



Comment un collectif d'actionnaires peut-il engager des multinationales à prendre en compte les risques climatiques ?

**Conférence
Responsabilité Sociétale des Entreprises**

Bienvenue

Présentation du 15/12/2023

- 1. RSE et traduction comptable des engagements** **page 3**
- 2. Présentation de notre stratégie actionnariale** **page 9**
- 3. Application : stress tests climatiques du Cac40** **page 13**

Présentation du collectif d'actionnaires Métamorphose

La société Métamorphose a été fondée en 2013 par Muttiah Yoganathan, ancien responsable des normes professionnelles de l'Ordre des Experts-Comptables et créateur du club développement durable de l'OEC.

Le collectif d'actionnaires du même nom est une émanation plus récente, constituée pour contribuer au dialogue direct avec les sociétés, en qualité d'actionnaires citoyens.

Il est accompagné d'un **groupe de professionnels du droit, de la comptabilité et de la finance dédié à la construction de l'argumentaire**, composé :

- **D'experts-comptables**
- **De commissaires aux comptes**
- **D'avocats**
- **De directeurs.trices financiers**
- **De citoyens engagés**
- **Accompagné d'experts de la tarification du carbone** qui sont consultés pour l'argumentaire.

L'action est coordonnée par Pierre Janot, Avocat au barreau de Grenoble, sur le volet juridique.

Nos axes de travail

Axe 1 – Evolution des normes comptables

- Groupe de travail ANC (Autorité des Normes Comptables) – 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
Respect du droit et alerte	Vote à l'assemblée sur l'affectation du résultat
	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

Nos convictions

« L'engagement actionnarial, un levier essentiel de la transition écologique des entreprises »

Pour accélérer la contribution des entreprises à la lutte contre le réchauffement climatique, il est urgent que les actionnaires se mobilisent. Ils ont un rôle majeur à jouer pour faire évoluer les modèles économiques.

Positionnement dans l'engagement actionnarial

- Nous soutenons le dépôt de résolutions climatiques visant à un alignement des émissions de GES sur l'accord de Paris : nous avons soutenu et voté pour la « Résolution A » déposée par 17 actionnaires de TotalEnergies et Follow This: très bon positionnement pour la conscientisation des problèmes liés au Scope 3.
- Nos travaux portent sur la **traduction comptable des impacts environnementaux et sociaux des entreprises**, à partir de normes comptables et juridiques prescriptives et existantes.
- Notre démarche vise à l'accélération des transitions, la redirection des investissements, et la **pérennisation économique des entreprises**.

Un triple intérêt à agir par l'engagement actionnarial

La préservation des intérêts de la personne morale

- Soutien à une affectation du cash-flow cohérente avec les engagements NZE

La préservation des intérêts des actionnaires

- Prise en compte des risques de transition
- Cohérence des comptes avec les données extra-financières

La préservation des tiers

- Les actifs sont la garantie et la contrepartie du remboursement de la dette.

Définition d'un passif - PCG (2023) - Art 321-1

*Un passif est un élément du patrimoine ayant une **valeur économique négative** pour l'entité, c'est-à-dire une obligation de l'entité à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.*

*Cette **obligation** peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel. Elle peut également **découler des pratiques passées de l'entité, de sa politique affichée ou d'engagements publics suffisamment explicités qui ont créé une attente légitime des tiers concernés sur le fait qu'elle assumera certaines responsabilités.***

Le tiers peut être une personne physique ou morale, déterminable ou non.

Des engagements publics, de type ZEN¹ en 2050, créent une attente légitime des tiers susceptible de constituer un passif environnemental.

