **l'antériorité des impacts majeurs émis** qui nécessite la mise en place d'un plan d'atténuation sur les années à venir !!!

Position d'Actionnaires pour le Climat

➢ Au-delà de l'annonce, l'engagement de réduction des impacts relève d'un devoir légal => obligation d'intérêt général envers les tiers

- l'article 2 de la **Charte de l'Environnement** qui édicte que « *toute personne a* ***le devoir*** *de prendre part à la préservation et à l'amélioration de l'environnement* ».

- ***En droit civil :*** Art 1100 du Code civil : ***L'obligation*** nait d'actes juridiques, de faits juridiques, de l'autorité seule de la loi, ou, de « ***l'exécution volontaire ou d'une promesse d'exécution d'un devoir de conscience envers autrui.*** »

- ***En droit de l'environnement :***
  - L'**art L229-25** : BEGES avec une ***obligation de plan de réduction*** des émissions
  - **L'art L110-1 :** principe de ***précaution, prévention*** et à défaut, de « pollueur-payeur » qui aura l'obligation de ***réduire et lutter*** contre la pollution qu'il génère.

- La loi sur le ***Responsabilité Environnementale (2008)*** : permet de défendre l'Environnement en tant que tel et accentue les obligations pour les ICPE, notamment au regard de dommages ou *de risques de dommages*.

1. Connectivité entre Etats Financiers et Données de Durabilité

La question est d'actualité !

- Le Conseil des normes internationales d'audit et d'assurance (IAASB) a rappelé en 2020 la nécessité de prise en compte des éléments climatiques dans les états financiers s'ils sont significatifs dans pour la décision des utilisateurs.

- Le guide sur le plan de transition de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF):
  - Crédibilité du plan de décarbonation => moyens financiers et humains (CapEx et OpEx) significatives.
  - Cohérence de ces informations avec les états financiers
  - Démontrer la capacité à mettre en œuvre les actions. (disponibilité et de l'allocation de ressources)
  - Avec un plan de transition est intégré et aligné avec la planification financière et la stratégie commerciale globale.

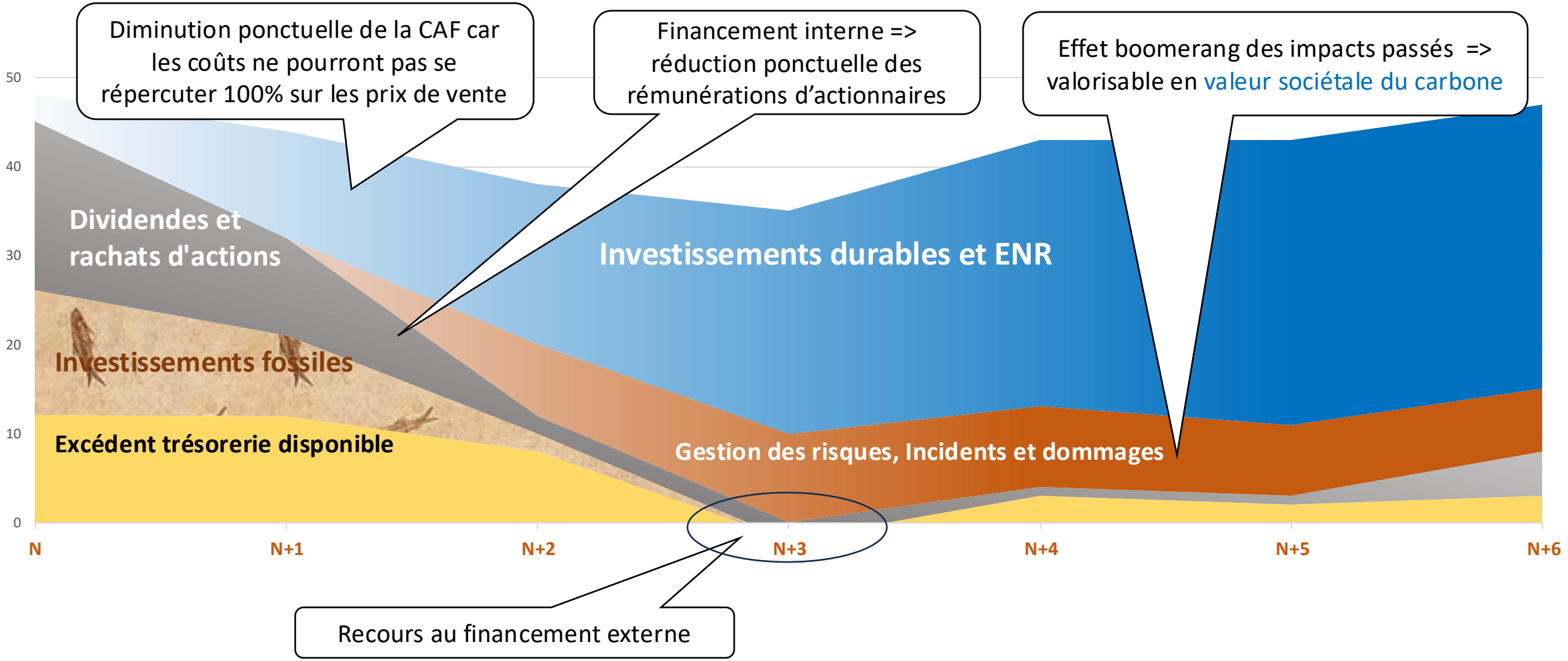
- Les normes internationales IFRS Sustainability

