



REPUTATION AGE

IA : INVESTISSEUR MILITANT, ACTIONNAIRE ENGAGÉ

Recommandations de votes générées par IA avec un prisme pro-ESG aux assemblées générales des sociétés du CAC 40

UNE ÉTUDE REPUTATION AGE
AVRIL 2026



ÉCLAIRAGE : LA DÉMOCRATIE ACTIONNARIALE ASSISTÉE PAR IA A DE BEAUX JOURS DEVANT ELLE

2026, année révolutionnaire dans la démocratie actionnariale ? En janvier, J.P. Morgan Asset Management a annoncé l'abandon de ses abonnements aux services de proxy advisors traditionnels (ISS et Glass Lewis) pour ses activités de gouvernance aux États-Unis. La société a lancé Proxy IQ, un outil propriétaire fondé sur l'intelligence artificielle, capable d'agréger et d'analyser les données de près de 3 000 assemblées générales annuelles.

Jusqu'à récemment, les documents préparatoires aux assemblées générales (brochures de convocation, rapports du conseil, politiques de rémunération...) étaient principalement consultés et analysés par un public expert : analystes financiers, gérants d'actifs, proxy advisors institutionnels et, plus rarement, des actionnaires individuels particulièrement diligents.

Désormais, un nombre croissant d'actionnaires individuels comme institutionnels soumettent ces documents à des outils d'intelligence artificielle générative pour en extraire une analyse, résolution par résolution. L'IA ne remplace pas le jugement humain, mais elle le facilite. C'est précisément l'intuition qui a conduit Reputation Age à lancer dès 2025 ESG Bro, une première expérimentation d'assistant proxy advisor au service de l'actionnaire individuel engagé. Nous avons renouvelé l'expérience pour les assemblées générales 2026.

ESG BRO : DE QUOI S'AGIT-IL ?

ESG Bro est une expérience menée par Reputation Age dès 2025 afin de soumettre à une intelligence artificielle générative (ChatGPT) l'intégralité des documents publics des assemblées générales 2026 des sociétés du CAC 40, et lui demander de formuler, résolution par résolution, une recommandation de vote argumentée.

L'IA a été configurée pour incarner un profil précis : celui d'un actionnaire individuel, investi à long terme, attentif aux critères ESG (Environnement, Social, Gouvernance) et désireux d'exercer pleinement son droit de vote en assemblée générale. Ce profil d'actionnaire s'intéresse à plusieurs critères :

- Gouvernance : indépendance du conseil, séparation des pouvoirs, renouvellement des mandats, diversité, conformité au code AFEP-MEDEF. Nous notons que le critère d'indépendance montre ses limites dans les entreprises familiales. Leur gouvernance repose souvent sur la stabilité, la continuité et le temps long, avec un turnover plus faible au conseil.
- Rémunération : alignement sur la performance durable, poids des critères extra-financiers, transparence, sobriété, écarts de rémunération.
- Climat : trajectoire carbone, intégration de la transition énergétique dans la stratégie, conditionnement de la rémunération variable à des objectifs climatiques mesurables.
- Capital : protection contre la dilution, préservation du droit préférentiel de souscription, discipline dans l'allocation du capital (rachats d'actions versus investissement productif).

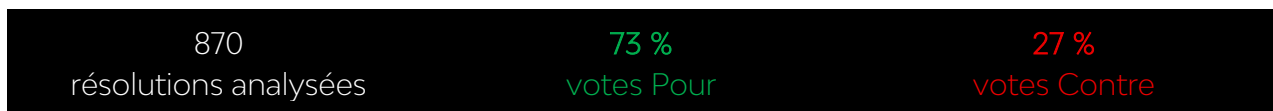


REPUTATION AGE

- Salariés : développement de l'actionnariat salarié, partage de la valeur, plans d'épargne entreprise, cohérence entre la rémunération des dirigeants et celle des collaborateurs.

Le résultat est un document de recommandations couvrant l'ensemble du CAC 40, avec pour chaque société un tableau résolution par résolution indiquant le vote recommandé (Pour ou Contre) et un commentaire argumenté. ESG Bro n'est pas un service de conseil financier.

RÉSULTATS



LES SOCIÉTÉS LES PLUS SANCTIONNÉES VS LES PLEBISCITÉES



POURCENTAGE DE CONTRE PAR TYPOLOGIE DE RÉOLUTION





REPUTATION AGE

L'analyse met également en évidence certaines incohérences dans les recommandations produites par l'IA. Voici quelques exemples :

- Eiffage : l'IA recommande de voter contre la résolution approuvant la rémunération du directeur général au motif d'une hausse des accidents du travail (+6,9 %), tout en ayant validé en amont la politique de rémunération correspondante, pourtant fondée sur les mêmes principes.
- Société Générale : un vote contre la rémunération du directeur général succède à un vote favorable sur celle du président, sans justification explicite de cette distinction. Ces écarts restent marginaux mais soulignent la nécessité d'un regard humain actif et critique. L'investisseur, qu'il soit individuel ou institutionnel, doit rester pleinement engagé dans l'analyse.
- ArcelorMittal : l'IA indique un résultat net de 11 milliards en 2025 contre 662 M\$ en 2024. Dans les faits, les documents publiés par ArcelorMittal montrent qu'entre 2024 et 2025, le résultat net est passé de 1,340 milliard de dollars à 3,5 milliards dollars.

LA COMMUNICATION FINANCIÈRE EST-ELLE PRÊTE ?

La plupart des documents d'assemblée générale du CAC 40 sont encore conçus pour un lecteur humain, formé au jargon juridique et financier et avec suffisamment de temps pour le lire en détails.

Les systèmes de lecture automatisée et d'extraction de l'information sont sensibles à la clarté des formulations, à la présence ou l'absence de données chiffrées précises, à la cohérence entre les engagements affichés et les mécanismes concrets. Lorsqu'un rapport de rémunération affirme que les critères ESG représentent une part significative du variable sans préciser le pourcentage, l'IA signale un déficit de transparence. Lorsqu'une résolution de délégation financière autorise une suppression du droit préférentiel de souscription sur cinq ans, l'IA identifie le risque de dilution pour l'actionnaire individuel. Les entreprises dont la communication financière est la mieux adaptée à cette nouvelle donne sont celles qui :

- Structurent clairement leurs résolutions avec des intitulés explicites et des résumés concrets.
- Quantifient leurs engagements ESG dans la rémunération variable (pourcentage exact, indicateurs, seuils de déclenchement) plutôt que d'employer des formules qualitatives vagues.
- Publient des données comparables d'une année sur l'autre (évolution des rémunérations, trajectoire carbone...), permettant à l'IA de mesurer la cohérence dans le temps.

Dans un environnement informationnel saturé, les publications de sociétés cotées ne s'adressent plus uniquement aux investisseurs humains. Ces contenus ont vocation à être consultés par des intelligences artificielles, qui les agrègent, les comparent et les interprètent pour produire des analyses, des recommandations et, in fine, une perception synthétique de l'entreprise. La qualité, la précision et la cohérence de ces prises de parole influencent directement la manière dont une entreprise est comprise, jugée et recommandée ou non par les IA.



REPUTATION AGE

La **Generative Engine Optimization (GEO)** est le **nouvel enjeu stratégique** pour ces sociétés : c'est la capacité à structurer et maîtriser sa présence dans l'espace public artificiel pour être correctement interprété par les modèles d'IA. Cela implique de travailler en profondeur les sources, prises de parole et d'orchestrer l'ensemble des expressions de l'entreprise dans l'espace public. C'est précisément le rôle de Reputation Age : face à une cacophonie d'informations, orchestrer chaque prise de parole pour construire une partition lisible et cohérente pour les intelligences artificielles comme les humains.

ET DEMAIN 100% D'IA PROXY ADVISORS BIAISÉES ?

[Une étude publiée en avril 2026 par le cabinet Kekst CNC, relayée par le Harvard Law School Forum on Corporate Governance](#), a analysé les recommandations de vote formulées par quatre grands modèles de langage (Claude, ChatGPT, Gemini, Perplexity) sur des batailles de gouvernance entre actionnaires activistes et directions en place ayant réellement eu lieu de 2023 à 2025. Alors que les ISS et Glass Lewis soutenaient la direction dans environ 55 % des cas, les IA ne la soutenaient en moyenne que dans 37 % des situations.

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



REPUTATION AGE

Sommaire

<i>ÉCLAIRAGE : LA DÉMOCRATIE ACTIONNARIALE ASSISTÉE PAR IA A DE BEAUX JOURS DEVANT ELLE</i>	2
<i>Accor</i>	8
<i>Air Liquide</i>	9
<i>Airbus</i>	11
<i>ArcelorMittal</i>	12
<i>AXA</i>	16
<i>BNP Paribas</i>	18
<i>Bouygues</i>	22
<i>Bureau Veritas</i>	24
<i>Capgemini</i>	27
<i>Carrefour</i>	29
<i>Crédit Agricole</i>	31
<i>Danone</i>	36
<i>Dassault Systèmes</i>	38
<i>Eiffage</i>	40
<i>Engie</i>	42
<i>EssilorLuxottica</i>	45
<i>Eurofins Scientific</i>	47
<i>Euronext</i>	49
<i>Hermès International</i>	51
<i>Kering</i>	53
<i>Legrand</i>	55
<i>L'Oréal</i>	58
<i>LVMH</i>	61
<i>Michelin</i>	64
<i>Orange</i>	67
<i>Pernod Ricard</i>	69
<i>Publicis Group</i>	70
<i>Renault</i>	72
<i>Safran</i>	75



REPUTATION AGE

<i>Saint-Gobain</i>	77
<i>Sanofi</i>	78
<i>Schneider Electric</i>	80
<i>Société Générale</i>	82
<i>Stellantis</i>	85
<i>STMicroelectronics</i>	87
<i>Thales</i>	88
<i>TotalEnergies</i>	90
<i>Unibail-Rodamco-Westfield</i>	92
<i>Veolia</i>	94
<i>Vinci</i>	97

Accor

9 Pour (75 %) - 3 Contre

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes sont certifiés, sans alerte particulière des commissaires aux comptes. Le bénéfice est positif (191 M€).
2	Comptes consolidés	Pour	Performance solide (CA 5,6 Md€, RN 449 M€). Pas de réserve majeure ESG ou financière identifiée dans les rapports.
3	Dividende (1,35 €)	Pour	Distribution cohérente avec la politique (50% du FCF) et soutenable malgré un retour actionnaire élevé.
4	Renouvellement Anne-Laure Kiechel	Pour	Profil indépendant, diversité (important ESG gouvernance). Le Conseil resterait composé à 60% d'indépendants et 60% de femmes – très bon standard.
5	Renouvellement Bruno Pavlovsky	Pour	Qualifié d'indépendant AFEP-Medef. Pas de conflit identifié – cohérent.
6	Say on pay ex post (tous dirigeants)	Pour (avec réserve)	Transparence conforme (ratios, évolution sur 5 ans). - lien ESG pas clairement dominant - structure globale classique CAC40 Acceptable mais pas exemplaire.
7	Rémunération PDG (Bazin)	Contre	Problème classique : - cumul des fonctions PDG - validation ex post automatique de rémunération déjà versée - dépendance du variable à des critères pas majoritairement ESG Le versement du variable dépend du vote - levier actionnaire réel. ?
8	Politique de rémunération PDG (ex ante)	Contre	Manque probable de : - critères climatiques significatifs - plafonnement strict - alignement long terme robuste Politique reconduite dans la continuité – pas d'amélioration notable.
9	Rémunération administrateurs	Pour	Risque faible : - rejet pénaliserait le fonctionnement du Conseil - pas d'excès identifié AUTRES POINTS
10	Conventions réglementées	Pour	Aucune nouvelle convention en 2025. – Pas de signal de conflit d'intérêt.
11	Rachat d'actions	Contre	Autorisation large avec usages multiples (annulation, M&A, plans actions).
12	Pouvoirs pour formalités	Pour	Technique, sans enjeu.

Air Liquide

15 résolutions **Pour** (79 %) - 4 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Approbation des comptes sociaux 2025	Pour	Performance solide, croissance, génération de cash et discipline financière confirmées. Pas d'alerte comptable ni de réserve des CAC signalée.
2	Approbation des comptes consolidés	Pour	Même logique : comptes cohérents avec le modèle industriel et la trajectoire stratégique. Visibilité long terme satisfaisante.
3	Affectation du résultat / dividende	Pour	Dividende proposé cohérent avec un taux de distribution de 63 %. Compatible avec une stratégie long terme sans sur-distribution.
4	Rachat d'actions	Pour (avec vigilance)	Outil classique de gestion du capital. Mais attention à ne pas privilégier le court terme au détriment de l'investissement industriel.
5	Benoît Potier – renouvellement administrateur	Contre	Durée très longue au pouvoir – risque d'enracinement. Même si la performance est excellente, les standards AFEP-Medef recommandent un renouvellement progressif.
6	François Jackow – renouvellement	Pour	DG en place avec bonne exécution stratégique. Profil interne cohérent avec continuité industrielle.
7	Annette Winkler – renouvellement	Pour	Administratrice indépendante, diversité et compétence internationale. Renforce l'équilibre du Conseil.
8	Conventions réglementées	Pour (par défaut)	Pas d'élément problématique identifié dans les documents. Mais toujours sujet sensible – surveiller transparence.
9	Rémunération DG (ex post)	Pour (avec réserve)	Performance réelle du Groupe.
10	Rémunération Président	Contre	Cumul influence + ancienneté + rémunération. Signal nécessaire sur la gouvernance.
11	Say on pay global	Pour	Structure globalement conforme. Mais manque de lisibilité sur pondération ESG.
12	Politique DG	Pour	Alignée performance. Mais pas assez exigeante sur climat à long terme.
13	Politique Président	Contre	Même logique que résolution 10. Pas assez de justification au regard des standards actuels.

14	Politique administrateurs	Pour	Rémunération classique et raisonnable. Permet d'attirer des profils de qualité.
15	Annulation d'actions	Pour	Relatif pour l'actionnaire. Compatible avec gestion du capital disciplinée.
16	Augmentation de capital (sans DPS – réserves/prime)	Pour	Opération technique classique. Peu dilutive si bien encadrée.
17	Augmentation de capital salarié (PEE)	Pour	Très positif : - Favorise actionnariat salarié - Alignement long terme cohérent avec vos critères
18	Augmentation de capital sans DPS (catégorie spécifique)	Contre	Trop dilutif et peu protecteur pour l'actionnaire individuel. Manque de transparence sur les bénéficiaires.
19	Pouvoirs	Pour	Résolution technique.

Airbus

15 résolutions Pour (100 %)

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes 2025	Pour	Les comptes audités couvrent l'exercice 2025 et leur approbation est une résolution standard. Aucun élément fourni dans les documents d'AG ne justifie un vote sanction.
2	Dividende 2025 de 3,20 € / action	Pour	Le dividende proposé est de 3,20 € par action, financé sur les réserves après affectation du résultat.
3	Quitus aux administrateurs non exécutifs	Pour	Le quitus est encadré par les informations correctement reflétées dans les comptes ou le rapport du conseil.
4	Quitus au dirigeant exécutif	Pour	Même logique que pour les administrateurs : le quitus reste limité aux éléments divulgués à l'AG.
5	Renouvellement KPMG comme auditeur 2027	Pour	Le renouvellement de KPMG est une résolution classique. À surveiller dans le temps : durée du mandat, indépendance perçue et qualité du contrôle, mais pas de signal bloquant ici.
6	Rémunération 2025, vote consultatif	Pour	Je vote pour par défaut, mais avec vigilance : Airbus est stratégique, cyclique, exposé à la défense, au climat et aux chaînes d'approvisionnement.
7	Renouvellement Mark Dunkerley	Pour	Renouvellement pour trois ans.
8	Renouvellement Stephan Gemkow	Pour	Vote favorable pour stabilité et expérience.
9	Renouvellement Antony Wood	Pour	Vote favorable : profil industriel utile pour Airbus.
10	Nomination Henriette Hallberg Thygesen	Pour	Nomination positive : elle apporte une expérience industrielle et défense via Terma, ce qui est pertinent pour Airbus.
11	Nomination Oliver Zipse	Pour	Mandat d'un an seulement, ce qui limite le risque. Son expérience chez BMW peut renforcer les compétences industrielles, supply chain et transition technologique du conseil.
12	Émissions d'actions pour salariés / plans LTIP, max 0,18 %	Pour	Autorisation limitée à 0,18 % du capital autorisé, dédiée aux plans salariés et plans long terme. C'est favorable à l'actionariat salarié, avec une dilution modérée.
13	Émissions d'actions pour financement / M&A, max 0,3 %	Pour	Autorisation limitée à 0,3 %, donc raisonnable.
14	Rachat d'actions jusqu'à 10 %	Pour vigilance	Autorisation jusqu'à 10 % du capital émis. Acceptable si les rachats ne se font pas au détriment de l'investissement industriel, de la R&D, du climat et des salariés.
15	Annulation d'actions rachetées	Pour	Vote favorable, sous réserve que les rachats soient faits à prix raisonnable et sans affaiblir la stratégie industrielle.

ArcelorMittal

10 résolutions **Pour** (53%) - 9 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Approbation des états financiers consolidés 2025	Pour	Résultat net consolidé de 3 243 M\$ (+142% vs 2024), EBITDA de 6,5 Md\$, CA de 61,4 Md\$. Comptes établis en IFRS et audités par Ernst & Young. Forte amélioration de la rentabilité malgré un recul du CA de 1,7%. Performance solide.
2	Approbation des comptes annuels de la société mère 2025	Pour	Résultat net de la société mère de 11 159 M\$ (contre 662 M\$ en 2024). Comptes certifiés en IFRS par Ernst & Young. Forte progression liée aux remontées de dividendes des filiales. Aucune réserve émise par l'auditeur.
3	Affectation du résultat / dividende 0,60 USD/action	Pour	Dividende de 0,60 \$/action (+9% vs 0,55 \$ en 2025), versé en 4 tranches trimestrielles. Montant total de 458 M\$. Politique de distribution : dividende de base + 50% minimum du FCF post-dividende en rachats. Le dividende seul est raisonnable au regard du résultat net (3,2 Md\$). Toutefois, cumulé aux rachats, le retour total aux actionnaires est à surveiller au regard de la dette nette (7,9 Md\$ fin 2025 vs 5,1 Md\$ fin 2024, +55%).
4	Affectation détaillée du résultat et rémunération du CA (1 427 K€)	Pour	Ventilation technique de la Résolution III. Rémunération totale du Conseil d'Administration fixée à 1 426 837 € (1 676 533 \$) pour l'exercice 2025. Montant modeste au regard de la taille du Groupe. Report à nouveau de 41,7 Md\$. Pas d'anomalie.
5	Politique de rémunération (vote consultatif, 4 ans)	Contre	Approbation de la Politique de Rémunération pour 4 ans. La durée de 4 ans est excessive – les meilleures pratiques recommandent un vote annuel ou bisannuel pour permettre un ajustement régulier. Le Plan PSU de l'Executive Office prévoit une attribution de 360% du salaire de base pour le Chairman et le CEO (L.N. et A. Mittal), niveau très élevé. Les critères de performance ESG dans le variable ne sont pas détaillés dans l'avis de convocation. Vote contre pour exiger plus de transparence et de conditionnalité ESG.
6	Rapport de rémunération 2025 (vote consultatif)	Contre	Vote consultatif sur le rapport de rémunération 2025. Cohérent avec le vote contre la Résolution V. Les rémunérations

			de l'Executive Office (L.N. Mittal + A. Mittal) sont parmi les plus élevées du CAC 40. Faible transparence sur la part ESG dans les critères de performance. Le rapport est soumis à un vote non contraignant, ce qui limite l'impact mais permet d'envoyer un signal.
7	Rémunération du Conseil d'Administration 2025 (1 427 K€)	Pour	Montant total de 1 426 837 € pour l'ensemble du Conseil (hors Chairman et CEO rémunérés séparément). Montant modeste et conforme aux pratiques de marché pour un groupe de cette taille. Pas de dérive constatée.
8	Décharge aux administrateurs pour 2025	Contre	La décharge libère les administrateurs de toute responsabilité pour leur gestion 2025. Pour un actionnaire ESG exigeant, la décharge n'est pas automatique : la dette nette a augmenté de 55% (de 5,1 à 7,9 Md\$), les investissements de décarbonation en Europe restent gelés, et la gouvernance reste dominée par la famille Mittal. Refuser la décharge est un signal de vigilance sur la gestion du capital et la stratégie climat.
9	Réélection de Lakshmi Niwas Mittal (3 ans)	Contre	L.N. Mittal est Président exécutif (Executive Chairman) et actionnaire de référence (~37% du capital via la famille). Cumul des fonctions exécutives et de présidence du Conseil. Présent au CA depuis la création d'ArcelorMittal (2006), soit 20 ans. Concentration du pouvoir familial problématique au regard des standards AFEP-MEDEF et des meilleures pratiques européennes. Nécessité d'un renouvellement et d'une dissociation des fonctions.
10	Réélection d'Aditya Mittal (CEO, 3 ans)	Contre	Aditya Mittal est CEO et fils de L.N. Mittal. Le cumul père-fils aux postes de Chairman et CEO pose un problème majeur de gouvernance : absence de contreponds indépendant, risque de succession dynastique. 5 administrateurs indépendants sur 9, mais l'Executive Office reste familial. Les investissements de décarbonation en Europe restent gelés faute de visibilité, ce qui pose question sur le leadership climat du CEO.
11	Réélection d'Etienne Schneider (3 ans)	Pour	Ancien ministre de l'Économie du Luxembourg. Apporte une expertise de politique industrielle et une connaissance du cadre réglementaire luxembourgeois où la Société a son siège. Profil utile pour la stratégie européenne. À vérifier : indépendance effective vis-à-vis du gouvernement luxembourgeois.

