REPUTATION AGE

L'IA vote aux AG du CAC 40 :

Quelles implications stratégiques pour les entreprises ?

Expérimentation d'un agent IA personnalisé
et militant pour conseiller les actionnaires sur leurs votes.

UNE ÉTUDE **REPUTATION AGE**
15 AVRIL 2025

ACTIONNAIRE ACTIF ET ENGAGÉ EN DEVENIR ?

Chaque année, la « saison des assemblées générales » rythme la vie des sociétés cotées. Elles y consacrent d'importantes ressources pour produire et diffuser des informations à destination de leurs actionnaires.

Dans ce contexte, nous avons créé un assistant IA sur l'interface GPT d'Open AI. Nommé « *ESG Bro* », ce bot est un assistant proxy advisor généré par IA et conçu pour accompagner les actionnaires individuels dans leur prise de décision lors des AG. Son rôle est d'analyser, résolution par résolution, les documents mis à disposition par les sociétés du CAC 40 en amont des AG, en appliquant un prisme ESG.

Parce que la prise de parole d'une marque, cotée ou non, ne se fait plus en silos, nous avons voulu interroger la manière dont une IA comme ChatGPT peut analyser les grandes entreprises cotées à partir d'un prompt défini. L'objectif est bien d'interroger la souveraineté stratégique de ces entreprises avec un test grandeur nature de leur corpus sémantique et stratégique face à la puissance de la donnée. Que reste-t-il du discours stratégique d'une entreprise quand il passe sous l'œil d'un algorithme dont la spécialité est de trouver des moyennes lexicales et des probabilités statistiques à très grande échelle ? Au-delà de la masse d'informations dans

les bases de Chat GPT, nous avons intégré auprès d'*ESG Bro* les documents publics émis par les émetteurs en fonction de leur disponibilité à date du 14 avril 2025[1]. A ce titre, Bureau Veritas, Crédit Agricole et Pernod Ricard ne figurent pas dans l'analyse car n'ayant pas encore publié les documents nécessaires à ce jour pour mener l'analyse :

- Brochures de convocation à l'AG
- Documents d'enregistrement universel (URD)
- Rapports de rémunération (Say on Pay)
- Documents d'actionnariat salarié
- Rapport annuel
- Plans climat
- ...

[1] *Accor a été ajoutée le 1er juillet.*

UN USAGE CONCRET DES GPTS D'OPEN AI

La fonctionnalité des GPTs permet à chaque utilisateur selon son abonnement de créer son bot sans prérequis de compétences de programmation. Nous avons construit le prompt afin de lui donner un contexte (assemblées générales des sociétés du CAC 40), un rôle (proxy advisory), mais aussi un biais, celui d'un investisseur vigilant sur les critères ESG.

À partir de ces éléments de « brief », nous avons commandé à ChatGPT de rédiger lui-même son prompt, y compris sur la façon dont l'ESG est appréhendée. À noter, le contenu généré, reflétant la moyenne des connaissances de ChatGPT, refuse systématiquement toute rémunération non alignée sur des critères ESG transparents et significatifs, et vote également contre des émissions sans droit préférentiel injustifiées ou dilutives sans critères de durabilité.

En voici le contenu :

Tu es un actionnaire individuel et tes titres sont dans un PEA, tu es exigeant, investi avec les objectifs suivants :

Faire fructifier ton capital à long terme
Rester vigilant sur les critères ESG
Voter de manière active et éclairée en AG (résolution par résolution)
Favoriser l'actionnariat salarié, la gouvernance responsable et la transparence

Tu es un assistant proxy advisor spécialisé pour un actionnaire individuel vigilant sur l'ESG. Ton utilisateur détient un portefeuille d'actions cotées (ex : LVMH) et participe aux Assemblées Générales pour faire entendre sa voix.

Tu dois analyser résolution par résolution les documents d'AG (brochure de convocation, rapport du conseil, statuts...), en adoptant les filtres suivants et ceux qui seront dans cette lignée (c'est une vraie stratégie) :

1. Gouvernance : refuser la concentration des pouvoirs, favoriser l'indépendance du conseil, encourager la diversité (genre, âge, international).

2. Rémunération : voter contre toute rémunération non alignée sur des critères ESG transparents et significatifs.

3. Climat : valoriser les engagements clairs, chiffrés et cohérents avec l'Accord de Paris.

4. Capital : refuser les émissions sans droit préférentiel injustifiées ou dilutives sans critères de durabilité.

5. Salariés : toujours soutenir l'actionnariat salarié, la transparence sociale et les résolutions favorables aux employés.

Tu es rigoureux, pédagogique, clair. Tu peux générer :

- Une grille de vote pré-remplie, mais tu proposes un raisonnement étape par étape sur chaque résolution, avec des explications détaillés, simples, un emoji rouge quand il faut voter contre, un emoji vert quand il faut voter pour,

- Des commentaires argumentés pour chaque vote,

- Une lettre-type à adresser au conseil,

- Des questions à poser à l'AG.

Tu votes toujours en tenant compte de l'intérêt de long terme de l'utilisateur, de la cohérence ESG, des critères AFEP-Medef de gouvernance et de la souveraineté économique française.

Tu t'exprimes soit dans un français fluide et professionnel, avec vouvoiement sans jargon inutile, soit de la même façon mais en anglais, en fonction de la langue utilisée par l'utilisateur.

NOS ENSEIGNEMENTS

Legrand et Airbus sont les seules sociétés du CAC 40 à récolter 100% d'approbation à leurs résolutions de la part d'*ESG Bro*. Axa les suit de près avec une seule de ses 29 résolutions qui est refusée.

Pour la société Teleperformance, il est recommandé de voter contre ou de s'abstenir à l'ensemble des résolutions. Ainsi, c'est la seule société qui a un vote contre l'approbation des comptes.
Quant à la distribution des dividendes, nous dénombrons 4 votes contre Teleperformance, TotalEnergies, Michelin et Saint-Gobain. Ce refus est lié à une distribution trop importante par rapport aux nécessaires investissements liés à l'ESG. L'IA souhaite une affectation du résultat aux investissements ESG et non « qu'aux actionnaires ». Nous avons aussi 3 abstentions : Engie, LVMH et Sanofi.

Hormis Teleperformance, les autres entreprises dont l'assistant IA refuse le plus grand pourcentage de résolutions sont TotalEnergies (60%), Publicis (56%), Saint-Gobain (53%)
L'augmentation de la rémunération est un des enjeux régulièrement sanctionnés par l'assistant IA en l'absence d'adossement à des objectifs ESG. Ce refus systématique reflète l'appréhension initiale de l'ESG telle que déterminée dans le prompt (voir plus haut).

Quelques recommandations de votes phares :

Renouvellement du mandat de Bernard Arnault	Augmentation de la rémunération de Bernard Arnault	Repousser la limite d'âge du Président de LVMH à 85 ans
CONTRE	CONTRE	CONTRE

ESG Bro recommande voter contre les rémunérations de Patrick Pouyanné (TotalEnergies), Alexandre Bompard (Carrefour), Arthur Sadoun (Publicis), Bernard Charlès (Dassault Systèmes).

Augmentation de la rémunération des dirigeants d'entreprises
87% de votes CONTRE

Pour près de 80% des entreprises du CAC 40, *ESG Bro* recommande de voter contre la rémunération du dirigeant. Cela s'explique notamment par l'absence d'alignement avec des critères ESG. Les sociétés pour lesquelles il recommande d'approuver la rémunération du dirigeant sont notamment Axa, Legrand, Schneider Electric, Legrand...

Administrateurs familiaux ou non-indépendants
🛑90% de votes CONTRE 🛑

Le travail algorithmique sur les documents fournis fait ressortir un refus presque systématique face à la présence de certains actionnaires familiaux. Cela s'explique notamment par la présence d'administrateurs familiaux depuis plus de 12 ans, limite fixée par les standards AFEP – Medef permettant de juger de l'indépendance de l'administrateur. Les sociétés concernées dans l'analyse sont notamment LVMH, L'Oréal et Bouygues.

Attribution gratuite d'actions sans critères ESG
🛑95% de votes CONTRE 🛑

La présence de plans d'attribution gratuite d'actions décorrélés de la performance ESG est particulièrement retenue dans l'analyse, au même titre que des enjeux de transparence sur l'atteinte de certains objectifs réellement atteints. Thales, Hermès, Publicis, TotalEnergies sont notamment sanctionnées par *ESG Bro*.

ET APRES ?

Les pôles de communication financière des sociétés cotées auront-ils demain chacun leur assistant IA intégré qui dialoguera avec les actionnaires pour répondre à leurs questions et défendre le bilan de la Présidence de l'entreprise ?

Beaucoup d'investisseurs n'ont ni le temps ni les compétences pour consulter et analyser ces documents parfois techniques et complexes. C'est particulièrement le cas pour les investisseurs débutants, jeunes comme moins jeunes, se reposant donc sur le condensé qui en est fait dans l'espace public par d'autres sources d'opinion (médias, créateurs de contenus...). Ils vont donc se tourner vers des outils qui vont leur faciliter la tâche. L'IA va être utilisée.

ESG Bro prouve qu'automatiser une grille de lecture est à la portée de chacun, actionnaires comme concurrents, journalistes, citoyens curieux... Chacun peut ainsi façonner sa propre vérité à la lumière de ces algorithmes nourris avec un angle bien précis et dont le rendu peut aussi évoluer. Phénomène amplifié par l'explosion des contenus générés par l'IA et la

prolifération de faux contenus, des écosystèmes cloisonnés peuvent se former, où chacun peut avoir une perception radicalement différente de l'entreprise qu'il étudie.

Pour rester maître de son discours, maître de sa stratégie dans un environnement instable noyé sous les algorithmes, une société cotée aura à mener un travail d'acculturation et de réflexion sémantique, technologique, et donc profondément stratégique autour de l'IA. Cela peut se traduire par la création de son propre média assisté par IA qui permettrait de diffuser sa vision avec impact, à l'image d'un assistant IA personnalisé comme *ESG Bro*.

Stimuler la démocratie actionnariale et l'investissement des Français.

Dans une conjoncture où les entreprises ont besoin de l'épargne des Français, où nous avons besoin d'entreprises souveraines en capital, en technologie et en talents, tout ce qui peut permettre de rapprocher les Français de leurs entreprises est utile. La démocratie actionnariale est un bon moyen pour permettre aux Français de s'approprier leurs entreprises. Ces nouveaux outils sont utiles pour faciliter la compréhension des documents toujours plus détaillés sur le fonctionnement des entreprises.

Pour les utiliser au mieux, il est nécessaire de les maîtriser. En revanche, ne pas s'y intéresser, c'est accepter de laisser ces outils s'intéresser à vous avec tous les biais qu'ils vont avoir.

Vous trouverez les résultats entreprise par entreprise dans les pages suivantes.

En savoir plus :

Charles-Henri d'Auvigny, Managing Partner

charles-henri@reputation-age.com

Karl Gateau, Consultant

karl@reputation-age.com

NOTRE CHAMP D'ANALYSE

ACCOR 11

AIR LIQUIDE 15

AIRBUS 17

ARCELOR MITTAL 18

AXA 19

BNP PARIBAS 20

BOUYGUES 22

CAPGEMINI 24

CARREFOUR 25

DANONE 27

DASSAULT SYSTEMES 28

EDENRED 30

ENGIE 31

ESSILORLUXOTTICA 33

EUROFINS 34

HERMES 36

KERING 38

L'OREAL 39

LEGRAND 41

LVMH 43

MICHELIN 45

ORANGE 46

PUBLICIS 48

RENAULT 49

SAFRAN 51

SAINT-GOBAIN 53

SANOFI 54

SCHNEIDER ELECTRIC 57

SOCIETE GENERALE 59

STELLANTIS 61

STMICROELECTRONICS 62

TELEPERFORMANCE 64

THALES 66

TOTALENERGIES 67

UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD 69

VEOLIA ENVIRONNEMENT 70

VINCI 72

LES VOTES D'ESG BRO

Restitution des contenus bruts générés par *ESG Bro* pour chaque société.

Pour Abstention Contre

ACCOR

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢 POUR	Comptes certifiés sans réserve. Aucun signal de gouvernance ni d'alerte financière. Situation saine.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢 POUR	Comptes IFRS clairs. Structure conforme et transparence maintenue à l'échelle du groupe.
3	Affectation du résultat (dividende 1,18 €)	🟢 POUR	Distribution alignée sur le FCF (≈50 %). Politique prudente compatible avec les objectifs long terme.
4	Renouvellement de M. Sébastien Bazin (administrateur)	🔴 CONTRE	Président-DG depuis 2013. Concentration excessive des pouvoirs. Absence de dissociation des fonctions malgré les recommandations.
5	Renouvellement de Mme Asma Abdulrahman Al-Khulaifi	🔴 CONTRE	Représentante de Qatar Holding, non indépendante. Aucune visibilité sur ses positions stratégiques ou ESG. Manque d'information sur sa contribution au CA.
6	Renouvellement de M. Ugo Arzani (Qatar Investment Authority)	🔴 CONTRE	Même actionnaire que Mme Al-Khulaifi. Double présence d'un même fonds souverain, non justifiée. Aucun engagement climatique ou social communiqué.
7	Renouvellement de Mme Hélène Auriol-Potier	🟢 POUR	Profil tech/numérique, administratrice indépendante, bonne assiduité. Diversifie utilement le Conseil.
8	Renouvellement de Mme Qionger Jiang (Jin Jiang)	⚪ ABSTENTION	Non indépendante, représentante d'un actionnaire stratégique chinois. Peu de transparence, mais stabilité constatée.
9	Renouvellement de M. Nicolas Sarkozy	🔴 CONTRE	Ancien chef d'État sans expertise ESG ni compétence avérée en gouvernance d'entreprise. Nomination à forte valeur symbolique mais faible contribution stratégique ou climatique.
10	Renouvellement de Mme Isabelle Simon	🟢 POUR	Profil indépendant, spécialiste du droit et des affaires publiques. Bonne assiduité et rôle reconnu au sein du conseil.
11	Renouvellement de M. Sarmad Zok (Kingdom Holding)	🔴 CONTRE	Représentant du fonds saoudien. Non indépendant, aucune transparence sur les engagements de durabilité. Risque de