1. RSE et traduction comptable des engagements

L'application en matière de tests de dépréciation d'actifs

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

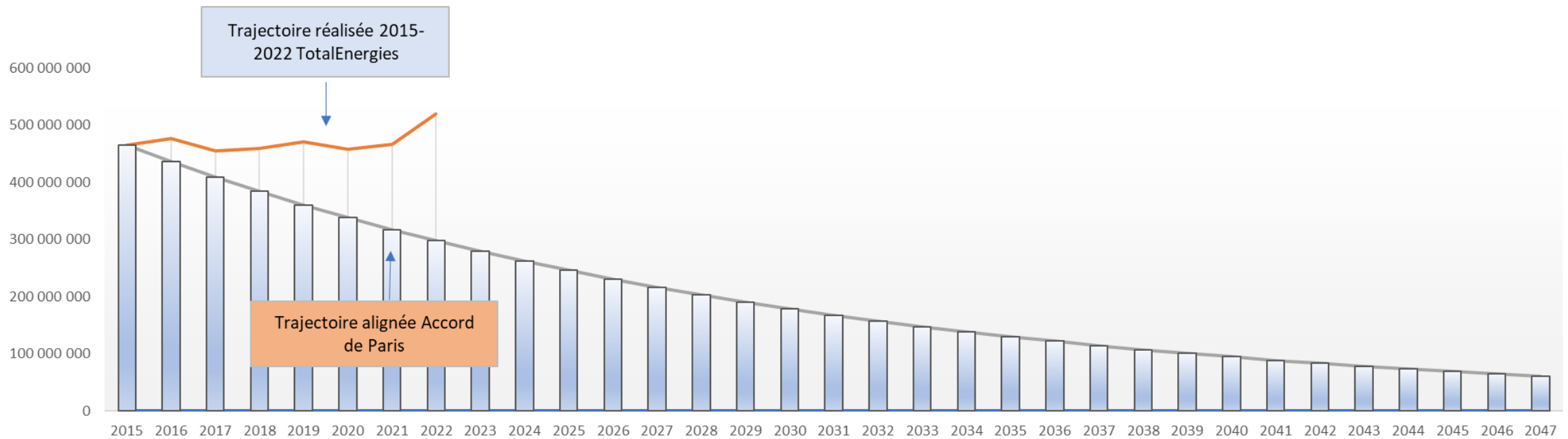
Lorsque la somme des flux de trésorerie futurs actualisés d'un actif (appelée valeur recouvrable) devient inférieure à sa valeur nette comptable, une provision pour dépréciation - égale à la différence - doit obligatoirement être enregistrée.

Exercices	2023	2024	2025	2026	2027	
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	
						→ Prévisions de cash-flows
Taux d'actualisation	8,25%	→ Hypothèse de l'entreprise (Wacc - cf page 7)				
Taux de croissance à l'infini	2,00%	→ Hypothèse de l'entreprise				
Facteur d'actualisation	0,924	0,923	0,922	0,921	0,920	
Valeur actualisée des Cash Flows	277	233	193	159	129	→ Cash-flows actualisés
(a) Cumul valeur actualisée des Cash Flows	277	510	703	862	992	→ Cumul cash-flows actualisés
Valeur terminale (taux normatif)	3 130					
(b) Valeur terminale actualisée	2 112	→ Dernier cash-flow projeté à l'infini soit : 129 x (1,02) / (8,25% - 2%) – formule de Gordon-Shapiro				
(a)+(b) Valeur recouvrable	3 103	= (a)+(b)				

2. Présentation de notre stratégie actionnariale



Le besoin de cohérence des engagements Zéro Emission Nette : exemple appliqué à TotalEnergies



Trajectoire des émissions de GES de TotalEnergies périmètre patrimonial - (Scope 1+2+3) – en tonnes de CO2eq

Budget carbone 2023-2050 (t CO2e) 3 764 874 011

Ecart/trajectoire 2015-2022 (tCO2e) 758 759 839

Années restants / conso totale du budget 7,3

Dans 6 ans et 4 mois, l'engagement ZEN de TotalEnergies est caduque.

2. Présentation de notre stratégie actionnariale



Les manquements de TotalEnergies

Absence de prise en compte du Scope 3 dans les tests de dépréciation

Objectif de réduction Scope 3 2030 vs 2019 : 0% (< 400 Mt CO2e)

Ajout de 63 Mt d'émissions de CO2e non comptabilisées avant 2023 et sans reconstitution d'historique

Utilisation d'un coût du carbone incohérent avec le marché EU-ETS 1 et 2

Conséquences pour ses actionnaires et parties prenantes

*Surévaluation du résultat distribuable – Résolution N°3 invalide
Défaut d'information dans le rapport de gestion (DEU) ¹*

Incohérence avec l'engagement ZEN annoncé et publié aux actionnaires à partir de 2020

Impossibilité de tracer la trajectoire des émissions Scope 3 (défaut d'information)

