



ACTIFS COTÉS | DETTE PRIVÉE | ACTIFS HYBRIDES

Politique de vote et d'engagement 2026

*Sienna Gestion est une société de
gestion de portefeuille agréée par l'AMF,
développant l'expertise en gestion cotée
de Sienna.*



Table des matières

1.	Organisation et gouvernance de l'exercice des votes	4
1.1	Rôle de la Direction Finance Responsable	4
1.2	Définition du périmètre de vote 2026	5
1.3	Analyse des résolutions.....	5
1.4	Exécution des votes.....	6
1.5	Reporting et gouvernance	6
2.	Principes fondamentaux de la politique de vote	6
3.	Principes spécifiques de la politique de vote	7
3.1	Les décisions entraînant une modification des statuts	7
3.2	L'approbation des comptes et l'affectation du résultat.....	8
3.3	La nomination et la révocation des organes sociaux	9
3.4	Les conventions dites réglementées.....	11
3.5	Les programmes d'émission et de rachat de titres de capital.....	11
3.6	La désignation des contrôleurs légaux des comptes.....	12
3.7	La politique de rémunération des dirigeants	13
3.8	Autres types de résolutions spécifiques	14
4.	Conflits d'intérêts	15
5.	Mode courant d'exercice des droits de vote	16
6.	Politique d'engagement 2026	16
6.1	Objectif et définition de l'engagement.....	16
6.2	Modes d'actions	17
6.3	Procédure d'escalade	18
6.4	Actions d'engagement 2026.....	19

PRÉAMBULE

L'expertise Actifs cotés de Sienna est appelée dans ce rapport « Sienna Gestion ».

En qualité de société de gestion, elle est amenée à travers ses investissements à détenir des actions dans des sociétés cotées.

Sienna Gestion assume sa responsabilité d'investisseur en se prononçant sur les résolutions soumises au vote par les sociétés cotées en accord avec le périmètre de vote défini en début de campagne annuelle.

Sienna Gestion considère l'exercice des droits de votes comme une démarche indispensable pour promouvoir des règles de bonne gouvernance dans les entreprises cotées.

La politique de vote de Sienna Gestion s'appuie sur les diverses recommandations de place sur la bonne gouvernance et principalement sur celles de l'Association Française de la Gestion Financière (AFG). Toutefois, dans un certain nombre de cas, cette politique peut aller au-delà pour défendre les intérêts spécifiques de l'épargne de long terme et de l'épargne salariale.

1. Organisation et gouvernance de l'exercice des votes

1.1 Rôle de la Direction Finance Responsable

La Direction Finance Responsable est en charge de la formalisation et de l'évolution de la politique de vote de la société de gestion. Elle procède à sa révision au moins une fois par an, ou plus fréquemment si l'actualité réglementaire, les évolutions de place en matière de gouvernance d'entreprise ou le retour d'expérience des campagnes de vote précédentes le justifient. Cette politique est rendue publique sur le site internet de la société et mise à disposition des porteurs et clients qui en font la demande.

À ce titre, cette direction organise et anime le comité de vote, instance qui se réunit selon une périodicité adaptée au calendrier des assemblées générales (a minima avant et pendant la campagne de vote annuelle) et qui a vocation à :

- ✓ **Valider la politique de vote annuelle** : Le comité valide chaque année la politique de vote de la société de gestion et s'assure de son adéquation avec le cadre réglementaire et les intérêts des porteurs.
- ✓ **Fixer les orientations de la campagne de vote** : Le comité définit les orientations et priorités de la campagne de vote annuelle, notamment sur les enjeux de gouvernance, environnementaux et sociaux.
- ✓ **Arbitrer les cas sensibles ou controversés** : Le comité est compétent pour examiner et arbitrer les situations de vote sensibles ou controversées nécessitant une analyse approfondie ou une dérogation à la politique de vote.
- ✓ **Valider le rapport de vote annuel** : Le comité valide le rapport annuel de vote, qui retrace l'exercice des droits de vote et assure la transparence des décisions prises auprès des parties prenantes.