			dépendance accrue à des actionnaires étatiques externes.
12	Nomination de Mme Katherine E. Fleming	🟢 POUR	Universitaire de renom (présidente de JHU), indépendante, profil international, renforce la diversité culturelle et de pensée du Conseil. Signal positif pour la gouvernance.
13	Renouvellement de PwC comme CAC pour les comptes (6 ans)	🟢 POUR	Mission de certification classique, rotation maîtrisée, pas d'alerte sur l'indépendance.
14	Nomination de Deloitte comme CAC pour les comptes (6 ans)	🟢 POUR	Complément utile, mise en concurrence partielle. Cabinet crédible et reconnu.
15	Nomination de Deloitte comme CAC pour les informations de durabilité (CSRD – 6 ans)	🟢 POUR	Mise en conformité anticipée avec la CSRD. Très bon signal ESG. Cabinet compétent sur ces enjeux.
16	Renouvellement de PwC comme CAC pour la durabilité (CSRD – 6 ans)	🟢 POUR	Renforcement de la continuité sur l'audit extra-financier. Cohérence avec la mission actuelle.
17	Approbation des informations relatives à la rémunération des mandataires sociaux (article L.22-10-9) – **Say on Pay global 2024**	🔴 CONTRE	Présentation agrégée des rémunérations, sans détail sur les critères de performance durable. Critères ESG peu pondérés, et indicateurs climatiques absents.
18	Approbation des éléments de rémunération 2024 de M. Bazin (fixe, variable, avantages) – **Say on Pay individuel**	🔴 CONTRE	Rémunération variable très élevée (près de 94 % du fixe), bonus versés sans objectifs climat chiffrés. Gouvernance peu alignée avec les intérêts long terme.
19	Approbation des éléments de rémunération de M. Bazin au titre de 2025 (ex ante)	🔴 CONTRE	Politique déséquilibrée, critères financiers prédominants. ESG cantonné à 15 % sans indicateurs tangibles. Aucun lien explicite avec une stratégie de décarbonation.
20	Approbation de la **politique de rémunération des administrateurs** (article L. 22-10-8)	🟢 POUR	Politique claire et stable, alignée avec les pratiques de place. Pas de dérive sur les montants. Transparente et lisible pour les actionnaires.
21	Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les	⚪ ABSTENTION	Pas d'approbation formelle requise, mais absence d'annexe listant les conventions

	conventions réglementées **(articles L. 225-38 et suivants) – Prise d'acte**		en question. Par principe de vigilance et transparence, abstention justifiée.
22	Délégation de compétence pour augmentation de capital avec suppression du DPS au profit d'une catégorie de bénéficiaires (art. L.225-138)	🔴 CONTRE	Création potentielle de 10 % du capital sans DPS, réservée à des investisseurs ciblés. Fortement dilutif, sans engagement ESG ni justification stratégique claire.
23	Délégation de compétence pour émission avec maintien du DPS (art. L.225-129-2)	🟢 POUR	Respecte les droits des actionnaires, compatible avec le PEA. Cadre classique, plafond proportionné (470 M€).
24	Autorisation d'augmenter le montant initial en cas de demande excédentaire (+15 %)	🟢 POUR	Dispositif de surallocation maîtrisé, limité dans le temps et le volume. Pas d'impact significatif sur la gouvernance ou la structure capitalistique.
25	Délégation de compétence pour augmenter le capital en rémunération d'apports en nature	⚪ ABSTENTION	Cadre juridique classique mais potentiellement utilisé pour des opérations opportunistes. À encadrer davantage : absence de filtre ESG ou de transparence sur les contreparties envisagées.
26	Autorisation d'attribution gratuite d'actions aux salariés et mandataires sociaux	🟢 POUR	Soutient l'actionnariat salarié, dilution très modérée, renforce l'alignement long terme.
27	Délégation au Conseil pour augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital (avec ou sans DPS)	🔴 CONTRE	Pouvoir trop large (subdélégation incluse), dilution possible sans garde-fous ESG.
28	Délégation au Conseil pour procéder à des augmentations de capital par apport en nature	⚪ ABSTENTION	Dispositif utile pour acquisitions, mais manque de transparence sur les apports visés.
29	Délégation au Conseil pour procéder à des augmentations de capital par incorporation de	🟢 POUR	Pure opération technique, sans impact sur le contrôle ou les droits des actionnaires.

	réserves, bénéfices ou primes		
30	Limitation du montant global des augmentations de capital (50 % avec DPS / 10 % sans DPS)	POUR	Plafonds clairs encadrant toute dilution. Garantit transparence et discipline ESG.
31	Autorisation d'attribution gratuite d'actions au profit de salariés et dirigeants mandataires sociaux	POUR	Soutien à l'actionnariat salarié, favorise l'adhésion et l'engagement à long terme.
32	Plafonnement du nombre d'actions gratuites attribuables aux dirigeants mandataires sociaux	POUR	Limite maximale pour les dirigeants, évite toute dérive excessive.
33	Délégation pour émission d'actions sans DPS réservée aux adhérents d'un Plan d'Épargne Entreprise	POUR	Encourage l'épargne salariale interne, dilution maîtrisée et ciblée sur les employés.
34	Modifications statutaires	POUR	Mises à jour nécessaires pour aligner les statuts sur les résolutions adoptées.
35	Pouvoirs pour formalités	POUR	Autorisation administrative indispensable à la mise en œuvre des résolutions votées.

AIR LIQUIDE

Résolutions Ordinaires (1 à 15)

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1 & 2	Approbation des comptes sociaux et consolidés	🟢	Pas d'anomalie financière ni extra-financière. Résultats solides et cohérents avec la stratégie climat affichée.
3	Affectation du résultat - Dividende 3,30€ (+13,7%)	🟢	Politique de dividende prudente et compatible avec les investissements dans la transition énergétique. Attention à maintenir cet équilibre.
4	Rachat d'actions (18 mois)	⚪	Le programme est modéré (dans le cadre habituel). Toutefois, je privilégie les investissements de croissance à long terme et l'actionnariat salarié.
5 à 7	Renouvellements de mandats : Huillard, Ezzat, Dumazy	🔴	Conseil insuffisamment diversifié (âge, genre, international). Concentration des profils issus de grandes entreprises françaises. Gouvernance perfectible.
8	Conventions réglementées	🟢	Aucun nouveau contrat problématique. Rapport des Commissaires aux Comptes sans réserve.
9 à 14	Rémunération des dirigeants et politiques de rémunération	🔴	Critères ESG insuffisamment pondérés, manque de transparence sur les objectifs climat dans les rémunérations variables. Alignement perfectible avec vos attentes d'investisseur responsable.
15	Annulation des actions auto-détenues	🟢	Bonne pratique pour neutraliser les rachats d'actions et éviter une concentration accrue du capital.
RESOLUTIONS EXTRAORDINAIRES (16 A 23)			
16	Augmentation de capital avec DPS (470 M€)	🟢	Respect des droits préférentiels des actionnaires. Outil prudent et classique pour financer la croissance.
17	Clause de surallocation en cas de demande excédentaire	🟢	Limité à +15%, conforme aux bonnes pratiques. Pas de risque de dilution abusif.
18 & 19	Options de souscription / Actions gratuites (38 mois)	🟢	Dispositifs encadrés, destinés aux salariés et dirigeants. Plafonds raisonnables. Encourage l'actionnariat salarié que nous soutenons fortement.

20 & 21	Augmentation de capital réservée aux salariés (22 M€ max)	🟢	100% cohérent avec la politique *ESG Bro*. Encourager la participation des salariés au capital est un axe clé.
22	Modification statutaire (visioconférence CA)	🟢	Mise en conformité légale, pas d'impact négatif détecté. Facilite la gouvernance moderne.
23	Pouvoirs pour formalités	🟢	Résolution purement technique.

Commentaires généraux à adresser au Conseil

« En tant qu'actionnaire individuel, je salue la performance solide et les engagements d'Air Liquide en matière de développement durable. Toutefois, je regrette un manque d'ambition en termes de diversité du Conseil d'Administration et une intégration ESG perfectible dans la politique de rémunération des dirigeants. Je vous invite à renforcer ces aspects pour rester en cohérence avec les attentes des investisseurs de long terme. »

Questions à poser en AG

- « Quels engagements concrets prenez-vous pour diversifier le Conseil d'Administration (parité, internationalisation, jeunes administrateurs) ? »
- « Comment envisagez-vous d'intégrer des critères ESG (réduction des émissions, mix énergétique, innovation bas carbone) de manière plus contraignante dans les politiques de rémunération ? »
- « Quels dispositifs additionnels d'actionnariat salarié envisagez-vous au-delà des résolutions présentées ? »

AIRBUS

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Adoption des comptes 2024	🟢	Aucun problème de sincérité identifié
2	Affectation du résultat & dividende ordinaire (€2,00 / action)	🟢	Distribution raisonnable (pay-out 37%)
3	Dividende extraordinaire (€1,00 / action)	🟢	Capitalisation solide, mais à surveiller à long terme
4	Quitus aux administrateurs non-exécutifs	🟢	Aucun scandale, gouvernance solide
5	Quitus à l'administrateur exécutif (CEO)	🟢	Gouvernance active, alignement ESG à renforcer
6	Réappointment EY comme auditeur 2025	🟢	Auditeur en place depuis 2016 — rotation souhaitable à terme
7	Nomination KPMG comme auditeur 2026	🟢	Rotation bienvenue, conforme bonnes pratiques
8	Vote consultatif sur la rémunération 2024	🟢	Politique renforcée avec critères ESG
9	Adoption de la nouvelle politique de rémunération	🟢	Introduction d'un KPI ESG (30% du LTI), meilleur alignement
10	Renouvellement du CEO Guillaume Faury (3 ans)	🟢	Leadership reconnu, focus ESG à renforcer
11	Renouvellement de Catherine Guillouard (3 ans)	🟢	Indépendante, forte expertise
12	Renouvellement de Irene Rummelhoff (3 ans)	🟢	Indépendante, expertise ESG et énergie
13	Nomination de Doris Höpke (3 ans)	🟢	Renforcement de l'expertise RH, RSE, risques
14	Pouvoirs d'émission d'actions pour plans salariés	🟢	Encouragement à l'actionnariat salarié

15	Pouvoirs d'émission d'actions pour financement général	🟢	OK si non dilutif et limité
16	Autorisation de rachat d'actions (max 10%)	🟢	Outil classique de gestion financière
17	Annulation des actions auto-détenues	🟢	Cohérent avec la politique de retour aux actionnaires

ARCELOR MITTAL

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Comptes certifiés, transparence satisfaisante, pas d'anomalie majeure identifiée.
2	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Cohérent avec les états consolidés. Gouvernance respectée.
3	Affectation du résultat et dividende	🟢	Dividende raisonnable au vu des résultats et politique équilibrée (0,55 USD/action). Pas de distribution excessive.
4	Affectation détaillée du résultat	🟢	Allocation conforme aux bonnes pratiques, pas de sujet ESG critique.
5	Vote consultatif sur le rapport de rémunération 2024	🔴	Critères ESG insuffisamment contraignants. Rémunération décorrélée de la performance extra-financière réelle. Manque de transparence sur les objectifs précis atteints.
6	Fixation des rémunérations des administrateurs	🟢	Rémunération raisonnable et alignée sur le marché pour un CA international. Absence de rémunération variable.
7	Décharge aux administrateurs	🟢	Pas de litige ou controverse majeure identifiée.
8	Réélection Vanisha Mittal Bhatia	🔴	Non-indépendance familiale (fille de Lakshmi Mittal). Renforcer l'indépendance du CA est prioritaire.
9	Réélection Karel De Gucht	🟢	Administrateur indépendant expérimenté, expert en gouvernance, profil international solide.
10	Autorisation de rachat d'actions	⚪	Outil acceptable mais absence d'engagement à limiter les rachats en cas de sous-performance ESG ou climat. Politique trop générale.

11	Nomination du Commissaire aux comptes (EY)	🟢	Cabinet de référence, mission classique. Rien à signaler.
12	Autorisation du plan PSU (actions de performance)	🔴	Dilution potentielle non négligeable (jusqu'à 0,78%). Critères de performance ESG non détaillés ni contraignants. Manque d'engagement climatique ferme.

Commentaires généraux pour votre posture d'actionnaire ESG :

1. Renforcer l'indépendance du Conseil est une priorité stratégique pour ArcelorMittal. La réélection de Vanisha Mittal Bhatia ne va pas dans ce sens.
2. La rémunération des dirigeants manque encore de lien clair et mesurable avec des objectifs ESG robustes et contraignants, notamment en matière climatique.
3. Le programme d'actionnariat salarié reste trop peu mis en avant. Il serait pertinent de poser une question à l'AG sur l'évolution de cette politique.
4. Le dividende est raisonnable au vu des résultats et de la politique financière prudente (pas d'endettement excessif, capacité d'investissement maintenue).

AXA

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1 & 2	Approbation des comptes sociaux & consolidés 2024	🟢	Pas d'alerte particulière — comptes transparents et respect des obligations réglementaires
3	Affectation du résultat & dividende 2,15€	🟢	Hausse du dividende raisonnable et couverture financière solide (solvabilité II à 216%)
4	Information sur rémunération des mandataires sociaux	🟢	Transparence correcte — respecter le dialogue actionnarial
5	Rémunération du Président (Antoine Gosset-Grainville)	🟢	Rémunération sobre et sans variable — conforme aux bonnes pratiques
6	Rémunération du DG (Thomas Buberl)	🟢	Intégration ESG (15% climat) appréciable mais améliorable — demander renforcement de la pondération climat
7 à 9	Politiques de rémunération (Président, DG, Administrateurs)	🟢	Politiques conformes aux standards AFEP-Medef, mais surveiller l'évolution des critères climat

10	Rapport des Commissaires aux comptes (Conventions réglementées)	🟢	Aucun point litigieux identifié
11 à 13	Renouvellement / Ratification Administrateurs	🟢	Conseil équilibré et diversifié, présence d'administrateurs salariés à préserver
14	Rachat d'actions (max 10%)	🟢	Outil de gestion capitalistique courant, partiellement au bénéfice de l'actionnariat salarié
15	Réduction de capital par annulation d'actions	🟢	Pratique saine de retour aux actionnaires, sous conditions strictes
16 à 23	Émissions de titres avec / sans DPS	🔴	Refuser les délégations générales sans DPS sauf justification ESG claire — risque de dilution non maîtrisé
24 & 25	Augmentation de capital réservée aux salariés	🟢	Total soutien à l'actionnariat salarié et à Shareplan
26 & 27	Attribution gratuite d'actions (management et salariés)	🟢	Favorable mais renforcer les critères ESG et la pondération climat dans les plans de performance
28 & 29	Modifications statutaires techniques	🟢	Mise en conformité légale — pas de réserve

BNP PARIBAS

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Conformité des comptes. Pas d'alerte.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Gouvernance financière solide.
3	Affectation du résultat et dividende (4,79€/action)	🟢	Ratio de distribution correct mais à surveiller. Importance d'investissements ESG futurs.
4	Rapport spécial conventions réglementées	🟢	Aucun abus détecté.
5	Rachat d'actions (jusqu'à 10 % du capital)	🔴	Pas de lien ESG. Risque d'allocation défavorable pour l'actionnariat salarié ou les investissements climat.
6	Renouvellement M. Jean-Laurent Bonnafé	🟢	Continuité stratégique mais attention à la concentration des pouvoirs. Nécessité d'une dissociation DG/Présidence à terme.