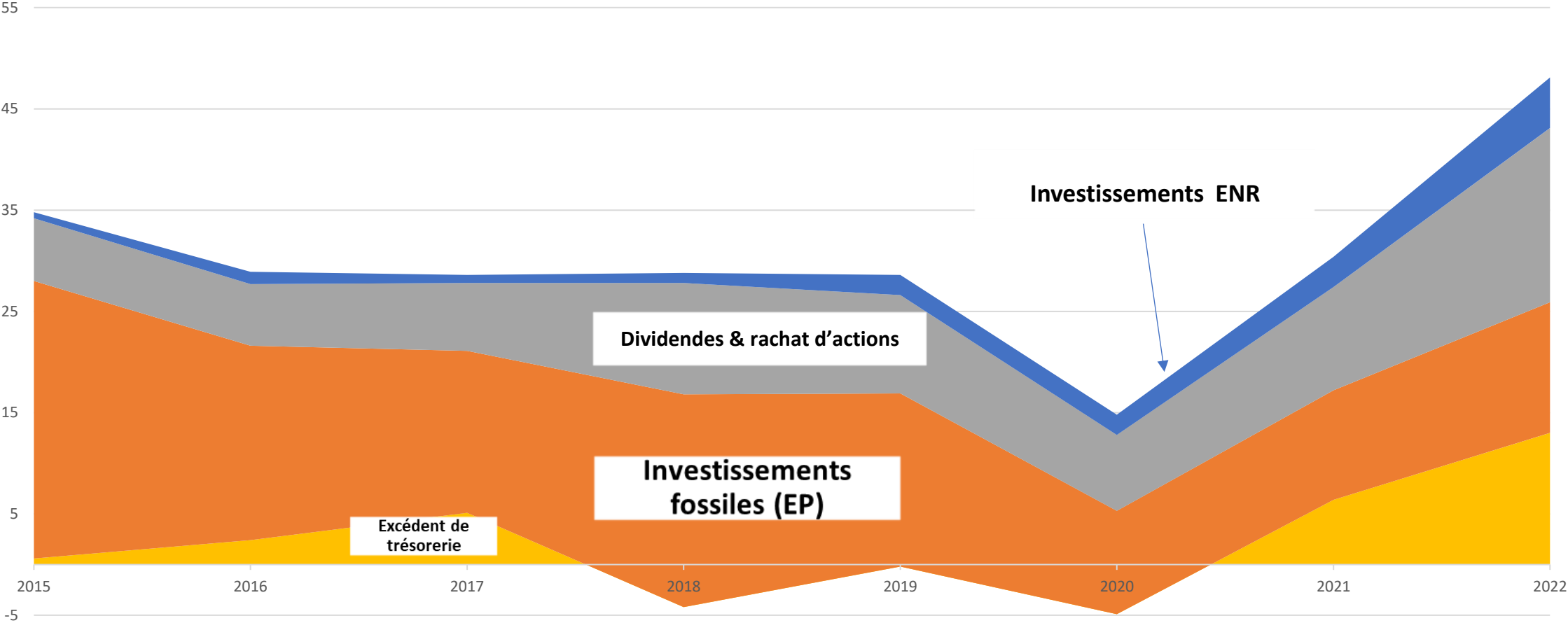
*Surévaluation du résultat distribuable
Incohérence avec l'engagement ZEN*

¹ L'absence de prise en compte du scope 3 dans les tests de dépréciation n'a été publiée que postérieurement à l'assemblée générale du 26 mai 2023, en réponse à une question du collectif d'actionnaires Métamorphose.

2. Présentation de notre stratégie actionnariale



Engagement ZEN : une affectation du cash flow à 12,5% seulement en investissements ENR