1.2 Définition du périmètre de vote 2026

En amont de chaque campagne d'assemblées générales, la Direction Finance Responsable détermine et propose lors du Comité de vote le périmètre des sociétés en portefeuille dont les résolutions seront analysées et pour lesquelles les droits de vote seront exercés, sur la base de critères tels que l'engagement pris dans le règlement, la place de cotation de l'émetteur, ou la demande exprimée par le client dans le cadre des mandats et fonds dédiés. Le nombre de titres détenus en portefeuille ne conditionnera pas l'exercice des droits de vote.

Pour la campagne 2026, les objectifs de couverture de vote sont les suivants :

- ✓ Fonds ouverts : > 90% des titres détenus (toutes zones géographiques confondues)
- ✓ Fonds dédiés : > 90% des titres d'émetteurs français. Dans quelques cas, les votes des titres d'émetteurs non français peuvent être exercés.
- ✓ Fonds labellisés ISR (label gouvernemental) :
 - > 90% des titres d'émetteurs français.
 - > 70% des titres d'émetteurs non français.
- ✓ Fonds labellisés CIES : > 90% des titres détenus (toutes zones géographiques confondues)

1.3 Analyse des résolutions

La Direction Finance Responsable procède à l'analyse des résolutions inscrites à l'ordre du jour des assemblées générales entrant dans le périmètre de vote. Cette analyse s'appuie sur les recommandations des agences de conseil en vote Proxinvest Glass Lewis, qui fournissent une analyse détaillée des résolutions au regard de la politique de vote de Sienna Gestion.

Ces recommandations constituent un support d'aide à la décision et ne se substituent pas au jugement de la Direction Finance Responsable, qui conserve la responsabilité finale de la position de vote arrêtée, en cohérence avec les principes directeurs de la politique de vote de la société. Tout écart entre la position retenue et la recommandation de l'agence de conseil, comme tout écart significatif ou récurrent par rapport aux principes généraux de la politique de vote, fait l'objet d'une justification documentée.

1.4 Exécution des votes

Une fois les décisions de vote arrêtées par la Direction Finance Responsable, leur exécution opérationnelle est assurée par le Middle Office de Sienna Gestion. Celui-ci a en charge la transmission des instructions de vote à la plateforme de vote électronique, dans le respect des délais, formalismes et modalités propres à chaque assemblée générale.

Le Middle Office s'assure de la bonne réception et de la bonne prise en compte des instructions transmises et alerte la Direction Finance Responsable en cas de difficulté opérationnelle susceptible d'empêcher l'exercice effectif du droit de vote.

1.5 Reporting et gouvernance

La Direction Finance Responsable établit un rapport annuel de vote, qui rend compte des conditions dans lesquelles les droits de vote ont été exercés au cours de l'exercice écoulé pour l'ensemble des fonds et mandats gérés entrant dans le périmètre de la politique de vote. Ce rapport présente notamment les statistiques globales de participation aux assemblées générales, la répartition des votes par type de résolution, ainsi qu'une analyse qualitative des principales décisions de vote et des cas de vote contre ou d'abstention.

La Direction Finance Responsable rend compte de l'exercice de cette mission lors du Comité de vote, selon une périodicité au moins annuelle, et les informe de toute évolution significative de la politique ou de son application.

2. Principes fondamentaux de la politique de vote

Une politique de vote bien définie guide les décisions des actionnaires lors des assemblées générales, assurant que les votes sont alignés avec les intérêts à long terme des investisseurs et les meilleures pratiques de gouvernance. Pour assurer son efficacité, la politique de vote doit respecter certains principes fondamentaux :

✓ **Transparence de la politique**

La politique de vote doit être claire et accessible, permettant aux investisseurs de comprendre comment et pourquoi les décisions de vote sont prises. Cette transparence assure la responsabilité et renforce la confiance des investisseurs.

✓ **Indépendance des décisions**

Les décisions de vote doivent être prises de manière indépendante, sans influence induite de la direction de l'entreprise ou de conflits d'intérêts. L'intégrité dans le processus de vote garantit que les votes reflètent les meilleurs intérêts des actionnaires.