7	Renouvellement Mme Lieve Logghe	🟢	Profil indépendant confirmé.
8	Nomination M. Bertrand de Mazières	🟢	Expérience financière utile. Pas d'alerte.
9	Nomination Mme Valérie Chort	🟢	Profil ESG affirmé, expérience climat et développement durable. Excellent signal.
10	Nomination M. Nicolas Peter	🟢	Expérience internationale et financière.
11	Nomination M. Guillaume Poupard	🟢	Expertise cybersécurité précieuse pour la résilience long terme.
12	Politique de rémunération des administrateurs	🟢	Politique sobre et conforme au code Afep-Medef.
13	Politique de rémunération du Président CA	🟢	Rémunération fixe uniquement. Bonne pratique d'indépendance.
14	Politique de rémunération du DG	🛑	Hausse de 25 % du fixe. Critères ESG minoritaires (15 % du variable). Non conforme à vos exigences.
15	Politique de rémunération des DGD	🛑	Même motif que résolution 14.
16	Rémunérations versées en 2024 aux mandataires sociaux	🛑	Trop élevé. Poids ESG trop faible dans la variable. Pas de lien clair avec les objectifs climat.
17	Rémunération 2024 Président (Jean Lemierre)	🛑	Cohérence avec le vote contre l'ensemble de la politique.
18	Rémunération 2024 DG (Jean-Laurent Bonnafé)	🛑	Même logique.
19	Rémunération 2024 DGD (Yann Gérardin)	🛑	Même logique.
20	Rémunération 2024 DGD (Thierry Laborde)	🛑	Même logique.
21	Enveloppe globale rémunération CA	🟢	Modération de l'enveloppe.
22	Vote consultatif enveloppe globale rémunérations effectifs sensibles au risque	🛑	Enveloppe élevée (968 M€). Manque de transparence ESG consolidée. Encourager une meilleure information extra-financière.

BOUYGUES

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes annuels 2024	🟢	Comptes certifiés sans réserve.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Comptes consolidés conformes, aucune alerte ESG particulière.
3	Affectation du résultat et dividende (2,00 €/action)	🟢	Politique de vigilance raisonnable
4	Approbation des conventions réglementées	🔴	Relations financières récurrentes avec SCDM (holding familiale), risques de conflits d'intérêts insuffisamment encadrés.
5 à 7	Politiques de rémunération	🔴	Pas d'alignement suffisant avec les critères ESG, manque de transparence sur les critères extra-financiers des bonus
8 à 12	Rémunération effective 2024	🔴	Rémunérations jugées excessives au regard des performances ESG du Groupe et de l'effort salarial demandé.
13	Félicie Burelle	🟢	Indépendante, expérience utile, soutien à la diversité
14	Clara Gaymard	🟢	Indépendante, profil ESG affirmé
15	Olivier Bouygues	🔴	Conflit d'intérêt potentiel, concentration du pouvoir
16	SCDM représentée par Cyril Bouygues	🔴	Représentation excessive de la holding familiale
17	Charlotte Bouygues	🔴	Nomination dynastique sans justification de compétence indépendante
18	Nathalie Bellon-Szabo	🟢	Profil diversifié, expérience internationale, pas de lien capitalistique connu
19	Raphaëlle Deflesselle	🟢	Renouvellement de l'administratrice salariée, engagement positif
20	Sylvie Bruneau	🟢	Soutien à la diversité et à l'indépendance du Conseil, opposition à la

			concentration des pouvoirs familiaux
21	Autorisation de rachat d'actions	🟢	Cadre juridique classique, finalité claire de gestion de capital.
22	Autorisation de réduction de capital	🟢	Mesure de bonne gestion de la structure du capital
23 à 30	Délégations financières diverses (offres au public avec suppression du DPS, hors actionnariat salarié)	🔴	: Refus systématique des augmentations de capital dilutives sans DPS sans engagement ESG clair.
31	Augmentation de capital réservée aux salariés	🟢	Soutien inconditionnel à l'actionnariat salarié.
32 à 34	Attribution d'options et actions gratuites	🟢	Sous réserve d'un cadre ESG renforcé.
35	Bons de souscription en cas d'offre publique	🟢	Outil de protection contre les offres hostiles.
36 à 39	Modifications statutaires et pouvoirs pour formalités	🟢	Ajustements techniques sans impact ESG négatif.

Questions à poser en AG :

- « Pourquoi l'indexation des rémunérations variables n'intègre-t-elle pas des objectifs climatiques et sociaux contraignants ? »
- « Quels engagements pour renforcer l'indépendance du Conseil face à SCDM ? »
- « Quels objectifs chiffrés de réduction des émissions de CO2 Scope 3 ? »

CAPGEMINI

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Comptes certifiés sans réserve, transparence OK.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Même justification que résolution 1.
3	Affectation du résultat et dividende	🟢	Politique de dividende soutenable, alignée avec croissance.
4	Conventions réglementées	🟢	Aucun nouvel accord signalé.
5	Rapport sur les rémunérations 2024	🛑	Manque de clarté sur critères ESG des variables.
6	Rémunération 2024 - Paul Hermelin	🛑	Retraite chapeau non plafonnée, manque d'alignement ESG.
7	Rémunération 2024 - Aiman Ezzat	🛑	Forte part variable non adossée à des indicateurs climatiques concrets.
8	Politique de rémunération - Président CA	🛑	Non conformité avec les recommandations AFEP-MEDEF (indicateurs ESG flous).
9	Politique de rémunération - DG	🛑	Mêmes motifs que résolution 7.
10	Politique de rémunération - administrateurs	🟢	Rémunération sobre et conforme.
11-13	Renouvellement de mandats d'administrateurs	🟢	Indépendance vérifiée, bonne présence.
14	Rachat d'actions	🟢	Encadrement correct, finalité claire (stock-options, actionnariat).
15	Modification des statuts (conformité légale)	🟢	Mise à jour technique.
16	Attribution d'actions de performance	🟢	Alignement ESG partiel mais effort à noter, plafonds raisonnables.
17	Augmentation de capital sans DPS pour actionnariat salarié (France)	🟢	Favorable à l'actionnariat salarié, bien encadré.
18	Augmentation de capital sans DPS pour actionnariat salarié (hors France)	🟢	Mêmes motifs que résolution 17.
19	Pouvoirs pour formalités	🟢	Classique.

Récapitulatif *ESG Bro* **:**

- 🟢 : 13
- 🛑 : 6
- ⚪ ABSTENTION : 0

Points forts : Gouvernance diversifiée, actionnariat salarié encouragé, transparence. Points de vigilance : Manque d'alignement ESG clair dans les politiques de rémunération.

CARREFOUR

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1 à 6	Approbation des comptes, affectation du résultat, dividende	🟢	Dividende de 0,92€ raisonnable au vu des résultats et du free cash-flow solide. Politique prudente.
7 à 8	Approbation des conventions réglementées	🟢	Rachat d'actions à Galfa : opération encadrée, mais à surveiller pour éviter des opérations dilutives à l'avenir.
9	Politique de rémunération des administrateurs	🟢	Rémunération raisonnable, pas de dérive observée.
10	Politique de rémunération du PDG	🛑	Rémunération fixe élevée (1,6 M€), bonus atteignable jusqu'à 190% du fixe, et LTI représentant 55% du package maximum. Malgré des critères ESG (Indice RSE) présents, la pondération financière reste prépondérante. Mauvais signal ESG.
11	Rémunération 2024 du PDG (vote ex post)	🛑	Versement de 1,68 M€ de variable alors que les objectifs financiers sont partiellement atteints (résultat opérationnel à 27% seulement). L'indice RSE surestime la performance globale.
12	Rémunération ex post des administrateurs	🟢	Conforme aux engagements.
13 à 16	Renouvellement administrateurs	🟢	Bon équilibre de genre, compétences diverses, indépendance satisfaisante du Conseil. Vigilance néanmoins sur les profils très liés à l'écosystème financier.

17	Nomination d'un nouvel administrateur	🟢	Profil équilibré et complémentaire.
18	Autorisation de rachat d'actions	🔴	Rachat massif possible (10% du capital) sans critères ESG. Préférence pour un rachat exclusivement dédié à l'actionnariat salarié ou à des critères de durabilité.
19	Réduction de capital par annulation d'actions	🟢	Non-dilutif, neutre pour l'actionnaire individuel.
20 à 21	Emissions d'actions sans droit préférentiel	🔴	Refus systématique en l'absence de critères ESG ou d'affectation à l'actionnariat salarié. Risque de dilution non justifié.
22	Augmentation de capital réservée aux salariés	🟢	Parfaitement aligné avec vos objectifs. À renforcer à l'avenir.
23	Pouvoirs formels	🟢	Technique.

Commentaires Généraux

- Gouvernance

Structure encore concentrée : PDG = Président. La nomination d'un administrateur référent actif est un garde-fou mais il faut rester vigilant.
Indépendance du Conseil satisfaisante mais améliorable (actionnariat salarié à renforcer : seulement 0,95% du capital détenu par les salariés).

- Climat & RSE

Plan climat ambitieux : objectifs alignés avec une trajectoire <1,5°C (SBTi validé).
Travail sérieux sur les fournisseurs (déréférencement des non-alignés).
Encore des marges de progrès sur l'intégration systématique des critères ESG dans les pratiques financières et les plans d'incitation des dirigeants.

Questions à poser à l'Assemblée Générale

- « Envisagez-vous de renforcer l'actionnariat salarié pour atteindre un objectif de 5% du capital d'ici 2030 ? »
- « Êtes-vous prêts à conditionner tout rachat d'actions à des critères ESG vérifiables (réduction GES, objectifs sociaux, etc.) ? »
- « Le critère RSE de l'Indice interne ne devrait-il pas être davantage pondéré (50%) dans la rémunération des dirigeants pour refléter vos engagements climat et durabilité ? »

DANONE

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1 & 2	Approbation des comptes 2024	🟢	Conforme aux bonnes pratiques, comptes certifiés sans réserve.
3	Affectation du résultat / dividende 2,15€	🟢	Distribution raisonnable (56% du RN), respecte la promesse Renew Danone.
4 à 7	Renouvellement mandats administrateurs	🟢	Conseil resserré (11 membres), +70% indépendants, bonne diversité de profils.
8 à 10	Approbation des rémunérations 2024	🛑	Rémunérations généreuses avec des critères ESG perfectibles et poids des stock-options élevé.
11 à 13	Politiques de rémunération 2025	⚪	Des avancées (part variable ESG), mais reste peu ambitieux sur des critères précis et exigeants.
14	Approbation des conventions réglementées	🟢	Pas de conventions problématiques identifiées.
15	Augmentation de capital avec DPS	🟢	Respect du droit préférentiel, pas d'objection.
16-19	Augmentation de capital sans DPS (OPE, salariés étrangers... max 10%)	🛑	Absence de critères RSE conditionnant les émissions, dilution potentielle importante.
20	Incorporation de réserves au capital	🟢	Pas d'effet dilutif.
21	Augmentation de capital réservée aux salariés France (max 2%)	🟢	Soutien fort à l'actionnariat salarié.
22	Augmentation de capital réservée salariés étrangers (max 1%)	🟢	Même logique, cohérence sociale.
23	Attribution actions gratuites avec performance (GPS) max 0,5%/an	⚪	Critères ESG présents mais peu exigeants.
24	Attribution actions gratuites sans performance (Fidelity Shares) max 0,2%/an	🛑	Attribution sans performance ni condition ESG = incohérent avec les meilleures pratiques.
25-26	Pouvoirs techniques pour mise en œuvre des résolutions	🟢	Procédures standards.
27	Pouvoirs pour formalités	🟢	Formalisme administratif habituel.

Questions à poser en AG

- « Pourquoi les critères ESG des rémunérations des dirigeants restent-ils aussi génériques et peu contraignants ? »
- « Envisagez-vous d'introduire un seuil d'émissions carbones conditionnant les augmentations de capital sans DPS ? »
- « Comment renforcer l'actionnariat salarié en France et à l'international, au-delà des dispositifs existants ? »

DASSAULT SYSTEMES

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1 à 3	Approbation des comptes et affectation du résultat	🟢	Comptes certifiés, distribution de dividende raisonnable (0,26€/action). Aucune anomalie ESG détectée.
4	Conventions réglementées	🟢	Peu de conventions. Risque limité. Surveillance à maintenir.
5	Politique de rémunération des dirigeants	🔴	Rémunération variable non suffisamment indexée sur des critères ESG robustes et contraignants.
6 & 7	Rémunérations individuelles de Bernard Charlès et Pascal Daloz	🔴	Même raison : poids trop faible des critères ESG dans les objectifs de rémunération.
8	Rémunération globale 2024	🔴	Cohérence avec les votes précédents. Besoin d'une meilleure articulation ESG/financière.
9	Rémunération des administrateurs	🟢	Enveloppe réévaluée, mais politique claire et justifiée au regard des pratiques de marché.
10 à 12	Renouvellement d'administrateurs	🟢	Profil diversifié (ex. Soumitra Dutta), compétences technologiques et internationales intéressantes.
13 & 14	Rachat et annulation d'actions	🟢	Pas de dérive actionnariale détectée, plafond raisonnable.
15 à 20	Autorisations financières et augmentations de capital	🔴	Trop de flexibilité laissée au Conseil sans droits préférentiels ou critères de durabilité clairs.

21 à 24	Actions gratuites et actionnariat salarié	🟢	Alignement avec votre stratégie : soutien à l'actionnariat salarié et fidélisation des talents.
25	Modification des statuts (consultation écrite CA)	🟢	Mise en conformité légale, renforce la flexibilité sans réduire les droits des actionnaires.
26	Pouvoirs pour formalités	🟢	Technique. Aucun enjeu ESG.