12	Réélection de Michel Wurth (3 ans)	Pour	Ancien CEO d'ArcelorMittal Europe. Connaissance approfondie de l'industrie sidérurgique européenne. Toutefois, sa longévité au sein du groupe (ex-dirigeant d'Arcelor puis d'ArcelorMittal) peut poser question sur son indépendance réelle. Vote favorable sous réserve de vigilance.
13	Réélection de Patricia Barbizet (3 ans)	Pour	Administratrice indépendante. Ancienne DG d'Artemis (holding de la famille Pinault). Profil de gouvernance solide, expérience de la gestion de grands groupes internationaux. Renforce la diversité de genre et l'indépendance du Conseil. Vote favorable.
14	Élection de Roy Harvey (nouvel administrateur indépendant, 3 ans)	Pour	Nouvel administrateur indépendant, qui portera le nombre d'indépendants à 6 sur 10. Son profil d'industrie (expérience dans le secteur des matières premières) apporte une diversité sectorielle bienvenue. Renforcement positif de l'indépendance du Conseil. Vote favorable convaincu.
15	Renouvellement d'Ernst & Young (audit + durabilité 2026)	Pour	Renouvellement d'EY en tant que réviseur indépendant pour les comptes 2026 et pour l'avis d'assurance sur l'information en matière de durabilité (CSRD). La double mission (audit financier + assurance ESG) est un signal positif pour la crédibilité du reporting extra-financier. Vote favorable.
16	Autorisation de plans d'intéressement (PSU, 6 M actions, 0,79% du capital)	Contre	Autorisation d'attribuer jusqu'à 6 millions d'actions via des PSU à l'Executive Office (Chairman, CEO, CFO) et aux cadres dirigeants. Le PSU de l'Executive Office prévoit 360% du salaire de base pour le Chairman et le CEO – niveau parmi les plus élevés du marché. Chaque PSU peut donner droit à 2 actions, ce qui double la dilution potentielle. Absence de détail public sur les critères ESG des PSU. Vote contre pour signaler la nécessité d'une conditionnalité climatique et sociale renforcée.
17	Annulation d'actions rachetées (jusqu'à 77,5 M actions) et réduction du capital	Contre	Autorisation d'annuler jusqu'à 77,5 millions d'actions propres et de réduire le capital en conséquence. Depuis 2020, ArcelorMittal a réduit son nombre d'actions de 38% par rachat – chiffre considérable. Cette destruction massive de capital profite principalement à la famille Mittal (dont la participation en % augmente mécaniquement). La dette nette a bondi de 55% en 2025 (de 5,1 à 7,9 Md\$) tandis que les investissements de décarbonation en Europe restent gelés. Priorité devrait aller à la transition énergétique et au désendettement.

18	Renouvellement de l'autorisation d'augmenter le capital (5 ans) avec suppression possible du DPS	Contre	Autorisation de 5 ans pour émettre de nouvelles actions dans la limite du capital autorisé, avec possibilité de supprimer le droit préférentiel de souscription. La durée de 5 ans est excessive. La suppression du DPS est dilutive pour les actionnaires individuels et favorise les institutionnels. L'attribution gratuite d'actions aux employés et mandataires sociaux est positive sur le principe mais manque de cadrage ESG. Vote contre pour la durée et le risque de dilution.
19	Modification des statuts (mise à jour références légales luxembourgeoises)	Pour	Mise à jour purement technique des références légales dans les statuts suite à la renumérotation de la loi luxembourgeoise de 1915 sur les sociétés commerciales. Aucune modification substantielle de gouvernance. Vote favorable de principe.



16 résolutions **Pour** (76 %) - 5 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux	Pour	Comptes certifiés, pas d'alerte identifiée. Base saine pour l'exercice du droit d'actionnaire.
2	Comptes consolidés	Pour	Performance robuste (8,4 Md€ résultat opérationnel), cohérente avec stratégie.
3	Dividende (2,32 €)	Pour	Hausse du dividende cohérente avec les résultats et la solidité financière. Pas de signal de distribution excessive au détriment de l'investissement.
4	Rapport global rémunérations	Pour	Transparence conforme aux exigences réglementaires.
5	Rémunération Président	Pour	Rôle non exécutif – niveau généralement acceptable.
6	Rémunération DG (Thomas Buberl)	Contre	Montants élevés typiques CAC40, avec un lien performance ESG encore perfectible. Manque de conditionnalité forte sur critères climatiques / long terme.
7	Politique rémunération Président	Pour	Structure classique, peu risquée.
8	Politique rémunération DG	Contre	Structure incitative encore trop orientée performance financière. Critères ESG présents mais pas suffisamment discriminants.
9	Rémunération administrateurs	Pour	Rémunération du Conseil globalement standard.
10	Conventions réglementées	Pour	Pas d'élément problématique identifié dans les documents. 11 à 15.
11	Renouvellement Thomas Buberl	Contre	Cumul DG + administrateur + long mandat – affaiblit l'indépendance du Conseil. Bon profil opérationnel mais gouvernance perfectible.
12	Ewout Steenbergen	Pour	Profil financier utile, cohérent avec les besoins du groupe.
13	Rachel Picard	Pour	Diversité et compétences sectorielles intéressantes.
14	Gérald Harlin (70 ans)	Contre	Âge élevé + renouvellement court = manque de renouvellement du Conseil. Pas aligné avec bonnes pratiques de rotation.
15	Philomena Colatrella	Pour	Profil solide assurance + digital + santé. Apporte compétence stratégique utile (transformation, régulation).

16	Rachat d'actions	Pour	Classique CAC40, acceptable si non excessif. À surveiller mais cohérent avec création de valeur.
17	Réduction de capital (annulation d'actions)	Pour	Relatif pour l'actionnaire, classique.
18	Augmentation de capital salariés (PEE)	Pour	Très positif ESG : - favorise l'actionnariat salarié - aligne intérêts salariés/actionnaires Conforme à votre stratégie.
19	Augmentation de capital ciblée (sans DPS)	Contre	Dilution potentielle sans justification précise. Manque de transparence sur les bénéficiaires - risque de mauvaise gouvernance.
20	Administrateur représentant salariés actionnaires	Pour	Renforce la gouvernance participative et l'actionnariat salarié.
21	Modifications statutaires AG	Pour	A priori technique, pas d'atteinte aux droits des actionnaires identifiée.

BNP Paribas

13 résolutions **Pour** (46%) - 15 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Approbation des comptes sociaux 2025	Pour	Les commissaires aux comptes (Deloitte, Mazars) certifient les comptes réguliers et sincères selon les normes françaises. Bénéfice net social de 10 254 M€. Aucune réserve émise.
2	Approbation des comptes consolidés 2025	Pour	Certification sans réserve en normes IFRS. Le Groupe affiche un résultat net record de 12,225 Md€ (+4,6%), un PNB de 51,2 Md€ et une rentabilité (ROTE) de ~11,6%. Ratio CET1 solide à 12,6%. Création de valeur durable confirmée.
3	Affectation du résultat / dividende 5,16 €	Pour	Dividende de 5,16 €/action (+7,7% vs 2024), dont acompte de 2,59 € versé en septembre 2025. Pay-out ratio ~50% en numéraire, conforme à la politique de 60% (incluant rachats). BNP Paribas reste capitalisée et profitable – distribution équilibrée.
4	Conventions réglementées	Pour	Pas d'alerte spécifique identifiée dans le rapport spécial des CAC sur les conventions L.225-38 et suivants. Les CAC n'ont pas signalé d'anomalie majeure.
5	Rachat d'actions (10% du capital, max 110 €)	Contre	Autorisation de racheter jusqu'à 10% du capital à 110 €/action max, soit 12,1 Md€ théoriques. BNP a déjà réalisé 2,23 Md€ de rachats en 2025. Problème : allocation du capital orientée vers le court terme, préférable de prioriser l'investissement (transition énergétique, IT, salariés). Risque de soutien artificiel du cours. Position cohérente avec une vision long terme responsable.
6	Renouvellement du mandat d'administrateur Jean Lemierre (Président)	Contre	Problèmes de gouvernance : longévité très élevée (Président depuis décembre 2014, >11 ans) – risque d'indépendance affaiblie. Concentration du pouvoir. Limite d'âge déjà repoussée à 78 ans en AG 2025. Non-alignement avec les meilleures pratiques AFEP-MEDEF (renouvellement des profils). Nécessité de renouvellement du Conseil.
7	Renouvellement de Jacques Aschenbroich	Pour	Profil industriel solide (ex-DG Valeo, Président du CA d'Orange). Apporte une diversité sectorielle bienvenue et une expertise de la transformation industrielle. Président du Comité Gouvernance, Éthique, Nominations et RSE. À vérifier : indépendance effective et cumul de mandats (BNP + Orange + Cathay).

8	Politique de rémunération des Administrateurs	Pour	Politique standard : part fixe + part variable liée à l'assiduité. Mécanisme vertueux conforme aux bonnes pratiques AFEP-MEDEF. Pas de modification substantielle.
9	Politique de rémunération du Président du CA	Contre	Fixe de 950 000 € bruts, sans variable (positif pour l'indépendance). Toutefois, voter pour la politique de rémunération de M. Lemierre serait contradictoire avec le vote contre son renouvellement (R6). Signal de gouvernance cohérent.
10	Politique de rémunération du Directeur Général	Contre	Fixe de 2,3 M€ (revalorisé de +25% en 2025). Variable pouvant atteindre 200% du fixe. Critères RSE à 15% seulement du variable – poids faible au regard des enjeux de transition. La hausse de 25% du fixe envoie un signal contraire au partage équitable de la valeur avec les salariés. Vote disciplinant.
11	Politique de rémunération des DGD	Contre	Mêmes mécanismes que le DG : variable plafonné à 200% du fixe, critères RSE à 15% seulement. Poids insuffisant des critères extra-financiers, niveaux globaux élevés, faible conditionnalité ESG au regard de l'impact systémique de BNP Paribas. Vote cohérent avec R10.
12	Say on pay global (rapport rémunérations)	Contre	Approche ex post souvent trop permissive. Peu de lien démontré avec la performance extra-financière à long terme. Vote contre pour exiger meilleure transparence sur les écarts de rémunération et le lien avec les objectifs climatiques.
13	Rémunération 2025 de Jean Lemierre (Président)	Contre	Fixe de 950 000 € pour un rôle non exécutif. Cohérent avec le vote contre son renouvellement (R6). La longévité au poste sans remise en question périodique pose un problème de gouvernance. Approuver serait contradictoire.
14	Rémunération 2025 de J.-L. Bonnafé (DG)	Contre	Rémunération totale estimée >5 M€ (fixe 2,3 M€ + variable + PRLT). Mesure de performance variable à 102,44%. Critères RSE (15%) : positionnement 1er quartile ESG. Niveaux élevés, conditionnalité ESG partielle. Décorrélations avec impact long terme. Vote disciplinant nécessaire.
15	Rémunération 2025 de Y. Gérardin (DGD)	Contre	Mêmes réserves que pour le DG. Performance quantitative de 102%. L'excellence opérationnelle de CIB est reconnue, mais les niveaux restent décorrélés de l'impact long terme (climat, salariés). Vote cohérent avec le bloc rémunération.
16	Rémunération 2025 de T. Laborde (DGD)	Contre	Mêmes réserves. Supervise CPBS (+5,5% au T4). Poids des critères RSE identique (15%). Vote contre cohérent pour signaler la

			nécessité de renforcer la conditionnalité ESG et le partage de valeur avec les salariés.
17	Enveloppe globale des rémunérations (vote consultatif)	Contre	Enveloppe de 1 095 M€ versée en 2025 aux dirigeants et catégories de personnel régulées. Signal global sur : inflation des rémunérations, partage de la valeur insuffisant avec salariés. Intégration AXA IM avec 1 200 suppressions de postes (dont 600 en France). Contexte social militant pour la modération.
18	Augmentation de capital avec DPS (880 M€ max)	Pour	Délégation classique de 26 mois avec maintien du droit préférentiel de souscription. Le maintien du DPS protège les actionnaires existants contre la dilution. Plafond raisonnable pour une banque systémique.
19	Augmentation de capital sans DPS (215 M€ max)	Contre	Suppression du DPS dilutive pour les actionnaires individues, favorise les institutionnels. Décote maximale de 5% sur le cours. Même si le plafond est limité, le principe de suppression du DPS mérite un signal de vigilance de la part des actionnaires minoritaires.
20	Augmentation de capital sans DPS pour apports (10% du capital)	Pour	Délégation pour rémunérer des apports en nature de titres (type intégration AXA IM). Plafond de 10% et évaluation par les CAC offrent des garde-fous suffisants. Cohérent avec la stratégie de consolidation du Groupe.
21	Plafond global des émissions sans DPS (215 M€)	Pour	Résolution de plafonnement chapeautant R19 et R20. Bonne pratique de gouvernance financière qui protège les actionnaires contre l'usage excessif des délégations.
22	Augmentation de capital par incorporation de réserves (880 M€)	Pour	Opération neutre en termes de dilution (attribution gratuite ou élévation du nominal). Mécanisme technique standard conforme aux pratiques du CAC 40.
23	Plafond global de toutes les émissions (880 M€)	Pour	Plafond global chapeautant R18 à R20. Garde-fou nécessaire, conforme aux bonnes pratiques. Protège les actionnaires contre l'utilisation cumulative des délégations.
24	Émission d'obligations contingentes convertibles (CoCo AT1)	Pour	Instrument réglementaire (Additional Tier 1) nécessaire pour répondre aux exigences prudentielles Bâle III/IV et BCE. Conversion uniquement si CET1 < 5,125% (scénario de crise extrême). Durée limitée à 14 mois. Outil de solidité financière systémique.
25	Augmentation de capital réservée au PEE (actionnariat salarié, 43 M€)	Pour	Seule résolution de l'AG portant sur l'actionnariat salarié. Réservée aux adhérents du PEE du Groupe. Indisponibilité de 5 ans. Incarne le partage

			de la valeur et l'alignement d'intérêts salariés/actionnaires. Vote favorable convaincu.
26	Réduction du capital par annulation d'actions (10%/24 mois)	Contre	Complément technique de la R5 (rachat). Approuver l'annulation reviendrait à valider le programme de rachat contesté en R5. Le capital devrait être préservé et alloué à l'investissement productif et à la transition plutôt qu'à la destruction de capital.
27	Modification des statuts – directive « Women on Boards »	Pour	Transposition de la directive européenne pour la représentation équilibrée femmes/hommes au CA. Les candidats au poste d'administrateur salariés actionnaires devront présenter un candidat de chaque sexe. Résolution positive pour la diversité et l'égalité de genre. Vote favorable convaincu.
28	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution technique standard conférant les pouvoirs pour les formalités légales et administratives. Aucun enjeu de fond.

Bouygues

13 résolutions **Pour** (62%) - 8 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes annuels 2025	Pour	Vote standard si les comptes sont certifiés sans réserve significative. Rien dans l'ordre du jour ne justifie une opposition à ce stade.
2	Comptes consolidés 2025	Pour	Approbation cohérente avec une posture d'actionnaire long terme. À surveiller toutefois : exposition construction, télécoms, médias et trajectoire climat.
3	Dividende	Pour	Le dividende proposé est de 2,10 € par action, annoncé en hausse de 5 %. Il paraît compatible avec une politique de retour actionnaire raisonnable. (Bouygues)
4	Conventions réglementées	Pour	Vote favorable sauf convention problématique non identifiée. À surveiller chez Bouygues en raison du poids familial et des relations historiques entre parties liées.
5	Rémunération administrateurs	Pour	Rémunération classique des administrateurs. Vote favorable si l'enveloppe reste proportionnée et liée à l'assiduité.
6	Politique rémunération président	Pour	Vote favorable sous réserve d'une rémunération fixe raisonnable et sans variable excessif. La dissociation président / directeur général est positive en gouvernance.
7	Politique rémunération DG et DGD	Contre	Par prudence ESG, je recommande contre si les critères climat, sécurité, salariés et long terme ne sont pas suffisamment pondérés. La rémunération dirigeante doit mieux intégrer la transition et le partage de valeur.
8	Say on pay global 2025	Contre	Vote d'exigence : les informations globales de rémunération doivent être lisibles, comparables et reliées à la performance extra-financière. Sans preuve forte d'alignement ESG, abstention ou contre ; ici contre.
9	Rémunération Martin Bouygues	Pour	Vote favorable si la rémunération du président reste modérée et cohérente avec un rôle non exécutif. Point de vigilance : éviter tout cumul d'avantages insuffisamment justifiés.
10	Rémunération Olivier Roussat	Contre	Vote contre d'exigence sur la rémunération exécutive. Les critères long terme, climat, sécurité au travail

			et capital humain doivent être centraux, pas seulement accessoires.
11	Rémunération Pascal Grangé	Contre	Même logique que pour le DG : la rémunération d'un dirigeant exécutif doit être très clairement conditionnée à la performance durable. Je recommande un signal de vigilance.
12	Rémunération Edward Bouygues	Contre	Point sensible de gouvernance familiale. Vote contre si la justification de la rémunération et des critères de performance n'est pas irréprochable.
13	Renouvellement Benoît Maes	Pour	Vote favorable si l'indépendance, l'assiduité et les compétences sont confirmées. Le renouvellement ne pose pas d'alerte majeure à ce stade.
14	Renouvellement Alexandre de Rothschild	Contre	Vote contre par exigence d'indépendance et de prévention des conflits d'intérêts potentiels. Les profils issus de grandes institutions financières doivent être examinés strictement.
15	Rachat d'actions	Pour	Autorisation classique de 18 mois. Vote favorable si elle exclut les périodes d'offre publique et ne sert pas à masquer une rémunération dilutive.
16	Annulation d'actions	Pour	Cohérent avec le rachat d'actions. Acceptable si cela reste encadré et ne fragilise pas l'investissement long terme.
17	Augmentation de capital salariés PEE	Pour	Très favorable à l'actionnariat salarié. Cela aligne les salariés avec la création de valeur long terme et va dans le sens d'un capitalisme responsable.
18	Actions gratuites salariés / mandataires	Pour	Favorable si le dispositif bénéficie largement aux salariés, pas seulement aux dirigeants. À surveiller : dilution, critères de performance et équité interne.
19	Actions gratuites dédiées retraite	Contre	Dispositif potentiellement moins lisible et plus favorable aux cadres dirigeants. Je recommande contre si l'avantage n'est pas largement partagé et strictement plafonné.
20	BSA en période d'offre publique, limite 25 % du capital	Contre	Résolution anti-OPA très défensive. Elle peut protéger la souveraineté économique française, mais limite aussi les droits des actionnaires en cas d'offre attractive.
21	Pouvoirs formalités	Pour	Résolution technique sans enjeu ESG particulier. Vote favorable.