IFRS S1 de l'ISSB : une *connectivité* à large spectre et relations réciproques entre les thématiques environnementales

  - Connexions directes ou indirectes entre les risques climatiques et les opportunités détectées par ailleurs.
  - Relation entre d'une part, les impacts, actions et engagements climatiques et d'autre part, la stratégie de l'entreprise, l'approche des risques, les objectifs et les évaluations retenues pour l'arrêté des comptes.

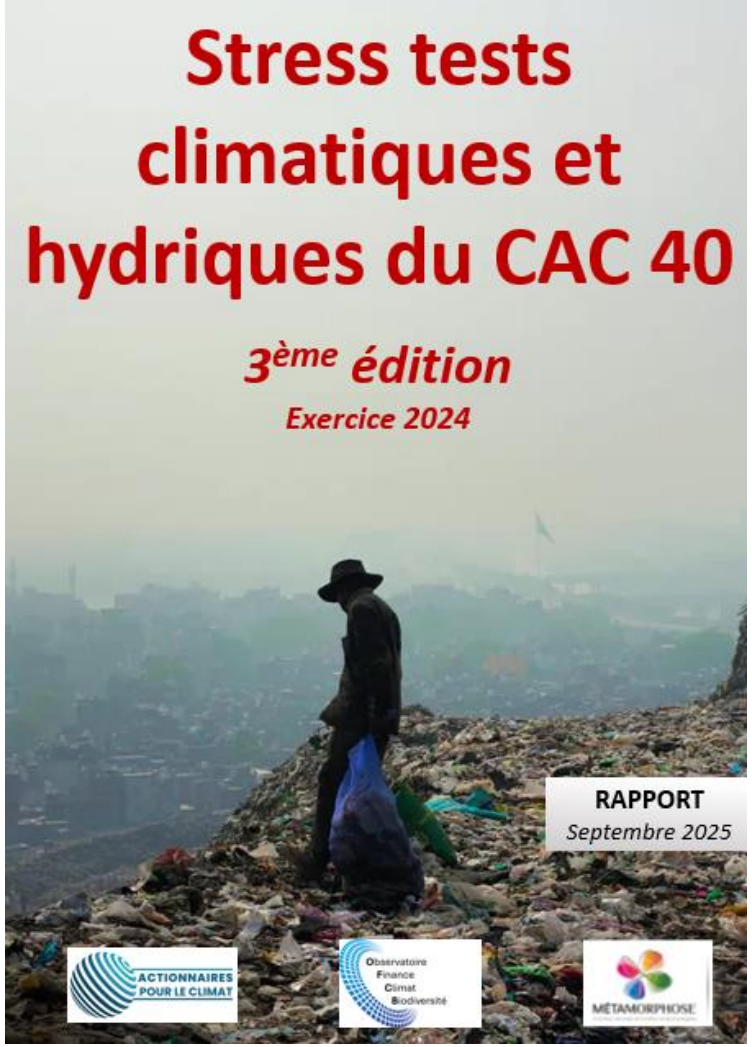
1. Connectivité entre Etats Financiers et Données de Durabilité

Exemple de stratégie financière cohérente avec l'engagement NZE



2. Présentation des stress tests climatiques et hydriques (3ème édition - exercice 2024)

Objectifs de l'étude



Identifier le **niveau de dividende soutenable** de chaque entreprise du Cac 40

Identifier les **risques d'actifs échoués**

Tester la résistance de la valeur des actifs des entreprises du Cac 40 à la prise en compte du coût du carbone dans l'évaluation des tests de dépréciation

Pour cette 3ème édition des stress tests climatiques, les cash-flows ont été impactés d'une **valeur écosystémique de l'eau consommée par chaque entreprise de 4,30$/m3 en 2024 et de 7$/m3 en 2030, et d'une valeur écosystémique des déchets de 80$/t (déchets non dangereux) et 400$/t (déchets dangereux)**

2. Présentation des stress tests climatiques et hydriques (3ème édition - exercice 2024)

Rappel sur la norme de dépréciation d'actifs (IAS 36)

Principe général *(IAS36 et PCG 214-15 à 17)*

Obligation de provisionner lorsque la somme des flux de trésorerie futurs actualisés d'un actif (valeur recouvrable) devient inférieure à sa valeur nette comptable.