Affectation du cash-flow TotalEnergies 2015-2022

2. Présentation de notre stratégie actionnariale



Synthèse



Coût futur du carbone = 100\$/t jusqu'en 2028 puis +2%/an



Non prise en compte du Scope 3 dans les dépréciations d'actifs



Aucune dépréciation d'actifs liée au coût du carbone



Résultat distribuable 2022 = 21 455 M€



Dividendes 2022 = 9 497 M€

Quasi-consensus à 250\$/t en 2030

Sous-évaluation de 60% à horizon 2030



Co-responsabilité des pétrogaziers sur le scope 3



Réévaluation de la dépréciation d'actifs filiale TotalHoldings à 19 899 M€



Résultat distribuable 2022 = 1 556 M€



Dividendes fictifs

3. Application : stress tests climatiques du Cac 40

Objectifs de l'étude

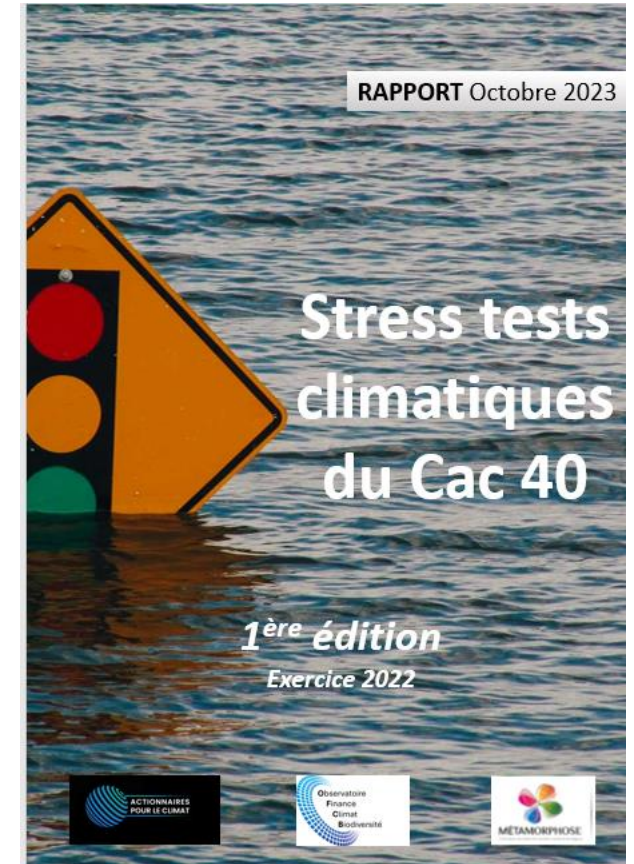
Identifier le niveau de dividende soutenable de chaque entreprise du Cac 40

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

Dernière version actualisée des stress tests :

<https://actionnairespourleclimat.org/index.php/publications/>



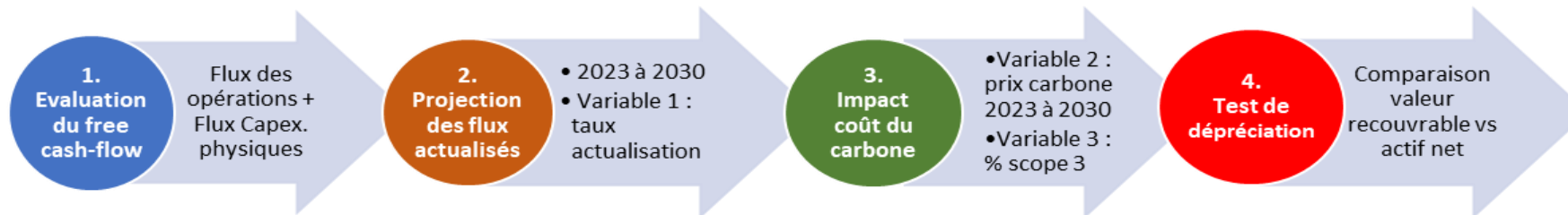
3. Application : stress tests climatiques du Cac 40

Méthodologie : 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 2023	6,25%	8,25%	10,25%

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

Variable 3 : % prise en compte du scope 3			
Prise en compte du scope 3 <i>(en % des émissions de scope 3)</i>	Valeur favorable	Valeur moyenne	Valeur défavorable
Mode d'évaluation	Aucune prise en compte	Prise en compte à 15%	Prise en compte à 30%
Montant pour 2023	0,00%	15,00%	30,00%



3. Application : stress tests climatiques du Cac 40

Résultats : scénarios médians

Les dépréciations d'actifs impactent 10 entreprises pour un montant de 17,4 MM\$ de dividendes fictifs (24% des capitaux propres du panel).