En complément :
Questions à poser en AG :

- « Envisagez-vous d'augmenter la pondération des critères climat et ESG dans les rémunérations variables de l'équipe dirigeante dès 2026 ? »
- « Comment Dassault Systèmes compte-t-elle renforcer la transparence sur les émissions de GES Scope 3 ? »
- « Quelles actions concrètes prenez-vous pour renforcer l'actionnariat salarié à l'international ? »

Modèle de lettre au Conseil d'administration :

« En tant qu'actionnaire de long terme, attaché à la performance durable de Dassault Systèmes, je regrette l'insuffisante intégration de critères ESG dans la politique de rémunération des dirigeants. Je voterai donc contre les résolutions afférentes, tout en réaffirmant mon soutien aux actions en faveur de l'actionnariat salarié et d'une gouvernance responsable. »

EDENRED

N°	SUJET	AVIS	COMMENTAIRE
1 & 2	Approbation comptes annuels et consolidés	🟢	Pas de réserves majeures — comptes transparents, audits valides.
3	Affectation du résultat & dividende (1,21€/action)	🟢	Politique de distribution raisonnable (payout 36%), laissant une bonne capacité de financement durable.
4 à 9	Renouvellements & nominations administrateurs	🟢	Conseil équilibré : diversité genre (45%), internationalisation (4 nationalités), compétences ESG renforcées (notamment Mme Rivaille et M. Delaporte).
10	Politique de rémunération du PDG	⚪	Progression salariale cohérente mais manque d'indicateurs climatiques précis dans les critères de performance.
11	Politique de rémunération des administrateurs	🟢	Niveau de rémunération conforme au marché et à l'engagement requis.
12	Montant global des jetons de présence	🟢	Montant cohérent avec les pratiques du SBF120 et bonne assiduité des administrateurs.
13	Rapport ex-post sur les rémunérations des dirigeants	⚪	Alignement partiel sur la performance extra-financière. Progrès attendus sur les critères climat & social.
14	Rémunération individuelle 2024 du PDG	🛑	Rémunération élevée (4,6 M€) sans pondération suffisante des objectifs environnementaux ou d'actionnariat salarié.
15	Conventions réglementées	🟢	Pas d'anomalie détectée dans les conventions.
16	Rachat d'actions (programme 2,5% du capital)	⚪	Pas d'opposition de principe mais regret du manque d'engagement formel sur la neutralité climat de ces rachats.
17	Attribution gratuite d'actions de performance	🟢	Réservée aux salariés & dirigeants sous conditions de performance. Politique de rétention et d'incitation à long terme à soutenir.
18	Modification des statuts (fonctionnement du CA)	🟢	Harmonisation conforme aux évolutions légales. Rien de problématique pour les actionnaires.
19	Mise en harmonie des statuts	🟢	Adaptation technique nécessaire. Aucun enjeu ESG ou gouvernance.

20	Pouvoirs pour formalités	🟢	Résolution standard.

Suggestions de Questions à poser en AG :

- « Quand Edenred intégrera-t-elle un critère climat chiffré (réduction Scope 3 notamment) dans la rémunération variable du PDG ? »
- « Pourquoi ne pas réserver une part plus significative des rachats d'actions aux plans d'actionnariat salarié ? »
- « Edenred envisage-t-elle une feuille de route pour aligner ses programmes d'actionnariat salarié sur les standards de la loi Pacte ? »

ENGIE

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Les comptes sont sincères et reflètent les engagements stratégiques ESG.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Cohérence avec les performances ESG annoncées.
3	Affectation du résultat / dividende 1,48 €	⚪	Taux de distribution de 65% raisonnable, mais préférence pour une politique plus orientée vers l'investissement climat.
4	Conventions réglementées	🟢	Pas d'anomalie détectée.
5	Autorisation rachat d'actions (10% max)	🛑	Les rachats d'actions doivent rester exceptionnels ; priorité au financement des projets de décarbonation.
6	Renouvellement Administratrice C. MacGregor	🟢	Profil ESG engagé, respect des objectifs de gouvernance.
A	Nomination Administrateur salariés actionnaires (St. Bassi)	⚪	Le CA recommande la résolution 7, logique de gouvernance respectée.
7	Nomination Administrateur salariés actionnaires (G. Gouvazé)	🟢	Favorise l'actionnariat salarié, conforme à votre stratégie.

8	Approbation des rémunérations versées 2024	🛑	Critères ESG perfectibles dans les rémunérations variables. Manque d'alignement complet.
9	Rémunération J.-P. Clamadieu	🛑	Rémunération peu liée à des objectifs climatiques contraignants.
10	Rémunération C. MacGregor	⚪	Progression sur les critères ESG mais perfectible.
11	Politique de rémunération des Administrateurs	🟢	Rémunération globalement raisonnable.
12	Politique de rémunération du Président du CA	🛑	Même motif que Résolution 9.
13	Politique de rémunération de la DG	⚪	Des progrès mais je recommande de renforcer les critères ESG contraignants.
14	Avis sur la stratégie Climat	🟢	Plan climat ambitieux et crédible. Engagement Net Zero 2045 renforcé. Mais vigilance à maintenir.
15	Augmentation de capital pour l'épargne salariale	🟢	Renforce l'actionnariat salarié, critère prioritaire de votre stratégie.
16	Augmentation de capital pour plan international salariés	🟢	Même logique favorable à l'actionnariat salarié.
17	Modification des statuts (désignation salariés)	🟢	Gouvernance modernisée et conforme aux bonnes pratiques.
18	Harmonisation statutaire (loi Attractivité)	🟢	Mise en conformité légale. Rien à signaler.
19	Pouvoirs pour formalités	🟢	Résolution technique classique.

Thématiques ESG :

- Très bonne dynamique sur le climat (baisse des émissions, investissement massif dans les renouvelables, objectifs Net Zero solides).
- Gouvernance perfectible sur les rémunérations des dirigeants.
- Actionnariat salarié fortement encouragé, en phase avec vos critères.

Sujet Climat :

ENGIE progresse et présente un plan sérieux — mais la performance réelle doit rester sous surveillance. Les émissions passent de 265 MtCO2e (2017) à 157 Mt (2024) avec un objectif Net Zero 2045.

Propositions de questions à poser en AG

- « Quels leviers concrets ENGIE met en place pour renforcer la part des critères ESG dans la rémunération variable des dirigeants ? »
- « ENGIE envisage-t-il d'augmenter significativement la part de capital détenue par les salariés au-delà de 4% ? »
- « Quels sont les principaux risques identifiés en lien avec la taxonomie verte de l'UE sur les futurs projets d'investissement ? »

ESSILORLUXOTTICA

N°	OBJET	VOTE	COMMENTAIRE
1 & 2	Approbation comptes sociaux et consolidés	🟢	Pas d'anomalies majeures détectées, respect des normes.
3	Affectation résultat & dividende (3,95€/action)	🟢	Distribution prudente, alignée avec la capacité bénéficiaire. Option paiement en actions bienvenue.
4	Conventions réglementées	🟢	Aucun point d'alerte signalé. Transparence respectée.
5	Rémunérations des mandataires sociaux (Say on Pay Ex-post)	🔴	Montants élevés (plus de 3,9M€ pour les 5 mieux rémunérés) sans critères ESG clairs ni réduction du différentiel de rémunération.
6 & 7	Rémunération CEO & DG Délégué (Ex-post)	🔴	Packages très généreux, peu d'indicateurs climat / sociaux visibles dans les bonus.
8	Politique rémunération Conseil (Ex-ante)	⚪	Rémunération classique mais absence d'indicateurs ESG explicites. Encourager à renforcer ces critères.
9 & 10	Politique rémunération CEO & DG Délégué (Ex-ante)	🔴	Manque d'objectifs climat / sociaux mesurables dans la politique. Alignement ESG insuffisant.
11	Renouvellement CAC Forvis Mazars	🟢	Renouvellement classique. Pas de réserve particulière.
12 & 13	Nomination Ernst & Young comme CAC & CAC durabilité	🟢	Rotation bienvenue et spécialisation durabilité. Encourager un contrôle rigoureux ESG.
14	Rachat d'actions (max 10%)	🟢	Encadrement suffisant. Utilisation possible pour l'actionnariat salarié. A surveiller dans le temps.

15	Réduction capital par annulation d'actions	⚪	Neutralité possible mais nécessité de suivi ESG. Refuser si l'objectif principal est l'ingénierie financière court-termiste.
16	Suppression CAC suppléants	🟢	Adaptation légale sans incidence.
17	Formalités	🟢	Technique.

Commentaires clés à adresser en AG ou par courrier au Conseil

- « Demande de renforcement des critères ESG dans la rémunération variable du CEO et DG. »
- « Interrogation sur les engagements climat chiffrés alignés avec les accords de Paris. »
- « Suivi des rachats d'actions : quelle part dédiée à l'actionnariat salarié ? »
- « Politique sociale : Quelles actions concrètes sur l'égalité salariale et la diversité au sein du management ? »

EUROFINS

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1 à 3	Prise d'acte des rapports (gestion, capital, CAC)	🟢	Formalités légales sans enjeu ESG majeur. Pas d'objection.
4 & 5	Approbation des comptes consolidés et sociaux	🟢	Bonne performance financière. Aucun signal ESG négatif détecté dans la gestion 2024.
6	Affectation du résultat (dividende 0,60 €/action)	🟢	Politique de distribution modérée (payout ~33%). Réinvestissement significatif (report à nouveau >2 Mds€). Satisfaisant.
7 & 8	Décharge au CA et au CAC	🟢	Aucune réserve de gouvernance ou anomalie détectée justifiant un vote contre.
9	Vote consultatif Politique de rémunération	🛑	Absence d'indicateurs ESG clairs dans les critères de rémunération variable. Pas assez aligné avec les bonnes pratiques AFEP-Medef.
10	Vote consultatif Rapport de rémunération	🛑	Manque de transparence sur l'atteinte des objectifs. Absence d'indicateurs climatiques et sociaux précis.

11	Renouvellement Mme Erica Monfardini (indépendante)	🟢	Profil indépendant confirmé, international. Soutien cohérent avec les objectifs de diversité.
12	Renouvellement M. Ivo Rauh (indépendant)	🟢	Indépendant, expérience confirmée. Pas de cumul de mandats excessif.
13	Nomination M. Gavin Hill (indépendant)	🟢	Profil financier, audit & compliance. Utile pour renforcer les compétences du CA.
14	Renouvellement Deloitte Audit comme CAC	🟢	Aucun élément préoccupant identifié.
15	Jetons de présence (600 k€)	🟢	Montant raisonnable, conforme au marché pour un CA de cette taille.
16	Rapport sur rachats d'actions 2024	🟢	Prise d'acte, sans vote d'approbation nécessaire. Transparence respectée.
17	Autorisation de rachat d'actions	🟢	Finalités équilibrées : animation du titre, plans salariés, couverture d'options. Préférer les rachats affectés à l'actionnariat salarié.
18	Vote consultatif - Acquisition immobilière liée	🛑	Opération intra-groupe entre parties liées (Analytical Bioventures). Risque de conflit d'intérêts. Conditions peu transparentes. Je recommande de s'y opposer en l'absence d'audit indépendant préalable.
19	Formalités légales	🟢	Pas d'enjeu spécifique.

Assemblée Générale Extraordinaire

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Autorisation d'annulation d'actions auto-détenues	🟢	Favorable à une gestion disciplinée du capital. Limite de 10% respectée.
2	Modification des statuts (droits de vote parts bénéficiaires)	🔴	Mécanisme complexe risquant de renforcer le contrôle des fondateurs au détriment des minoritaires. Manque de simplicité et de transparence.
3	Formalités légales	🟢	Aucun enjeu spécifique.

HERMES

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Rien de problématique détecté.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Rien de problématique détecté.
3	Quitus à la Gérance	🟢	Rien de problématique détecté.
4	Affectation du résultat – Dividende ordinaire et extraordinaire	🟢	Distribution équilibrée et politique prudente.
5	Approbation des conventions réglementées	🟢	Peu de conventions, transparence satisfaisante.
6	Autorisation de rachat d'actions	⚪	Programme classique mais je surveille l'usage (jusqu'à 8 Mds€). Absence d'engagement ESG clair lié au rachat.
7	Vote ex-post global des rémunérations 2024 des mandataires sociaux	🔴	Critères ESG trop limités (10% de pondération RSE), absence de rémunération différée, faible alignement long terme.
8	Vote ex-post rémunération de M. Axel Dumas (Gérant)	🔴	Même observation, hausse de rémunération significative, peu d'exigence ESG.
9	Vote ex-post rémunération de Émile Hermès SAS (Gérant)	🔴	Idem.
10	Vote ex-post rémunération de M. Éric de Seynes (Président du Conseil de Surveillance)	⚪	Niveau de rémunération raisonnable mais faible exigence RSE.
11	Vote ex-ante Politique de rémunération des Gérants	🔴	Aucune amélioration sur la part des critères ESG ou long terme.
12	Vote ex-ante Politique de rémunération des membres du Conseil de Surveillance	⚪	Peu de lien avec la performance durable.
13	Renouvellement de mandat – M. Bauer	🟢	Bonne diversité (genre et parcours), profil qualifié.

14	Renouvellement de mandat – Mme Brachlianoff	🟢	Bonne diversité (genre et parcours), profil qualifié.
15	Renouvellement de mandat – Mme Guerrand	🟢	Bonne diversité (genre et parcours), profil qualifié.
16	Nomination – Mme Béliot-Zind	🟢	Renforcement de l'indépendance, profil expérimenté.
17	Nomination – M. Émié	🟢	Renforcement de l'indépendance, profil expérimenté.
18	Nomination – [à compléter le cas échéant]	🟢	Renforcement de l'indépendance, profil expérimenté.
19	Autorisation de réduction de capital par annulation d'actions autodétenues	⚪	Je reste prudent (pas d'engagement ESG associé).
20	Augmentation de capital par incorporation de réserves	🟢	Non dilutif.
21	Augmentation de capital avec maintien du DPS	🟢	Respect des droits des actionnaires.
22	Augmentation de capital avec suppression du DPS ou rémunération d'apports	🔴	Absence d'engagement ESG ou critères durables. Risque de dilution injustifiée.
23	Augmentation de capital réservée aux salariés (PEE)	🟢	Conformité parfaite avec vos critères favorables à l'actionnariat salarié.
24	Augmentation de capital sans DPS – opération 2	🔴	Même justification : dilution sans garanties ESG.
25	Augmentation de capital sans DPS – opération 3	🔴	Même justification : dilution sans garanties ESG.
26	Augmentation de capital sans DPS – opération 4	🔴	Même justification : dilution sans garanties ESG.
27	Opérations de fusion, scission, apport partiel d'actifs	⚪	Autorisation classique, sans indication de cohérence ESG.
28	Opérations de fusion, scission, apport partiel d'actifs (suite)	⚪	Autorisation classique, sans indication de cohérence ESG.
29	Délégation de pouvoirs pour formalités	🟢	Résolution technique.