Bureau Veritas

16 résolutions **Pour** (94 %) - 1 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes sociaux font apparaître un bénéfice de 407,3 M€. Aucun élément dans la résolution ne justifie une sanction comptable ou de gouvernance. Vote favorable, sous réserve de maintenir une discipline d'investissement durable et de transparence fiscale.
2	Comptes consolidés 2025	Pour	Le résultat consolidé ressort à 609,5 M€. Bureau Veritas reste positionné sur des métiers utiles à la transition, à la sécurité et à la conformité, ce qui soutient l'intérêt long terme de l'actionnaire. (Journal Officiel)
3	Dividende de 0,92 €	Pour	Le dividende progresse mais reste cohérent avec l'historique récent : 0,77 €, 0,83 €, 0,90 €, puis 0,92 €. Je vote pour, car la distribution ne paraît pas excessive au regard des résultats, mais j'attends que le groupe préserve ses moyens pour la transition, la formation et l'innovation. (Journal Officiel)
4	Convention réglementée LAC I / Bpifrance	Pour	La convention concerne LAC I, gérée par Bpifrance Investissement, et un avenant à une lettre-accord. Je vote pour car la présence de Bpifrance peut soutenir une logique de souveraineté économique française, à condition que la gouvernance reste transparente et équilibrée entre actionnaires. (Journal Officiel)
5	Renouvellement Jean-François Palus	Pour	Le mandat est renouvelé pour quatre ans. Je vote pour faute d'élément négatif identifié dans la résolution, mais avec vigilance sur la diversité réelle du conseil, l'indépendance et la capacité à challenger la stratégie climat.
6	Renouvellement Geoffroy Roux de Bézieux	Pour	Le profil apporte une expérience économique et entrepreneuriale utile. Vote favorable, mais l'administrateur devra contribuer à une gouvernance exigeante sur le partage de la valeur, l'emploi et l'intégration des enjeux sociaux dans la stratégie.
7	Nomination Olivier Sévillia	Pour	La nomination est proposée pour quatre ans. Je vote pour, tout en regrettant que la résolution ne permette pas, à elle seule, d'apprécier pleinement l'apport ESG du profil ; l'enjeu sera sa contribution concrète

			au contrôle des risques extra-financiers. (Journal Officiel)
8	Ratification transfert du siège	Pour	Le transfert du siège à Courbevoie est une mesure administrative sans enjeu ESG négatif apparent. Vote favorable, sous réserve que ce changement ne dégrade ni les conditions de travail ni l'accessibilité pour les salariés et actionnaires.
9	Say on pay global 2025	Pour	Vote favorable si la rémunération reste lisible, liée à la performance durable et non uniquement financière. Mon exigence ESG est claire : les critères climat, sécurité, diversité et capital humain doivent peser réellement, pas servir d'habillage.
10	Rémunération 2025 Laurent Mignon	Pour	Vote favorable pour le Président, sous réserve d'une rémunération proportionnée à son rôle non exécutif. Je reste vigilant à l'équilibre AFEP-Medef : un président de conseil doit être rémunéré pour superviser, pas pour se substituer à la direction générale.
11	Rémunération 2025 Hinda Gharbi	Pour	Vote favorable à la rémunération de la Directrice Générale, car il faut aligner management, performance et création de valeur durable. Mais l'approbation suppose des objectifs extra-financiers suffisamment exigeants, mesurables et vérifiables.
12	Politique administrateurs 2026	Pour	Vote favorable si la rémunération encourage l'assiduité et l'implication effective des administrateurs. D'un point de vue ESG, le conseil doit être payé pour contrôler sérieusement les risques : climat, éthique, droits humains, cybersécurité et qualité sociale.
13	Politique Président 2026	Pour	Vote favorable, avec vigilance sur la modération. La politique doit préserver l'indépendance du Président vis-à-vis du management et éviter tout mécanisme incitant à privilégier la performance boursière court terme.
14	Politique DG 2026	Pour	Vote favorable si les critères extra-financiers sont réellement substantiels. Pour un groupe de test, inspection et certification, la crédibilité ESG impose des objectifs liés à la transition, à l'éthique des affaires, à la sécurité et à la qualité du dialogue social.
15	Rachat d'actions	Contre	Le mandat est très large : jusqu'à 10 % du capital, prix maximal de 50 € et enveloppe maximale de 2,269 Md€. Je vote contre, car ce type d'autorisation peut favoriser l'optimisation financière

			et le soutien du cours au détriment d'investissements long terme, du climat et du capital humain. (Journal Officiel)
16	Modification statutaire du siège	Pour	Résolution de cohérence juridique avec le transfert du siège social. Aucun enjeu ESG négatif identifié ; vote favorable, car la stabilité administrative est préférable à une anomalie statutaire.
17	Pouvoirs formalités	Pour	Résolution technique nécessaire à l'exécution des décisions adoptées. Vote favorable, sans enjeu ESG autonome.

Capgemini

25 résolutions **Pour** (83 %) - 5 Contre

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Comptes certifiés, sans réserve majeure signalée. Vote favorable logique pour un actionnaire long terme.
2	Comptes consolidés 2025	Pour	Les comptes consolidés reflètent une performance solide. Aucun signal bloquant identifié.
3	Dividende	Pour	Distribution cohérente avec la rentabilité du groupe. À surveiller : équilibre entre dividende, investissement et salariés.
4	Conventions réglementées	Pour	Pas d'alerte particulière relevée. Vote favorable en l'absence de conflit d'intérêt problématique.
5	Rapport rémunérations 2025	Pour	Structure globalement alignée avec la performance. Vigilance sur le poids réel des critères ESG.
6	Rémunération Paul Hermelin	Pour	Rémunération du Président acceptable au regard de son rôle. Pas de dérive manifeste identifiée.
7	Rémunération Aiman Ezzat	Pour	Alignement global avec la performance opérationnelle. Les critères climat et humains doivent rester significatifs.
8	Politique rémunération Président	Pour	Politique lisible et encadrée. Pas d'élément excessif identifié.
9	Politique rémunération DG	Pour	Politique acceptable si les critères extra-financiers restent exigeants. Vote favorable avec vigilance ESG.
10	Rémunération administrateurs	Pour	Hausse acceptable si elle accompagne un Conseil plus engagé. À surveiller : modération et assiduité.
11	Renouvellement Paul Hermelin	Contre	Longévité très importante au sein de la gouvernance. Un vote contre envoie un signal favorable au renouvellement et à l'indépendance du Conseil.
12	Renouvellement Maria Ferraro	Pour	Profil utile au Conseil. Pas de signal négatif identifié dans les documents.
13	Ratification Lila Tretikov	Pour	Profil technologique pertinent pour Capgemini. Apporte une compétence utile sur IA, innovation et transformation numérique.
14	Nomination Véronique Weill	Pour	Renforcement positif du Conseil. Profil compatible avec les enjeux de gouvernance et de supervision stratégique.

15	Nomination Luc Rémont	Pour	Profil industriel et souveraineté économique intéressant. Vote favorable pour renforcer l'expertise stratégique du Conseil.
16	Renouvellement Forvis Mazars CAC comptes	Pour	Continuité acceptable de l'audit légal. Pas de réserve particulière signalée.
17	Nomination Grant Thornton CAC comptes	Pour	Rotation et diversification positives des auditeurs. Vote favorable.
18	Forvis Mazars CAC durabilité	Pour	Certification des informations de durabilité importante. Vote favorable pour renforcer la fiabilité ESG.
19	Programme de rachat d'actions	Pour	Autorisation classique. Acceptable si elle ne se fait pas au détriment de l'investissement, du climat ou des salariés.
20	Annulation d'actions rachetées	Pour	Outil de gestion du capital acceptable. À surveiller : ne pas privilégier artificiellement le BPA au détriment du long terme.
21	Augmentation par incorporation de réserves	Pour	Opération technique sans dilution économique réelle. Vote favorable.
22	Augmentation avec DPS	Pour	Respect du droit préférentiel de souscription. Protection correcte des actionnaires individuels.
23	Augmentation sans DPS par offre au public	Contre	Suppression du DPS défavorable aux petits actionnaires. Flexibilité trop large, risque de dilution insuffisamment encadrée.
24	Augmentation sans DPS par placement privé	Contre	Placement réservé potentiellement dilutif. Moins protecteur pour un actionnaire individuel.
25	Augmentation du nombre de titres à émettre	Contre	Peut amplifier une dilution déjà contestable. Vote contre par cohérence avec l'opposition aux émissions sans DPS.
26	Émission en rémunération d'apports en nature	Contre	Autorisation large pouvant diluer les actionnaires. Préférence pour des opérations plus précisément justifiées.
27	Actions de performance salariés et dirigeants	Pour	Plafond de 1,2 % raisonnable. Vote favorable si les conditions de performance sont exigeantes et transparentes.
28	Émission réservée aux plans d'épargne salariés	Pour	Très favorable à l'actionnariat salarié. Aligne les intérêts des collaborateurs et des actionnaires long terme.
29	Offres structurées salariés étrangers	Pour	Extension positive de l'actionnariat salarié à l'international. Cohérent avec l'empreinte mondiale du groupe.
30	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution purement administrative. Vote favorable.

Carrefour

13 résolutions **Pour** (72 %) - 5 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Résolution standard d'approbation des comptes sociaux. Aucun élément ne justifie un vote sanction à ce niveau.
2	Comptes consolidés 2025	Pour	Les comptes consolidés donnent la vision groupe. En l'absence de réserve signalée, le vote favorable est cohérent.
3	Dividende 0,97 €/action	Pour	Le dividende proposé est de 0,97 € par action, payable le 28 mai 2026. Le niveau paraît acceptable, sous réserve de ne pas réduire les investissements sociaux, prix et climat.
4	Conventions réglementées	Pour	La résolution porte sur les conventions réglementées. Pas de signal suffisant pour bloquer, mais vigilance sur les conflits d'intérêts.
5	Renouvellement Alexandre Bompard	Contre	Vote sanction de gouvernance. Le cumul Président-directeur général concentre trop de pouvoir pour un actionnaire minoritaire exigeant.
6	Renouvellement Marie-Laure Sauty de Chalon	Pour	Profil utile au conseil et pas de drapeau rouge majeur identifié. Le vote favorable soutient la stabilité du conseil.
7	Renouvellement Aurore Domont	Pour	Profil compatible avec une gouvernance diversifiée. Pas d'élément suffisant pour recommander un vote contre.
8	Renouvellement Cláudia Almeida e Silva	Pour	Compétence internationale utile pour Carrefour. Le renouvellement paraît cohérent avec les besoins du groupe.
9	Renouvellement Stéphane Courbit	Pour	Vote favorable par défaut en l'absence de conflit majeur documenté. À surveiller toutefois sur l'indépendance effective du conseil.
10	Ratification Carrix / Rodolphe Saadé	Contre	L'entrée d'un actionnaire de référence au conseil peut avoir une logique stratégique. Mais pour un actionnaire individuel, cela renforce le risque de conseil trop dominé par de grands intérêts.
11	Nomination Sylvia B. Coutinho	Pour	Nomination positive pour l'expertise internationale, Brésil, finance et distribution. Elle renforce aussi la diversité du conseil.
12	Informations rémunération mandataires	Contre	Vote contre de signal sur la rémunération globale. Les critères

			ESG et sociaux doivent être plus fortement lisibles et contraignants.
13	Rémunération 2025 Alexandre Bompard	Contre	Vote sanction sur l'alignement rémunération-performance durable. Carrefour est exposé à de forts enjeux sociaux, alimentaires et climat qui doivent peser davantage.
14	Politique rémunération 2026 PDG	Contre	Même si des améliorations existent, la structure reste trop favorable au dirigeant. Un actionnaire ESG doit demander plus de sobriété et d'objectifs extra-financiers robustes.
15	Politique rémunération administrateurs	Pour	La rémunération des administrateurs est plus classique et liée à l'assiduité. Pas de raison suffisante de voter contre.
16	Rachat d'actions, plafond 10 %, prix max 25 €	Pour	Autorisation encadrée à 10 % du capital avec prix maximum de 25 €. Acceptable si cela reste secondaire par rapport aux investissements opérationnels.
17	Annulation d'actions rachetées	Pour	L'annulation est limitée à 10 % du capital sur 24 mois. C'est acceptable pour l'actionnaire long terme si la discipline financière est maintenue.
18	Pouvoirs formalités	Pour	Résolution purement administrative. Elle permet d'effectuer les formalités légales après l'AG.

Crédit Agricole

44 résolutions **Pour** (94 %) - 3 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes annuels 2025	Pour	Les comptes 2025 traduisent une situation financière solide, sans alerte majeure identifiée dans les documents. Vote favorable dans une logique d'actionnaire long terme.
2	Comptes consolidés Crédit Agricole S.A.	Pour	Crédit Agricole S.A. affiche une rentabilité robuste, avec un résultat net part du Groupe de 7,074 Md€. La trajectoire reste cohérente avec une détention de long terme.
3	Comptes consolidés Groupe Crédit Agricole	Pour	Le Groupe conserve une base financière solide et diversifiée, avec un modèle mutualiste résilient. Aucun élément ne justifie un vote sanction sur les comptes consolidés.
4	Dividende 2025	Pour	Le dividende proposé de 1,13 € par action est en hausse mais reste soutenable au regard des résultats et de la solvabilité. Il rémunère correctement l'actionnaire sans fragiliser le bilan.
5	Pacte d'actionnaires BforBank	Pour	La convention s'inscrit dans la structuration interne du Groupe et le développement de la banque digitale. Elle paraît cohérente, sous réserve d'une transparence continue envers les minoritaires.
6	Pacte CA Santé et Territoires	Pour	Cette résolution soutient un axe stratégique à impact social, notamment santé et territoires. Elle est alignée avec une lecture ESG favorable à l'utilité sociale du Groupe.
7	Avenant pacte CAGIP	Pour	L'avenant concerne l'organisation des infrastructures du Groupe, sujet important pour l'efficacité opérationnelle et la souveraineté technologique. Pas de signal défavorable identifié.
8	Convention d'intégration fiscale avec les Caisses régionales	Pour	La convention est cohérente avec le modèle mutualiste et intégré de Crédit Agricole. Elle doit toutefois rester lisible pour les actionnaires minoritaires.
9	Conventions d'intégration fiscale avec entités SACAM et autres	Pour	Dispositif technique de groupe, sans enjeu négatif identifié pour l'actionnaire individuel. Vote favorable sous vigilance sur la transparence des flux intra-groupe.
10	Conventions de Groupe TVA	Pour	Mesure d'organisation fiscale classique pour un groupe intégré. Elle

			ne soulève pas d'alerte ESG ou de gouvernance particulière dans les documents fournis.
11	Lettre de souscription Worldline et avenant	Pour	L'opération s'inscrit dans les paiements, activité stratégique pour une banque universelle. Vote favorable, avec vigilance sur la discipline financière des investissements.
12	Pacte d'associés CA-Immobilier	Pour	Le pacte accompagne la structuration d'une filiale stratégique. Il est acceptable si la gouvernance des transactions intra-groupe reste équilibrée et transparente.
13	Nomination Marc Didier	Pour	Nomination de continuité dans un Conseil marqué par le modèle mutualiste. Aucun conflit ou signal négatif majeur n'apparaît dans les éléments disponibles.
14	Nomination Richard Laborie	Pour	La nomination paraît cohérente avec l'organisation du Groupe. Vote favorable, faute d'élément défavorable sur l'indépendance, les compétences ou le cumul des mandats.
15	Renouvellement Agnès Audier	Pour	Renouvellement favorable à la stabilité du Conseil. La continuité est positive pour une banque systémique, à condition de maintenir un niveau suffisant d'indépendance.
16	Renouvellement Sonia Bonnet-Bernard	Pour	Profil reconduit sans alerte identifiée. Vote favorable, avec attente d'une gouvernance toujours plus transparente sur les compétences financières et extra-financières.
17	Renouvellement Marie-Claire Daveu	Pour	Profil intéressant pour les sujets ESG et climat, ce qui renforce la qualité du Conseil. Vote favorable dans une logique de gouvernance responsable.
18	Renouvellement Alessia Mosca	Pour	Profil européen utile pour un groupe bancaire présent à l'international. La diversité d'expérience au Conseil est positive pour la stratégie long terme.
19	Renouvellement Gaëlle Regnard	Pour	Renouvellement cohérent avec la stabilité du Conseil. Pas d'élément justifiant une opposition dans les documents analysés.
20	Renouvellement Carol Sirou	Pour	Profil utile sur les sujets de notation, transparence et marchés. Vote favorable compte tenu de l'importance de ces compétences pour une banque cotée.
21	Renouvellement Pascal Lheureux	Pour	Continuité représentative du modèle Crédit Agricole. Vote favorable, tout en restant vigilant sur l'équilibre entre représentation mutualiste et droits des minoritaires.

22	Renouvellement Eric Vial	Pour	La séparation des fonctions de Président et de Directeur général est respectée, ce qui est une bonne pratique de gouvernance. Vote favorable à cette continuité.
23	Ratification Franck Alexandre	Pour	Ratification classique après cooptation, sans alerte particulière. Vote favorable sous réserve du maintien d'un Conseil équilibré et compétent.
24	Politique rémunération Président	Pour	La politique paraît cohérente avec une fonction non exécutive. Vote favorable, mais demande de transparence renforcée sur l'articulation entre rémunération et performance durable.
25	Politique rémunération DG	Pour	La rémunération du DG doit rester alignée avec la performance financière, les risques et les objectifs ESG. Vote favorable, avec vigilance sur les critères climat mesurables.
26	Politique rémunération DGD	Pour	Cadre conforme aux pratiques bancaires régulées. Vote favorable si les variables restent conditionnés à des objectifs de long terme, de risque et de durabilité.
27	Politique rémunération administrateurs	Pour	Enveloppe acceptable pour attirer des compétences adaptées à une banque systémique. Pas d'excès manifeste signalé dans les documents disponibles.
28	Rémunération Président sortant	Pour	Rémunération liée à l'exercice du mandat et à la transition de gouvernance. Aucun élément ne justifie un vote négatif.
29	Rémunération DG sortant (Brassac)	Pour	La rémunération apparaît cohérente avec les résultats et la période exercée. Vote favorable, sous réserve d'un alignement clair avec la maîtrise des risques.
30	Rémunération DG (Gavalda)	Pour	Transition managériale maîtrisée et rémunération liée à la prise de fonction. Vote favorable, avec exigence d'objectifs ESG précis pour la suite du mandat.
31	Rémunération DGD (Gavalda avant DG)	Pour	Rémunération correspondant à la période antérieure à sa nomination comme DG. Pas d'anomalie identifiée justifiant une opposition.
32	Rémunération DGD (Grivet)	Pour	Vote favorable dans un cadre bancaire fortement encadré. Les critères de performance doivent néanmoins rester lisibles et inclure des objectifs extra-financiers robustes.
33	Rémunération DGD (Musca)	Pour	Rémunération liée à une période de mandat limitée. Aucun signal de

			déconnexion manifeste avec la performance du Groupe.
34	Rapport sur les rémunérations	Pour	Transparence globalement acceptable, mais perfectible sur le poids exact des critères ESG et climat. Vote favorable avec demande d'amélioration de la granularité.
35	Enveloppe globale preneurs de risque	Pour	Sujet sensible mais encadré par la réglementation bancaire. Vote favorable si les mécanismes de différé, malus et maîtrise des risques sont effectivement appliqués.
36	Rachat d'actions	Pour	Autorisation classique, potentiellement créatrice de valeur si utilisée avec discipline. Elle ne doit pas se faire au détriment du financement de l'économie réelle ou de la solidité prudentielle.
37	Augmentation capital avec DPS	Pour	Le maintien du droit préférentiel protège les actionnaires existants contre la dilution forcée. Résolution acceptable et conforme à une bonne gouvernance du capital.
38	Augmentation capital sans DPS (offre publique)	Contre	Suppression du DPS défavorable aux minoritaires, car elle peut entraîner une dilution sans protection suffisante. Aucune justification stratégique forte ne justifie un blanc-seing.
39	Augmentation capital sans DPS (cas général)	Contre	Pouvoir trop large donné au Conseil pour émettre sans droit préférentiel. Vote contre par principe de protection des actionnaires individuels.
40	Augmentation capital sans DPS (CoCos)	Pour	Cas spécifique aux exigences prudentielles bancaires, utile pour renforcer les fonds propres en situation de stress. Vote favorable car l'enjeu de stabilité financière prime.
41	Apports en nature sans DPS	Pour	Outil utile pour financer des opérations stratégiques sans sortie de trésorerie. Acceptable si les valorisations sont contrôlées et les minoritaires protégés.
42	Augmentation capital ciblée (personnes désignées)	Contre	Résolution trop sensible, avec risque de favoritisme et de dilution ciblée. Vote contre en l'absence d'encadrement ou de justification suffisamment précise.
43	Clause d'extension (greenshoe)	Pour	Mécanisme technique acceptable lorsqu'il accompagne des émissions déjà encadrées. Vote favorable, sous réserve qu'il ne contourne pas les limites de dilution.
44	Plafond global des émissions	Pour	Le plafond global encadre les délégations et limite les abus

			potentiels. Il constitue une protection utile pour l'actionnaire.
45	Incorporation de réserves	Pour	Opération non dilutive sur le plan économique, souvent neutre ou favorable pour les actionnaires. Aucun enjeu ESG négatif identifié.
46	Augmentation capital salariés (PEE)	Pour	Très favorable à l'actionnariat salarié, qui aligne les intérêts des collaborateurs et des actionnaires. Cohérent avec le modèle mutualiste et la stratégie long terme.
47	Augmentation capital salariés spécifique	Pour	Vote favorable car l'actionnariat salarié renforce la stabilité du capital et l'engagement interne. C'est un marqueur social positif dans une grille ESG.