✓ **Responsabilité environnementale et sociale**

Les décisions de vote doivent intégrer les critères extra-financiers autant que possible, soutenant les résolutions qui favorisent la durabilité environnementale et la responsabilité sociale.

Ces principes fondamentaux garantissent que la politique de vote sert les intérêts des investisseurs tout en soutenant les pratiques de bonne gouvernance. Une politique bien définie contribue à la stabilité et à la performance à long terme des entreprises en favorisant la transparence, l'intégrité et la responsabilité. Elle renforce la confiance des investisseurs et encourage une culture de gestion responsable et durable.

3. Principes spécifiques de la politique de vote

Les principes spécifiques détaillent les orientations précises et les critères à appliquer lors du vote des résolutions. Ces principes fournissent des directives claires pour les décisions de vote dans des domaines spécifiques de la gouvernance d'entreprise.

Ces principes spécifiques s'appliquent dans les 8 domaines suivants :

- ✓ Les décisions entraînant une modification des statuts
- ✓ L'approbation des comptes et l'affectation du résultat
- ✓ La nomination et la révocation des organes sociaux
- ✓ Les conventions dites réglementées
- ✓ Les programmes d'émission et de rachat de titres de capital
- ✓ La désignation des contrôleurs légaux des comptes
- ✓ La politique de rémunération des dirigeants
- ✓ Autres types de résolutions

3.1 Les décisions entraînant une modification des statuts

De manière générale, Sienna Gestion s'oppose aux statuts visant à réduire la transparence ou non favorables aux règles de bonne gouvernance.

Plus spécifiquement, Sienna Gestion désapprouve les seuils de limitation des droits de vote, les droits de vote multiples et se prononce en faveur de leur suppression ou, à tout le moins, de leur réduction.

Sienna Gestion est contre la mise en place ou le rétablissement des droits de vote double. La société de gestion est en faveur du principe de neutralité du conseil d'administration en période d'offre publique d'achat.

Sienna Gestion est attentive aux modifications statutaires « opportunistes » sur le passage d'une structure duale à une structure intégrée, le maintien ou l'instauration d'un nombre de membres qui ne nous paraît optimal (au-delà de 16), d'un ou plusieurs postes de censeurs élus par l'AG, la suppression ou la réduction de l'obligation de détention par les membres du conseil d'un minimum d'investissement en actions ou bien encore sur la limite d'âge des administrateurs, en particulier s'agissant des fonctions de président et de directeur général. Sur ce dernier point, Sienna Gestion peut s'opposer aux évolutions de structure juridique qui auraient pour but principal de favoriser le cumul de fonctions.

Dans la même perspective, Sienna Gestion est contre le passage en société de commandite par actions, contre les actions de préférence et contre les durcissements de déclaration de franchissements de seuils, autres que ceux prévues par la réglementation.

Un examen au cas par cas est effectué pour chacune des situations non prévues ci-dessus.

3.2 L'approbation des comptes et l'affectation du résultat

Sienna Gestion considère qu'il convient de s'abstenir de voter (ce qui revient à voter contre) en l'absence de rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux ou les comptes consolidés.

Sienna Gestion ne s'oppose pas à la distribution de dividendes et aux rachats d'actions dans la mesure où ceux-ci ne constituent pas un risque pour la pérennité de l'entreprise.

Cette notion de risque de pérennité renvoie à une notion de structure financière soutenable (ratio de fonds propres, résultat net, flux de trésorerie, etc.) nécessaire à l'investissement. La rémunération de l'actionnaire (dividende et rachats d'actions) doit être fonction du niveau des résultats et du niveau d'endettement de l'entreprise.

En cas de pertes récurrentes (au moins deux années de pertes consécutives), Sienna Gestion vote a priori contre la distribution de dividendes et contre les rachats d'actions.

Dans le cadre d'un dividende exceptionnel qui n'est pas lié à l'activité normale de l'entreprise mais, par exemple, à une plus-value de cession (cession d'une branche d'activité), Sienna Gestion vote au cas par cas.