	Exercices	2025	2026	2027	2028	2029
	Chiffres d'affaires (M€)	**1 000**	**1 050**	**1 103**	**1 158**	**1 216**
(+)	Résultat d'exploitation	200	210	221	232	243
(+)	Dotations aux amortissements	500	500	500	500	500
(-)	Coût futur du carbone	200	220	240	260	280
(-)	Variation du BFR	25	25	25	25	25
(-)	Investissements industriels de maintien	125	140	155	170	185
(-)	IS (calculé sur la base du taux normatif)	50	53	55	58	61
(=)	**Cash-Flows libres non actualisés**	**300**	**273**	**245**	**219**	**192**
	Taux d'actualisation	**8,25%**				
	Taux de croissance à l'infini	**2,00%**				
	Facteur d'actualisation	0,924	0,853	0,788	0,728	0,672
	Valeur actualisée des Cash Flows	**277**	**233**	**193**	**159**	**129**
(a)	**Cumul valeur actualisée des Cash Flow**	**277**	**510**	**703**	**862**	**992**
	Valeur terminale (flux normatif)	3 129				
(b)	**Valeur terminale actualisée**	**2 112**				
(a)+(b)	**Valeur recouvrable**	**3 103**				

Prévisions de cash-flows

Hypothèse de l'entreprise (*Wacc – cf page 7*)

Hypothèse de l'entreprise

Cash-flows actualisés

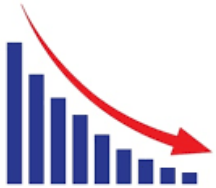
Cumul cash-flows actualisés

Dernier cash-flow projeté à l'infini soit :
129 x (1,02) / (8,25% - 2%) – formule de Gordon-Shapiro

Usage des entreprises de projeter à l'infini des cash-flows, non explicitement mentionné dans la norme.

2. Présentation des stress tests climatiques et hydriques (3ème édition - exercice 2024)

Résultats 2024 - 1ère partie : données brutes



- 2,17%
Evolution du CA consolidé des entreprises du CAC 40
(2024 vs 2023)

+ 1,95%
Taux de croissance moyen prévu à l'infini par les entreprises du CAC 40
(tests de dépréciation)

- Les entreprises du CAC 40 **prévoient un taux de croissance à l'infini[1] moyen de + 1,95%, alors qu'elles ont connu une décroissance de 2,17% en 2024 vs 2023**.
- **20 sociétés du CAC 40** prévoient un taux de croissance à l'infini positif, alors qu'elles sont en décroissance en 2024.
- **Rappel de la 2ème loi de la thermodynamique : « *Pas de croissance infinie dans un monde fini.* »**

[1] *Dans leur calcul de dépréciation d'actifs, interprétant la norme prescriptive IAS 36 – Impairment test*

2,578 Gt de CO2 (scope 1-2-3)

Le CAC 40 cumule 2 578 millions de tonnes d'émissions de CO2e en 2024, en intégrant les émissions des scopes 1-2-3, **soit une baisse de 1,4% vs 2023. Le CAC 40 diverge radicalement de l'accord de Paris** qui impliquerait une réduction annuelle de 6 à 7% des émissions de CO2 par an d'ici à 2030**. Le CAC 40 contribue à 4,3% des émissions mondiales de CO2**.

5,151 milliards de m³ d'eau

C'est le montant des **prélèvements en eau générés par l'activité du CAC40 en 2024 (+8,6% vs 2023)**; la consommation d'eau s'élève en 2023 à 0,881 milliards de m³ (-8,2% vs 2023).

2. Présentation des stress tests climatiques et hydriques (3ème édition - exercice 2024)

Résultats 2024 – 2ème partie : résultats des stress tests

681,3 milliards de $

C'est le montant des **actifs potentiellement échoués du CAC 40** : ces actifs ne résistent pas à la prise en compte d'un coût du carbone de 175$/t en 2030 et d'une valeur écosystémique de l'eau de 7$/m³ à la même date.

56,6 milliards de $

C'est le montant des **dividendes et rachats d'actions illégitimes (non soutenables) du CAC 40** : ces distributions aux actionnaires sont illégitimes puisque **réalisées avant d'avoir assumé le coût des dommages environnementaux**.

- 29,8%

C'est **l'impact sur la capitalisation boursière du CAC 40** de la prise en compte d'un coût du carbone de 175$/t en 2030 et d'une valeur écosystémique de l'eau de 9$/m³ à la même date.

-68,6%

C'est **l'impact sur les capitaux propres du CAC 40** de la prise en compte d'un coût du carbone de 175$/t en 2030 et d'une valeur écosystémique de l'eau de 7$/m³ en 2030.