Impact des dépréciations / capitaux propres

Scope 3 : pris en compte à hauteur de 15%			
Taux d'actualisation / Prix du carbone 2030	Taux entreprise - 2 pts	Taux d'actual. de l'entreprise	Taux entreprise + 2 pts
\$100,00	-14,9%	-24,1%	-23,6%
\$175,00	-17,9%	-24,1%	-30,9%
\$250,00	-32,1%	-33,5%	-38,4%

Fig.2 – Impact des dépréciations en % des capitaux propres (scénario médian – prise en compte du scope 3 à hauteur de 15%)

Impact des dépréciations / dividendes potentiellement fictifs

Scope 3 : pris en compte à hauteur de 15%			
Taux d'actualisation / Prix du carbone 2030	Taux entreprise - 2 pts	Taux d'actual. de l'entreprise	Taux entreprise + 2 pts
\$100,00	7 135 M\$	17 455 M\$	21 922 M\$
\$175,00	16 634 M\$	17 455 M\$	23 664 M\$
\$250,00	16 678 M\$	18 392 M\$	23 892 M\$

Fig.11 – Montant des dividendes potentiellement fictifs

Le scénario médian, élaboré sur des hypothèses relativement prudentes, fait apparaître un impact des dépréciations d'actifs représentant :

- **24,1% des capitaux propres** du panel
- **10,5% de la capitalisation boursière** du panel

3. Application : stress tests climatiques du Cac 40



Résultats : scénarios adverses

Dans les scénarios adverses, les dépréciations d'actifs impactent jusqu'à 21 entreprises du panel pour un montant maxi de 28,8 MM\$ de dividendes potentiellement fictifs (jusqu'à 22,8% de la capitalisation boursière du panel).

Impact des dépréciations / capitalisation boursière totale

Scope 3 : pris en compte à hauteur de 30%			
Taux d'actualisation / Prix du carbone 2030	Taux entreprise - 2 pts	Taux d'actual. de l'entreprise	Taux entreprise + 2 pts
\$100,00	-8,9%	-12,1%	-15,4%
\$175,00	-17,2%	-18,5%	-21,0%
\$250,00	-19,6%	-20,8%	-22,8%

Impact des dépréciations / dividendes potentiellement fictifs

Scope 3 : pris en compte à hauteur de 30%			
Taux d'actualisation / Prix du carbone 2030	Taux entreprise - 2 pts	Taux d'actual. de l'entreprise	Taux entreprise + 2 pts
\$100,00	16 678 M\$	17 499 M\$	22 999 M\$
\$175,00	17 634 M\$	19 832 M\$	25 225 M\$
\$250,00	21 958 M\$	24 009 M\$	28 769 M\$

Fig.3 – Impact des dépréciations en % de la capitalisation boursière (scénario adverse – prise en compte du scope 3 à hauteur de 30%)

Le scénario adverse, élaboré sur des hypothèses de prise en compte du prix du carbone en 2030 identiques à celle de la BCE (cf rappel dans l'encadré ci-dessous), se traduit par un impact des dépréciations d'actifs s'élevant à :

- **42,5% des capitaux propres** du panel
- **18,5% de la capitalisation boursière** du panel

3. Application : stress tests climatiques du Cac 40

Résultats : classification des entreprises par niveau de risque



Groupe A	Entreprises en dépréciation dans tous les scénarios
Groupe B	Entreprises en dépréciation dans les scénarios favorables et médians
Groupe C	Entreprises en dépréciation dans les scénarios adverses
Groupe D	Entreprises sans dépréciation quelque soit le scénario

La dernière version actualisée des stress tests est à retrouver sur le site web d'Actionnaires pour le climat : <https://actionnairespourleclimat.org/index.php/publications/>

Résultats : synthèse des conclusions

Le risque climatique n'est pas traduit à sa juste valeur dans les comptes de plus de la moitié des entreprises du panel

La prise en compte d'un coût interne du carbone est insuffisamment déclinée dans les tests de dépréciation

- **Un tiers des entreprises utilisent un prix interne du carbone non décliné dans les tests de dépréciation**

En sous-évaluant le risque climatique dans leurs tests de dépréciation, les entreprises diffèrent dans le temps la constatation de leurs actifs échoués

Le nouveau système d'échange de quotas d'émissions « EU-ETS2 » n'est pas encore traduit dans les tests de dépréciation des entreprises