Sienna Gestion considère que la mise en place de plans de restructuration nécessite un comportement vraiment exemplaire en matière de gouvernance et une stratégie cohérente de la part de l'entreprise. Nous voterons donc contre les plans de rachats d'actions et les émissions d'actions gratuites et de stock-options en cas de plan de restructuration significatif et avéré. Dans une telle éventualité, Sienna Gestion portera également une attention prononcée sur le niveau du taux de distribution des dividendes et sur la rémunération des dirigeants.

Lorsqu'une entreprise est en croissance, Sienna Gestion est favorable à une cohérence entre l'accroissement des dividendes, l'accroissement de la rémunération des dirigeants et de celle des salariés l'accroissement des investissements. Inversement, dans le cadre d'une entreprise connaissant des difficultés ou en décroissance, Sienna Gestion est favorable à une relative modération des rémunérations des différentes parties prenantes de l'entreprise.

Enfin, elle s'oppose à une distribution de dividendes si elle considère qu'elle ne va pas dans l'intérêt de l'actionnaire minoritaire.

3.3 La nomination et la révocation des organes sociaux

Sienna Gestion souhaite que les Conseils d'Administration des grandes sociétés cotées soient composés d'au minimum 33 % d'administrateurs indépendants au sens de l'AFG¹ dans les sociétés contrôlées² et d'au minimum 50 % d'administrateurs indépendants dans les sociétés non contrôlées et s'oppose donc aux résolutions visant à nommer des administrateurs non-indépendants dès lors que ce pourcentage n'est pas respecté. Pour les petites entreprises cotées, le minimum d'administrateurs indépendants ou « libres d'intérêts » doit être de 1. Un administrateur siégeant depuis strictement plus de 12 ans ne pourra être considéré comme indépendant.

Le nombre d'administrateurs ne doit pas être trop élevé.

¹ « Administrateur libre d'intérêts » : personne dénuée de lien d'intérêt avec la société ou les sociétés du groupe: il doit être ni salarié, ni président ou directeur général de la société ou d'une société de son groupe, ni l'avoir été; n'être pas actionnaire de référence de la société ou d'une société de son groupe, ni être lié à un tel actionnaire; n'être enfin pas lié de quelque manière que ce soit à un partenaire significatif et habituel, commercial ou financier, de la société ou des sociétés de son groupe.

² Une société est considérée comme contrôlée si 1/3 du capital est contrôlée par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires agissant de concert ou susceptible d'agir de concert.

Sienna Gestion s'oppose aux résolutions visant à nommer des administrateurs cumulant plus de 5 mandats au global (pour les non exécutifs), ou plus de 2 mandats hors du groupe (pour les exécutifs).

Sienna Gestion s'oppose à tout mandat qui pourrait être assimilé à un mandat croisé.

Sienna Gestion souhaite que la moyenne d'âge des Conseils d'Administration ne soit pas supérieure à 65 ans et s'oppose donc aux nominations d'administrateurs donnant lieu à une moyenne d'âge trop élevée.

Sienna Gestion souhaite que les entreprises atteignent un pourcentage de femmes au sein de leur Conseil d'Administration de 40%. Plusieurs pays ont adopté ce pourcentage dont la France au travers de la Loi Copé-Zimmermann. Par conséquent, Sienna Gestion s'opposera à toute nomination ou renouvellement du mandat de Président du Comité de Nominations si cette part de femmes au Conseil n'est pas atteinte. Une exception pourra être faite dans les conseils d'administration de faible taille (inférieurs à 5 administrateurs).

Sienna Gestion est favorable à la représentation des actionnaires salariés ou des fonds d'actionnariat salarié au sein des conseils d'administration dès lors que les salariés représentent une part significative du capital de la société.

Sienna Gestion est également favorable à la nomination d'administrateurs représentant les salariés au sein des conseils.