2. Présentation des stress tests climatiques et hydriques (3ème édition - exercice 2024)

Résultats 2024 – 2ème partie : résultats des stress tests

21 **C'est le nombre d'entreprises du CAC 40 qui ne passent pas les stress tests climatiques 2024** (*i.e. qui ne résistent pas à la prise en compte d'un coût du carbone de 175$/t et d'une valeur écosystémique de l'eau de 7$/m³ en 2030*).

2. Présentation des stress tests climatiques et hydriques (3ème édition - exercice 2024)

Méthodologie : les 3 variables testées

Variable 1 : taux d'actualisation			
Taux d'actualisation	**Valeur favorable**	**Valeur moyenne**	**Valeur défavorable**
Mode d'évaluation	*Taux entreprise - 2 pts*	*Taux d'actualisation de l'entreprise*	*Taux entreprise + 2 pts*
Montant moyen pour 2024	**6,50%**	**8,50%**	**10,50%**

Moyenne des WACC 2024 du CAC40 : 8,50% (-0,30 pt vs 2023).
Nous retenons le Wacc déclaré par chaque entreprise dans son DEU.
L'étude permet de tester la résistance des valeurs d'actifs à une variation de +/- 2% du taux d'actualisation retenu par chaque entreprise du panel.

Taux de croissance à l'infini moyen du CAC40 en 2023 : + 1,95 %

Variable 2 : coût du carbone en 2030			
Coût du carbone en 2030	**Valeur favorable**	**Valeur moyenne**	**Valeur défavorable**
Mode d'évaluation	*Cours actuel EU-ETS*	*Moyenne*	*Valeur des stress tests BCE + valeur Quinet*
Montant pour 2023	**$100**	**$175**	**$250**

Nous retenons en scénario médian le meilleur consensus actuel des économistes pour le coût du carbone en 2024 : 175 $/t [1]

Variable 3 : % prise en compte du scope 3			
Prise en compte du scope 3 *(en % des émissions de scope 3)*	**Valeur favorable**	**Valeur moyenne**	**Valeur défavorable**
Mode d'évaluation	*Prise en compte à 15%*	*Prise en compte à 30%*	*Prise en compte à 45%*
Montant pour 2023	15,00%	30,00%	45,00%

La prise en compte d'un coût du carbone, associé à la réforme du marché des quotas va **impacter les flux de trésorerie futurs des entreprises**, notamment par un **renchérissement des coûts d'approvisionnement (scope 3 amont),** justifiant de tester comme variable de sensibilité le niveau de prise en compte du scope 3. Nous retenons une **prise en compte médiane de 30% du scope 3**, en référence aux méthodes actuelles de valorisation du scope 3 (notamment Carbon Impact Ananlytics de Carbone 4).

[1] *Source* : Article « *Comprehensive evidence implies a higher social cost of CO2* » : https://www.nature.com/articles/s41586-022-05224-9

Résultats 2024 – Taxonomie

1. CA aligné à la Taxonomie Européenne

	Définition	2024	2023	Evol. 2024 vs 2023 (en points)
% CA aligné	*Part du CA aligné avec les objectifs environnementaux de l'Union Européenne*	7,3%	9,1%	-1,8%
% CA éligible	*Part du CA pouvant être aligné dans la classification de la taxonomie*	40,8%	41,2%	-0,4%
% CA aligné / éligible	*Ratio d'alignement des activités éligibles*	**17,9%**	**22,0%**	**-4,1%**

- En 2024, **7,3% du CA des entreprises du CAC40 est aligné** avec les objectifs environnementaux de l'UE (en baisse de 1,8 points vs 2023)
- Comme toutes les activités ne sont pas éligibles à la taxonomie, le ratio le plus pertinent est celui du CA aligné ramené au CA éligible
- En 2024, 17,9% du CA éligible (donc qui pourrait être aligné) des entreprises du CAC40 est aligné avec les objectifs environnementaux de l'Union Européenne (en baisse de 4,1 pts vs 2023)

Résultats 2024 – Taxonomie

2. Investissements alignés à la Taxonomie Européenne

	Définition	2024	2023	Evolution 2024 vs 2023 (en points)
% CAPEX alignés	*Part des CAPEX alignés avec les objectifs environnementaux de l'Union Européenne*	17,6%	18,7%	-1,2%
% CAPEX éligibles	*Part des CAPEX pouvant être alignés dans la classification de la taxonomie*	48,5%	50,7%	-2,2%
% CAPEX alignés / éligibles	*Ratio d'alignement des CAPEX éligibles*	**36,2%**	**36,9%**	**-0,7%**