Danone

17 résolutions **Pour** (100 %)

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes sociaux font apparaître un bénéfice 2025 de 1,656 Md€ et sont soumis avec les rapports du Conseil et des commissaires aux comptes. Pas d'alerte identifiée justifiant une opposition.
2	Comptes consolidés 2025	Pour	Approbation classique des comptes consolidés. En l'absence de réserve majeure signalée dans les éléments fournis, le vote favorable est cohérent avec une approche d'actionnaire long terme.
3	Dividende 2,25 €	Pour	Le dividende progresse de 2,15 € à 2,25 € et reste cohérent avec l'engagement de Danone d'un dividende stable ou en croissance. Le montant paraît équilibré : retour actionnaire réel sans distribution manifestement excessive au regard du bénéfice distribuable.
4	Renouvellement Gilles Schnepf	Pour	La gouvernance est saine : dissociation des fonctions, président indépendant, aucun autre mandat coté mentionné. Son expérience industrielle, financière et durabilité plaide pour la stabilité du Conseil.
5	Renouvellement Valérie Chapoulaud-Floquet	Pour	Elle est administratrice indépendante, administratrice référente et présidente du comité Nomination, Rémunération et Gouvernance. Son renouvellement renforce les contre-pouvoirs internes et la qualité du suivi des rémunérations.
6	Renouvellement Sanjiv Mehta	Pour	Le Conseil indique vouloir conserver une forte expertise internationale et sectorielle FMCG. Dans une société mondiale comme Danone, cette compétence est pertinente pour la stratégie de long terme.
7	Informations rémunérations 2025	Pour	Le vote porte sur la transparence des rémunérations des mandataires sociaux. Rien dans les éléments consultés ne justifie un vote sanction ; la résolution s'inscrit dans le cadre légal du say on pay.
8	Rémunération DG 2025	Pour	La rémunération du Directeur général est soumise séparément, ce qui permet un contrôle actionnarial clair. À ce stade, pas d'élément fourni signalant une rémunération

			décorrélée de la performance ou contraire aux intérêts de long terme.
9	Rémunération Président 2025	Pour	Le Président du Conseil n'est pas dirigeant exécutif, ce qui limite le risque de confusion des rôles. La rémunération 2025 est présentée comme conforme à la politique approuvée précédemment.
10	Politique rémunération dirigeants 2026	Pour	La politique 2026 est indiquée comme identique à celle de 2025 en structure et en montants. Vote favorable, avec attente de maintien de critères ESG et de performance exigeants.
11	Politique rémunération Président 2026	Pour	La politique du Président du Conseil est inchangée depuis sa nomination en 2021. C'est acceptable si elle reste proportionnée au rôle non exécutif et à la qualité du pilotage du Conseil.
12	Politique rémunération administrateurs 2026	Pour	La politique est identique à celle approuvée l'an passé. Le Conseil présente un taux de participation moyen de 98 %, ce qui soutient l'idée d'une rémunération liée à une implication réelle.
13	Rachat d'actions	Pour	Le plafond de 10 % du capital est élevé, mais standard pour le CAC 40. Vote favorable car les rachats sont interdits en période d'offre publique et peuvent servir l'actionnariat salarié ou l'annulation d'actions ; vigilance toutefois sur l'usage effectif.
14	Transfert du siège social	Pour	Résolution technique : transfert du siège du boulevard Haussmann vers la rue La Fayette à Paris. Aucun enjeu ESG ou de gouvernance négatif identifié.
15	Augmentation de capital salariés PEE	Pour	Très favorable ESG : elle renforce l'actionnariat salarié, avec une dilution encadrée à environ 2 % du capital. Les dirigeants non salariés ne sont pas éligibles, ce qui limite le risque d'auto-attribution.
16	Dispositif salariés complémentaire	Pour	Même logique favorable : alignement des salariés avec les actionnaires et développement d'un capitalisme plus participatif. La décote maximale de 30 % est acceptable car elle soutient l'accès des salariés au capital.
17	Pouvoirs formalités	Pour	Résolution purement administrative permettant d'effectuer les dépôts et formalités légales. Aucun enjeu de gouvernance négatif.

Dassault Systèmes

14 résolutions **Pour** (50 %) - 14 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux	Pour	Approbation standard des comptes, sans alerte identifiée dans l'avis de convocation.
2	Comptes consolidés	Pour	Validation des comptes du groupe, nécessaire à une gouvernance financière normale.
3	Affectation du résultat / dividende	Pour	Dividende de 0,27 € équilibré, avec maintien d'un report à nouveau important.
4	Conventions réglementées	Pour	Aucune convention nouvelle signalée.
5	Politique de rémunération	Contre	Renvoi au DEU, transparence insuffisante dans l'avis et historique sensible sur les rémunérations.
6	Rémunération Bernard Charlès	Contre	Vigilance sur une rémunération élevée pour une fonction de président du conseil.
7	Rémunération Pascal Daloz	Pour	Fonction exécutive justifiant une rémunération, sous réserve de critères long terme et ESG exigeants.
8	Rapport global rémunérations	Contre	Validation globale trop large, avec risque de manque de lisibilité.
9	Renouvellement Pascal Daloz	Contre	Cumul Président + Directeur Général : concentration excessive des pouvoirs.
10	Renouvellement Charles Edelstenne	Contre	Ancienneté élevée, besoin de renouvellement et d'indépendance du conseil.
11	Renouvellement Xavier Cauchois	Pour	Pas d'alerte spécifique identifiée dans l'avis.
12	Nomination Éric Trappier	Pour	Profil industriel fort, utile à la souveraineté française ; vigilance sur l'indépendance.
13	Rachat d'actions	Pour	Outil classique de gestion du capital, acceptable si usage discipliné.
14	Annulation d'actions / réduction de capital	Pour	Mécanisme standard après rachat, sans alerte spécifique.
15	Augmentation de capital réservée aux salariés	Pour	Favorise l'actionnariat salarié et le partage de la valeur.
16	Actionnariat salarié élargi	Pour	Alignement positif entre salariés et actionnaires.
17	Fusion par absorption	Contre	Délégation large au conseil, visibilité insuffisante pour l'actionnaire.
18	Augmentation de capital liée à fusion	Contre	Risque de dilution sans opération précisément connue.

19	Scission	Contre	Pouvoir trop large donné au conseil sur des opérations structurantes.
20	Augmentation de capital liée à scission	Contre	Dilution potentielle et perte de contrôle actionnarial.
21	Apport partiel d'actifs	Contre	Délégation générale insuffisamment encadrée.
22	Augmentation de capital liée à apport	Contre	Risque de dilution future sans visibilité suffisante.
23	Délégation financière associée	Contre	Trop large pour un vote actionnarial éclairé.
24	Délégation financière associée	Contre	Même réserve : mandat trop général au conseil.
25	Actions gratuites	Contre	Dilution potentielle et critères de performance insuffisamment démontrés.
26	Stock-options	Contre	Instrument dilutif, risque d'incitation court terme.
27	Mise en harmonie des statuts	Pour	Résolution technique de conformité.
28	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution purement procédurale.

Eiffage

19 résolutions **Pour** (76 %) - 6 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2025	Pour	Comptes bénéficiaires (689 M€). Audit réalisé, pas de réserve. Performance solide.
2	Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025	Pour	Résultat net >1 Md€. Croissance +8%. Modèle résilient confirmé.
3	Affectation du résultat et fixation du dividende (4,80 €)	Pour	Dividende en hausse, trajectoire cohérente avec création de valeur long terme.
4	Constat de l'absence de convention réglementée	Pour	Absence de conventions nouvelles. Pas de conflit d'intérêt identifié.
5	Renouvellement de Madame Odile Georges-Picot en qualité d'administrateur	Pour	Administratrice indépendante expérimentée (concessions). Continuité et compétence.
6	Nomination de Madame Sophie Boissard en qualité d'administrateur	Pour	Profil indépendant, renforce diversité et expertise du conseil.
7	Nomination de Monsieur Daniel Hager en qualité d'administrateur	Pour	Apport de compétences industrielles pertinentes pour Eiffage.
8	Approbation de la politique de rémunération des membres du conseil d'administration	Pour	Conforme aux standards AFEP-Medef, pas de dérive identifiée.
9	Approbation de la politique de rémunération du Président-Directeur Général	Pour	Acceptable mais manque d'intégration explicite de critères ESG. Vigilance.
10	Approbation des informations relatives aux rémunérations des mandataires sociaux (Say on pay ex post global)	Pour	Transparence globale respectée, mais insuffisante sur les critères extra-financiers.
11	Approbation des éléments de rémunération versés ou attribués à Monsieur Benoît de Ruffray, Président-Directeur Général	Contre	Incohérence ESG : hausse des accidents du travail (+6,9%) vs rémunération élevée. Signal à envoyer.
12	Autorisation de rachat par la société de ses propres actions	Pour	Plafond encadré (10%), usage multiple (salariés, M&A). Acceptable.
13	Autorisation d'annuler les actions rachetées par la société	Pour	Classique, effet relatif favorable aux actionnaires.
14	Délégation pour augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes	Pour	Non dilutif, technique.
15	Délégation pour émission d'actions avec maintien du droit préférentiel de souscription	Pour	Respect du DPS : bonne gouvernance actionnariale.
16	Délégation pour émission d'actions sans droit préférentiel de souscription (offre au public)	Contre	Dilution potentielle sans protection des actionnaires.
17	Délégation pour émission d'actions sans droit préférentiel de souscription (placement privé)	Contre	Même logique, dilution non justifiée.

18	Délégation avec clause d'extension	Contre	Augmente le risque de dilution.
19	Délégation avec option de surallocation	Contre	Complexifie et accroît la dilution potentielle.
20	Limitation globale des délégations financières	Contre	Autorise jusqu'à ~10% sans DPS, ce qui est trop large.
21	Augmentation de capital réservée aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise	Pour	Excellent levier ESG, renforce actionnariat salarié (~22%).
22	Attribution gratuite d'actions aux salariés et mandataires sociaux	Pour	Encadré (~1% du capital), avec conditions de performance. Vigilance ESG.
23	Modification de l'article 17 des statuts (administrateur représentant les salariés actionnaires)	Pour	Renforce la gouvernance liée à l'actionnariat salarié.
24	Modification de l'article 30 des statuts (participation aux assemblées générales)	Pour	Ajustement technique sans impact négatif.
25	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution purement technique.

Engie

20 résolutions **Pour** (65 %) - 11 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Approbation des comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes sociaux relèvent d'une approbation classique. Aucun élément bloquant identifié dans les documents fournis.
2	Approbation des comptes consolidés 2025	Pour	Les comptes consolidés donnent une image cohérente du groupe. Les résultats 2025 confirment la solidité financière d'ENGIE.
3	Affectation du résultat et dividende	Pour	Le dividende proposé de 1,35 € par action paraît compatible avec la performance 2025. Il rémunère l'actionnaire sans remettre en cause la trajectoire d'investissement.
4	Conventions réglementées	Pour	Aucune alerte majeure n'apparaît à ce stade. Vote favorable sous réserve d'absence de convention problématique non détaillée.
5	Autorisation de rachat d'actions	Pour	Le rachat d'actions est acceptable s'il reste encadré et non prioritaire face aux investissements de transition. Il peut soutenir la gestion du capital.
6	Renouvellement de Jean-Pierre Clamadieu	Contre	Le renouvellement du Président pose une question d'indépendance et de durée de mandat. Pour un actionnaire ESG exigeant, un signal de renouvellement de gouvernance serait préférable.
7	Renouvellement de Marie-Claire Daveu	Pour	Profil pertinent sur les sujets ESG et de durabilité. Sa présence renforce utilement les compétences extra-financières du Conseil.
8	Renouvellement de Ross McInnes	Pour	Profil expérimenté en gouvernance et finance. Compétence utile pour accompagner un groupe industriel complexe comme ENGIE.
9	Renouvellement Deloitte, CAC comptes	Pour	Le maintien d'un commissaire aux comptes reconnu est acceptable. Pas d'alerte spécifique relevée dans les documents.
10	Nomination KPMG, CAC comptes	Pour	La nomination contribue à l'organisation du contrôle externe. Elle renforce la crédibilité du dispositif d'audit financier.
11	Renouvellement Deloitte, certification durabilité	Pour	La certification des informations de durabilité est essentielle pour la transparence ESG. Vote favorable au renforcement du contrôle extra-financier.

12	Nomination KPMG, certification durabilité	Pour	La double compétence financière et durabilité est positive. Elle répond aux attentes croissantes des actionnaires sur la fiabilité ESG.
13	Approbation des rémunérations 2025 des mandataires sociaux	Contre	Les critères ESG et climat doivent être plus exigeants et plus lisibles. Pour un groupe énergétique, la rémunération doit être fortement conditionnée à la décarbonation réelle.
14	Rémunération 2025 du Président	Contre	La rémunération d'un Président non exécutif doit rester strictement proportionnée. Le vote contre envoie un signal de discipline de gouvernance.
15	Rémunération 2025 de la Directrice Générale	Contre	La rémunération de la direction doit intégrer davantage d'objectifs climatiques robustes. L'alignement long terme actionnaire-climat reste perfectible.
16	Politique de rémunération des administrateurs	Pour	La politique paraît classique pour un groupe coté de cette taille. Vote favorable en l'absence d'élément excessif identifié.
17	Politique de rémunération du Président	Contre	La politique doit être davantage encadrée pour une fonction non exécutive. Une exigence accrue de modération est souhaitable.
18	Politique de rémunération de la Directrice Générale	Contre	Les objectifs ESG doivent être plus structurants et vérifiables. Le vote contre vise à pousser un meilleur alignement avec Net Zero 2045.
19	Ratification du transfert du siège social	Pour	Résolution essentiellement technique. Aucun enjeu négatif identifié pour l'actionnaire.
20	Augmentation de capital avec DPS	Pour	Le maintien du droit préférentiel de souscription protège les actionnaires existants. C'est la forme la plus acceptable de délégation financière.
21	Augmentation de capital sans DPS par offre au public	Contre	La suppression du DPS crée un risque de dilution. Sans justification stratégique précise, un actionnaire individuel doit rester protecteur de ses droits.
22	Augmentation de capital sans DPS par placement privé	Contre	Le placement privé peut défavoriser les petits actionnaires. Vote contre par principe de protection de l'actionnaire individuel.
23	Augmentation du nombre de titres à émettre	Contre	Cette clause peut amplifier la dilution liée aux résolutions précédentes. Elle doit être refusée lorsque les émissions sans DPS sont contestées.
24	Augmentation de capital en rémunération d'apports	Pour	Peut être utile pour des opérations industrielles ciblées. Acceptable si utilisé avec discipline et dans l'intérêt stratégique d'ENGIE.

25	Limitation du plafond global des délégations	Pour	Le plafonnement global encadre les pouvoirs donnés au Conseil. C'est une mesure de protection utile pour les actionnaires.
26	Incorporation de réserves, primes ou bénéfices	Pour	Opération généralement neutre pour l'actionnaire. Pas de dilution économique défavorable identifiée.
27	Réduction de capital par annulation d'actions	Pour	L'annulation d'actions auto-détenues peut être relative. Vote favorable si elle reste cohérente avec les besoins d'investissement.
28	Augmentation de capital réservée aux salariés	Pour	L'actionnariat salarié est un signal très positif d'alignement long terme. Il favorise l'engagement des équipes dans la stratégie du groupe.
29	Attribution gratuite d'actions à salariés et dirigeants	Contre	L'attribution gratuite peut diluer les actionnaires. Elle devrait être davantage conditionnée à des critères ESG et climat exigeants.
30	Modification statutaire sur la participation aux AG	Pour	Mise en conformité juridique. Pas d'impact négatif identifié sur les droits des actionnaires.
31	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution administrative nécessaire à l'exécution des décisions. Vote favorable classique.

EssilorLuxottica

19 résolutions **Pour** (63 %) - 11 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux	Pour	Les comptes sociaux sont cohérents avec la forte performance opérationnelle 2025 (croissance, cash-flow).
2	Comptes consolidés	Pour	Les comptes consolidés traduisent la solidité du modèle intégré (industrie + distribution). Ils reflètent correctement la stratégie long terme med-tech, sans anomalie notable.
3	Affectation du résultat / dividende	Pour	Le niveau de cash-flow permet une distribution sans fragiliser l'investissement. Le dividende reste compatible avec une stratégie de croissance et d'innovation.
4	Conventions réglementées	Pour	Aucune convention problématique identifiée dans les extraits fournis.
5	Say on Pay global	Contre	Manque de transparence démontré à ce stade sur l'intégration d'objectifs ESG dans la rémunération.
6	Rémunération PDG (Milleri)	Contre	Cumul des fonctions + pouvoir important - exigence renforcée sur modération et critères de performance.
7	Rémunération DGD (du Saillant)	Contre	Structure de direction duale peu lisible pour l'actionnaire. Risque de dilution des responsabilités et d'inflation globale des rémunérations.
8	Politique rémunération administrateurs	Pour	Rémunération généralement encadrée et standard pour un groupe de cette taille. Pas d'enjeu ESG critique identifié ici.
9	Politique rémunération PDG	Contre	Absence présumée de critères ESG suffisamment contraignants. Politique probablement trop orientée performance financière court/moyen terme.
10	Politique rémunération DGD	Contre	Même logique que pour le PDG : manque d'alignement ESG clair. Complexification inutile de la gouvernance exécutive.
11	Romolo Bardin	Contre	Profil associé à l'équilibre historique du groupe - risque d'indépendance limitée. Besoin de renouvellement réel du conseil dans une phase de transformation stratégique.
12	José Gonzalo	Pour	Profil international pertinent pour un groupe global. Apport potentiel en expertise sectorielle.

13	Virginie Mercier Pitre	Pour	Renforce la diversité et l'équilibre du conseil. Critère ESG positif (gouvernance inclusive).
14	Mario Notari	Contre	Ancienneté et proximité potentielle avec les actionnaires de contrôle. Manque de renouvellement et d'indépendance perçue.
15	Swati Piramal	Pour	Apport en santé / innovation cohérent avec stratégie med-tech. Profil aligné avec transformation du groupe.
16	Cristina Scocchia	Pour	Expérience managériale solide et indépendante. Apporte une vision stratégique utile.
17	Nathalie von Siemens	Pour	Profil industriel européen de qualité. Renforce la crédibilité du conseil sur les enjeux industriels.
18	Andrea Zappia	Pour	Compétences médias / tech pertinentes pour lunettes connectées. Alignement avec stratégie IA / plateforme digitale.
19	Rachat d'actions	Pour	Outil classique de gestion du capital. Acceptable si non utilisé pour soutenir artificiellement le cours.
20	Annulation d'actions	Pour	Effet relatif pour l'actionnaire long terme. Bonne discipline capitalistique.
21	Augmentation par incorporation de réserves	Pour	Opération neutre pour l'actionnaire.
22	Augmentation avec DPS	Pour	Respect du droit préférentiel – protection de l'actionnaire individuel. Bonne pratique.
23	Augmentation sans DPS (offre publique)	Contre	Risque de dilution sans protection. Peu acceptable sans justification stratégique précise.
24	Augmentation sans DPS (placement privé)	Contre	Favorise certains investisseurs au détriment des particuliers. Non aligné avec l'équité actionnariale.
25	Clause d'extension	Contre	Amplifie le risque de dilution. Pouvoir excessif donné au conseil.
26	Apports en nature (5 %)	Pour	Flexibilité utile pour acquisitions ciblées. Plafond raisonnable.
27	Offre publique d'échange	Pour	Nécessaire pour stratégie de croissance externe. Aligné avec ambition med-tech.
28	Plafond global	Contre	Accumulation de délégations dilutives. Manque de discipline capitalistique.
29	Augmentation réservée salariés	Pour	Forte cohérence avec culture du groupe (97 000 salariés actionnaires). Alignement long terme et partage de la valeur.
30	Formalités	Pour	Technique, sans enjeu stratégique.

Eurofins Scientific

12 résolutions **Pour** (67 %) - 7 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Approbation des comptes consolidés 2025	Pour	Aucun signal d'alerte identifié dans les documents transmis. Vote favorable sous réserve de l'absence de réserve du réviseur.
2	Approbation des comptes annuels 2025	Pour	Résolution classique d'approbation des comptes sociaux. Pas d'élément fourni justifiant une opposition.
3	Affectation du bénéfice net	Pour	Vote favorable par prudence si l'affectation reste équilibrée et compatible avec l'investissement long terme. À confirmer avec le texte détaillé de la résolution.
4	Décharge aux administrateurs	Pour	Le quitus réduit la capacité de contestation future de l'actionnaire. Par principe de vigilance, il est préférable de ne pas donner une décharge générale sans information complète.
5	Décharge au réviseur Deloitte Audit	Pour	Aucun élément défavorable n'est signalé dans les documents. Vote favorable sous réserve d'absence de réserve ou controverse d'indépendance.
6	Politique de rémunération	Contre	Les informations transmises ne permettent pas d'évaluer les critères de performance, l'alignement long terme et la part ESG. En l'absence de transparence suffisante, vote contre.
7	Rapport de rémunération 2025	Contre	Même logique : sans détail sur les montants, critères variables, objectifs ESG et équité interne, le vote favorable n'est pas justifié.
8	Renouvellement Evie Roos, administratrice indépendante, 3 ans	Pour	Le mandat concerne une administratrice qualifiée d'indépendante. Aucun signal négatif spécifique n'apparaît dans les documents transmis.
9	Renouvellement Patrizia Luchetta, administratrice indépendante, 1 an	Pour	Vote favorable sous réserve de confirmation de son assiduité, de ses compétences et de son indépendance effective.
10	Renouvellement Gavin Hill, administrateur indépendant, 2 ans	Pour	La présence d'administrateurs indépendants est positive pour l'équilibre du conseil. Pas d'alerte documentée justifiant un vote contre.
11	Nomination Valérie Arnold, nouvelle administratrice indépendante, 1 an	Pour	Nouvelle nomination indépendante, favorable au renouvellement du conseil. À vérifier : compétences ESG, climat, audit ou industrie.