Sienna Gestion est favorable à l'existence de comités spécialisés (audit, nominations, rémunérations, RSE, digital) au sein du Conseil. Ces comités spécialisés doivent être composés d'administrateurs compétents et majoritairement indépendants. Un de ces derniers doit en assurer la présidence. La société de gestion Sienna Gestion considère que les membres de ces comités ont une responsabilité accrue. Dans ce cadre, elle peut s'opposer au renouvellement du mandat d'administrateur, présidant un comité spécialisé, et en particulier dans le cas de dysfonctionnements graves sur le domaine d'expertise dudit comité. Lors du renouvellement d'administrateurs présidents de comités dédiés, leurs décisions dans ces fonctions complémentaires sont prises en compte.

Sienna Gestion s'oppose à la présence de censeur.

Sienna Gestion s'opposera à l'élection d'un dirigeant dont la performance financière, environnementale ou sociale sera insuffisante (par exemple, des émissions de CO2 ne baissant pas ou en évolution non conforme aux SBTi). De même il y aura opposition au renouvellement d'un PDG fondateur s'il n'y a pas majorité d'administrateurs ou si la rémunération est excessive ou complétée par une convention réglementée significative.

3.4 Les conventions dites réglementées

Un examen au cas par cas est réalisé avec le souci permanent de voter dans l'intérêt de l'actionnaire. Les conventions réglementées concernant des éléments de rémunération des dirigeants doivent faire l'objet de résolutions séparées.

En l'occurrence, Sienna Gestion s'intéresse particulièrement aux conventions signées dans l'exercice concernant les indemnités de départ des dirigeants.

La position de la société de gestion est de considérer que « l'échec ne doit pas être payant » puisque la rémunération du dirigeant intègre de facto une prime de risque.

Dans cette logique, Sienna Gestion s'oppose systématiquement aux primes de départ (y compris primes de non-concurrence) supérieures à deux ans de rémunération (fixe et variable, hors stock-options et actions gratuites) et prend en compte l'ancienneté du dirigeant dans le Groupe.

En outre, Sienna Gestion porte une attention particulière aux conventions qui permettent une rémunération indirecte d'un actionnaire ou d'un groupe d'actionnaires aux dépens des autres actionnaires (typiquement les conventions de prestation de conseil avec la holding d'un dirigeant fondateur ou d'un groupe d'actionnaires).

Enfin, Sienna Gestion considère qu'il est souhaitable que la mise en place de retraites surcomplémentaires pour les dirigeants respecte des conditions d'ancienneté dans l'entreprise (au minimum deux ans d'ancienneté).

Dans le cadre des régimes à prestations définies, Sienna Gestion souhaite limiter la rente à 2 % du salaire annuel par année d'ancienneté et dans la limite de 30 % de la rémunération fixe et variable versée au cours des 3 dernières années.

3.5 Les programmes d'émission et de rachat de titres de capital

Sienna Gestion s'oppose à toute mesure qui n'est pas réalisée dans l'intérêt des actionnaires et dans le respect du principe d'équité entre les actionnaires.

Sienna Gestion s'oppose à toute résolution assimilable à une mesure de prévention contre une OPA visant exclusivement à la protection des propriétaires et des dirigeants : bons « Breton », seuils statutaires de déclaration des droits de vote, limitation statutaire des droits de vote, programmes de rachat d'actions sans clause de suspension en cas d'offre publique, utilisation des

délégations en cas d'offre publique non sollicitée, Dans des cas très spécifiques, Sienna Gestion s'autorise à déroger à cette règle en cas de menace avérée pour la pérennité de l'entreprise et de ses emplois.

Sienna Gestion s'oppose d'une façon générale aux augmentations de capital potentiellement dilutives et qui ne sont pas motivées par une opération clairement définie (ex : offre publique d'échange...) ou pour une question de survie de l'entreprise.

Sienna Gestion pourra s'opposer aux plans de rachat d'actions qui affaibliraient dangereusement la structure financière de l'entreprise.

En pratique, Sienna Gestion autorise des délégations d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription (DPS) pour laisser une souplesse au management de la société mais dans une certaine limite (ce seuil de tolérance est différencié : au maximum 50 % pour les augmentations avec DPS et au maximum 33 % pour les augmentations sans DPS avec délai de priorité ; 10 % pour les augmentations sans suppression du DPS et sans délai de priorité). La décote maximum autorisée est de 5 %.