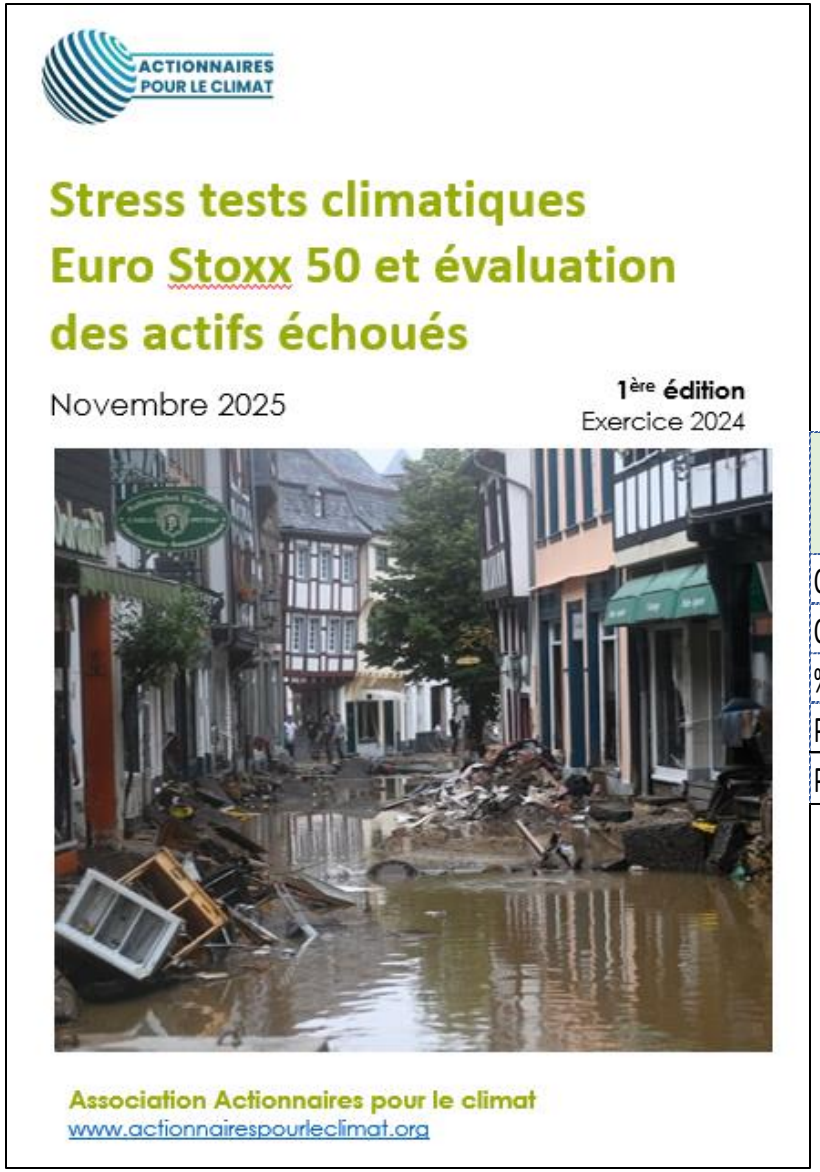
- En 2024, **17,6% des CAPEX des entreprises du CAC40 est aligné** avec les objectifs environnementaux de l'UE (en baisse de 1,2 points vs 2023)
- Comme toutes les activités ne sont pas éligibles à la taxonomie, le ratio le plus pertinent est celui des CAPEX alignés ramenés aux CAPEX éligibles
- En 2024, 36,2% des CAPEX éligibles (donc qui pourraient être alignés) des entreprises du CAC40 est aligné avec les objectifs environnementaux de l'Union Européenne (en baisse de 0,7 pt vs 2023)

2. Présentation des stress tests climatiques et hydriques (3ème édition - exercice 2024)

Résultats 2024 – 3ème partie : Bilan CSRD

Points forts	Points faibles
• Augmentation du nombre d'entreprises déclarant appliquer une **tarification interne du carbone** : 16 en 2024 vs 10 en 2023. • Coût moyen pratiqué : 106,90 €	• **Pertes de données suite analyse matérialité** (ex : eau non-matériel pour 8 entreprises : pas de données)
• Augmentation du nombre d'entreprises déclarant appliquer une **tarification interne du carbone dans les tests de dépréciation** : 5 entreprises en 2024	• Nombreux changements de méthode (GES) sans reconstitution de l'historique ➔ **non-comparabilité**
• Généralisation de la publication **d'objectifs de réduction GES en valeur absolue 2030**	• Aucune observation des CAC durabilité, ni réserve ➔ pas de valeur ajoutée pour les parties prenantes
• Uniformisation des données déclarées (KPI) et comparabilité	• Nombreuses pertes d'historiques N-1
	• Plusieurs communications sur le SBTi d'entreprises ayant été retirées du label : Carrefour, Dassault, Hermès Accor