12	Renouvellement de Deloitte Audit ou nomination d'un nouveau réviseur	Pour	Vote favorable en l'absence d'alerte sur l'audit. Point à surveiller : durée de relation avec l'auditeur et rotation.
13	Jetons de présence 2026	Contre	Le montant n'est pas précisé dans l'avis de convocation. Sans transparence sur l'enveloppe et sa justification, vote contre par prudence.
14	Compte-rendu des rachats d'actions 2025	Pour	Il s'agit d'un compte-rendu informatif sur un programme déjà autorisé. Vote favorable si aucune irrégularité n'est signalée.
15	Nouveau programme de rachat d'actions	Contre	Les rachats peuvent privilégier le court terme au détriment de l'investissement, de la R&D et des salariés. Sans justification stratégique précise, vote contre.
16	Pouvoirs pour formalités AGO	Pour	Résolution purement administrative permettant d'exécuter les décisions adoptées. Pas d'enjeu ESG défavorable.
17	Autorisation d'annuler des actions rachetées et réduction du capital	Contre	L'annulation d'actions renforce la logique financière du rachat. Défavorable si elle n'est pas clairement justifiée par l'intérêt long terme.
18	Pouvoirs pour formalités AGE	Pour	Résolution technique nécessaire aux formalités légales. Vote favorable.

Euronext

11 résolutions **Pour** (79 %) - 3 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Rapport de rémunération 2025	Contre	Le vote est consultatif, mais il permet d'envoyer un signal sur l'exigence de lisibilité et d'alignement long terme.
2	Comptes 2025	Pour	Les comptes 2025 sont audités et intégrés au rapport annuel, avec approbation préalable du Directoire et du Conseil de surveillance.
3	Dividende 2025 de 3,18 €	Pour	Le dividende proposé représente un taux de distribution de 50 % du résultat net publié, conforme à la politique annoncée par Euronext.
4	Quitus au Directoire	Pour	Le quitus couvre la gestion des membres du Directoire pour l'exercice 2025.
5	Quitus au Conseil de surveillance	Pour	Le Conseil de surveillance demande quitus pour ses fonctions exercées en 2025. Les documents ne révèlent pas de manquement manifeste justifiant un vote contre global.
6	Réélection Dick Sluimers	Contre	Dick Sluimers siège depuis 2016 et il est proposé pour un quatrième mandat, même si celui-ci est limité à deux ans et présenté comme lié à la transition du CEO en 2027.
7	Nomination George Handjinicolaou	Pour	George Handjinicolaou apporte une expérience financière importante et une connaissance directe du marché grec, notamment après son rôle chez Hellenic Exchanges / Athens Stock Exchange.
8	Réélection Fabrizio Testa	Pour	Fabrizio Testa est proposé pour un second mandat de quatre ans au Managing Board.
9	Nomination Yianos Kontopoulos	Pour	Yianos Kontopoulos est CEO d'ATHEXGROUP et sa nomination au Managing Board est logique dans le contexte de l'intégration d'Athens Exchange Group.
10	Nomination de KPMG comme auditeur	Pour	La résolution propose de nommer KPMG Accountants N. comme auditeur des comptes 2026.
11	Annulation d'actions rachetées	Pour	Euronext a racheté 1 967 993 actions, soit environ 1,90 % du capital, à un prix moyen de 127,03 €, dans le cadre d'un programme de 250 M€ visant à réduire le capital.
12	Autorisation d'émettre jusqu'à 10 % du capital	Pour	L'autorisation demandée porte sur l'émission d'actions ou de droits à souscrire jusqu'à 10 % du capital, pour

			18 mois, avec approbation du Conseil de surveillance.
13	Suppression des droits préférentiels de souscription	Contre	Cette résolution permettrait au Directoire de restreindre ou supprimer les droits préférentiels de souscription liés aux émissions prévues à la résolution 12.
14	Autorisation de rachat jusqu'à 10 %	Pour	L'autorisation permettrait à Euronext de racheter jusqu'à 10 % des actions émises pendant 18 mois, à un prix encadré par la moyenne des cours des cinq jours précédents avec une marge de 10 %.

Hermès International

15 résolutions **Pour** (75 %) - 5 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Approbation des comptes sociaux	Pour	Les résultats sont solides (marge élevée, croissance continue, forte génération de cash). Le modèle artisanal intégré est cohérent avec une vision long terme et durable.
2	Approbation des comptes consolidés	Pour	Même logique : croissance rentable, faible endettement, cohérence stratégique. Aucun signal d'alerte ESG ou financier.
3	Quitus à la Gérance	Pour	La gestion est performante et disciplinée. Toutefois, en tant qu'actionnaire exigeant, il faudra rester vigilant sur la transparence future (structure SCA).
4	Affectation du résultat - dividende	Pour	Dividende élevé mais soutenable au regard du cash-flow. Bon équilibre entre rémunération de l'actionnaire et investissement (1,2 Md€ CAPEX).
5	Conventions réglementées	Pour	Pas d'éléments problématiques identifiés dans les extraits. À surveiller dans le détail du rapport CAC, mais Hermès est historiquement prudent.
6	Rachat d'actions	Pour	Classique. Utile pour ajuster le capital.
7	Say on pay ex-post global	Pour	Structure globalement alignée avec la performance et la croissance long terme.
8	Rémunération Axel Dumas	Pour	Performance exceptionnelle du groupe sous sa direction. Alignement long terme satisfaisant, même si niveau élevé (à surveiller).
9	Rémunération Émile Hermès SAS	Contre	Point de vigilance majeur : opacité structurelle liée à la SCA (commandité). Rémunération potentiellement peu alignée avec les standards AFEP-Medef.
10	Rémunération président du Conseil de surveillance	Pour	Rémunération cohérente avec les pratiques de marché.
11	Politique de rémunération gérants (ex-ante)	Contre	Manque de transparence et de mécanismes ESG suffisamment exigeants (climat, critères extra-financiers). Structure SCA déséquilibrée pour les minoritaires.
12	Politique de rémunération Conseil de surveillance	Pour	Cadre classique, pas d'anomalie majeure.
13	Renouvellement Mme Altmayer	Pour	Pas de controverse connue. Continuité.
14	Renouvellement M. Momméja	Contre	Représentation familiale importante - risque de manque d'indépendance.

15	Renouvellement M. de Seynes	Contre	Président du Conseil + ancienneté – cumul de pouvoir et faible indépendance.
16	Nomination Mme Sinapi-Thomas	Pour	Apport potentiel de diversité et renouvellement bienvenu.
17	Réduction de capital (annulation actions)	Pour	Optimisation du capital, relatif. Pas de dérive.
18	Attributions gratuites d'actions	Pour	Intéressant pour fidéliser les talents. Cohérent avec politique sociale (prime 3 000 €, hausse salaires).
19	Modification statutaire	Contre	Sans détail précis, prudence requise. Les modifications statutaires en SCA peuvent renforcer le pouvoir du commandité.
20	Pouvoirs pour formalités	Pour	SYNTHÈSE STRATÉGIQUE (actionnaire exigeant) - Modèle ultra rentable + durable - Forte création d'emplois en France (ancrage territorial) - Excellent

Kering

20 résolutions **Pour** (91 %) - 2 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Approbation des comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes sont juridiquement sincères, mais masquent une dégradation opérationnelle forte du groupe. Vote technique, mais signal implicite : la holding reste bénéficiaire alors que la création de valeur économique se contracte.
2	Approbation des comptes consolidés 2025	Pour	La chute du résultat net et des marges traduit un affaiblissement du modèle (Gucci notamment). Le vote valide la transparence, pas la performance ni l'exécution stratégique.
3	Affectation du résultat et dividende	Pour	Distribution maintenue malgré baisse des résultats : arbitrage en faveur de l'actionnaire court terme. Acceptable grâce au cash-flow, mais le dividende exceptionnel traduit une allocation du capital discutable en phase de redressement.
4	Renouvellement de Véronique Weill	Pour	Administratrice clé pour l'équilibre des pouvoirs face à l'actionnaire de contrôle. Sa présence renforce la crédibilité du say-on-pay dans un groupe historiquement concentré.
5	Renouvellement de Serge Weinberg	Pour	Profil expérimenté utile, mais cumul de mandats et ancienneté interrogent sur le renouvellement réel du Conseil. Vote favorable par pragmatisme, mais attente de rafraîchissement à moyen terme.
6	Nomination de Marie-Hélène Chenut	Pour	Nomination qui va dans le sens d'un enrichissement des compétences. Enjeu : renforcer expertise ESG / risques dans un groupe exposé aux chaînes d'approvisionnement complexes.
7	Nomination de Laurent Kleitman	Pour	Profil opérationnel pertinent pour une phase de transformation. Vigilance sur indépendance réelle si proximité sectorielle forte.
8	Say on pay global (informations sur les rémunérations)	Pour	Structure intégrant climat et parité, mais ESG reste minoritaire face aux critères financiers. Le groupe amorce une trajectoire vertueuse sans être encore au niveau des leaders ESG.
9	Rémunération François-Henri Pinault (PDG jusqu'au 14/09/2025)	Contre	Rémunération associée à une période de destruction de valeur. Le maintien de niveaux élevés malgré la baisse de performance traduit un biais de

			gouvernance lié à l'actionnaire de contrôle.
10	Rémunération Luca de Meo (DG depuis 15/09/2025)	Pour	Rémunération structurée pour inciter au redressement (cash-flow, ROCE, climat). Alignement long terme crédible, sous réserve d'exécution réelle.
11	Rémunération François-Henri Pinault (Président après séparation)	Pour	Passage à un rôle non exécutif cohérent avec les standards AFEP-Medef. Rééquilibrage des pouvoirs positif après une longue concentration.
12	Politique de rémunération du Directeur général	Pour	Bonne architecture : critères long terme + climat. Toutefois, pondération ESG encore faible (10 % climat), ce qui limite l'impact réel sur les décisions.
13	Politique de rémunération du Président	Pour	Alignement avec un rôle de supervision. Peu de risque ESG direct si niveau de rémunération reste proportionné.
14	Politique de rémunération des administrateurs	Pour	Nécessaire pour attirer des profils qualifiés, mais enjeu clé : lier davantage la rémunération aux enjeux ESG (assiduité, expertise climat, risques supply chain).
15	Nomination d'EY Audit comme commissaire aux comptes titulaire	Pour	Audit robuste indispensable dans un contexte de volatilité des performances. Aucun signal de faiblesse du contrôle.
16	Nomination d'EY Audit pour la certification des informations de durabilité	Pour	Point très positif : crédibilise les engagements climat et biodiversité. Réduit le risque de greenwashing.
17	Nomination d'Auditex comme commissaire aux comptes suppléant	Pour	Fonction de continuité. Pas d'enjeu ESG direct mais contribue à la robustesse du dispositif de contrôle.
18	Autorisation de rachat d'actions	Contre	Mauvaise allocation du capital en phase de recul stratégique. Priorité devrait être donnée à l'investissement (marques, supply chain durable) et au désendettement.
19	Actions gratuites Salariés / Capital	Pour	Outil d'alignement long terme pertinent. À condition que les critères de performance incluent des objectifs ESG robustes et non uniquement financiers.
20	Augmentation capital salariés (PEE) Salariés	Pour	Très favorable ESG : partage de la valeur et engagement des salariés. Cohérent avec une stratégie de long terme responsable.
21	Augmentation capital catégories spécifiques Salariés	Pour	Acceptable si utilisée pour fidéliser talents clés à l'international. Vigilance sur dilution et transparence des bénéficiaires.
22	Pouvoirs Techniques	Pour	Résolution procédurale sans enjeu ESG.

Legrand

23 résolutions **Pour** (85 %) - 4 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Approbation des comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes font apparaître un bénéfice significatif (873 M€) et ont été audités par les commissaires aux comptes sans réserve .
2	Approbation des comptes consolidés 2025	Pour	Le résultat net consolidé (1,24 Md€) confirme la robustesse du modèle (marge élevée, cash-flow solide) .
3	Affectation du résultat / dividende	Pour	Dividende proposé : 2,38 €/action, en hausse continue (1,90€ – 2,38€ en 3 ans) . Le payout reste compatible avec la capacité d'investissement (R&D + acquisitions).
4	Say on Pay ex-post (rapport rémunérations)	Pour	La rémunération intègre des critères ESG (notamment liés à la feuille de route RSE) . Cela est conforme aux attentes actuelles.
5	Rémunération de la Présidente (ex-post)	Pour	Rémunération validée a posteriori, avec structure classique. Le rôle est non exécutif, ce qui limite le risque d'excès.
6	Rémunération du Directeur Général (ex-post)	Pour	Structure équilibrée avec : - variable court terme + long terme - critères financiers + ESG (Feuille de route RSE) La part ESG est réelle mais reste partielle dans l'ensemble.
7	Politique de rémunération Présidente (ex-ante)	Pour	Politique standard pour une présidence non exécutive, sans dérive apparente. Commentaire : Alignement avec les pratiques AFEP-Medef.
8	Politique de rémunération Directeur Général (ex-ante)	Pour	Structure détaillée (page 21 du DEU) : - 50 % variable long terme - 25 % variable annuel - critères incluant croissance, marge et RSE Commentaire : Bon alignement long terme.
9	Rémunération globale du Conseil	Pour	Enveloppe globale classique, cohérente avec la taille du groupe (CAC 40). Commentaire : Rien d'anormal.
10	Politique de rémunération des administrateurs	Pour	Structure alignée avec les bonnes pratiques : rémunération liée à la présence et aux responsabilités. Encourage l'implication des administrateurs.
11	Renouvellement du mandat d'administrateur de Benoît Coquart	Pour	Renouvellement acceptable compte tenu de la performance du Groupe. Vigilance sur l'équilibre des pouvoirs entre direction générale et Conseil.

12	Renouvellement du mandat d'administrateur d'Isabelle Boccon-Gibod	Pour	Profil indépendant et rôle clé au comité d'audit. Compétence utile pour le contrôle financier et le reporting extra-financier.
13	Renouvellement du mandat d'administrateur de Valérie Chort	Pour	Profil indépendant avec compétences transversales utiles en audit, RSE et rémunération. Renforce la qualité de supervision du Conseil.
14	Renouvellement du mandat d'administrateur d'Angeles Garcia-Poveda	Pour	Présidente expérimentée, associée à une gouvernance structurée. Vigilance sur l'indépendance réelle et le renouvellement progressif du Conseil.
15	Renouvellement du mandat d'administrateur de Clare Scherrer	Pour	Profil international et membre du comité d'audit. Apporte une diversité géographique et une expertise utile au Groupe.
16	Rachat d'actions	Pour	Programme classique, acceptable s'il reste discipliné. Il ne doit pas se faire au détriment de l'investissement productif, climatique ou social.
17	Annulation d'actions	Pour	Mécanisme cohérent avec un programme de rachat encadré. Favorable si l'allocation du capital reste prudente et long terme.
18	Augmentation avec DPS	Pour	Respect du droit préférentiel de souscription, donc protection des actionnaires existants. Outil de financement acceptable.
19	Augmentation sans DPS (public)	Contre	Suppression du DPS entraînant un risque de dilution pour l'actionnaire individuel. Vote contre par prudence en l'absence de justification spécifique.
20	Augmentation sans DPS (privé)	Contre	Placement privé potentiellement défavorable aux petits actionnaires. Risque d'asymétrie d'information et de dilution non maîtrisée.
21	Clause d'extension	Contre	Possibilité d'augmenter le montant des émissions, y compris sans DPS. Renforce excessivement la flexibilité du Conseil au détriment du contrôle actionnarial.
22	Incorporation de réserves	Pour	Opération technique sans dilution économique défavorable. Acceptable pour l'actionnaire individuel.
23	Actionnariat salarié	Pour	Résolution favorable au partage de la valeur et à l'alignement salariés-actionnaires. Très positive au regard des critères sociaux et long terme.
24	Apports en nature	Pour	Outil utile pour financer des acquisitions, cohérent avec la stratégie du Groupe. Vigilance sur la discipline de prix et l'intégration ESG des cibles.

25	Plafond global des délégations	Contre	Encadrement jugé trop large des délégations de capital. Vote contre pour limiter le risque de dilution cumulée.
26	Modification des statuts (article 9.2)	Pour	Modification statutaire technique (détail non explicitement problématique dans l'avis de convocation) .
27	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution purement technique permettant l'exécution des décisions. Standard, aucun enjeu ESG ou de gouvernance.

L'Oréal

22 / 22 résolutions Pour (100 %)

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes sociaux 2025 font ressortir un bénéfice net solide. Aucun élément transmis ne révèle d'alerte comptable ou de gouvernance justifiant une opposition.
2	Comptes consolidés 2025	Pour	Les comptes consolidés confirment la résilience du modèle L'Oréal. La croissance à données comparables et la marge opérationnelle soutiennent une vision long terme.
3	Dividende 7,20 €	Pour	Le dividende de 7,20 € progresse modérément et reste compatible avec la génération de résultats. Le taux de distribution est élevé mais cohérent avec l'historique du groupe.
4	Nomination Pablo Isla	Pour	La nomination de Pablo Isla apporte une expérience internationale et de direction générale. Son profil renforce les compétences stratégiques du Conseil.
5	Nomination Anna Lenz	Pour	La nomination d'Anna Lenz contribue au renouvellement du Conseil. Elle semble cohérente avec l'objectif de diversité des profils et d'ouverture internationale.
6	Nomination Christel Bories	Pour	Christel Bories apporte une expérience industrielle et de direction d'entreprise cotée. Ce profil est utile pour un Conseil devant piloter croissance, risques et transformation.
7	Renouvellement Jean-Paul Agon	Pour	Jean-Paul Agon incarne la continuité stratégique de L'Oréal. Vigilance toutefois sur l'ancienneté au Conseil, mais son rôle de président non exécutif reste acceptable ici.
8	Renouvellement Patrice Caine	Pour	Patrice Caine apporte une expertise industrielle, technologique et souveraine utile. Son renouvellement est favorable à la qualité des débats stratégiques du Conseil.
9	Enveloppe rémunération administrateurs	Pour	L'enveloppe globale de rémunération des administrateurs reste encadrée par l'AG. Elle permet d'attirer des profils qualifiés sans signal excessif identifié dans les documents.
10	Rémunérations mandataires sociaux 2025	Pour	Les informations de rémunération sont soumises au vote conformément au cadre légal. La transparence permet aux actionnaires d'exercer un

			contrôle utile sur les mandataires sociaux.
11	Rémunération Jean-Paul Agon 2025	Pour	La rémunération 2025 de Jean-Paul Agon concerne une fonction de président du Conseil. Le vote favorable se justifie si la rémunération reste cohérente avec un rôle non exécutif.
12	Rémunération Nicolas Hieronimus 2025	Pour	La rémunération de Nicolas Hieronimus est liée à la direction opérationnelle du groupe. Les performances financières et extra-financières 2025 soutiennent un vote favorable.
13	Politique rémunération administrateurs	Pour	La politique de rémunération des administrateurs paraît compatible avec une gouvernance stable. Elle doit néanmoins rester strictement liée à l'assiduité et aux responsabilités exercées.
14	Politique rémunération Président	Pour	La politique de rémunération du Président doit rester mesurée car il n'exerce pas de fonction exécutive. En l'absence d'alerte documentaire, le vote favorable est acceptable.
15	Politique rémunération Directeur Général	Pour	La politique du Directeur général doit intégrer des critères financiers et ESG exigeants. Le vote favorable est justifié si ces critères restent mesurables, transparents et alignés long terme.
16	Rachat d'actions	Pour	Le rachat d'actions peut soutenir la gestion du capital et la rémunération actionnariale. Il reste acceptable tant qu'il ne se fait pas au détriment de l'investissement, des salariés ou de la transition ESG.
17	Annulation d'actions	Pour	L'annulation d'actions rachetées peut améliorer la discipline capitalistique. Le vote favorable se justifie si l'opération reste encadrée et ne masque pas une absence de croissance organique.
18	Actions gratuites salariés / dirigeants	Pour	L'attribution gratuite d'actions aux salariés et mandataires sociaux peut aligner les intérêts sur le long terme. Vigilance toutefois sur la part attribuée aux dirigeants et sur les conditions de performance.
19	Augmentation de capital salariés	Pour	L'augmentation de capital réservée aux salariés favorise l'actionariat salarié. C'est positif pour l'alignement durable entre salariés, entreprise et actionnaires individuels.
20	Actionariat salarié filiales étrangères	Pour	L'extension aux salariés des filiales étrangères est cohérente avec le profil mondial de L'Oréal. Elle renforce

			l'équité interne et l'adhésion des équipes au projet long terme.
21	Modification des statuts AG / e-convocation	Pour	La modification statutaire adapte les règles d'AG aux évolutions réglementaires sur la communication actionnariale. Vote favorable, sous réserve que l'accès papier et l'information des petits porteurs restent préservés.
22	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution technique permettant d'accomplir les formalités légales. Aucun enjeu ESG ou de gouvernance négatif n'est identifié.