Sienna Gestion est attentive aux augmentations de capital par placement privé sans justification de situations particulières expliquées par la société (seuil de tolérance de 15 % en cumulant avec une éventuelle autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS dans le cadre de l'AG).

3.6 La désignation des contrôleurs légaux des comptes

Sienna Gestion s'exprime en faveur d'un échelonnage des mandats des commissaires aux comptes. En l'espèce, elle vote contre le renouvellement des mandats des commissaires aux comptes (titulaires ou suppléants) qui ont un mandat depuis plus de 15 ans ou 3 mandats successifs.

La mission du contrôleur légal des comptes doit s'exercer en toute indépendance et ne doit pas être obérée par l'existence de relations commerciales significatives avec la société. Dans ce cadre, Sienna Gestion pourra s'opposer au renouvellement du mandat s'il s'avère que les honoraires relevant de prestations autres que celles liées à la certification des comptes (de type conseil) sont significatifs (supérieures à 1/3 des honoraires totaux).

3.7 La politique de rémunération des dirigeants

La société de gestion considère que la rémunération d'un dirigeant doit s'articuler autour d'un équilibre entre trois composantes : le salaire fixe, le salaire variable (bonus annuel) et les rémunérations de long terme.

Le salaire fixe doit rester raisonnable car il sert de base notamment pour le calcul de la rémunération variable et pour les indemnités de départ. Idéalement, il ne devrait pas être augmenté systématiquement et/ou de manière excessive tous les ans. De la même manière, il ne doit pas constituer un frein à la cohésion sociale notamment lors de périodes difficiles telles que les licenciements ou le gel des salaires.

Le bonus annuel ne doit pas être disproportionné par rapport au salaire fixe pour ne pas trop focaliser la rémunération sur des critères de court terme.

Sienna Gestion souhaite vivement que les grandes sociétés aient recours à des critères ESG, en ligne avec les recommandations du code AFEP-MEDEF et la transparence attendue depuis la Loi PACTE. De même la définition de conditions de performance ESG est recommandée dans les sociétés de taille petites ou moyennes.

Il est recommandé que la société opte pour les indicateurs clés de performance (« KPI ») retenus dans sa stratégie de développement durable (par exemple la création d'emplois, le taux d'accidents du travail, la formation, la satisfaction des collaborateurs, les émissions de CO2, la consommation énergétique, le financement des énergies renouvelables, le caractère éco responsable des produits, l'équité des rémunérations internes, la féminisation des organes de direction...). Les critères doivent être précis, vérifiables et cohérents avec leurs objectifs de développement durable.

Les rémunérations de long terme doivent aligner les intérêts du dirigeant sur ceux des actionnaires. Ces rémunérations de long terme doivent être fonction de critères de performance de long terme mesurables sur une base minimum de 3 ans.

Sienna Gestion souhaite que la rémunération du président non exécutif soit contenue dans l'enveloppe des jetons de présence.

Sienna Gestion s'oppose aux résolutions concernant les rémunérations des administrateurs et/ou des dirigeants et/ou d'une minorité d'actionnaires et/ou d'une minorité de salariés dès lors que ces rémunérations (jetons de présence, plans de souscription d'options, actions gratuites, bons de souscription d'actions, etc.) sont trop défavorables aux salariés et/ou aux actionnaires et/ou lorsque ces rémunérations ne sont pas raisonnables (en référence à la moyenne du secteur).

Sienna Gestion souhaite que le niveau des jetons de présence ne soit pas excessif par rapport aux pratiques de place et au travail réellement effectué (taux d'assiduité supérieur à 75%, présence à des comités spécifiques...).

En l'occurrence, les conditions de mise en œuvre et les critères utilisés pour les plans d'options ou d'actions gratuites n'étant connues qu'à posteriori, il est nécessaire de limiter les enveloppes autorisées et cumulées :

- actions gratuites (au maximum 1 % du capital si conditions de performance explicites, 0,5 % sinon) ;
- stock-options, BSA (au maximum 5 % du capital), avec des durées de vie comprises entre 5 et 12 ans
- la dilution des plans en cours et des autorisations demandées doit être inférieure à 10 % du capital.