3. Présentation des stress tests climatiques et hydriques de l'Euro Stoxx 50 (1ère édition - exercice 2024)

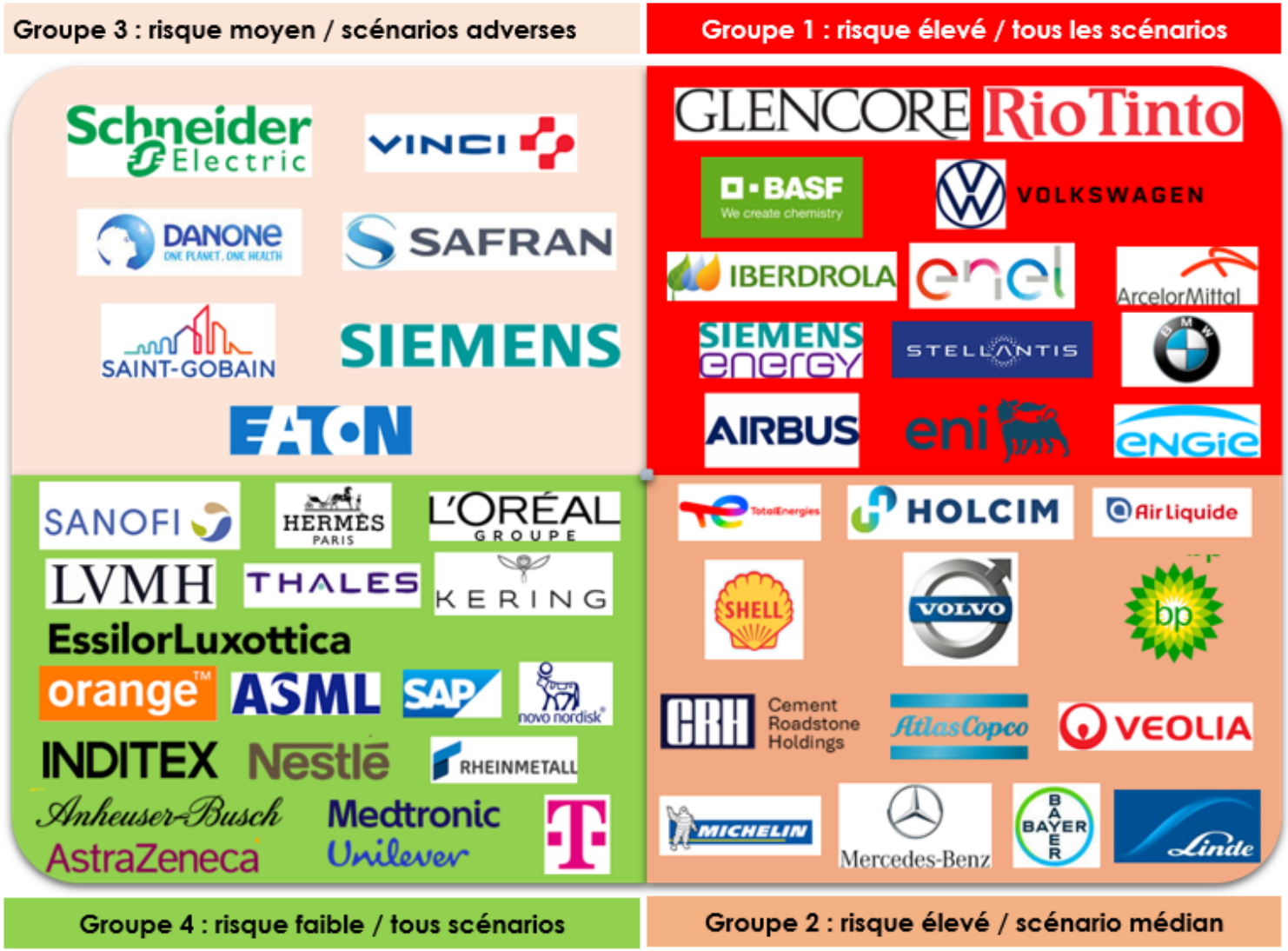


5 variables utilisées dans 9 scénarios :

Scénarios	Très favorable	Favorable 1	Favorable 2	Favorable 3	Médian	Adverse 1	Adverse 2	Adverse 3	Très défavorable
Coût du carbone 2035	50$	100$	100$	100$	100$	100$	100$	100$	100$
Coût du carbone 2030	50$	100$	100$	100$	175$	250$	250$	250$	250$
% prise en compte du Scope 3	15%	15%	15%	30%	30%	30%	30%	30%	45%
Prise en compte de la consommation d'eau	Non	Non	7$/m3	7$/m3	7$/m3	Non	7$/m3	7$/m3	7$/m3
Prise en compte de la production de déchets	Non	Non	Non	80$/t	80$/t	Non	Non	80$/t	80$/t