LVMH

16 / 22 résolutions **Pour** (73 %) · 6 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes sociaux font apparaître un bénéfice net de 8,98 Md€, ce qui confirme la solidité financière de la holding. Rien dans les documents fournis ne justifie un vote sanction sur la sincérité des comptes.
2	Comptes consolidés 2025	Pour	Le groupe reste très rentable malgré un recul des ventes et du résultat opérationnel courant en 2025. Pour un actionnaire long terme, la trajectoire reste acceptable, même si le ralentissement impose une vigilance sur les marges.
3	Dividende de 13 €	Pour	Le dividende est stable à 13 € par action, malgré un résultat net par action en baisse. Je vote pour, car la dette nette recule et le cash-flow disponible progresse, mais je resterais attentif à ce que la distribution ne se fasse pas au détriment des investissements de long terme.
4	Conventions réglementées	Pour	Pas d'alerte majeure identifiée dans les documents transmis. Vote favorable, sous réserve que le conseil maintienne une transparence élevée sur les transactions liées, sujet sensible dans un groupe à actionnariat familial fort.
5	Renouvellement Delphine Arnault	Contre	Le profil opérationnel est incontestable, mais la famille Arnault est déjà très présente au conseil. Pour un minoritaire, l'enjeu ESG est l'équilibre des pouvoirs : je vote contre pour signaler le besoin de davantage d'indépendance effective.
6	Renouvellement Wei Sun Christianson	Pour	Profil indépendant et international, utile pour un groupe exposé à l'Asie et aux États-Unis. Ce type d'administratrice renforce la diversité d'expérience et la capacité du conseil à challenger la direction.
7	Renouvellement Marie-Josée Kravis	Pour	Administratrice indépendante selon la société, avec une expérience internationale pertinente. Vote favorable, car le conseil a besoin de profils externes solides face au poids de l'actionnaire familial.
8	Renouvellement Laurent Mignon	Pour	Compétence financière et bancaire utile au comité d'audit de la performance. Pour un investisseur long terme, ce profil contribue au

			contrôle du capital, de la dette et des risques financiers.
9	Renouvellement Natacha Valla	Pour	Profil indépendant et présidente du comité des rémunérations. Vote favorable, mais avec attente forte : le comité doit renforcer le lien entre rémunération, climat, capital humain et performance durable.
10	Nomination Ariane Gorin	Pour	Nouvelle administratrice indépendante proposée, ce qui va dans le bon sens pour l'ouverture du conseil. Le renouvellement externe est positif dans une gouvernance encore très marquée par le contrôle familial.
11	Renouvellement Diego Della Valle comme censeur	Contre	Le rôle de censeur donne accès aux débats du conseil sans responsabilité comparable à celle d'un administrateur élu. Pour un actionnaire minoritaire, cette fonction manque de lisibilité et affaiblit la transparence de gouvernance.
12	Renouvellement Lord Powell comme censeur	Contre	Même objection : un censeur n'est pas soumis au même niveau de redevabilité qu'un administrateur. Je privilégie un conseil plus simple, plus responsable et directement accountable devant les actionnaires.
13	Informations de rémunération des mandataires sociaux	Contre	Le Code AFEP-Medef recommande une rémunération liée à une performance exigeante et intégrant des critères RSE, dont environnementaux. Ici, je sanctionne une transparence et un alignement ESG encore insuffisamment convaincants pour un groupe de cette taille. (Medef)
14	Rémunération 2025 de Bernard Arnault	Contre	Le cumul Président-directeur général concentre fortement les pouvoirs. Même si la performance historique est remarquable, un vote ESG exigeant doit pousser à plus de contre-pouvoirs et à une rémunération plus clairement liée à des objectifs extra-financiers mesurables.
15	Politique de rémunération des administrateurs	Pour	La rémunération des administrateurs est acceptable si elle valorise l'assiduité, le travail en comité et l'indépendance. Je vote pour, car le sujet principal n'est pas ici le niveau de rémunération du conseil mais l'équilibre global de gouvernance.
16	Politique de rémunération du PDG	Contre	Vote contre par cohérence avec la résolution 14. La politique devrait intégrer des critères ESG plus précis, pondérés et vérifiables, notamment climat, biodiversité, chaîne d'approvisionnement, capital humain et sobriété des ressources.

17	Rachat d'actions	Pour	Autorisation classique, utile pour la gestion du capital et la neutralisation de plans salariés. Je vote pour, mais les rachats ne doivent pas devenir prioritaires face aux investissements industriels, sociaux, environnementaux ou de souveraineté française.
18	Annulation d'actions rachetées	Pour	Mécanisme cohérent avec le programme de rachat et favorable au bénéfice par action. Acceptable tant que l'opération reste disciplinée et ne masque pas une faiblesse de croissance organique.
19	Actions gratuites, limite 1 % du capital	Pour	Les actions gratuites peuvent aligner salariés, dirigeants et actionnaires, avec une dilution plafonnée à 1 %. Vote favorable, à condition que l'attribution ne soit pas excessivement concentrée sur le top management.
20	Stock-options, limite 1 % du capital	Pour	Les stock-options sont moins vertueuses que les actions gratuites car elles peuvent encourager une logique de cours de Bourse. Je vote néanmoins pour car la dilution est limitée, mais j'attends des conditions de performance longues, exigeantes et ESG.
21	Augmentation de capital PEE, limite 1 %	Pour	Très positif ESG : l'actionnariat salarié renforce le partage de valeur et l'alignement long terme. Pour un groupe français mondial, c'est une résolution à soutenir clairement.
22	Augmentation de capital salariés de filiales étrangères, limite 1 %	Pour	Vote favorable car l'inclusion des salariés étrangers évite une vision trop franco-française du partage de valeur. C'est cohérent avec l'empreinte mondiale de LVMH et avec une politique sociale plus équitable.

Michelin

16 résolutions **Pour** (53 %) - 14 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Approbation des comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes font apparaître un bénéfice significatif (1,37 Md€) et ont été audités sans réserve apparente. Sauf anomalie majeure dans le rapport des CAC (non mentionnée ici), il est cohérent d'approuver les comptes pour assurer la continuité de la gouvernance.
2	Affectation du résultat et dividende	Pour	Le dividende proposé est stable (1,38 €), avec une politique de distribution maîtrisée (~57 % du résultat selon l'URD). Cela reste compatible avec une logique de long terme, d'autant que Michelin conserve une part importante en report à nouveau.
3	Approbation des comptes consolidés	Pour	Résultat net consolidé solide (1,66 Md€). Pas d'alerte spécifique ESG ou financière identifiée à ce stade.
4	Conventions réglementées	Pour	Absence de conventions à approuver. Signal positif en matière de gouvernance : pas de transactions sensibles avec parties liées.
5	Programme de rachat d'actions (plafond 55 €)	Contre	En l'absence de justification stratégique claire (innovation, transition, salariés), cela peut être destructeur de valeur long terme
6	Politique de rémunération des Gérants	Contre	Vigilance renforcée compte tenu de la structure en commandite. Vote contre si les critères ESG, climat et long terme ne sont pas suffisamment exigeants.
7	Politique de rémunération du Conseil de Surveillance	Contre	La rémunération des organes de surveillance doit être très lisible et proportionnée. À défaut de garanties détaillées dans l'avis, vote de discipline.
8	Informations sur la rémunération des mandataires sociaux	Contre	Vote cohérent avec la réserve sur la transparence et l'alignement ESG de la rémunération. Signal actionnarial utile.
9	Rémunération de Florent Menegaux	Contre	Cohérence avec le vote contre la politique de rémunération des Gérants. Exigence d'alignement renforcé avec performance durable et climat.
10	Rémunération d'Yves Chapot	Contre	Même logique que pour la résolution 9. Le vote négatif marque

			une exigence de transparence et de modération.
11	Rémunération de Barbara Dalibard	Contre	Même approche de discipline sur les rémunérations individuelles. Le soutien supposerait des critères ESG suffisamment précis et contraignants.
12	Nomination de Philippe Jacquin comme Gérant non commandité	Pour	Son profil R&D / innovation est cohérent avec la stratégie industrielle de long terme de Michelin, notamment la diversification vers les composites et matériaux avancés.
13	Nomination de Thierry Le Hénaff au Conseil de Surveillance	Contre	Profil industriel solide, mais vigilance sur le cumul de mandats et l'indépendance effective, surtout dans une société en commandite où le contrôle des Gérants doit être robuste.
14	Nomination de Monique Leroux au Conseil de Surveillance	Pour	Profil gouvernance, finance et coopératif intéressant pour équilibrer le Conseil de Surveillance.
15	Nomination de Jean-Michel Severino au Conseil de Surveillance	Pour	Profil développement, impact et enjeux internationaux. Utile pour challenger Michelin sur les risques sociaux, territoriaux, chaîne de valeur et pays émergents.
16	Nomination d'Anne-Sophie Lotgering au Conseil de Surveillance	Pour	Profil international et transformation commerciale. Apport pertinent pour un groupe mondial exposé à des marchés fragmentés et à une concurrence forte.
17	Augmentation de capital avec DPS	Pour	Le droit préférentiel de souscription protège les actionnaires existants. Résolution acceptable si les plafonds restent raisonnables.
18	Augmentation de capital sans DPS par offre publique	Contre	Suppression du DPS défavorable aux actionnaires individuels. Risque de dilution sans protection suffisante.
19	Augmentation de capital sans DPS par placement privé	Contre	Encore plus sensible qu'une offre publique, car réservée à certains investisseurs. Vote contre par principe de protection des minoritaires.
20	Fixation libre du prix dans la limite de 10 % du capital	Contre	Marge de manœuvre trop large donnée aux Gérants. Risque de dilution à des conditions insuffisamment protectrices.
21	Augmentation du nombre de titres en cas de sursouscription	Contre	Peut amplifier la dilution créée par les résolutions précédentes. À refuser si elle s'applique aux émissions sans DPS.
22	Incorporation de réserves / primes / bénéfices	Pour	Opération généralement neutre économiquement pour l'actionnaire. Pas de dilution défavorable si elle

			prend la forme d'actions gratuites ou d'ajustements techniques.
23	Émissions pour OPE ou apports en nature sans DPS	Contre	Peut être utile stratégiquement, mais trop dilutif sans validation spécifique des actionnaires. Préférence pour des autorisations plus encadrées.
24	Augmentation réservée aux salariés	Pour	Favorable à l'actionnariat salarié et à l'alignement long terme. Cohérent avec une gouvernance responsable.
25	Plafond global des émissions	Pour	Le plafonnement global est un garde-fou utile. Il limite les risques liés aux délégations financières.
26	Actions gratuites salariés et Gérants	Pour	Favorable si l'essentiel bénéficie largement aux salariés et pas uniquement aux dirigeants.
27	Réduction de capital par annulation d'actions	Contre	L'annulation d'actions sert souvent une logique financière de court terme.
28	Mise en conformité statuts ordonnance 2024	Pour	Résolution technique de mise en conformité juridique. Pas d'enjeu ESG négatif identifié.
29	Mise en conformité statuts décret 2026	Pour	Résolution technique et réglementaire. Vote favorable sauf modification substantielle non explicitée.
30	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution administrative classique. Elle permet l'exécution des décisions votées en AG.

Orange

15 résolutions **Pour** (83 %) – 3 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Comptes à approuver en l'absence d'alerte majeure. Le bénéfice social ressort à 3,52 Md€, ce qui confirme une base distribuable solide.
2	Comptes consolidés	Pour	Activité robuste avec 40,4 Md€ de chiffre d'affaires. Orange conserve un profil stratégique utile : réseaux, cybersécurité, souveraineté numérique.
3	Dividende (0,75 €)	Pour	Dividende stable, non excessif au regard du profil de cash-flow. Compatible avec une logique d'actionnaire long terme.
4	Conventions réglementées	Pour	Aucune nouvelle convention réglementée signalée. Bon point de gouvernance et de transparence.
5	Nomination administrateur	Contre	Le candidat n'est pas identifié dans l'avis. Un actionnaire ESG ne doit pas voter à l'aveugle sur la composition du Conseil.
6	Renouvellement Beaulieu	Pour	Renouvellement d'une administratrice indépendante. Pas de signal négatif suffisant pour s'y opposer.
7	Say on Pay (rapport global)	Pour	Le niveau de transparence est satisfaisant. Les rémunérations sont documentées dans le DEU, ce qui permet le contrôle actionnarial.
8	Rémunération DG	Pour	La rémunération variable intègre des indicateurs financiers, opérationnels, sociaux et environnementaux. L'alignement ESG existe, même si la vigilance reste nécessaire.
9	Rémunération Président	Pour	Rémunération fixe pour un président non exécutif. C'est conforme aux bonnes pratiques de gouvernance.
10	Politique rémunération DG 2026	Pour	La structure inclut des critères extra-financiers. Vote favorable, avec attente d'un renforcement progressif du poids climat et social.
11	Politique rémunération Président	Pour	Politique simple et cohérente avec un rôle non exécutif. Pas d'incitation court-termiste identifiée.
12	Rémunération administrateurs	Pour	Acceptable si elle reste liée à l'assiduité et à la responsabilité effective des administrateurs. Pas d'alerte ESG.
13	Rachat d'actions (jusqu'à 10 %)	Contre	Autorisation jusqu'à 10 % du capital et montant maximal très élevé. Priorité à donner aux réseaux, aux salariés, à la

			transition et à la souveraineté numérique.
14	Parité au Conseil	Pour	Résolution clairement positive. Elle renforce la gouvernance responsable et l'équilibre du Conseil.
15	Actions gratuites	Pour	Favorable à l'alignement long terme, à condition que l'enveloppe ne profite pas excessivement aux dirigeants. Le principe reste positif pour l'actionnariat salarié.
16	Augmentation capital salariés	Pour	Très favorable ESG. Elle renforce le partage de la valeur et l'ancrage de long terme des salariés actionnaires.
17	Annulation d'actions	Contre	Cohérente avec le rachat d'actions, mais trop financière. Préférence ESG pour l'investissement productif et social.
18	Pouvoirs	Pour	Résolution technique sans enjeu ESG négatif. Vote favorable logique.

Pernod Ricard

Analyse non disponible – exercice décalé.

Publicis Group

14 résolutions **Pour** (64%) - 8 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes sociaux font ressortir un bénéfice net supérieur à 1 Md€. Sans réserve signalée dans l'avis, il n'y a pas de motif ESG ou gouvernance pour bloquer.
2	Comptes consolidés 2025	Pour	Résultat net part du Groupe de 1,653 Md€. La performance économique soutient la souveraineté d'un grand groupe français coté.
3	Dividende 3,75 €	Pour	Dividende en hausse mais encore cohérent avec les résultats. Je soutiens, car la rémunération de l'actionnaire individuel n'apparaît pas excessive.
4	Conventions réglementées	Pour	Aucune convention nouvelle signalée. Bon point de gouvernance : pas de transaction apparentée problématique.
5	Renouvellement Tidjane Thiam	Pour	Profil expérimenté et utile au conseil. Je vote pour, sauf élément contraire non présent dans les documents fournis.
6	Nomination Benjamin Badinter	Pour	Pas d'alerte formelle dans l'avis. Je reste vigilant sur l'indépendance réelle, mais la nomination ne justifie pas un vote contre.
7	Informations rémunérations 2025	Contre	Je sanctionne le manque de lisibilité ESG dans l'avis BALO. Une rémunération de dirigeants doit être clairement reliée à des critères sociaux, climat et long terme.
8	Rémunération 2025 Arthur Sadoun	Contre	Vote contre par exigence de gouvernance. Sans détail suffisant ici sur les critères ESG, le plafonnement et l'alignement salariés/actionnaires, je refuse de valider.
9	Politique rémunération CEO 2026	Contre	Je demande une politique plus robuste : critères climatiques mesurables, objectifs sociaux, transparence sur le variable. En l'état, le signal ESG est insuffisant.
10	Rémunération administrateurs	Pour	Sujet moins sensible que la rémunération exécutive. Pas d'alerte particulière dans les documents fournis, donc vote favorable.
11	Rachat d'actions	Contre	Autorisation jusqu'à 10 % du capital et montant maximal de 3,306 Md€. C'est trop large : risque de priorité au soutien du cours plutôt qu'à

			l'investissement, aux salariés ou à la transition.
12	Augmentation de capital avec DPS	Pour	Le droit préférentiel protège les actionnaires existants. C'est l'outil le plus acceptable pour financer le développement sans léser les individuels.
13	Augmentation sans DPS – offre publique	Contre	Suppression du DPS : dilution potentielle. Je refuse les délégations trop larges qui affaiblissent les petits actionnaires.
14	Augmentation sans DPS – placement privé	Contre	Encore plus sensible, car réservée à certains investisseurs. Ce type de résolution favorise les institutionnels au détriment des actionnaires individuels.
15	Extension de 15 %	Contre	Cette clause amplifie la dilution possible. En gouvernance responsable, on limite les chèques en blanc au conseil.
16	Incorporation de réserves	Pour	Opération technique, généralement neutre pour l'actionnaire. Pas de problème ESG identifié.
17	Émission en cas d'OPE	Pour	Flexibilité utile pour une stratégie industrielle. Acceptable si elle sert une croissance externe cohérente et non une dilution opportuniste.
18	Apports en nature	Pour	Outil classique pour acquisitions ciblées. Je soutiens, à condition que le conseil reste transparent sur la valorisation des actifs reçus.
19	Émission au profit de personnes désignées	Contre	Résolution trop discrétionnaire. Elle peut créer une inégalité entre actionnaires et ouvrir la porte à des opérations peu transparentes.
20	Actionnariat salarié – PEE	Pour	Très positif ESG social. L'actionnariat salarié aligne mieux la création de valeur avec ceux qui la produisent.
21	Plans d'actionnariat salarié internationaux / catégories	Pour	Je soutiens aussi cette extension. Un grand groupe mondial doit associer largement ses salariés au capital, pas seulement les dirigeants.
22	Pouvoirs formalités	Pour	Résolution purement administrative. Aucun enjeu ESG défavorable.

Renault

22 résolutions **Pour** (61 %) - 14 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Contre	Les comptes sociaux font apparaître une perte de -1,24 Md€. Cela traduit une performance dégradée au niveau de la société mère, malgré un environnement certes complexe.
2	Comptes consolidés 2025	Contre	Le résultat consolidé est également négatif (-10,8 M€). Même si la perte est limitée, elle confirme une absence de création de valeur nette en 2025.
3	Dividende (2,20 €)	Contre	La distribution est maintenue malgré une perte sociale, via les réserves. Cette pratique favorise le court terme au détriment de la solidité financière.
4	Rapport CAC (titres participatifs)	Pour	Résolution purement informative, sans impact direct sur la gouvernance ou le capital. Aucun risque identifié pour l'actionnaire minoritaire.
5	Conventions réglementées (anciens accords)	Pour	Il s'agit de conventions déjà approuvées et dont l'exécution se poursuit. Aucun nouvel engagement significatif n'est introduit.
6	« Umbrella Agreement » avec Nissan	Pour	Accord structurant sur la réorganisation de l'Alliance et les activités en Inde. Il inclut des enjeux stratégiques majeurs (contrôle industriel, projets futurs).
7	Résiliation accord Ampere (Nissan)	Pour	La résiliation permet à Renault de conserver 100 % d'Ampere, entité clé dans l'électrique.
8	Modification Framework Agreement	Pour	Simple ajustement technique suite à la résiliation précédente. Pas d'impact négatif identifié pour les minoritaires.
9	Modification New Alliance Agreement	Pour (avec vigilance)	Modification des règles de détention croisée Renault/Nissan (seuil abaissé à 10 %). Cela augmente la flexibilité mais peut affaiblir la stabilité capitalistique.
10	Ratification de François Provost (administrateur + DG)	Contre	Le cumul Directeur général + administrateur réduit l'indépendance du Conseil.
11	Nomination de Marie-José Donsion, administratrice indépendante	Pour	Profil indépendant, compétences comptables et financières, mandat de quatre ans. Cela renforce utilement le Conseil, notamment sur le contrôle financier et les risques.
12	CAC KPMG	Pour	Continuité d'audit acceptable
13	CAC Mazars	Pour	Double audit sécurisant
14	CAC durabilité KPMG	Pour	Renforce transparence ESG (CSRD)

15	CAC durabilité Mazars	Pour	Fiabilité des données extra-financières
16	Say on pay global 2025	Contre	La résolution approuve globalement les rémunérations des mandataires sociaux.
17	Rémunération 2025 de Jean-Dominique Senard	Pour	Le Président du Conseil ne bénéficie ni de rémunération variable ni de rémunération exceptionnelle selon la brochure.
18	Rémunération 2025 de Luca de Meo	Contre	La rémunération variable reste soumise à approbation alors que l'exercice est marqué par un résultat négatif et une transition de direction.
19	Rémunération 2025 de Duncan Minto, DG par intérim	Pour	Mandat très court, du 15 au 30 juillet 2025. En l'absence d'alerte spécifique dans la brochure, le vote favorable paraît proportionné.
20	Rémunération 2025 de François Provost	Contre	François Provost devient DG dans une période stratégique sensible.
21	Politique de rémunération Président 2026	Pour	Le Président ne perçoit pas de variable ni d'exceptionnel. Cela limite les incitations court-termistes et aligne avec une gouvernance de long terme.
22	Politique de rémunération Directeur général 2026	Contre	La politique prévoit des éléments variables conditionnés à la performance, mais aucun détail ici sur des critères ESG exigeants (climat, social).
23	Politique de rémunération administrateurs 2026	Pour	Rémunération des administrateurs généralement fixe et liée à la présence. Aucun élément problématique identifié dans la brochure.
24	Programme de rachat d'actions	Contre	Autorisation jusqu'à 10 % du capital avec un montant pouvant atteindre près de 3 Md€.
25	Réduction de capital par annulation d'actions	Contre	Complément logique du rachat d'actions. L'annulation réduit le capital mais ne crée pas de valeur réelle si elle n'est pas adossée à une surperformance.
26	Augmentation de capital par incorporation de réserves	Pour	Opération technique sans dilution, permettant de renforcer la structure du capital. Pas d'impact négatif pour l'actionnaire, ni sur l'ESG.
27	Augmentation de capital avec DPS	Pour	Respect du droit préférentiel de souscription – protection des actionnaires existants. Bonne pratique de gouvernance financière.
28	Augmentation de capital sans DPS (offre au public)	Contre	Suppression du DPS = dilution potentielle sans garantie de conditions favorables.
29	Augmentation de capital sans DPS (placement privé)	Contre	Même logique que la résolution 28, avec en plus un risque d'opérations au profit d'investisseurs spécifiques.