Les plans d'options et d'actions gratuites sont par nature des outils de fidélisation et de motivation des salariés. Le nombre de bénéficiaires visé par ces outils doit être le plus large possible. Il n'est pas souhaitable que les principaux dirigeants puissent s'octroyer sur de longues périodes plus de 10 % en moyenne des plans attribués.

Sienna Gestion considère que les avantages postérieurs à l'emploi doivent être raisonnables, avec des indemnités de départ limitées à 1 an de rémunération.

La rémunération des présidents du conseil doit rester raisonnable par rapport à la moyenne des sociétés comparables et par rapport à la capitalisation boursière de la société et ne doit pas inclure de part variable fondée sur la performance financière.

Pour les établissements financiers, Sienna Gestion est attentive à ce que :

- le rapport sur la rémunération des porteurs de risque financier soit disponible
- le montant de la rémunération totale ou de la part des rémunérations annoncées comme variables est proportionnée par comparaison aux autres établissements financiers
- les rémunérations variables de certaines divisions semblent évoluer en ligne avec leurs résultats.

3.8 Autres types de résolutions spécifiques

Sienna Gestion s'oppose aux résolutions dès lors qu'elles ne sont pas clairement expliquées (exemple : plan de souscription d'options non détaillé) ou qu'elles sont peu « transparentes » pour l'actionnaire ou encore lorsqu'elles proposent plusieurs résolutions en une seule (ex. : nomination de 5 administrateurs dans une seule résolution).

Sienna Gestion approuve les résolutions visant à l'échelonnement des mandats des administrateurs.

En tant que membre d'un groupe paritaire de protection sociale et fortement impliquée dans la promotion de l'épargne salariale, Sienna Gestion est favorable aux résolutions promouvant l'actionnariat salarié au travers de plans d'épargne entreprise. Elle considère qu'une association étroite d'une majorité des salariés à la bonne marche de l'entreprise permet la « création de valeur » sur le long terme pour l'actionnaire.

Sienna Gestion considère que des résolutions, internes ou externes, concernant la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) sont légitimes du point de vue de l'actionnaire dans un certain nombre de cas. En effet, un comportement non responsable de l'entreprise peut être source de destruction de valeur pour l'actionnaire de long terme. Les résolutions externes sont donc examinées au cas par cas.

Sienna Gestion votera en faveur des résolutions relatives au changement climatique ou à la transition énergétique, notamment dans les cas de :

- > demande pour la définition d'objectifs quantitatifs de réduction des émissions de CO2 pour l'activité de la société ou pour ses produits.
- > demande pour la réduction de l'intensité carbone.
- > demande d'information sur les risques liés au changement climatique (risques réglementaires, financiers ou physiques), leur identification et leur atténuation.

4. Conflits d'intérêts

La gestion des conflits d'intérêts est un élément crucial d'une politique de vote et d'engagement efficace. Les conflits d'intérêts peuvent compromettre l'intégrité des décisions de vote ainsi que le contenu des échanges lors des actions d'engagement et diminuer ainsi la confiance des investisseurs.

Un conflit d'intérêts survient lorsqu'une entité ou un individu impliqué dans le processus de vote ou les actions d'engagement peut être influencé par des intérêts personnels ou commerciaux qui pourraient diverger de ceux des actionnaires.

La politique de vote s'applique systématiquement pour toutes les assemblées générales de toutes les entreprises, sauf en cas d'existence d'une politique spécifique du client pour les

mandats et fonds dédiés. Dans ces cas, c'est la politique de vote du client qui s'applique. En cas d'absence de politique de vote pour les mandats et fonds dédiés, il n'existe qu'un seul cas pour lequel Sienna Gestion pourrait ne pas appliquer sa politique de vote : l'assemblée générale de l'entreprise client du fonds dédié. Dans cet unique cas, et seulement si le client en fait la demande, ce sont les recommandations de vote du client qui s'appliquent.

Dans le cas où une situation de conflit d'intérêts est identifiée, le comité de vote pourra se réunir afin de déterminer la démarche à suivre. Dans certains cas, Sienna Gestion pourra s'abstenir de voter. La société le signale dans son rapport annuel sur l'exercice du droit de vote.