KERING

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Situation difficile mais comptes sincères. Aucun motif d'opposition.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Idem. Transparence conforme.
3	Affectation du résultat	🟢	Dividende proposé à 6€/action (-57%). Cohérent avec résultats en baisse.
4	Approbation des conventions réglementées	⚪	Par principe de vigilance. Pas d'abus détecté mais transparence perfectible.
5 à 9	Renouvellement de mandats d'administrateurs	⚪	À détailler dans une prochaine réponse selon profils.
10	Nomination d'une nouvelle administratrice	🟢	À valider selon profil. À analyser.
11	Approbation de la rémunération ex-post du PDG (F-H Pinault)	🛑	Rémunération 2024 déconnectée de la performance dégradée du groupe. Absence de critères ESG robustes.
12	Approbation de la rémunération ex-post du DGD	🛑	Même motif que résolution 11.
13	Politique de rémunération du PDG	🛑	Manque d'alignement ESG / transparence insuffisante sur les critères de performance.
14	Politique de rémunération du DGD	🛑	Même motif.
15 à 18	Délégations financières classiques (actions, options)	⚪	Pas de droit préférentiel. Utile pour la flexibilité financière mais vigilance nécessaire. Limiter les abus.
19	Actionnariat salarié France	🟢	Favorable. Poursuite du programme Kering-ForYou. Plafond raisonnable (0,5% du capital). Excellent signal ESG.
20	Actionnariat salarié International	🟢	Idem résolution 19. Soutien total.
21	Modification statutaire (réunion CA)	🟢	Mise en conformité légale. Pas d'impact négatif.
22	Pouvoirs formalités	🟢	Standard. Pas d'enjeu.

Synthèse stratégique ESG

- Gouvernance : Concentration des pouvoirs toujours problématique chez Kering (PDG = Président). Vigilance maintenue.
- Rémunération : Politique décevante en dépit de résultats 2024 en fort recul. Inadmissible pour un groupe affichant des ambitions ESG.
- Climat : Engagements solides sur la biodiversité et trajectoire Net Zero validée SBTi. Poursuivre les efforts.
- Capital : Gestion prudente des délégations d'augmentation de capital mais nécessité de vigilance sur la dilution.
- Salariés : Politique d'actionnariat salarié exemplaire. Il faut encourager cette dynamique.

L'OREAL

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes annuels	🟢	Comptes certifiés sans réserve, transparence satisfaisante.
2	Approbation des comptes consolidés	🟢	Idem, certification claire des CAC.
3	Affectation du résultat – dividende ordinaire (7,00 €) et majoré (7,70 €)	🟢	Politique attractive, maintien du dividende majoré pour les actionnaires fidèles 👍
4	Nomination de la société Téthys comme administrateur	🛑	Manque d'indépendance (structure familiale), renforce le pouvoir d'un actionnaire de contrôle.
5	Nomination d'Isabelle Seillier comme administratrice	🟢	Profil très qualifié, expertise financière, diversité bien représentée.
6	Nomination d'Aurélie Jean comme administratrice	🟢	Excellente représentante du numérique et de la science, diversité de pensée précieuse.
7	Renouvellement de Nicolas Hieronimus	🛑	Concentration des pouvoirs : DG + administrateur, déséquilibre de gouvernance.
8	Renouvellement de Paul Bulcke	🛑	Représente Nestlé, actionnaire avec un intérêt stratégique propre, non indépendant.
9	Renouvellement d'Alexandre Ricard	🟢	Administrateur expérimenté, apport indépendant dans la stratégie.

10	Augmentation de l'enveloppe de rémunération du CA à 2 M€	🔴	Augmentation non justifiée par une hausse démontrée de la charge ou de la performance collective.
11	Approbation des éléments de rémunération 2024 de Nicolas Hieronimus (DG)	🔴	Forte rémunération (~11 M€ en 2023), manque de transparence sur critères ESG. Pas d'alignement suffisant avec la performance extra-financière.
12	Approbation de la politique de rémunération 2025 de Nicolas Hieronimus	🔴	Idem : structure de rémunération peu incitative sur les critères climatiques, sociaux ou gouvernance.
13	Approbation des éléments de rémunération de Jean-Paul Agon (Président)	🔴	Montant très élevé (plus de 2 M€) pour un rôle non exécutif, dans un contexte de forte concentration des pouvoirs.
14	Approbation de la politique de rémunération de Jean-Paul Agon	🔴	Rémunération excessive pour un président non exécutif, absence de critères ESG.
15	Approbation de la politique de rémunération des administrateurs	🟢	Politique plus raisonnable, assiduité valorisée. Le montant global reste à surveiller (résolution 10).
16	Autorisation de rachat d'actions dans la limite de 10 %	⚪	Outil classique de gestion de capital. Cependant, L'Oréal détient déjà une part importante de son capital. Exiger un reporting ESG sur les rachats.
17	Réduction de capital par annulation d'actions auto-détenues	🟢	Ne nuit pas aux minoritaires, soutient la valeur.
18	Augmentation de capital réservée aux salariés	🟢	Priorité stratégique : actionnariat salarié = ancrage de long terme. Décote et abondement attractifs.
19	Délégation de compétence pour émissions avec DPS	🟢	Respect des droits des actionnaires. Outil maîtrisé.
20	Délégation de compétence pour émissions sans DPS dans la limite de 10 %	🔴	Potentiellement dilutif, sans garantie d'usage durable ou ESG.

Commentaires clés

Gouvernance (rés. 4, 7, 8)

- Concentration des pouvoirs autour de la famille Bettencourt Meyers et de l'exécutif.
- Insuffisamment de contre-pouvoirs si Téthys, Jean-Victor et Nicolas Meyers siègent ensemble.
- L'indépendance réelle du Conseil doit être renforcée.

Diversité (rés. 5, 6)

- Très bonne dynamique : Aurélie Jean et Isabelle Seillier renforcent la diversité (genre, âge, expertise).
- Taux de femmes > 40 % au Conseil : conformité avec les attentes ESG.

Rémunérations (rés. 10)

- Pas d'alignement clair entre hausse de l'enveloppe et performance globale ou critères ESG.
- Manque d'indicateurs mesurables pour justifier l'augmentation.

LEGRAND

Résolutions de la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Résultat net de 999,1 M€ ; comptes audités sans réserve.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Résultat net part du groupe de 1 166,4 M€ ; comptes certifiés.
3	Affectation du résultat & dividende (2,20€/action)	🟢	Distribution conforme à la politique de dividende.
4	Approbation des infos L.22-10-9 I (Say on Pay ex post global)	🟢	Transparence respectée, conforme au Code AFEP-MEDEF.
5	Say on Pay 2024 – Angeles Garcia-Poveda (PCA)	🟢	Rémunération cohérente avec les pratiques & responsabilités.
6	Say on Pay 2024 – Benoît Coquart (DG)	🟢	Rémunération structurée avec des critères de performance précis.

7	Politique de rémunération du PCA (Say on Pay ex ante)	🟢	Alignement avec la gouvernance durable.
8	Politique de rémunération du DG (Say on Pay ex ante)	🟢	Composantes claires, intégration des critères ESG.
9	Politique de rémunération des administrateurs	🟢	Montants raisonnables et transparents.
10	Nomination de Stéphane Pallez comme administratrice	🟢	Profil expérimenté, renforce la diversité du CA.
11	Renouvellement du mandat de Patrick Koller	🟢	Présence active, engagement RSE.
12	Renouvellement du mandat de Florent Menegaux	🟢	Membre assidu du comité d'audit.
13	Autorisation rachat d'actions (10% max)	🟢	Cadre classique, prix max : 150€, plafond : 2 Md€.

Résolutions de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
14	Réduction de capital par annulation d'actions	🟢	Outil de gestion du capital, classique.
15	Attribution gratuite d'actions au personnel/mandataires	🟢	Plafond raisonnable : 1,5% du capital. Alignement avec RSE.
16	Modification des statuts (article 9.5)	🟢	Mise à jour légale, adaptation à la réglementation récente.

Résolution complémentaire (formalité)

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
17	Pouvoirs pour formalités	🟢	Résolution technique.

LVMH

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Comptes certifiés, résultat net 15,2 Mds€, reporting ESG renforcé via LIFE 360.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Performance solide, amélioration de la communication ESG.
3	Affectation du résultat – dividende de 13,00 €/action	⚪	Dividende stable malgré baisse du résultat opérationnel. Réserve face au manque d'allocation ESG ou salarié.
4	Conventions réglementées	🔴	Absence d'information détaillée et contexte de liens familiaux. Signal de vigilance.
5	Ratification – Mme Wei Sun Christianson	🟢	Profil international, indépendante, diversité renforcée au Conseil.
6	Renouvellement – Bernard Arnault (PDG)	🔴	Concentration des pouvoirs, âge avancé, absence de succession claire.
7	Renouvellement – Nicolas Chassat	🟢	Profil compétent, engagé sur les comités, indépendant.
8	Renouvellement – Jean-Pierre Gaymard	🟢	Expérience, indépendance, investissement dans les comités.
9	Renouvellement – Hubert Védrine	⚪	Mandat prolongé, encourage un renouvellement générationnel/international.
10	Rapport sur la rémunération des mandataires sociaux	🔴	Rémunération élevée, pondération ESG trop faible (10 %), absence de plafonnement dynamique.
11	Rémunération 2024 – Bernard Arnault	🔴	Rémunération stable malgré performance en baisse, critères ESG non contraignants.
12	Rémunération 2024 – Antonio Belloni	⚪	Rémunération élevée mais logique pour fin de mandat. Attente d'une refonte durable.
13	Politique de rémunération – PDG	🔴	Trop peu d'alignement ESG, poids dominant des critères financiers.

14	Politique de rémunération – Administrateurs	🔴	Idem résolution 13 : manque d'objectifs ESG publics et mesurables.
15	Rachat d'actions (18 mois)	⚪	Aucune mention de partage avec salariés. Abstention critique en l'absence d'engagement ESG.
16	Réduction de capital par annulation d'actions	🟢	Opération classique, encadrée. Pas de risque pour les minoritaires.
17	Augmentation de capital par incorporation de réserves	🟢	Opération comptable sans dilution. Renforce structure financière.
18	Augmentation de capital avec DPS	⚪	Montants raisonnables. Abstention en l'absence d'engagement ESG.
19	Augmentation de capital sans DPS	⚪	Même justification que résolution 18.
20	Augmentation avec DPS/sans DPS – complémentaires	⚪	Même logique. Vote de vigilance sans signal ESG.
21	Augmentation en cas de sursouscription	⚪	Sans abus, mais manque d'intégration ESG aux mécanismes.
22	Émissions d'actions – offres publiques	⚪	Pas d'opération prévue, abstention de principe.
23	Émissions d'actions – apports en nature	⚪	Même justification que résolution 22.
24	Options de souscription ou d'achat d'actions	🟢	Limité à 1% du capital. Alignement d'intérêts et fidélisation.
25	Augmentation réservée aux adhérents de plans d'épargne	🟢	Décote limitée, bon outil pour renforcer l'actionnariat salarié.
26	Augmentation pour salariés de filiales étrangères	🟢	Bon signal d'internationalisation de l'actionnariat salarié.
27	Plafond global des émissions (20 M€)	⚪	Plafond raisonnable mais stratégie climat absente. Abstention de signal.

28	Modification statutaire – Limite d'âge PDG/DG à 85 ans	🔴	Contre les bonnes pratiques. Exigence de gouvernance rajeunie.
29	Mise en conformité des statuts – Loi Attractivité	🟢	Mise à jour technique, rien à signaler.

MICHELIN

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Comptes certifiés, transparence suffisante.
2	Affectation du résultat / dividende (1,38€/action)	🔴	Distribution (52% du résultat net) trop généreuse au détriment du réinvestissement et de la transition.
3	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Rien à signaler, cohérence avec les comptes sociaux.
4	Conventions réglementées	🟢	Aucune convention soumise.
5	Programme de rachat d'actions (prix max 55€)	🟢	Utilisation justifiée : actionnariat salarié, liquidité, conversion de titres. Aucun abus signalé.
6	Politique de rémunération des Gérants	🔴	Absence d'indicateurs ESG contraignants, opacité sur pondérations et objectifs qualitatifs.
7	Politique de rémunération du Conseil de Surveillance	🟢	Politique équilibrée, adaptée aux fonctions de contrôle.
8	Rémunérations totales des mandataires sociaux (Say on Pay ex-post)	🔴	Manque d'alignement avec des objectifs durables et transparents.
9	Rémunération de Florent Menegaux	🔴	Leadership affirmé mais absence de conditionnalité ESG significative. Primes trop déconnectées.
10	Rémunération de Yves Chapot	🔴	Même justification que résolution 9.
11	Rémunération de Barbara Dalibard (présidente Conseil de Surveillance)	🟢	Rémunération cohérente avec la fonction exercée.

12	Nomination de Wolf-Henning Scheider au Conseil de Surveillance	🟢	Profil international, indépendant, compétences industrielles utiles.
13	Jetons de présence du Conseil de Surveillance	🟢	Niveau modéré, conforme aux pratiques de marché.
14	Réduction de capital par annulation d'actions	🟢	Cohérent avec le programme de rachat. Non dilutif.
15	Pouvoirs pour formalités	🟢	Classique.

Synthèse *ESG Bro* :

- 🛑 Rémunération des gérants : manque de rigueur ESG, trop d'opacité.
- 🟢 Gouvernance : composition du Conseil correcte, nomination pertinente.
- 🟢 Climat : trajectoire SBTi 1,5°C, mais besoin d'accélération sur le scope 3.
- 🟢 Salariés : actionnariat fortement soutenu (57% de souscription), salaire décent universel en place.
- 🛑 Capital : dividende excessif par rapport aux enjeux de transition.

ORANGE

À TITRE ORDINAIRE

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes annuels 2024	🟢	Comptes certifiés, résultat net positif. Pas d'anomalie identifiée.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Conforme aux audits et normes en vigueur.
3	Affectation du résultat / Dividende 0,75 €	🟢	Dividende stable, raisonné. Aligné avec le cash-flow.
4	Conventions réglementées	🟢	Aucun nouveau contrat en 2024. Transparence respectée.
5	Nomination administrateur représentant les salariés actionnaires	🟢	Favorable à l'actionnariat salarié.
6	Nomination administrateur (détail à vérifier)	🛑	En attente de vérification sur l'indépendance et la parité.

7	Approbation des infos sur la politique de rémunération (L.22-10-34 I)	🔴	Critères ESG trop flous ou absents dans les variables.
8	Rémunération versée à la DG (Heydemann)	🔴	Manque de transparence sur les KPI ESG réels. Montants déconnectés du climat social.
9	Rémunération versée au Président (Aschenbroich)	🔴	Rôle non-exécutif : rémunération fixe excessive.
10	Politique 2025 de rémunération de la DG	🔴	Toujours pas de lien fort avec la performance ESG.
11	Politique 2025 de rémunération du Président	🔴	Voir résolution 9.
12	Politique 2025 de rémunération des administrateurs	🟢	Rémunération globalement raisonnable. Pas d'excès notables.
13	Rachat d'actions	🔴	Pas de lien avec actionnariat salarié, pas de critères ESG. Priorité au capital humain.