Le Cac 40 co-responsable de 4% des émissions mondiales de gaz à effet de serre

- Tous scopes confondus, le **Cac 40 cumule 2,33 GigaTonnes de CO₂e, soit 4% des 59 Gt d'émissions mondiales.**

Projections et perspectives

Phase 2 de l'étude de stress tests climatiques (exercice 2023)

Prise en compte des autres externalités que font peser les entreprises dans leur consommation de ressources

- l'eau,
- la terre
- la biodiversité

Extension au SBF 120

Partenariat académique

La dernière version actualisée des stress tests est à retrouver sur le site web d'Actionnaires pour le climat :

<https://actionnairespourleclimat.org/index.php/publications/>



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
Priondeurs de projets de transition sociale et écologique

Métamorphose

Coordonnées

MÉTAMORPHOSE

Société Coopérative à Responsabilité Limitée
RCS Grenoble 791650716 - SIRET 79165071600016

Muttiah Yoganathan - 06 08 70 87 70

✉ muttiah.yoganathan@gmail.com

Gilles Thomas - 06 75 08 21 79

✉ gthomas@alphaetomega.com

Merci pour votre attention

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

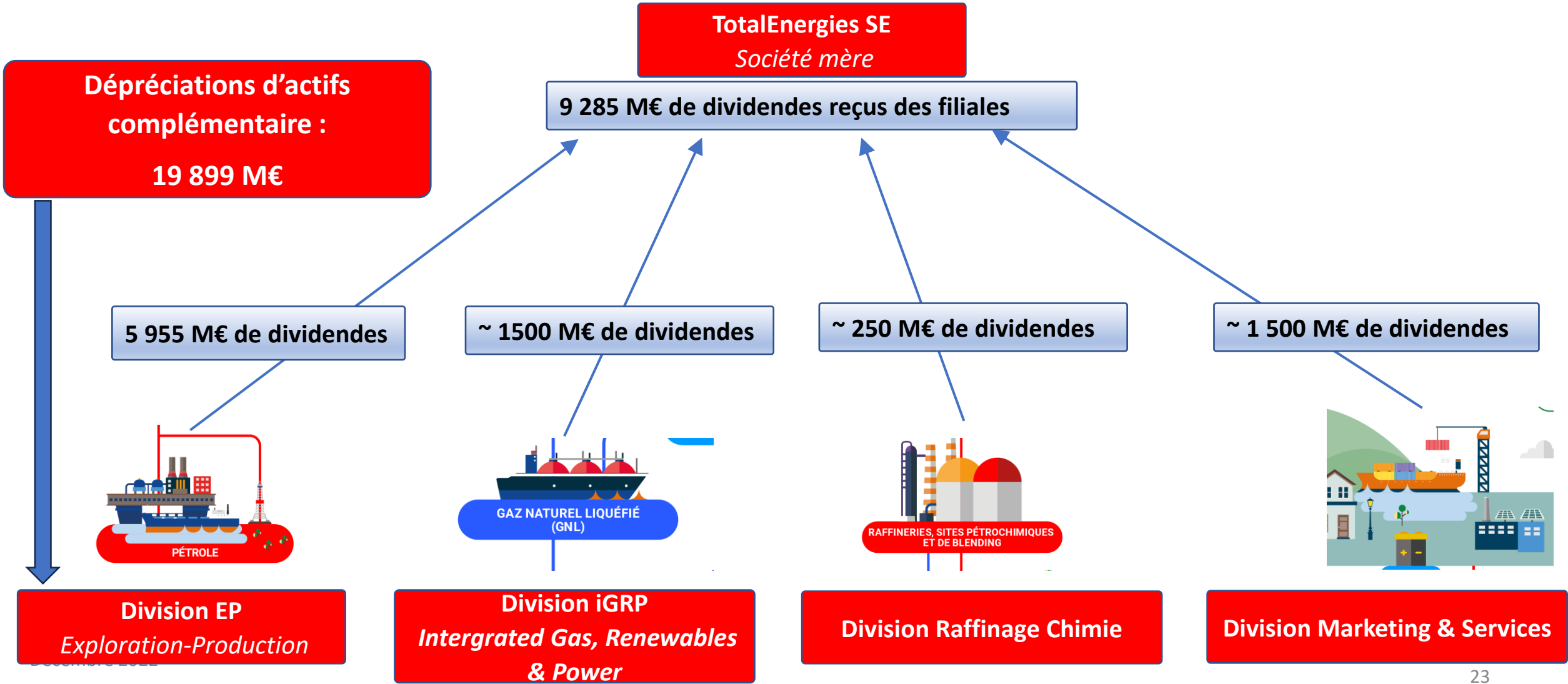
<https://blogs.alternatives-economiques.fr/alterco/2023/11/20/dividendes-fictifs-les-directions-financieres-et-les-commissaires-aux-comptes-en-premiere-ligne>