3. Présentation des stress tests climatiques et hydriques de l'EuroStoxx 50 (1ère édition - exercice 2024)

L'étude permet d'identifier que 63% des entreprises du panel testé (soit 33 entreprises sur 52) présentent des risques moyens à forts d'actifs échoués liés à la transition bas carbone. Quatre groupes d'entreprises ont pu être identifiés, selon le montant des actifs échoués et les scénarios étudiés :



3. Présentation des stress tests climatiques et hydriques de l'EuroStoxx 50 (1ère édition - exercice 2024)

1 690 milliards de $

C'est le montant des **actifs potentiellement échoués de l'Euro Stoxx 50** : ces actifs ne résistent pas à la prise en compte d'un coût du carbone de 175$/t en 2030 et d'une valeur écosystémique de l'eau de 7$/M3 à la même date.

149 milliards de $

C'est le montant des **dividendes et rachats d'actions illégitimes de l'Euro Stoxx 50** : ces distributions aux actionnaires sont illégitimes puisque **réalisées avant d'avoir assumé le coût des dommages environnementaux.**

- 31,7%

C'est **l'impact sur la capitalisation boursière de l'Euro Stoxx 50** de la prise en compte d'un coût du carbone de 175$/t en 2030 et d'une valeur écosystémique de l'eau de 7$/m^3 à la même date.

-71,0%

C'est **l'impact sur les capitaux propres de l'Euro Stoxx 50** de la prise en compte d'un coût du carbone de 175$/t en 2030 et d'une valeur écosystémique de l'eau de 7$/m^3 en 2030.

142$/tonne

C'est le montant moyen du prix du carbone utilisé par les entreprises de l'Euro Stoxx 50 dans leurs tests de dépréciation et/ou leurs analyses de rentabilité d'investissement (pour les 24 entreprises du panel ayant publié cette information).

8,764 Gt de CO2 (scope 1-2-3)

L'Euro Stoxx 50 cumule 8 764 millions de tonnes d'émissions de CO2e en 2024, en intégrant les émissions des scopes 1-2-3.

11,490 milliards de m^3 d'eau

C'est le montant des **prélèvements en eau de l'activité de l'Euro Stoxx 50 en 2024.** La consommation d'eau s'élève en 2024 à 1,957 milliards de m^3.

3 410 millions de tonnes de déchets produits

C'est le poids total des **déchets produits par l'activité de l'Euro Stoxx 50 en 2024**. Le poids des **déchets dangereux** s'élève à 171 millions de tonnes.

4. Traduction juridiction-comptable des enjeux de connectivité

Nos axes de travail

Axe 1 – Evolution des normes comptables

- Groupe de travail – Evolution des normes comptables
- Méthode de comptabilité intégrée SeMA *(Sense Making and Accountability)*

Axe 2 – Engagement actionnarial

Modes d'actions	Stratégies d'engagement actionnarial pour le climat
Dialogue	Echanges publics avec l'entreprise
	Questions à l'assemblée générale
Votes et résolutions	Vote à l'assemblée sur la nomination des administrateurs
	Vote à l'assemblée sur le salaire des administrateurs
	Dépôt de résolutions climatiques
	Soutien au dépôt de résolutions climatiques
	Vote à l'assemblée générale sur résolutions climatiques
	Vote à l'assemblée sur l'affectation du résultat
Respect du droit et alerte	Annulation de résolutions incompatibles avec les engagements climat
	Mise en demeure des plans de vigilance incompatibles avec les engagements climat
	Assistance et mise en place des alertes sur les politiques environnementales

Axe 3 – Observatoire Finance Climat Biodiversité

- Stress test climatique Cac 40

4. Traduction juridiction-comptable des enjeux de connectivité

ACTIONNAIRES POUR LE CLIMAT

MÉTAMORPHOSE

Les fondements juridiques sur lesquels nous nous appuyons

Soft Law	**Recommandations AMF** *Dont arrêté des comptes 2022-2023*	***« Dans le cadre des tests de dépréciation et de l'estimation de la valeur recouvrable des actifs, les risques découlant du changement climatique doivent être reflétés dans les flux de trésorerie et/ou dans le taux d'actualisation. »***
	CSRD (NFRD) *Corporate Sustainability Reporting Directive*	***Intégration des performances « extra-financières » au rapport de gestion dont elles sont parties intégrantes.***
Hard Law	**IAS 36** **Impairment test**	***« Si la valeur recouvrable d'un actif immobilisé devient inférieure à sa valeur nette comptable, cette dernière est ramenée à la valeur actuelle par le biais d'une dépréciation. »*** PCG L214-17
	PCG 214-5 à 17 **Test de dépréciation d'actifs**	
	C. com. art. L 232-12 **Dividendes fictifs**	***«Les dividendes sont considérés comme fictifs, lorsqu'ils sont distribués alors que les bénéfices sont insuffisants ».*** C. com. L 232-12
	Jugement The Hague District Court **26 mai 2021**	***Responsabilité reconnue de Shell sur le scope 3 et condamnation à réduire ses émissions mondiales de GES de 45% en 2030 par rapport à 2019 sur ses scopes 1, 2 et 3.***