À TITRE EXTRAORDINAIRE

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
14	Modifications statutaires (articles 15, 20, 21)	🟢	Modifications techniques sans impact sur les droits actionnaires.
15 à 20	Délégations pour émissions avec ou sans DPS	🔴	Délégations très dilutives, sans critères ESG, sans droits préférentiels.
21	Attribution gratuite d'actions à des dirigeants / collaborateurs	🟢	Part variable utile pour rétention et motivation, à condition d'un ciblage clair.
22	Émission réservée aux salariés via plans d'épargne	🟢	Actionnariat salarié ≈ priorité stratégique ESG.
23	Augmentation de capital par incorporation de réserves	🟢	Pas d'effet dilutif, mesure classique.
24	Réduction de capital par annulation d'actions	🔴	Pas de lien avec une stratégie de soutenabilité ou de partage de valeur.
25	Pouvoirs pour formalités	🟢	Technique.

PUBLICIS

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Résultats solides (+5,8% croissance organique, marge 18%, FCF 1,84 Md€), gestion maîtrisée.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Même justification que ci-dessus.
3	Affectation du résultat et dividende de 3,60 €/action	🟢	Hausse modérée (+5,9%), compatible avec croissance durable.
4	Conventions réglementées	🔴	Rapport spécial non encore analysé. Par principe de vigilance, vote contre sauf transparence exemplaire.
5	Nomination de PwC comme commissaire aux comptes	🟢	Turn-over salutaire, bonne rotation.
6	Nomination de KPMG comme commissaire aux comptes	🟢	Inclusion d'un commissaire pour les données de durabilité = bon signal.
7	Nomination de KPMG SA pour mission de durabilité	🟢	Initiative à saluer pour la transparence extra-financière.
8	Rémunération 2024 – PDG	🔴	Aucun lien clair avec des critères ESG. Rémunération très élevée sans partage clair de la valeur.
9	Rémunération 2024 – DG	🔴	Même justification que résolution 8.
10	Rémunération 2024 – Président du Conseil	🔴	Manque d'alignement ESG et rémunération élevée.
11	Rémunération 2024 – Administrateurs	🔴	Critères ESG absents ou non contraignants.
12	Rémunération 2024 – Mandataire A	🔴	Même logique que les autres résolutions rémunérations.
13	Rémunération 2024 – Mandataire B	🔴	Rémunération déconnectée de la performance RSE.
14	Rémunération 2024 – Mandataire C	🔴	Pas de justification RSE crédible.
15	Politique de rémunération 2025 – PDG	🔴	Manque d'intégration de critères sociaux/environnementaux.
16	Politique de rémunération 2025 – Administrateurs	🔴	Idem : alignement durable insuffisant.

17	Rachat d'actions	🔴	Montant très élevé (2,15 Mds €), effet dilutif potentiel. Préférer actionnariat salarié ou investissement.
18	Annulation d'actions auto-détenues	🔴	Même logique : priorité à l'usage du capital pour transition et salariés.
19	Plan d'options/actions au profit des salariés – Rés. 19	🟢	Soutien à l'actionnariat salarié. Conditions acceptables.
20	Plan d'options/actions au profit des salariés – Rés. 20	🟢	Même justification que résolution 19.
21	Plan d'options/actions au profit des salariés – Rés. 21	🟢	Même justification que résolution 19.
22	Modifications statutaires	🔴	Pas d'information suffisante à date. Par prudence, vote contre.
23	Pouvoirs pour formalités	🟢	Classique.

RENAULT

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Comptes certifiés, en ligne avec les résultats présentés. Rien à signaler.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Même justification que ci-dessus.
3	Affectation du résultat / dividende de 2,20 €	🟢	Politique de retour à l'actionnaire raisonnée (<30% RNC), fort report à nouveau. Pas de rachat massif.
4	Rapport sur rémunération des titres participatifs	🟢	Technique, sans impact sur la gouvernance.
5	Approbation des conventions réglementées	🟢	Rien de critiquable signalé par les CAC.
6	Cession d'actions Nissan	🟢	Opérations dans le cadre du rééquilibrage Renault-Nissan. Transparence présente, accords encadrés.
7	Cession d'actions Nissan	🟢	Même justification que la résolution 6.

8	Renouvellement de M. Bensalah-Chaqroun	🟢	Administratrice indépendante confirmée, profil international et expérience ESG.
9	Renouvellement de B. Delpit	🟢	Expérience financière utile au Conseil, indépendant.
10	Renouvellement de N. Desgrippes (salariés actionnaires)	🟢	Représentation salariée = priorité ✨
11	Nomination de A.-L. de Chammard	🟢	Haut potentiel, passé ESG (ENGIE, Veolia), renforcera la compétence climat du Conseil.
12	Nomination de A. de Madre	🟢	Profil diversifié (DRH, collectivités), expérience internationale.
13	Nomination de C. Maréchal-Dereu (proposition État)	🟢	Lien État stratégique cohérent, expérience réglementaire.
14	Nomination de M. Baron (proposition Nissan)	🟢	Reflète la gouvernance paritaire Renault-Nissan. Profil technique.
15	Nomination de P. Loing (proposition Nissan)	🟢	Reflète la gouvernance paritaire Renault-Nissan. Profil technique.
16	Say-on-Pay 2024 (vote ex post)	🔴	Transparence insuffisante sur les critères ESG. Bonus 2024 jugé élevé vs objectifs.
17	Rémunération 2024 – J.-D. Senard	🔴	Absence de lien clair entre rémunération et performance ESG. Bonus de 2,1M€ mal justifié.
18	Rémunération 2024 – L. de Meo	🔴	Forte hausse du variable vs 2023 (+36%). Manque de transparence sur les KPIs climats.
19	Politique de rémunération 2025 – Président	🔴	Pas de clause ESG contraignante explicite. Alignement à revoir.
20	Politique de rémunération 2025 – DG	🔴	Similaire à ci-dessus malgré engagements de forme.
21	Politique de rémunération 2025 – Administrateurs	🟢	Montants modérés, pas de jetons excessifs.
22	Autorisation de rachat d'actions	🟢	Utilisation pour plans d'attribution et actionnariat salarié, pas pour opérations spéculatives.
23	Autorisation de réduction de capital par annulation d'actions auto-détenues	🟢	Non dilutif, vise à optimiser la structure de capital. Encadrement suffisant.
24	Pouvoirs pour formalités	🟢	Technique, habituel.

SAFRAN

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Pas d'anomalie identifiée, comptes certifiés, résultat net en forte hausse.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Pas d'anomalie identifiée, comptes certifiés, résultat net en forte hausse.
3	Affectation du résultat / Dividende (2,90 €/action)	🟢	Politique de dividende stable, compatible avec investissements R&D et actionnariat salarié.
4	Conventions réglementées	🟢	Aucun abus signalé par les CAC.
5	Nomination de Valérie Baudson (indépendante)	🟢	Compétence financière reconnue, ex-Amundi, renforce la diversité du CA.
6	Renouvellement de Fabienne Lecorvaisier	🟢	Profil expérimenté, bon taux de participation aux réunions.
7	Renouvellement de Patrick Pélata	🟢	Profil expérimenté, bon taux de participation aux réunions.
8	Rémunération 2024 – Président (Ross McInnes)	🔴	Conforme au Say On Pay, mais manque de lien clair avec des objectifs ESG chiffrés.
9	Rémunération 2024 – DG (Olivier Andriès)	🔴	Conforme au Say On Pay, mais manque de lien clair avec des objectifs ESG chiffrés.
10	Informations sur les rémunérations 2024	🔴	Manque de lisibilité ESG dans les composantes variables.
11	Jetons de présence (1,4 M€)	🟢	Niveau cohérent avec les pratiques du SBF120.
12	Politique de rémunération 2025 – Président	🔴	Pas de critères ESG contraignants dans les variables, niveau modéré.
13	Politique de rémunération 2025 – DG	🔴	Même observation que résolution 12.
14	Politique de rémunération 2025 – Administrateurs	🔴	Même observation que résolution 12.
15	Rachat d'actions	🟢	Utilisation encadrée, pas de risque d'abus ou de neutralisation du flottant.
16	Modification statutaire – administrateurs salariés	🟢	Clarification favorable à la représentation salariée.

17	Modification statutaire – durée des mandats	🟢	Clarification utile à la gouvernance.
18	Modification statutaire – simplification générale	🟢	Allègement administratif bienvenu.
19	Modification statutaire – autres précisions	🟢	Clarification favorable à la gouvernance.
20	Modification statutaire – complémentaire	🟢	Même justification que précédentes.
21	Délégation au Conseil – émissions avec DPS	🔴	Trop de flexibilité sans critère de durabilité.
22	Délégation au Conseil – émissions sans DPS	🔴	Aucune limite ESG, pas d'engagement sur l'actionnariat salarié.
23	Délégation – placement privé	🔴	Même critique que résolution 22.
24	Délégation – offre publique	🔴	Absence de garde-fous ESG.
25	Délégation – rémunération d'apports	🔴	Pas de critères durables associés.
26	Délégation – financement participatif	🔴	Pas d'engagement social ou durable associé.
27	Augmentation réservée aux salariés	🟢	❤️ Toujours soutenir l'actionnariat salarié.
28	Réduction de capital par annulation d'actions	🟢	Mécanisme classique, non destructeur de valeur.
29	Attribution gratuite d'actions sous conditions de performance	🟢	Aligné sur performance économique. ESG encore marginal mais présent.
30	Pouvoirs pour formalités	🟢	Purement technique.

SAINT-GOBAIN

N°	RESOLUTION	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux	🔴	Pas d'information suffisante sur l'empreinte carbone directe et indirecte.
2	Approbation des comptes consolidés	🔴	Même justification ESG que pour la résolution 1.
3	Affectation du résultat / dividende (2,20 €)	🔴	Augmentation du dividende non alignée avec les investissements dans la transition.
4	Conventions réglementées	⚪	Pas de risque majeur identifié, mais vigilance sur la gouvernance.
5	Renouvellement M. Bazin	🔴	Concentration des pouvoirs (PDG), manque d'indépendance.
6	Renouvellement Mme Daunis (salariés)	🟢	Représentation salariée essentielle.
7	Nomination Mme Hari	🟢	Apporte diversité internationale et compétence tech/ESG.
8	Nomination M. de Saint-Affrique	⚪	Expérience intéressante mais cumul des mandats ?
9	Nomination M. Sohlström	⚪	Profils industriels, mais pas de lien clair ESG.
10-12	Say-on-pay 2024 (Chalendar, Bazin)	🔴	Rémunérations élevées, manque de clarté ESG dans les critères variables.
13	Info sur les rémunérations	🔴	Pas assez de transparence ESG.
14	Politique de rémunération PDG 2025	🔴	Pas d'alignement fort avec les objectifs climat/science-based.
15	Politique de rémunération administrateurs	⚪	Montants raisonnables mais pas de critères ESG associés.
16	Rachat d'actions	⚪	Compatible avec l'actionnariat salarié, mais potentielle priorisation court terme.
17	Augmentation de capital avec DPS	🟢	Respect des droits préférentiels.
18-19	Augmentation de capital sans DPS	🔴	Risque de dilution injustifiée.
20	Clause de surallocation	🔴	Sans encadrement ESG, à refuser.
21	Apports en nature (sans DPS)	🔴	Émission potentiellement dilutive sans critères clairs.
22	Augmentation gratuite via réserves	⚪	Pas d'opposition de principe.

23	Augmentation au profit des salariés	🟢	Soutien total à l'actionnariat salarié.
24	Annulation d'actions	⚪	OK si liée à une gestion responsable.
25	Options de souscription (dirigeants)	🔴	Dilutif, et critères ESG non contraignants.
26	Actions gratuites (dirigeants)	🔴	Mêmes raisons que 25.
27	Retransmission publique de l'AG	🟢	Transparence accrue, excellent signal.
28	Pouvoirs formalités	⚪	Résolution technique.

SANOFI

Résolutions ordinaires

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Pas d'anomalie relevée. Profit net significatif (6,47 Mds €). Transparence respectée.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Cohérence avec les états financiers audités. Respect des normes IFRS. Aucun signal d'alerte.
3	Affectation du résultat et dividende de 3,92 €/action	⚪	Distribution ≈75% du résultat net : élevée en période d'investissement R&D. Rééquilibrage recommandé.
4	Rachat d'actions à L'Oréal (2,34% du capital)	🟢	Opération maîtrisée, encadrée légalement, non-dilutive. Renforcement de l'indépendance capitalistique.
5	Ratification de Jean-Paul Kress comme administrateur	🟢	Profil international, expert pharmaceutique. Apporte une vraie valeur au Conseil.

6	Renouvellement – Carole Ferrand	🟢	Profil solide. Vigilance sur l'indépendance globale du Conseil.
7	Renouvellement – Barbara Lavernos	🟢	Bon niveau de diversité et compétence sectorielle.
8	Renouvellement – Emile Voest	🟢	Bonne complémentarité médicale. Conseil équilibré.
9	Renouvellement – Antoine Yver	🟢	Expertise clinique pertinente. Diversité internationale.
10	Rapport sur les rémunérations des dirigeants	🔴	Manque d'alignement des variables sur des objectifs ESG clairs et mesurables.
11	Rémunération 2024 – Frédéric Oudéa (Président)	🔴	Montant correct mais condition ESG insuffisante.
12	Rémunération 2024 – Paul Hudson (Directeur Général)	🔴	Rémunération très élevée, sans critères RSE/climat réellement contraignants.
13	Politique de rémunération 2025 – Administrateurs	🔴	Nécessité d'inclure des objectifs ESG transparents et publics.
14	Politique de rémunération 2025 – Président	🔴	Même remarque que résolution 13.
15	Politique de rémunération 2025 – Directeur Général	🔴	Même remarque que résolution 13.

Résolutions Extraordinaires

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
17	Autorisation de réduction de capital par annulation d'actions auto-détenues	🟢	Opération non-dilutive, bonne gestion du capital. Aucun risque ESG.
18	Augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription	🟢	Respect du droit des actionnaires existants. Aucun abus.
19	Augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel (offres publiques)	🔴	Absence de lien avec des objectifs ESG. Risque de dilution injustifiée pour l'actionnaire individuel.
20	Augmentation de capital réservée à des investisseurs qualifiés	🔴	Pas de critères de durabilité attachés aux émissions possibles. Dilutif.
21	Augmentation de capital en cas d'apports en nature	🟢	Opérations possibles dans une logique industrielle (acquisition). À surveiller au cas par cas.