Une capacité d'endettement inutilisée, en fort décalage Vs autres pétrogaziers européens.

Analyse endettement TotalEnergies SE vs Shell-BP-ENI au 31/12/2022

	TotalEnergies	SHELL	BP	ENI	Moyenne Shell-BP-ENI	Ecart Total vs moyenne
DETTE FINANCIERE NETTE (D)	8 617	44 837	21 422	11 977	26 079	
CAPITAUX PROPRES (CP)	114 570	237 434	104 412	67 207	136 351	
RATIO D'ENDETTEMENT (Gearing) = D / (D + CP)	7,0%	15,9%	17,0%	15,1%	16,1%	-9,1%
RATIO DETTE NETTE SUR CAPITAUX PROPRES (D / CP)	7,5%	18,9%	20,5%	17,8%	19,1%	-11,6%

Une capacité d'endettement inutilisée de 10 à 12 MM€ annuelle pour l'investissement ENR



Annexe 4 – Hypothèses retenues pour le test de dépréciation



- **Prix du pétrole et du gaz :** DEU TotalEnergies
- **Production de pétrole et de gaz :** DEU TotalEnergies
- **Rentabilité d'exploitation:** Historiques 2020-2022
- **Autres éléments :** Historiques 2020-2022
- **Trajectoire CO2 :** 100\$ en 2023 puis +2% an à/c 2028 (hypothèse de Total conservée)
- **Scopes d'émission :** 15% des émissions scopes 1+2+3

Conclusion

Le test de dépréciation implique la constitution d'une provision de 21,2 MM\$ en 2022 sur la division EP.

En conséquence :

- **La provision de 21,2 MM\$ ne permet plus à la société mère de distribuer de dividendes**

Illustration des incohérences entre l'information financière et extra-financière

Investissements ENR vs communication extra-financière

A.1. Environmentally sustainable activities (taxonomy-aligned)

Total Capex alignés		2 652	14,5%
Electricity generation using solar photovoltaic technology	4.1	1 060	5,8%
Electricity generation from wind power	4.3	938	5,1%
Infrast. enabling low-carbon road transport and public transport	6.15	167	0,9%
Installation, maintenance and repair of renewable energy tech.	7.6	132	0,7%
Storage of electricity	4.10	85	0,5%
Manufacture of biogas/biofuels for use in transport	4.13	54	0,3%
Acquisition and ownership of buildings	7.7	50	0,3%
Manufacture of organic basic chemicals	3.14	37	0,2%
Manufacture of batteries	3.4	36	0,2%
Manufacture of plastics in primary form	3.17	21	0,1%
Underground permanent geological storage of CO2	5.12	20	0,1%
Anaerobic digestion of bio-waste	5.7	18	0,1%
Manufacture of low carbon technologies for transport	3.3	13	0,1%

**Des investissements ENR s'élevant à
12,5% des investissements totaux
Vs
Une communication sur « un tiers »
d'investissement bas carbone**

Dans ce contexte, le Conseil d'administration lors de ses séances du 22 et du 28 septembre 2022 a arrêté la stratégie d'allocation du *cash flow* pour les années à venir, prévoyant d'allouer à travers les cycles 35 à 40% du *cash flow* aux actionnaires tout en accélérant la stratégie de transformation de l'entreprise avec des investissements nets en hausse de 14 à 18 milliards de dollars par an sur 2022-2025, hausse consacrée en priorité au développement des énergies bas carbone et aux programmes de réduction de l'empreinte carbone qui atteindront un tiers des investissements.

Source : DEU 2022 Total Energies – page 308

Source : DEU 2022 Total Energies – page 58