4. Traduction juridiction-comptable des enjeux de connectivité

Point sur l'assignation de TotalEnergies

Entreprise	Date	Actions	Résultats
TotalEnergies	04/07/2023	Assignation de TotalEnergies au TdC de Nanterre pour défaut d'information et dividendes fictifs (collectif de 9 actionnaires)	Contestation par Total de la qualité à agir
TotalEnergies (suite)	23/05/2025	Audience au TdC de Nanterre sur qualité et intérêt à agir	Action recevable sur le défaut d'information mais pas sur l'annulation de la résolution dividendes
TotalEnergies (suite)	15/10/2025	Appel de la décision à la Cour d'appel de Versailles	En cours

5. Evaluation du dividende soutenable

Quels critères ?

1. Impact des consommations de ressources sur les valeurs d'actifs

- Selon tests de dépréciations d'actifs

2. Résultats taxonomie

- Selon % alignement CA et Capex

3. Engagement NZE et impacts sur le résultat distribuable

- Prise en compte des conséquences financières de l'engagement NZE

5. Evaluation du dividende soutenable

Exemples de critères du dividende soutenable / stress tests et Taxonomie

Sociétés	% Dépréciation d'actifs échoués	Montant des actifs échoués	% CA aligné	% CA éligible	% Capex alignés	% Capex éligible	Dividendes distribués 2024 (M$)	Dividende soutenable 2025 (M$)	Commentaire
Danone	-31,7%	- 15 810	0,0%	0,3%	0,4%	16,3%	1 513	?	*Cash-flow à réserver prioritairement aux Capex alignés*
Saint-Gobain	-42,0%	- 16 148	18,0%	20,0%	33,0%	34,0%	1 152	?	*Efforts de capex alignés déjà significatifs*
Carrefour	-100,0%	- 28 720	0,0%	0,2%	1,2%	36,6%	650	?	*Cash-flow à réserver prioritairement aux Capex alignés*
Air Liquide	-100,0%	- 43 850	0,5%	7,8%	6,9%	15,1%	1 808	?	*Cash-flow à réserver prioritairement aux Capex alignés*
Sanofi	0,0%	-	0,0%	100,0%	1,0%	100,0%	4 927	?	*Cash-flow à réserver prioritairement aux Capex alignés*
Schneider	0,0%	-	28,0%	90,0%	22,0%	71,0%	2 129	?	*Idem + distribution 2024 sur primes d'émission*

6. Débat - échanges

Propositions de débats-échanges

Quel positionnement des actionnaires sur les résolutions dividendes ?

- Définition d'un dividende soutenable

Les rachats d'actions vs besoin de redirection des investissements

- Quelles résolutions possibles ?

Projets de résolutions communes

Contacts

Actionnaires pour le Climat

Coordonnées

Actionnaires pour le climat
2, rue de l'agneau
38170 Seyssins
Pierre Janot - Président
Tél : 04 76 43 00 62
Port : 06 85 73 77 86
www.actionnairespourleclimat.org

Métamorphose

Coordonnées

MÉTAMORPHOSE
Société Coopérative à Responsabilité Limitée
RCS Grenoble 791650716 - SIRET 79165071600016
Muttiah Yogananthan - 06 08 70 87 70
✉ muttiah.yogananthan@gmail.com
Gilles Thomas - 06 75 08 21 79
✉ gthomas@cogeres.com

Merci pour votre attention

Annexe 1 – Tribunes publiées

Le Monde du 30/04/23

https://www.lemonde.fr/idees/article/2023/04/28/transition-energetique-la-comptabilite-des-entreprises-oublie-le-carbone_6171383_3232.html

Les Echos du 24/05/23

https://business.lesechos.fr/entrepreneurs/gestion-finance/0900154106670-reevaluer-le-cout-du-carbone-dans-le-bilan-des-entreprises-351960.php

Alternatives économiques du 06/07/2023

https://blogs.alternatives-economiques.fr/alterco/2023/07/06/rendement-financier-ou-habitabilite-de-la-planete-ces-actionnaires-ont-choisi

Alternatives économiques du 20/11/2023

https://blogs.alternatives-economiques.fr/alterco/2023/11/20/dividendes-fictifs-les-directions-financieres-et-les-commissaires-aux-comptes-en-premiere-ligne