			Risque de désalignement avec les actionnaires minoritaires.
30	Augmentation de capital en rémunération d'apports	Pour	Permet de financer des acquisitions en actions, utile dans une stratégie industrielle.
31	Augmentation de capital réservée aux salariés	Pour	Très favorable à l'actionariat salarié, qui aligne les intérêts des collaborateurs avec ceux des actionnaires de long terme.
32	Modalités de désignation des administrateurs salariés	Pour	La modification vise les modalités de représentation des salariés au Conseil. C'est positif pour une gouvernance plus inclusive et plus attentive aux enjeux sociaux.
33	Administrateur représentant les salariés actionnaires	Pour	Cette résolution renforce et actualise le cadre de représentation des salariés actionnaires.
34	Consultation écrite du Conseil d'administration	Contre	La consultation écrite peut améliorer l'efficacité, mais elle réduit potentiellement la qualité du débat en Conseil.
35	Modifications statutaires diverses	Contre	Résolution large, couvrant plusieurs articles des statuts.
36	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution administrative classique permettant d'effectuer les formalités légales après l'AG. Aucun enjeu ESG, capital ou gouvernance défavorable identifié.

Safran

10 résolutions **Pour** (71 %) - 4 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes sociaux reflètent une rentabilité élevée et une bonne maîtrise opérationnelle. Du point de vue ESG, cela garantit la capacité de financer la transition climatique et l'innovation. Aucun signal de faiblesse en gouvernance (audit, transparence) n'est identifié. Vigilance néanmoins sur la dépendance structurelle au secteur aérien, fortement émetteur.
2	Comptes consolidés 2025	Pour	Le groupe affiche une croissance forte et une génération de cash élevée, ce qui renforce sa résilience long terme. ESG : diversification (services, défense) positive pour la stabilité mais augmente l'exposition aux controverses liées à l'armement. La crédibilité de la trajectoire climat repose encore largement sur des innovations futures.
3	Dividende 3,35 €	Pour	Le dividende est cohérent avec les résultats et ne semble pas compromettre les investissements (R&D, décarbonation). ESG : équilibre global respecté entre rémunération actionnariale et financement de la transition. Pas de signal de court-termisme excessif.
4	Conventions réglementées	Pour	Aucune convention problématique identifiée à ce stade. ESG gouvernance : le dispositif de contrôle semble conforme. Point de vigilance structurel : vérifier l'absence de flux significatifs avec parties liées (État, administrateurs industriels).
5	Nomination Anne Bouverot	Pour	Renforcement de l'indépendance et des compétences (notamment technologiques). ESG gouvernance : point positif pour la qualité des débats stratégiques, notamment sur climat et innovation. Maintien de la parité apprécié.
6	Renouvellement Robert Peugeot	Pour	Expérience utile mais vigilance sur la durée cumulée des mandats et le risque de dépendance. ESG : acceptable ici car mandat raccourci (2 ans), ce qui limite le risque d'enracinement.
7	Rémunération 2025 Président	Pour	Structure sobre, sans variable ni incitation court terme. ESG : alignement satisfaisant avec une fonction non exécutive. Toutefois, les

			avantages différés (retraite) doivent rester proportionnés.
8	Rémunération 2025 Directeur général	Contre	Point critique ESG. Rémunération élevée combinant variable important et dispositifs de retraite coûteux. Mauvais signal en termes d'équité interne (dans un groupe de 110 000 salariés). Manque de lisibilité du lien entre rémunération et objectifs climat/ESG mesurables.
9	Rapport global rémunérations 2025	Contre	Cohérence de vote : le rapport inclut une rémunération DG problématique. ESG : vote contre pour envoyer un signal clair sur la nécessité d'un meilleur alignement entre rémunération, performance durable et critères sociaux/environnementaux.
10	Politique rémunération Président 2026	Pour	Continuité d'une politique prudente et peu incitative au court terme. ESG : conforme aux bonnes pratiques AFEP-MEDEF pour un président non exécutif.
11	Politique rémunération DG 2026	Contre	Déséquilibre dans la structure des critères de performance. ESG : insuffisance des critères climat (scope 3, trajectoire aviation durable), sociaux (sécurité, formation, partage de la valeur). Pondération trop discrétionnaire du conseil.
12	Politique rémunération administrateurs 2026	Pour	Niveau global raisonnable, structure classique. ESG : pas d'incitation perverse identifiée, mais absence de critères ESG dans la rémunération du conseil (pratique encore émergente mais souhaitable).
13	Rachat d'actions	Contre	Autorisation large (jusqu'à 10 % du capital). ESG capital : risque de privilégier le retour actionnarial court terme au détriment de l'investissement industriel et climatique. Mauvais signal dans un contexte de transformation lourde du secteur aérien.
14	Pouvoirs formalités	Pour	Résolution technique sans enjeu ESG.

Saint-Gobain

10 résolutions **Pour** (91 %) - 1 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes sociaux sont certifiés par les commissaires aux comptes sans réserve. Aucun signal d'alerte identifié sur la qualité de l'information financière.
2	Comptes consolidés 2025	Pour	Les comptes consolidés traduisent une performance solide avec un modèle résilient et internationalisé.
3	Dividende (2,30 €)	Pour	Dividende en croissance régulière (2,00 – 2,30 € sur 3 ans) , cohérent avec la progression des résultats.
4	Conventions réglementées	Pour	Convention liée à un prix d'architecture durable (cohérent ESG).
5	Renouvellement Thierry Delaporte	Pour	Administrateur indépendant, président du comité d'audit.
6	Say on Pay ex post (PDG Benoît Bazin)	Pour	Performance opérationnelle solide et cohérence avec la stratégie climat et croissance.
7	Rapport rémunérations	Pour	Obligation réglementaire, transparence globale respectée. Saint-Gobain affiche une gouvernance structurée et des informations détaillées.
8	Politique de rémunération PDG 2026	Pour	Acceptable si alignement avec objectifs climatiques (CO2, circularité) et performance long terme.
9	Rémunération administrateurs	Pour	Rémunération classique, nécessaire pour attirer des profils qualifiés. Conseil équilibré avec diversité et administrateurs salariés – bon point ESG.
10	Rachat d'actions	Contre	Montant potentiellement très élevé (jusqu'à ~7,4 Md€).
11	Pouvoirs	Pour	Résolution technique sans enjeu ESG direct. Standard juridique.

Sanofi

17 résolutions **Pour** (81 %) - 4 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Validation standard. Aucun signal d'alerte majeur dans les documents fournis.
2	Comptes consolidés	Pour	Vision fidèle du groupe, incluant transformations stratégiques (ex : Opella). Pas d'anomalie majeure identifiée.
3	Dividende (4,12 € / action)	Pour	Dividende en hausse régulière (3,56 – 4,12 €). Compatible avec une stratégie long terme et rendement.
4	Christophe Babule	Pour	Profil financier solide (CFO). Pas de controverse majeure – cohérent gouvernance.
5	Jean-Paul Kress	Pour	Profil biotech intéressant pour stratégie innovation. Aligné avec transformation R&D.
6	Belén Garijo	Pour	Renforce diversité et compétence pharma internationale. Bonne pratique AFEP-MEDEF.
7	Christel Heydemann	Pour	Apport digital / industrie stratégique (Orange). Diversification des profils pertinente.
8	Say on pay (rapport global)	Pour	Transparence conforme aux exigences réglementaires. Structure lisible.
9	Rémunération Président (Frédéric Oudéa)	Pour	Rémunération globalement modérée vs CAC40. Fonction non exécutive – cohérence.
10	Rémunération DG (Paul Hudson)	Contre	Rémunération élevée typique pharma US, peu alignée avec pratiques françaises. Manque de conditionnalité ESG forte (climat / accès aux soins).
11	Enveloppe administrateurs (3,2 M€)	Pour	Montant raisonnable pour un groupe mondial. Permet d'attirer profils de qualité.
12	Politique rémunération administrateurs	Pour	Structure standard, sans excès. Pas d'incitation problématique.
13	Politique Président	Pour	Alignée avec rôle non exécutif. Pas de dérive.
14	Politique DG (Hudson jusqu'au 17/02/2026)	Contre	Même critique que résolution 10. Absence de lien fort avec objectifs climat / accès aux médicaments.
15	Politique DG futur	Pour	Transition managériale – opportunité d'amélioration. Vote favorable mais à surveiller dans le futur.

16	Rachat d'actions	Pour	Classique, utile pour gestion du capital. Pas excessif dans le cas de Sanofi.
17	Réduction de capital (annulation actions)	Pour	Création de valeur long terme si discipline. Pas d'impact ESG négatif direct.
18	Augmentation de capital large (délégation globale)	Contre	Trop dilutive, manque de précision. Non conforme aux bonnes pratiques de contrôle actionnarial.
19	Augmentation de capital avec DPS	Pour	Respect des droits des actionnaires. Compatible avec gouvernance responsable.
20	Augmentation sans DPS	Contre	Risque de dilution sans protection. Souvent utilisé de manière opportuniste.
21	Pouvoirs	Pour	Pure formalité juridique.

Schneider Electric

17 résolutions **Pour** (77 %) - 5 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Comptes bénéficiaires et pas d'alerte identifiée. Vote standard favorable.
2	Comptes consolidés 2025	Pour	Performance solide du groupe. Transparence financière satisfaisante.
3	Dividende 4,20 €	Pour	Dividende progressif, soutenu par les résultats. Distribution acceptable à long terme.
4	Conventions réglementées	Pour	Aucune nouvelle convention signalée. Pas de conflit d'intérêts apparent.
5	Say on Pay global 2025	Contre	Dispositif de rémunération trop complexe et généreux. Signal de vigilance actionnariale.
6	Rémunération 2025 du DG Olivier Blum	Contre	La performance 2025 est bonne, mais le dispositif de rémunération reste trop généreux et complexe pour un actionnaire individuel.
7	Rémunération 2025 du Président Jean-Pascal Tricoire	Pour	Le Président est non exécutif, ce qui limite le risque de rémunération excessive liée à la performance opérationnelle.
8	Politique de rémunération du DG	Contre	Le plafonnement de l'indemnité de départ à deux ans est conforme à la pratique AFEP-Medef, mais cela reste le maximum acceptable.
9	Politique de rémunération du Président	Pour	Cadre acceptable pour une présidence non exécutive. Pas d'alerte majeure.
10	Enveloppe annuelle du Conseil	Pour	Ajustement acceptable pour attirer des profils qualifiés. À surveiller dans le temps.
11	Politique de rémunération des administrateurs	Pour	Cohérente avec un Conseil international et compétent. Pas d'opposition ESG forte.
12	Renouvellement Anders Runevad	Pour	Profil utile au Conseil. Continuité de gouvernance acceptable.
13	Nomination Ellyn Shook	Pour	Renforce les compétences RH, leadership et capital humain. Bon signal ESG.
14	Nomination François Jackow	Pour	Profil industriel français solide. Intérêt stratégique et souveraineté économique.
15	Avis sur la stratégie climat	Pour	Schneider affiche un positionnement cohérent avec la transition énergétique : électrification, efficacité énergétique, automatisation et digitalisation.

16	Rachat d'actions	Pour	Un programme de rachat peut être acceptable s'il reste encadré et n'entrave pas les investissements industriels, climatiques et humains.
17	Augmentation de capital réservée catégorie de personnes	Contre	Risque de dilution pour l'actionnaire individuel. Protection insuffisante sans justification précise.
18	Augmentation de capital réservée personnes nommées	Contre	Encore moins protecteur pour les minoritaires. Vote contre par discipline actionnariale.
19	Augmentation de capital salariés PEE	Pour	Favorise l'actionnariat salarié. Aligné avec une gouvernance responsable.
20	Augmentation de capital salariés étrangers	Pour	Extension logique de l'actionnariat salarié à l'international. Bon alignement social.
21	Modification statutaire technique	Pour	Mise en conformité réglementaire. Pas d'enjeu négatif identifié.
22	Pouvoirs formalités	Pour	Résolution administrative classique. Vote favorable.

Société Générale

21 résolutions **Pour** (70 %) - 9 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes consolidés 2025	Pour	Les comptes consolidés font apparaître un résultat net de 6,0 Md€ avec une amélioration nette de la rentabilité.
2	Comptes sociaux 2025	Pour	Résultat net social positif (4,1 Md€) et absence d'anomalies signalées. Les charges non déductibles restent marginales.
3	Affectation du résultat / dividende	Pour	Dividende de 1,61€ + rachats d'actions importants (~1,95€/action) . Politique de distribution de 50% du résultat, cohérente avec le secteur.
4	Conventions réglementées	Pour	Aucune nouvelle convention réglementée en 2025. Commentaire : Signal positif en matière de gouvernance et de prévention des conflits d'intérêts.
5	Rémunération Président	Pour	Rémunération fixe stable depuis 2018, sans variable ni actions Conforme AFEP-MEDEF.
6	Rémunération Directeur général	Contre	Hausse forte du fixe à 2,4 M€ (+45%), justifiée par performance et benchmark.
7	Rémunération administrateurs	Pour	Montant global stable, pas d'évolution significative. Commentaire : Pas de dérive constatée.
8	Augmentation enveloppe administrateurs	Contre	Augmentation proposée sans justification forte dans les extraits disponibles.
9	Say on Pay global	Contre	Inclut la hausse significative du DG. Vote de cohérence : rejet pour envoyer un signal clair sur la dérive de rémunération.
10	Rémunération Président (ex-post)	Pour	Rémunération conforme à la politique (fixe uniquement). Alignement strict avec les principes de gouvernance responsable.
11	Rémunération 2025 du Directeur général	Contre	La rémunération 2025 est liée à une performance financière très forte, mais le signal social est mauvais, d'autant que cette hausse a suscité des critiques syndicales et médiatiques récentes.
12	Rémunération 2025 du Directeur général délégué	Pour	Pas d'alerte majeure identifiée dans les documents fournis.
13	Rémunération des personnes régulées	Contre	Sujet sensible dans une banque systémique : les rémunérations des preneurs de risques doivent rester strictement encadrées.

14	Ratification et renouvellement de Laura Barlow	Pour	Le renouvellement d'une administratrice renforce la continuité du Conseil. Sauf élément défavorable non identifié, ce vote est acceptable au regard de la stabilité de gouvernance.
15	Nomination de Dame Clara Furse	Pour	La nomination en remplacement du Président sortant participe au renouvellement du Conseil.
16	Renouvellement de Jérôme Contamine	Pour	Renouvellement acceptable, sous réserve de maintien d'une bonne indépendance et d'un taux d'assiduité satisfaisant.
17	Renouvellement de Diane Côté	Pour	Renouvellement favorable si ses compétences contribuent au contrôle des risques, essentiel dans une banque. Pas d'alerte ESG spécifique identifiée dans les documents transmis.
18	Rachat d'actions jusqu'à 10 % du capital	Pour	Le rachat est encadré et peut soutenir l'actionnaire long terme.
19	Augmentation de capital avec DPS	Pour	Le maintien du droit préférentiel de souscription protège les actionnaires existants. C'est une autorisation classique et acceptable, car elle respecte les minoritaires.
20	Augmentation de capital sans DPS par offre au public	Contre	La suppression du DPS dilue potentiellement les actionnaires individuels.
21	Augmentation de capital sans DPS pour apports en nature	Contre	Même logique : risque de dilution et pouvoir important donné au Conseil. Je recommande de refuser sauf opération identifiée, transparente et clairement créatrice de valeur.
22	Obligations super-subordonnées convertibles sans DPS	Contre	Instrument complexe, potentiellement dilutif, sans DPS. Pour un actionnaire individuel, la lisibilité et la protection contre la dilution doivent primer.
23	Augmentation de capital réservée aux salariés	Pour	Très favorable : l'actionnariat salarié est explicitement renforcé et atteint près de 10 % du capital selon le rapport du Conseil.
24	Actions de performance pour personnes régulées	Contre	Les actions de performance destinées aux preneurs de risques doivent être extrêmement encadrées.
25	Actions de performance pour salariés hors personnes régulées	Pour	Vote favorable : cela associe davantage les salariés à la performance de long terme. C'est cohérent avec une vision ESG sociale et avec le soutien à l'actionnariat salarié.
26	Annulation d'actions jusqu'à 10 % sur 24 mois	Pour	Acceptable car elle accompagne les rachats d'actions et peut neutraliser la dilution.

27	Statuts : mandat initial d'un administrateur coopté	Pour	La modification clarifie que le mandat initial prend fin à l'AG ratifiant la cooptation. C'est une amélioration de gouvernance et de lisibilité pour les actionnaires.
28	Statuts : administrateur représentant les salariés actionnaires	Pour	La résolution adapte les statuts aux règles européennes sur l'équilibre femmes-hommes. Elle renforce à la fois la représentation des salariés actionnaires et la diversité.
29	Statuts : séparation Président / Directeur général	Pour	Très positif : suppression des passages permettant le cumul Président-DG, en lien avec CRD VI et les risques ESG. C'est conforme aux meilleures pratiques de gouvernance bancaire.
30	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution technique nécessaire à l'exécution des décisions votées. Aucune alerte ESG ou de gouvernance.

Stellantis

6 résolutions **Pour** (50 %) - 6 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
2.d	Rapport de rémunération 2025	Contre	Exercice 2025 très dégradé : perte nette, AOI négatif et free cash-flow industriel négatif. La rémunération doit être mieux alignée avec la destruction de valeur, la qualité produit et les objectifs ESG.
2.e	Adoption des comptes 2025	Pour	Les comptes sont audités avec opinion sans réserve et reflètent la perte 2025. Le vote pour valide la sincérité comptable, pas la stratégie passée.
2.f	Quitus aux administrateurs	Contre	L'année 2025 révèle des erreurs stratégiques et opérationnelles importantes. Le quitus exonérerait trop largement le conseil alors qu'un signal de responsabilité est nécessaire.
3.a	Réélection de John Elkann	Contre	Son rôle exécutif et sa présidence concentrent beaucoup de pouvoir. Après une année difficile, il faut demander davantage d'indépendance et de contre-pouvoir au sommet.
3.b	Réélection de Robert Peugeot	Pour	Son expertise automobile et son ancrage français sont utiles. Vote favorable, avec vigilance sur la protection des minoritaires et l'équilibre entre actionnaires de référence.
3.c	Réélection de Henri de Castries	Pour	Son rôle de Senior Independent Director renforce les contre-pouvoirs. Sa présence est importante dans un conseil marqué par de grands actionnaires de référence.
3.d	Nomination de Juergen Esser	Pour	Profil financier, digital et transformation pertinent pour le redressement. Son arrivée renforce les compétences du conseil dans une phase critique.
4.a	Nomination de Deloitte comme auditeur	Pour	Aucun élément fourni ne remet en cause l'indépendance ou la qualité de l'audit. Vigilance attendue sur les provisions, charges exceptionnelles et risques réglementaires.
4.b	Nomination de Deloitte comme assurance provider	Pour	L'assurance des données extra-financières va dans le bon sens. Elle peut renforcer la crédibilité

			des informations climat, sociales et de gouvernance.
5.a	Autorisation d'émettre des actions	Contre	Délégation potentiellement dilutive et trop large dans le contexte actuel. La discipline capitaliste doit primer après une année de forte dégradation financière.
5.b	Suppression du droit préférentiel	Contre	Cette autorisation affaiblit la protection des actionnaires individuels. Le droit préférentiel est un principe important de bonne gouvernance.
6	Rachat d'actions	Contre	Le rachat d'actions n'est pas prioritaire alors que le dividende est suspendu et que le cash-flow reste sous pression. Les ressources doivent aller à la qualité, aux salariés et au redressement industriel.

STMicroelectronics

2 résolutions **Pour** (20 %) - 8 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Rapport du Managing Board	n/a	Discussion sans vote : demander des précisions sur stratégie, cycle semi-conducteurs, emploi et climat.
2	Gouvernance néerlandaise	n/a	Discussion sans vote : questionner la transparence, l'indépendance et l'équilibre des pouvoirs.
3	Rapport du Supervisory Board	n/a	Discussion sans vote : challenger la supervision ESG, rémunération, capital et stratégie industrielle.
4	Rapport de rémunération	Contre	Critères ESG trop agrégés et lisibilité insuffisante pour juger l'alignement long terme.
5	Comptes 2025	Pour	Vote technique : comptes audités et pas d'anomalie identifiée dans les éléments fournis.
6	Dividende	Pour	Distribution raisonnable au vu du texte fourni, compatible avec l'intérêt actionnarial long terme.
7	Quitus Managing Board	Contre	Refus d'un blanc-seing au management dans un secteur cyclique, stratégique et à forts enjeux ESG.
8	Quitus Supervisory Board	Contre	Refus d'un quitus large : le conseil doit rester pleinement redevable de sa supervision.
9	Actions gratuites CEO	Contre	Volume significatif et critères ESG insuffisamment détaillés malgré une période de 3 ans.
10	Actions gratuites CFO	Contre	Même réserve : alignement possible, mais transparence et exigence ESG trop faibles.
11	Réélection Frédéric Sanchez	Contre	Profil solide, mais cumul de comités et mandats créant un doute sur disponibilité et renouvellement.
12	Rachat d'actions	Contre	Priorité à donner à R&D, investissement industriel, emplois qualifiés et transition plutôt qu'au buyback.
13	Délégation d'émission avec exclusion DPS	Contre	Risque de dilution pour l'actionnaire individuel, délégation trop large sans justification précise.