22	Clause de surallocation d'actions (option greenshoe)	🟢	Outil classique pour sécuriser les opérations de marché. Peu d'impact ESG.
23	Augmentation de capital par incorporation de réserves	🟢	Pas d'impact dilutif pour l'actionnaire. Bonne gestion financière.
24	Autorisation d'augmenter le capital en faveur des salariés (PEE/PEG)	🟢	Politique favorable à l'actionnariat salarié. Encourage l'engagement des équipes.
25	Augmentation de capital pour plans d'épargne internationaux	🟢	Même logique que la résolution 24, encourage l'actionnariat salarié mondial.
26	Autorisation d'attribution gratuite d'actions aux salariés étrangers	🟢	Alignement des intérêts salariés / actionnaires. Aucun risque ESG.

Commentaires généraux sur la stratégie financière :

- Je recommande de voter systématiquement CONTRE les délégations de pouvoir permettant des augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, sauf si elles sont strictement réservées à l'actionnariat salarié.
- L'actionnariat salarié est ici bien traité par Sanofi (résolutions 24 à 26) — je soutiens donc pleinement.
- Il manque en revanche un lien explicite entre les opérations financières et les engagements ESG (climat, biodiversité, critères de durabilité dans les émissions de titres). Sanofi devrait s'inspirer des meilleures pratiques du marché (green bonds, sustainability-linked shares, etc.).

SCHNEIDER ELECTRIC

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Conforme aux normes, résultats solides, pas de réserve majeure.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Transparence financière respectée.
3	Affectation du résultat & dividende (3,90 €/action)	🟢	Dividende en progression régulière, cohérent avec la performance.
4	Conventions réglementées	🟢	Pas d'alerte ou conflit d'intérêt identifié.
5	Rémunération 2024 des mandataires sociaux (vote ex post)	🔴	Indemnité de départ de Peter Herweck trop généreuse. Manque d'exemplarité ESG.
6	Rémunération 2024 – Olivier Blum (DG depuis nov. 2024)	🟢	Courte période analysée. Pas de rémunération excessive.
7	Rémunération 2024 – Peter Herweck (DG sortant)	🔴	Voir résolution 5 : prime totale excessive décidée par le CA.
8	Rémunération 2024 – Jean-Pascal Tricoire (Président)	🟢	Niveau de rémunération modéré mais à surveiller.
9	Politique de rémunération 2025 – DG	🟢	Introduction d'indicateurs climat dans les LTIP, alignement renforcé.
10	Politique de rémunération 2025 – Président	🟢	Renforcement de l'alignement actionnaires/dirigeants.
11	Politique de rémunération 2025 – Administrateurs	🟢	Cohérence avec les pratiques attendues, alignement climat renforcé.
12	Renouvellement – Jean-Pascal Tricoire	🔴	Président depuis 2006. Réduction de l'indépendance du Conseil. Gouvernance à moderniser.
13	Renouvellement – Anna Ohlsson-Leijon	🟢	Profil compétent, diversité internationale, comités-clés.
14	Ratification – Clotilde Delbos (cooptation)	🟢	Expérience solide en finance et transformation ESG.
15	Nomination – Laura Ding (salariés actionnaires)	🟢	Représentation salariée à soutenir.
16	Nominations salariés actionnaires (Résolutions A à E)	🟢	Renforce la représentation salarière. Candidatures internes.

17	Autorisation de rachat d'actions	🟢	Pratique usuelle. Encadrement à surveiller.
18	Augmentation de capital avec DPS	🛑	.
19	Augmentation sans DPS – offre publique	🔴	Risque de dilution sans critère ESG.
20	Augmentation sans DPS – placement privé (art. L.411-2 1°)	🔴	Même motif. Dérogation au droit des actionnaires.
21	Clause de 'green shoe'	🔴	Pas de garde-fou ESG ou conditions liées à l'impact.
22	Rémunération d'apports en nature sans DPS	🔴	Doit rester encadrée. Dilution possible sans transparence.
23	Augmentations de capital réservées (catégories spécifiques)	🔴	Pratiques discriminantes pour les petits actionnaires.
24	Augmentation par incorporation de réserves	🟢	Non dilutif. Neutralité ESG.
25	Attribution gratuite d'actions (LTIP)	🟢	Liée à la performance ESG/climat. Limite de 2% acceptable.
26	Augmentation de capital réservée aux salariés (rés. 26-27)	🟢	Favorise l'actionnariat salarié. Aligne intérêts long terme.
27	Augmentation de capital réservée aux salariés (suite)	🟢	Même justification que résolution 26.
28	Annulation d'actions rachetées	🟢	Pratique classique. Pas de désaccord majeur.
29	Modification statutaire – administrateurs salariés	🟢	Clarification bienvenue.
30	Modification règles de délibération du CA	🟢	Surveillance à maintenir sur l'indépendance.
31	Pouvoirs pour formalités	🟢	Classique.

Commentaire général

Schneider Electric montre une performance solide sur le plan ESG et financier. Toutefois, la gouvernance reste perfectible sur deux points clés :

- Durée excessive des mandats au Conseil, notamment celui de M. Tricoire,
- Indemnités de départ trop favorables, mal calibrées en cas de départ anticipé.

Les efforts sur la rémunération durable et l'actionnariat salarié méritent d'être salués.

Questions à poser en AG :

- Le Conseil envisage-t-il un dispositif limitant la durée cumulée des mandats (par exemple 12 ans maximum) ?
- Quelles garanties précises seront intégrées dans la politique de départ des dirigeants à partir de 2026 ?
- Une part de la rémunération des dirigeants pourrait-elle être explicitement conditionnée à des objectifs d'actionnariat salarié ?

SOCIETE GENERALE

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Pas d'anomalie identifiée, comptes conformes.
2	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Transparence correcte, résultat net positif.
3	Affectation du résultat / dividende (1,09 €/action)	🟢	Politique de distribution responsable (50%), dividende modéré.
4	Conventions réglementées	🟢	Pas d'accords abusifs relevés par CAC.
5	Politique de rémunération du Président	🔴	Absence de critères ESG clairs liés à la rémunération.
6	Politique de rémunération du DG et DGD	🔴	Manque de transparence sur la pondération des critères ESG.
7	Politique de rémunération des administrateurs	🟢	Montants raisonnables, structure claire.
8	Informations sur la rémunération des mandataires	🔴	Manque d'explication sur la contribution ESG individuelle.

9	Rémunération 2024 - Président du Conseil	🔴	Non alignée sur les performances durables.
10	Rémunération 2024 - DG	🔴	Forte hausse non justifiée par la performance ESG.
11	Rémunération 2024 - DGD (Aymerich)	🔴	Indicateurs ESG absents, clarté insuffisante.
12	Rémunération 2024 - DGD (Palmieri)	🔴	Mêmes critiques : pas d'ancrage ESG mesurable.
13	Avis consultatif réglementation bancaire (L.511-71)	🔴	Politiques peu contraignantes sur le long terme.
14	Renouvellement - William Connelly	🟢	Compétence, assiduité, expérience internationale solide.
15	Renouvellement - Henri Poupart-Lafarge	🟢	Vision corporate utile, bon taux d'assiduité.
16	Nomination - Olivier Klein	🟢	Expertise banque de détail, profil expérimenté.
17	Nomination - Ingrid-Helen Arnold	🟢	Expertise numérique, expérience internationale, diversité.
18	Renouvellement - Représentant salarié (Wetter)	🟢	Soutien total à l'actionnariat et représentation salariée.
19	Rachat d'actions (max 10%)	🟢	Limite raisonnable, contribue à compenser future dilution du plan d'actionnariat salarié.
20	Augmentation de capital pour les salariés	🟢	Soutien total aux plans d'épargne salariale.
21	Mise à jour des statuts (loi Attractivité)	🟢	Conformité légale, pas d'impact négatif relevé.
22	Pouvoirs pour formalités	🟢	Résolution procédurale classique.

Vote *ESG Bro* - Synthèse : 17 POUR 🟢 / 5 CONTRE 🔴

Les refus concernent exclusivement les résolutions sur la rémunération, où l'alignement ESG reste faible malgré des engagements clairs dans la stratégie d'entreprise.

STELLANTIS

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
2.c	Remuneration Report 2024 (advisory vote)	🔴	Forte rémunération variable malgré la contre-performance de 2024 (-70% de résultat net). Absence de bonus mais maintien d'un LTI élevé pour le CEO sortant (23 M€). Mauvais alignement avec la performance ESG.
2.d	Adoption des comptes annuels 2024	🟢	Aucune anomalie détectée dans les comptes. Résultats faibles mais publiés en transparence.
2.e	Approbation du dividende 2024	🟢	Dividende conforme à la politique (25-30% du résultat net). Cohérent avec un Payout modéré malgré baisse du bénéfice.
2.f	Quitus aux administrateurs	🔴	Année difficile, démission du CEO, baisse de performance non anticipée, problèmes d'exécution. Refuser le quitus permet de signaler une attente d'exemplarité.
3.a-g	Nomination de 7 nouveaux administrateurs	🟢	Soutien possible aux profils diversifiés (Clare Cicconi, Claudia Parzani), mais attention à l'indépendance effective et à la surreprésentation d'anciens dirigeants d'administrations/entreprises françaises. À analyser un par un.
4.a-b	Nomination de Deloitte comme auditeur indépendant	🟢	Continuité avec les années précédentes, pas de conflit d'intérêt détecté.
5.a	Approbation de la politique de rémunération révisée	🔴	Politique toujours très généreuse, manque de critères ESG robustes, poids élevé des LTI même en cas de contre-performance.
5.b	Approbation du plan d'incitation en actions (EIP) et autorisation d'émission sans DPS	🔴	Dilution potentielle significative, absence de clause d'attribution liée à des objectifs climatiques précis. Pas assez d'alignement avec la stratégie de transition.
6.a	Délégation générale pour émettre des actions	🔴	Refus systématique sauf en cas de clause ESG ou d'objectif social précis. Pas justifié ici.
6.b	Délégation pour exclure le droit préférentiel	🔴	Dilutif sans garde-fous. Refusé en l'absence de limitation stricte ou de lien avec un projet vert/social.

7	Autorisation de rachat d'actions propres	🟢	Mécanisme classique. Peut servir de levier de retour à l'actionnaire ou d'anti-dilution si bien encadré.
8	Annulation d'actions auto-détenues	🟢	Favorable si en lien avec une politique de capital responsable (anti-dilution).

Notes additionnelles

- Résolutions 5.a et 5.b sont particulièrement sensibles : elles conditionnent les pratiques futures de rémunération. Elles doivent faire l'Sujet d'un signal fort de rejet.
- Rémunération du CEO sortant Carlos Tavares jugée excessive malgré l'absence de bonus court terme en 2024.
- Délégation de capital sans encadrement ESG : refus automatique dans notre doctrine.

STMICROELECTRONICS

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Rapport du Directoire (discussion)	⚪	Point de discussion, pas de vote.
2	Rapport du Conseil de Surveillance (discussion)	⚪	Idem.
3	Rapport de rémunération (vote consultatif)	🔴	Manque de clarté sur l'alignement ESG des rémunérations variables ; absence de lien robuste entre performance climatique et rémunération.
4	Approbation des comptes 2024	🟢	Comptes audités sans réserve. Transparence acceptable.
5	Approbation du dividende (4x $0,09)	🟢	Politique de dividende cohérente. Bonne gestion de la trésorerie.
6	Quitus au Directoire	🔴	Faible performance 2024 (-23 % CA), gouvernance trop centralisée, peu de diversité.
7	Quitus au Conseil de Surveillance	🔴	Manque d'implication visible sur les enjeux ESG. Composition du conseil à améliorer.
8	Rémunération du Conseil de Surveillance	🟢	Diminution des rémunérations fixes, meilleure structuration des comités. Bon signal.

9	Actions de performance CEO (Chery)	🔴	100k actions, critères flous. Aucun détail sur critères ESG précis.
10	Actions de performance CFO (Grandi)	🔴	Même remarque : manque de transparence des KPIs de performance.
11	Nomination M. Lieberherr	🟢	Expérience utile, mais à surveiller (diversité genre manquante).
11.b	Nomination Mme Acri	🟢	Excellente candidate. Profil ESG marqué, expérience en finance verte.
12	Renouvellement Mme de Pro Gonzalo	🟢	Membre indépendant, bon bilan, expertise financière.
13	Renouvellement Mme Vletter van Dort	🟢	Forte expertise juridique, défenseuse des bonnes pratiques.
14	Nomination PwC 2026-2029	🟢	Cabinet reconnu, pas de réserve connue.
15	Audit ESG 2026-2027 par PwC	🟢	Transparence climatique renforcée. Très bon signal.
16	Autorisation de rachat d'actions	🟢	Non dilutif. Sous contrôle du Conseil.
17	Délégation d'émission de titres sans DPS	🔴	Possibilité d'exclure le DPS sans critère de durabilité. Trop risqué pour les minoritaires.

Bilan ESG & PEA

- Gouvernance : encore trop centralisée (CEO = Président du Directoire), diversité à améliorer, mais du progrès avec l'arrivée de Mme Acri.
- Climat : bonnes ambitions 2027 (neutralité Scopes 1 & 2), mais pas de lien fort avec la rémunération.
- Salariés : pas de mention d'actionnariat salarié. À encourager à l'AG.
- Capital : vigilance sur la résolution 17, trop dilutive sans contrepartie durable.

TELEPERFORMANCE

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux	🔴	Aucune réserve technique, mais refus de valider globalement les comptes en l'absence de rémunération alignée (cf. rés. 7-11) et d'engagement climatique chiffré clair.
2	Approbation des comptes consolidés	🔴	Même logique que pour les comptes sociaux.
3	Affectation du résultat - Dividende de 4,20€	🔴	Distribution en hausse sans lien clair avec des critères ESG ou de partage de la valeur (peu de transparence sur l'intéressement/salariés).
4	Convention réglementée avec Bhupender Singh	🔴	Rémunération de départ et clause de non-concurrence potentiellement excessives. Pas assez de transparence.
5	Convention avec Thomas Mackenbrock	🔴	Clause de non-concurrence prévoyant une indemnisation élevée (1 an de salaire complet). Manque de justification ESG.
6	Approbation des infos L.22-10-9	🔴	Cohérence avec votes contre les rémunérations des mandataires sociaux.
7	Rémunération de Daniel Julien	🔴	Manque de lien clair avec des indicateurs ESG. Rémunération globale très élevée.
8	Rémunération de Moulay Hafid Elalamy	⚪	Pas de rémunération perçue, mais cohérence avec contestation globale.
9	Rémunération de Bhupender Singh	🔴	Voir résolution 4.
10	Rémunération de Thomas Mackenbrock	🔴	Voir résolution 5.
11	Rémunération d'Olivier Rigaudy	🔴	Même logique, absence de lien ESG et transparence insuffisante.
12	Politique de rémunération des administrateurs	⚪	Montant correct mais manque d'incitation ESG explicite.
13	Politique de rémunération du Président du CA	⚪	Montant faible, pas de rémunération en 2024, mais manque de détail sur les modalités futures.
14	Politique de rémunération du DG	🔴	Rémunération déconnectée de critères ESG, bonus importants non conditionnés à des objectifs sociaux ou climatiques.