Thales

16 résolutions **Pour** (64 %) - 9 **Contre** (36 %)

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes consolidés 2025	Pour	Résolution standard. Rien ne justifie un vote d'opposition sur l'approbation des comptes consolidés.
2	Comptes sociaux 2025	Pour	Vote favorable, sous réserve de l'absence d'alerte majeure des commissaires aux comptes.
3	Dividende 2025 de 3,90 €	Pour	Distribution lisible pour l'actionnaire long terme. Le dividende reste cohérent avec une logique de rendement.
4	Renouvellement Patrice Caine	Pour	Continuité stratégique utile. Vigilance toutefois sur le cumul Président-directeur général.
5	Renouvellement Anne-Claire Taittinger	Pour	Profil extérieur utile à l'équilibre du conseil. Vote favorable.
6	Renouvellement Éric Trappier	Pour	Représentation du partenaire industriel cohérente avec la structure actionnariale et la souveraineté industrielle.
7	Renouvellement Valérie Guillemet	Pour	Vote favorable, avec vigilance sur l'indépendance globale du conseil.
8	Renouvellement Loïk Segalen	Pour	Continuité acceptable. Pas d'alerte bloquante identifiée.
9	Renouvellement Marie-Françoise Walbaum	Pour	Vote favorable, dans une logique de stabilité actionnariale.
10	Rémunération 2025 de Patrice Caine	Pour	Approbation possible si les critères restent alignés avec performance, conformité, sécurité et long terme. Point de vigilance sur le niveau du variable.
11	Informations rémunérations 2025	Pour	Résolution de transparence. À soutenir car elle donne aux actionnaires un droit de regard.
12	Politique de rémunération du PDG	Pour	Favorable si les critères ESG, climat, sécurité et capital humain sont réellement pondérés.
13	Politique de rémunération administrateurs	Pour	Résolution classique. Vote favorable si les montants restent raisonnables et liés à l'assiduité.
14	Rachat d'actions, prix max 350 €	Pour	Autorisation usuelle. À soutenir si elle ne sert pas à compenser excessivement la dilution des plans dirigeants.
15	AGA salariés, limite 0,974 % du capital	Pour	Très favorable à l'actionariat salarié. Dilution limitée et bon alignement long terme.
16	AGA PDG, limite 0,026 % du capital	Contre	Je recommande de voter contre par exigence ESG. Les actions gratuites doivent prioritairement bénéficier aux

			salariés ; pour le dirigeant, elles s'ajoutent déjà à une rémunération structurée.
17	Émission avec maintien du DPS	Pour	Favorable car le droit préférentiel de souscription protège les actionnaires individuels contre la dilution non choisie. P
18	Émission avec suppression du DPS, offre au public avec priorité possible	Contre	Suppression du DPS défavorable aux petits porteurs. Même avec délai de priorité possible, la protection actionnariale est moins forte.
19	Émission avec suppression du DPS par placement visé à l'article L.411-2	Contre	Vote contre par principe de protection des actionnaires individuels. Ces délégations peuvent favoriser des investisseurs institutionnels au détriment des minoritaires.
20	Augmentation du nombre de titres à émettre, limite légale 15 %	Contre	Cette résolution amplifie potentiellement une émission dilutive. À refuser lorsque certaines émissions peuvent être faites sans DPS.
21	Émission en rémunération d'apports, limite 10 % du capital	Contre	Risque de dilution sans DPS. À réserver à des cas très justifiés ; en l'état, prudence actionnariale.
22	Augmentation de capital par incorporation de réserves	Pour	Opération non dilutive économiquement. Elle peut améliorer la lisibilité du capital sans léser les actionnaires.
23	Plafonds globaux des émissions	Contre	Je vote contre par cohérence avec les votes contre les délégations dilutives sans DPS.
24	Émission réservée aux adhérents du Plan d'Épargne Groupe	Pour	Très favorable. Renforce l'actionnariat salarié et l'alignement durable entre salariés et actionnaires.
25	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution technique nécessaire à l'exécution des décisions adoptées. Aucun enjeu ESG négatif.

TotalEnergies

12 résolutions **Pour** (55 %) - 10 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Comptes approuvables en l'absence d'alerte comptable majeure. Vote technique favorable.
2	Comptes consolidés 2025	Pour	Résultats solides et information financière structurée. Les réserves ESG relèvent plutôt des votes climat/rémunération.
3	Dividende 2025 de 3,40 €	Pour	Dividende attractif et soutenu par la génération de cash. Réserve sur l'arbitrage avec les investissements de transition.
4	Rachat d'actions	Contre	Allocation du capital contestable dans un contexte de transition. Priorité excessive au retour actionnarial court terme.
5	Conventions réglementées	Pour	Le vote est acceptable si le rapport spécial des commissaires aux comptes ne révèle pas de convention problématique ou manifestement déséquilibrée.
6	Renouvellement Marie-Christine Coisne-Roquette	Contre	Le point de vigilance principal est la gouvernance : dans un groupe aussi exposé aux enjeux climat, géopolitiques et de rémunération, le conseil doit être régulièrement renouvelé.
7	Renouvellement Anelise Lara	Pour	Le renouvellement paraît acceptable au regard de l'équilibre global du conseil et de l'intérêt d'avoir des profils industriels internationaux.
8	Renouvellement Dierk Paskert	Pour	Vote favorable, sous réserve d'une assiduité correcte et de l'absence de conflit d'intérêts majeur.
9	Nomination Slawomir Krupa	Pour	La nomination apporte un profil financier de haut niveau, utile pour superviser allocation du capital, risques, transition et discipline financière.
10	Say on pay ex post mandataires sociaux	Contre	La rémunération reste un point de pression actionnarial central.
11	Politique de rémunération des administrateurs	Pour	La rémunération des administrateurs est généralement moins problématique que celle de l'exécutif.
12	Rémunération 2025 de Patrick Pouyanné	Contre	Le vote contre est justifié par cohérence ESG.
13	Politique de rémunération du PDG	Contre	La politique devrait intégrer des critères climat plus exigeants, lisibles et réellement contraignants.

14	Augmentation de capital avec DPS	Pour	Le droit préférentiel de souscription protège les actionnaires existants, notamment individuels. Cette résolution donne de la flexibilité financière sans dilution imposée.
15	Augmentation de capital sans DPS, offre au public	Contre	La suppression du DPS est défavorable aux actionnaires individuels. Elle peut entraîner une dilution sans possibilité équitable de participer.
16	Placement privé sans DPS	Contre	Encore plus défavorable : le placement privé bénéficie surtout aux investisseurs institutionnels.
17	Extension d'émission sans DPS	Contre	Cette résolution amplifie les effets dilutifs des résolutions sans DPS. Il est cohérent de voter contre si l'on s'oppose aux émissions non protectrices pour les petits porteurs.
18	Émission en cas d'OPE	Contre	Une OPE peut être stratégiquement utile, mais cette délégation donne une grande latitude au conseil.
19	Apports en nature sans DPS	Contre	Même logique : dilution possible, pouvoir important donné au conseil, protection limitée des actionnaires existants. Vote contre par discipline de capital.
20	Augmentation réservée aux salariés	Pour	Très favorable. L'actionnariat salarié est déjà important chez TotalEnergies, avec 9,2 % du capital estimé et plus de 70 % des salariés actionnaires.
21	Modifications statutaires	Pour	Vote favorable si les modifications sont techniques ou de conformité.
22	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution administrative classique. Elle permet simplement d'effectuer les dépôts et formalités légales après l'AG.

Unibail-Rodamco-Westfield

25 résolutions **Pour** (93 %) - 2 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes sociaux 2025	Pour	Approbation standard des comptes. Pas d'alerte spécifique relevée dans la brochure.
2	Comptes consolidés 2025	Pour	Vote de transparence financière. Les comptes consolidés permettent de valider la lecture globale du groupe.
3	Affectation du résultat	Pour	La perte 2025 est affectée au report à nouveau. Traitement cohérent avec la situation statutaire.
4	Distribution de 4,50 € par action	Pour	Distribution prélevée sur les primes, non sur le résultat. Acceptable pour un actionnaire long terme, avec vigilance sur l'endettement.
5	Conventions réglementées	Pour	Aucune nouvelle convention réglementée conclue ou autorisée en 2025. Pas de conflit d'intérêts nouveau identifié.
6	Rémunération Jean-Marie Tritant	Contre	Présence d'une indemnité de départ malgré une interruption anticipée du mandat. Même encadrée par une condition de performance, ce point mérite un vote d'exigence.
7	Rémunération Fabrice Mouchel	Pour	Pas d'alerte spécifique relevée dans la brochure. Vote favorable sous réserve de cohérence avec la performance long terme.
8	Rémunération Vincent Rouget	Pour	Pas d'alerte spécifique relevée. La politique 2026 signale en outre une rémunération fixe plus modérée pour son nouveau mandat.
9	Rémunération Anne-Sophie Sancerre	Pour	Pas d'alerte spécifique relevée. Fonction liée au développement durable, point positif pour la gouvernance ESG.
10	Rémunération Sylvain Montcouquiol	Pour	Pas d'alerte spécifique relevée. Vote favorable avec suivi de l'alignement performance/rémunération.
11	Rémunération Jacques Richier	Pour	Rémunération du Président du Conseil de surveillance. Pas d'alerte particulière dans les éléments fournis.
12	Informations sur les rémunérations	Pour	Vote de transparence. Les informations sont présentées dans le rapport de gouvernement d'entreprise.
13	Politique de rémunération du Président du Directoire	Pour	La rémunération fixe de Vincent Rouget est annoncée à 900 000 €, soit 25 % sous celle de son prédécesseur. Signal de modération appréciable.

14	Politique de rémunération des membres du Directoire	Pour	Approche présentée comme prudente sur le fixe et davantage axée sur la performance long terme. Cohérent avec une logique ESG/actionnaire.
15	Politique de rémunération du Conseil de surveillance	Pour	Pas d'alerte particulière. Vote favorable si les montants restent proportionnés au rôle non exécutif.
16	Renouvellement Jacques Richier	Pour	Mandat de 3 ans. Continuité de gouvernance acceptable.
17	Renouvellement Roderick Munsters	Pour	Indépendant, président du comité d'audit, assiduité 100 %. Profil favorable pour la surveillance financière.
18	Ratification Jules Niel	Pour	Apporte un profil plus jeune et des compétences innovation/consommation. Intéressant pour renouveler la composition du Conseil.
19	Nomination Carole Benaroya	Pour	Candidate considérée indépendante par le Conseil. Renforce la composition du Conseil de surveillance.
20	Rachat d'actions	Pour	Plafond classique de 10 %, durée 18 mois, pas d'usage en période d'offre publique. Acceptable si utilisé avec discipline.
21	Annulation d'actions rachetées	Pour	Outil classique de gestion du capital, limité à 10 % sur 24 mois. Favorable si non destructeur de valeur.
22	Augmentation de capital avec suppression du DPS	Contre	Délégation potentiellement dilutive jusqu'à 9,9 % du capital, au profit de personnes désignées. Trop large pour un actionnaire individuel.
23	Augmentation de capital réservée aux salariés	Pour	Favorise l'actionariat salarié. Plafond limité à 2 M€ nominal, soit 400 000 actions, donc dilution encadrée.
24	Modifications statutaires loi Attractivité	Pour	Mise en conformité technique, notamment record date à J-5 et participation par télécommunication. Pas d'alerte.
25	Fin du principe des actions jumelées	Pour	Simplification de la structure juridique, sans modification annoncée des droits économiques ni dilution. Favorable à la lisibilité.
26	Nouveaux statuts après déjumelage	Pour	Cohérent avec la résolution 25. Simplification utile pour les actionnaires et futurs investisseurs.
27	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution administrative standard. Nécessaire à l'exécution des décisions adoptées.

Veolia

21 résolutions **Pour** (81 %) - 5 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Approbation des comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes sociaux sont certifiés et présentés avec les rapports des commissaires aux comptes. Aucun signal d'alerte majeur n'apparaît dans les documents fournis.
2	Approbation des comptes consolidés 2025	Pour	Les comptes consolidés reflètent la performance du Groupe et sont accompagnés des rapports d'audit. Veolia affiche une trajectoire opérationnelle cohérente avec son plan GreenUp.
3	Dividende de 1,50 € par action	Pour	Le dividende proposé augmente par rapport aux exercices précédents : 1,12 € en 2022, 1,25 € en 2023, 1,40 € en 2024, puis 1,50 € en 2025.
4	Conventions réglementées	Pour	La résolution approuve le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées. Les conventions sont détaillées dans la brochure, pages 69 à 70.
5	Renouvellement d'Antoine Frérot	Pour	Le renouvellement est proposé pour quatre ans, avec maintien attendu à la présidence du conseil.
6	Renouvellement d'Estelle Brachlianoff	Pour	La directrice générale est proposée au renouvellement comme administratrice pour quatre ans. Cela renforce l'alignement entre stratégie exécutive et conseil.
7	Administrateur représentant les salariés actionnaires	Pour	Veolia propose Jean-Christophe Taret comme administrateur représentant les salariés actionnaires, avec Sandra Cortese comme remplaçante.
8	Rémunération 2025 d'Antoine Frérot	Pour	La rémunération du président non exécutif doit être appréciée au regard de la dissociation des fonctions et de la stabilité de la gouvernance.
9	Rémunération 2025 d'Estelle Brachlianoff	Pour	La rémunération variable 2025 de la directrice générale s'élève à 1 406 259 €, soit 136,5 % de sa base bonus cible ; aucune rémunération exceptionnelle ni variable pluriannuelle n'a été versée.
10	Rémunération 2025 des administrateurs	Pour	La rémunération des administrateurs relève du fonctionnement normal du conseil. Elle doit être cohérente avec l'assiduité, les responsabilités et les comités.
11	Politique de rémunération 2026 du président	Pour	Cette résolution encadre la rémunération future du président du conseil.

12	Politique de rémunération 2026 de la directrice générale	Pour	La politique de rémunération intègre des critères financiers et extra-financiers.
13	Politique de rémunération 2026 des administrateurs	Pour	Cette politique permet de rémunérer les travaux du conseil et des comités. Un conseil compétent et disponible est important pour superviser une entreprise complexe comme Veolia.
14	Programme de rachat d'actions	Pour	Le rachat d'actions est un outil classique de gestion financière, notamment pour couvrir les plans d'actions ou optimiser le capital.
15	Augmentation de capital avec DPS	Pour	Cette délégation maintient le droit préférentiel de souscription : chaque actionnaire peut participer proportionnellement à sa détention. Le plafond proposé est de 30 % du capital.
16	Augmentation de capital sans DPS par offre au public	Contre	Cette résolution permettrait d'émettre des titres sans droit préférentiel de souscription, donc avec risque de dilution pour les petits actionnaires.
17	Augmentation de capital sans DPS par placement privé	Contre	Le placement privé peut favoriser certains investisseurs institutionnels au détriment des actionnaires existants.
18	Augmentation de capital réservée à certaines catégories de personnes	Contre	Une émission réservée réduit la capacité des actionnaires existants à maintenir leur pourcentage de détention. Elle peut créer un traitement différencié entre actionnaires.
19	Émission en rémunération d'apports en nature	Contre	Vote contre par prudence : l'actionnaire individuel doit éviter de donner un blanc-seing trop large sur le capital.
20	Augmentation du nombre de titres à émettre	Contre	Cette résolution permet d'augmenter jusqu'à 15 % le nombre de titres émis dans le cadre d'une opération initiale, avec ou sans DPS.
21	Incorporation de réserves, primes ou bénéfices au capital	Pour	Cette opération ne correspond pas à une levée de fonds dilutive classique ; elle consiste à incorporer des réserves ou primes au capital, dans la limite de 400 M€.
22	Augmentation de capital réservée aux salariés via plans d'épargne	Pour	Le plafond est fixé à 2 % du capital et l'opération vise les adhérents de plans d'épargne salariale.
23	Actionnariat salarié international	Pour	Cette résolution complète la précédente pour permettre une mise en œuvre hors de France. C'est cohérent avec la dimension internationale du Groupe.
24	Attribution gratuite d'actions	Pour	Le plafond total est limité à 0,35 % du capital, avec un sous-plafond de 0,02 % pour les dirigeants mandataires sociaux ; les attributions sont

			soumises à conditions de performance.
25	Annulation d'actions autodétenues	Pour	L'annulation d'actions peut compenser la dilution et améliorer mécaniquement la part de chaque actionnaire restant.
26	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution purement administrative permettant d'effectuer les formalités légales après l'AG. Vote favorable : aucun enjeu ESG, capital ou gouvernance défavorable identifié.

Vinci

16 résolutions **Pour** (85 %) - 4 **Contre**

N°	Sujet	Vote	Commentaire
1	Comptes consolidés 2025	Pour	Résultat net part du Groupe de 4 903 M€, comptes audités et performance solide. Pas d'alerte bloquante dans les documents fournis.
2	Comptes sociaux 2025	Pour	Les comptes sociaux affichent un résultat net de 1 845 M€. Le montant des charges non déductibles reste mentionné de façon transparente.
3	Dividende 2025	Pour	Dividende proposé de 5,00 € par action, cohérent avec la rentabilité et le profil long terme.
4	Renouvellement Xavier Huillard	Contre	Parcours exceptionnel, mais renouvellement de 4 ans à 71 ans et non-indépendance. La transition de gouvernance gagnerait à être plus nette après la séparation président / directeur général.
5	Renouvellement Claude Laruelle	Pour	Administrateur indépendant, membre du comité d'audit et du comité nominations/gouvernance. Profil utile pour le contrôle financier et les enjeux d'impact.
6	Renouvellement René Medori	Pour	Administrateur indépendant, président du comité d'audit. Son profil renforce la supervision financière et la discipline de gouvernance.
7	Ratification Frédéric Nougarede, salarié actionnaire	Pour	Très favorable à l'actionariat salarié et à la représentation des salariés actionnaires. C'est aligné avec une gouvernance de long terme.
8	Enveloppe rémunération du Conseil : 1,8 M€	Pour	Montant encadré et voté annuellement. Acceptable au regard de la taille internationale de VINCI, sous réserve d'une présence effective élevée.
9	Rachat d'actions, plafond 10 %, 5 Md€	Pour	Autorisation classique, exclue en période d'offre publique, pouvant soutenir l'actionariat salarié et la liquidité. Point de vigilance : ne pas privilégier les rachats au détriment du climat et de l'investissement industriel.
10	Politique de rémunération des administrateurs	Pour	Politique lisible et encadrée. Pas d'élément manifestement excessif dans les documents analysés.
11	Politique de rémunération du président	Contre	La rémunération fixe du président est élevée au regard d'un rôle désormais non exécutif. Vote contre de vigilance pour encourager une présidence plus indépendante et moins personnalisée.
12	Politique de rémunération du DG	Pour	La politique inclut une part variable avec critères économiques, boursiers,

			dette et ESG. Les critères ESG pèsent 25 % du long terme, ce qui est positif même si l'exigence climatique doit rester suivie.
13	Rapport sur les rémunérations	Pour	Le rapport paraît détaillé et conforme aux exigences de transparence. Approbation avec vigilance sur l'évolution future des écarts de rémunération et des critères ESG.
14	Rémunération 2025 Xavier Huillard	Contre	La rémunération 2025 couvre une période de transition entre PDG puis président. Vote contre par cohérence avec la réserve sur le maintien d'un président historique non indépendant.
15	Rémunération 2025 Pierre Anjolas	Pour	Le directeur général porte désormais l'exécutif opérationnel. Vote favorable sous réserve d'un suivi renforcé de la sécurité au travail, du climat et de la qualité d'exécution.
16	Annulation d'actions auto-détenues	Pour	Mécanisme classique de réduction du capital, limité à 10 % sur 24 mois. Favorable si utilisé avec discipline et sans affaiblir les investissements de transition.
17	Augmentation de capital salariés, plans d'épargne	Pour	Très favorable : renforce l'actionariat salarié et l'alignement long terme. Dilution plafonnée à 1,5 % avec la résolution 18, ce qui reste raisonnable.
18	Augmentation de capital salariés filiales étrangères	Pour	Permet d'étendre les dispositifs salariés à l'international avec avantages comparables. C'est cohérent avec le profil mondial de VINCI et une gouvernance inclusive.
19	Modifications statutaires	Pour	Mise à jour technique des statuts, notamment en lien avec la loi Attractivité et les commissaires aux comptes durabilité. Les modifications ne semblent pas réduire les droits des actionnaires.
20	Pouvoirs pour formalités	Pour	Résolution administrative nécessaire à l'exécution des décisions votées. Aucun enjeu ESG ou de gouvernance défavorable identifié.