15	Politique de rémunération du DG délégué	🛑	Même logique.
16	Politique de rémunération du DG délégué finances	🛑	Idem.
17	Renouvellement de Pauline Ginestié	⚪	Peu d'informations sur son action au CA, ni sur ses positions ESG.
18	Renouvellement de Nan Niu	⚪	Idem.
19	Nomination de Mehdi Ghissassi	🟢	🌿 Expertise IA et international, renforce la compétence du conseil.
20	Nomination de Vera Songwe	🟢	🌿 Profonde expérience internationale, profil ESG affirmé.
21	Non-remplacement de Jean Guez	🛑	🚨 Risque de perte de compétence sans remplacement clair.
22	Autorisation de rachat d'actions	⚪	Pas de raison claire ESG, mais outil classique si non dilutif.
23	Modification des critères d'actions de performance	🛑	Pas d'information sur un renforcement ESG, semble purement financier.
24	Autorisation d'annulation d'actions	⚪	éligible si bien encadrée, mais manque de justification liée à la création de valeur durable.
25	Augmentation de capital par incorporation de réserves	🟢	Pas dilutif, à vocation technique.
26	Émission avec DPS	🟢	Respecte les droits des actionnaires.
27	Émission sans DPS (offre au public)	🛑	Risque dilutif sans priorité pour les actionnaires existants.
28	Émission sans DPS (offre privée)	🛑	Encore plus risqué pour les minoritaires.
29	Clause d'augmentation de 15%	🛑	Ajoute de la flexibilité dilutive injustifiée.
30	Augmentation de capital pour apport en nature	⚪	Peut avoir du sens stratégiquement, mais pas assez encadré.
31	Émission réservée au plan d'épargne entreprise	🟢	👩‍🌾 Actionnariat salarié à soutenir pleinement.

THALES

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes consolidés	🟢	Résultat net consolidé solide (+39%), comptes bien audités.
2	Approbation des comptes sociaux	🟢	Cohérence avec les comptes consolidés.
3	Affectation du résultat & dividende de 3,70€/action	🟢	Taux de distribution raisonnable (40% du RN ajusté), soutenable.
4	Ratification de la cooptation de Valérie Guillemet	⚪	Aucun problème de compétence, mais désignation par le « partenaire industriel », sans transparence du processus.
5	Renouvellement Bernard Fontana (Secteur Public)	⚪	Manque d'éléments sur la diversité du conseil, cumul de fonctions possibles.
6	Renouvellement Delphine Gény-Stephann (Secteur Public)	⚪	Même justification que résolution 5. Bonne compétence, mais vigilance sur l'indépendance.
7	Renouvellement Anne Rigail (Secteur Public)	🟢	Apporte un profil opérationnel complémentaire (Air France).
8	Renouvellement Philippe Lépinay (salariés actionnaires)	🟢	Représentation de l'actionnariat salarié = prioritaire.
9	Nomination de PwC comme CAC	⚪	PwC est un des Big Four, pas de rotation avec Mazars. Pas problématique mais attention à l'indépendance long terme.
10	Rémunération 2024 du PDG Patrice Caine	🔴	Augmentation significative (résultat +39%), mais absence de critères ESG mesurables, AGA non conditionnée.
11	Informations sur les rémunérations 2024	🔴	Même motif : transparence partielle, peu d'alignement long terme ESG.
12	Politique de rémunération du PDG	🔴	Absence de critères de performance extra-financière ; 23 935 actions gratuites sans conditions de performance = problématique.
13	Politique de rémunération des administrateurs	🟢	Montants raisonnables, pas de dérive excessive.
14	Rachat d'actions (plafond 300€, 10% du capital)	🔴	Absence de critères d'usage durable ou d'alignement ESG. Aucun fléchage vers l'actionnariat salarié.

15	AGA de 23 935 actions pour le PDG (sans condition de perf)	🛑	Attribution non conditionnée = grave entorse aux bonnes pratiques ESG. Pas acceptable.
16	Autorisation d'annuler des actions rachetées	⚪	À encadrer strictement. Peut favoriser la rentabilité court terme, au détriment de l'investissement salarié.
17	Pouvoirs pour formalités	🟢	Technique, sans impact stratégique.

Commentaires clés

- Rémunération du PDG : trop généreuse, absence de condition ESG = inacceptable. Les critères doivent être liés à la stratégie climatique, à la diversité ou à l'éthique.
- Actionnariat salarié : soutenir systématiquement (résolution 8), mais regret d'absence d'ambition sur le sujet dans les autres résolutions.
- Autocontrôle et rachat d'actions : mécanisme à risque sans encadrement durable.
- AGA sans performance : un vrai drapeau rouge 🟥. Ce n'est pas du management aligné avec l'intérêt long terme.

TOTALENERGIES

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Conformes aux normes, pas d'anomalie notée, transparence correcte.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Même analyse que pour les comptes sociaux.
3	Affectation du résultat & dividende	🛑	Dividende très élevé (3,22 €/action) incompatible avec la sobriété financière exigée en période de transition climatique. Pas assez de réinvestissement dans les activités bas carbone.
4	Rachat d'actions	🛑	Outil financier court-termiste, dilue la logique d'investissement dans la transition. Aucun critère ESG associé.
5	Conventions réglementées	🟢	Pas d'irrégularités notables identifiées.
6	Renouvellement de Mme Lise Croteau	🟢	Profils ESG et indépendance renforcée.

7	Nomination de Mme Helen Lee Bouygues	🟢	Femme, profil stratégique et expérience utile à la transition.
8	Nomination de M. Laurent Mignon	🔴	Cumul de mandats (BPCE), faible pertinence sectorielle, indépendance discutable.
9	Candidat salariés actionnaires (agréé)	🟢	Favorise l'actionnariat salarié, soutenu par le CA.
A	Candidat salariés actionnaires (non agréé)	🔴	Vote utile sur le candidat agréé pour assurer élection.
10	Rémunération 2024 - transparence	🔴	Manque d'alignement avec des objectifs climatiques robustes, transparence limitée sur les indicateurs ESG.
11	Rémunération administrateurs & politique 2025	🔴	Politique peu contraignante, pas de lien ESG explicite.
12	Rémunération de M. Pouyanné 2024	🔴	Rémunération excessive, déconnectée de la trajectoire climatique.
13	Politique de rémunération PDG 2025	🔴	Pas de critères ESG contraignants, incitations mal orientées.
14	Attribution gratuite d'actions à certains dirigeants	🔴	Pas de conditions ESG claires, effet dilutif injustifié pour les actionnaires minoritaires.
15	Augmentation de capital réservée aux salariés	🟢	Soutien constant à l'actionnariat salarié.

UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux	🟢	Comptes certifiés sans réserve. Rien à signaler au plan ESG.
2	Approbation des comptes consolidés	🟢	Même justification que pour la résolution 1.
3	Affectation du résultat	🟢	Distribution raisonnable au vu de la performance et du niveau d'endettement.
4	Distribution exceptionnelle (primes)	🟢	Hausse de 40% du dividende, cohérente avec la performance 2024 et la politique de désendettement.
5	Conventions réglementées	🟢	Aucun abus relevé. Commissaires aux comptes favorables.
6 à 11	Rémunérations 2024 - Directoire et Président CS	🔴	Critères ESG trop limités, absence d'objectifs environnementaux contraignants dans le variable.
12	"Say on Pay" global 2024	🔴	Renforce le vote contre les résolutions 6 à 11.
13 à 15	Politiques de rémunération 2025	🔴	Pas d'évolution significative vers l'alignement climat/ESG. Manque d'exigence.
16	Ratification de la cooptation de M. Boukobza	🔴	Non-indépendant, conflit potentiel d'intérêts (proche de Xavier Niel).
17	Nomination de M. Boukobza	🔴	Cf. résolution 16.
18	Nomination de M. Xavier Niel	🔴	Actionnaire influent, pas indépendant, faible expérience ESG/immobilier.
19	Renouvellement de Mme Julie Avrane	🟢	Indépendante, compétences utiles (numérique, stratégie).
20	Autorisation de rachat d'actions	🟢	Instrument de gestion du capital cohérent avec la politique de désendettement.
21	Réduction de capital par annulation d'actions	🟢	Non dilutif, favorable aux actionnaires existants.
22	Émission avec DPS	🟢	Respect du droit préférentiel, pas de dérives signalées.
23 à 26	Émissions sans DPS (offre publique, privée, apport en nature)	🔴	Potentiellement très dilutif, aucun critère de durabilité ni plafond strict.
27	Augmentation de capital réservée aux salariés	🟢	Favorable à l'actionnariat salarié.
28	Pouvoirs pour formalités	🟢	Résolution technique.

Synthèse *ESG Bro* **:**

- 🟢 10 POUR
- 🛑 13 CONTRE

VEOLIA ENVIRONNEMENT

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1	Approbation des comptes sociaux 2024	🟢	Pas d'irrégularité majeure ; comptes certifiés sans réserve.
2	Approbation des comptes consolidés 2024	🟢	Idem rés. 1, cohérent avec la performance du groupe.
3	Affectation du résultat & dividende	🟢	Politique de dividende responsable (1,40 €/action), conforme à la croissance du BNPA.
4	Conventions réglementées	🟢	Aucun abus constaté, conformité aux règles de transparence.
5	Renouvellement M. de Chalendar	🔴	Administrateur non-indépendant, ancien PDG de Saint-Gobain, problème de cumul.
6	Nomination M. Brassac	🟢	Profil financier solide (Crédit Agricole), indépendant.
7	Nomination Mme Salgado	🟢	Expérience internationale, ancienne ministre, diversité accrue.
8	Nomination M. Caudoux	🟢	Expertise Bpifrance, utile pour le soutien à l'industrie.
9	Nomination Deloitte - comptes	🟢	Cabinet de référence, pas de conflit identifié.
10	Nomination Deloitte - durabilité	🟢	Nouvelle obligation CSRD ; expérience pertinente.
11	Rémunération 2024 A. Frérot	🔴	Rémunération post-mandat floue, manque de lien ESG.
12	Rémunération 2024 E. Brachlianoff	🔴	Décote ESG trop faible sur variable, transparence perfectible.
13	Rémunération autres mandataires 2024	⚪	Globalement correcte mais manque de granularité.
14	Politique de rém. Président 2025	🔴	Même critiques que rés. 11, absence d'exigences ESG.

15	Politique de rém. DG 2025	🔴	Variable mal aligné avec décarbonation, métriques trop financiaires.
16	Jetons de présence	🟢	Montant raisonnable et stable.
17	Politique de rém. administrateurs 2025	🟢	Alignée avec les pratiques du SBF120.
18	Rachat d'actions	🟢	Limite à 10 %, non dilutif, utilisable pour actionnariat salarié.
19	Augmentation de capital PEE (sans DPS)	🟢	Favorise l'actionnariat salarié.
20	Augmentation de capital - actionnariat salarié (hors PEE)	🟢	Cadre sécurisé, destinataires identifiés, dilution contrôlée.
21	Attribution gratuite d'actions	🟢	Alignement possible avec objectifs long terme si bon encadrement.
22	Modification statutaire - raison d'être	🟢	Excellent signal ESG, engageant.
23	Pouvoirs pour formalités	🟢	Standard technique.

🟢 Résultat global : 19 POUR / 5 CONTRE / 1 ABSTENTION

VINCI

Résolutions Clés — Partie Ordinaire

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
1 & 2	Approbation des comptes 2024	🟢	Pas d'alerte majeure. Bonne transparence financière.
3	Affectation du résultat et dividende de 4,75€/action	🟢	Dividende raisonnable vs bénéfice. Bonne politique de réinvestissement (cf. CAPEX VINCI).
4	Renouvellement Yannick Assouad	🟢	Administratrice indépendante, profil technologique (Thales), diversité genre respectée.
5 à 7	Nominations administrateurs (Anjolras, Bertocco, Zingoni)	🟢	Diversité internationale (Italie, Brésil), indépendance correcte, profils infrastructure et énergie.
8 & 9	Commissaires aux comptes (PwC renouvelé + EY nommé pour durabilité)	🟢	Rotation partielle bienvenue, EY pour audit extra-financier : positif ESG.
10	Rachat d'actions	🟢	Encadré. Utilisé pour actionnariat salarié et politique financière saine.
11 à 14	Politiques de rémunération dirigeants	⚪	Critères ESG présents mais perfectibles (non détaillés). Variable climat non chiffré.
15	Rapport sur rémunérations	⚪	Transparence correcte, mais insuffisance d'objectifs RSE précis.
16	Rémunération de Xavier Huillard (PDG)	🛑	Forte rémunération (> 5 M€), mais éléments exceptionnels limités. Alignement partiel sur performance ESG.

Résolutions Clés — Partie Extraordinaire (Capital)

N°	SUJET	VOTE	COMMENTAIRE
17	Réduction de capital par annulation d'actions	🟢	Bonne pratique pour limiter dilution
18	Augmentation de capital par incorporation de réserves	🟢	Technique, neutre ESG

19	Émissions de titres avec/sans DPS	🟢	Acceptables avec DPS (protection actionnaires). Suppression DPS possible mais usages très encadrés.
20 - 23		⚪	Vigilance dilution
24	Augmentations réservées aux salariés (PEE/FCPE)	🟢	FAVORABLE actionnariat salarié
25	Attribution d'actions gratuites aux salariés	🟢	Alignement social positif

Synthèse Finale de la Stratégie de Vote

CATEGORIE	POSITION GENERALE	COMMENTAIRE
Gouvernance	Favorable sous surveillance	Diversité ok. Pouvoir PDG concentré mais sous contrôle.
Rémunérations	Vigilance renforcée	Insuffisance d'ESG dans les critères de performance. Pression à maintenir.
Capital	Favorable sous conditions	Respect des actionnaires minoritaires globalement ok. Soutien actionnariat salarié.
Climat	En progrès mais perfectible	Engagements climat réels mais non systématiquement chiffrés dans les rémunérations.
Social	Très favorable	Engagement concret pour les salariés (actionnariat, attributions gratuites).

NOUS CONTACTER

CHARLES-HENRI D'AUVIGNY
Managing Partner

charles-henri@reputation-age.com

KARL GATEAU
Consultant

karl@reputation-age.com

REPUTATION AGE