5. Mode courant d'exercice des droits de vote

Les votes, dans la majorité des cas, sont effectués par correspondance par le biais de notre conservateur qui se charge de transmettre les pouvoirs auprès de la banque centralisatrice de l'émetteur.

Sienna Gestion ne donne jamais procuration au Président de l'Assemblée pour voter en son nom.

6. Politique d'engagement 2026

6.1 Objectif et définition de l'engagement

L'engagement regroupe les mesures prises par les investisseurs pour encourager les entreprises qui font déjà partie de leur portefeuille à améliorer leur gestion des risques ESG ou à adopter des pratiques plus durables. Il relève du Principe 2 des six Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) : « être un investisseur actif et prendre en compte les questions ESG dans les politiques et pratiques d'actionnaire ».

En tant qu'investisseurs, nous pouvons nous prévaloir de notre statut de propriétaire partiel des entreprises pour influencer sur les activités que ces entreprises choisissent d'exercer et sur la manière dont elles se comportent et exercent leurs activités.

Ce processus d'influence nous permet d'encourager les entreprises à :

- ✓ Mieux gérer les questions ESG importantes en vue de minimiser les risques et de maximiser la performance ;
- ✓ Renforcer la qualité des informations qu'elles publient sur les questions ESG, nous permettant ainsi de prendre des décisions plus éclairées ;
- ✓ Améliorer les pratiques d'entreprise afin de promouvoir des objectifs non financiers.

Plusieurs types d'engagement peuvent être distingués :

- ✓ Les engagements liés à un besoin d'informations complémentaires sur la stratégie RSE de l'émetteur afin de compléter notre analyse ESG,
- ✓ Les engagements liés à l'implication de l'émetteur dans une controverse sur un enjeu ESG afin d'évaluer le niveau d'implication de l'émetteur et les mesures correctives mises en œuvre,
- ✓ Les engagements liés aux politiques d'exclusion ou à la politique ISR de Sienna Gestion,
- ✓ Les engagements liés aux indicateurs extra-financiers choisis dans le cadre du label ISR.

6.2 Modes d'actions

Les actions d'engagement peuvent être menées à la fois sur un plan individuel et collectif. Elles sont directement menées et suivies par l'Équipe de Finance Responsable, constituée de 3 ETP au 31/12/2025. Qu'elles soient individuelles ou collectives, ces actions d'engagement peuvent se faire au travers de courriers, de questionnaires ou de discussions avec les émetteurs

- ✓ Au niveau individuel, nous faisons le choix d'échanger avec l'entreprise seuls, sans être accompagnés par d'autres actionnaires. Ce type d'action est privilégié pour des engagements dont l'objectif est de préciser notre analyse sur un point précis de la stratégie ESG d'un émetteur. Nos attentes sont spécifiques et ne permettent pas de fédérer d'autres investisseurs autour de nous. Ce mode d'action est considéré comme plus efficace pour un tel objectif.
- ✓ Au niveau collectif, nous nous associons avec d'autres investisseurs ou groupes de place pour engager une action auprès de l'entreprise. Lorsque les actionnaires s'unissent pour engager, leur capacité à influencer les décisions stratégiques et la gouvernance d'une entreprise est considérablement renforcée. Au-delà de cette capacité plus importante, de telles initiatives collectives permettent également de regrouper les ressources et les expertises d'un ensemble d'investisseurs.

Pour chaque action d'engagement menée, des éléments sont définis avant l'initiation :

- ✓ Exposition de l'objectif de l'action d'engagement : enjeu ESG ciblé, présentation de la faiblesse de la politique de l'émetteur, point précis sur l'amélioration attendu ;
- ✓ Délai fixé pour l'action d'engagement : délais fixés pour les différentes phases de l'action d'engagement, présentation du processus d'escalade envisagé.

L'action d'engagement sera documentée afin de rendre compte des résultats des différentes étapes des échanges avec l'émetteur.

6.3 Procédure d'escalade

Les échanges avec les entreprises peuvent être jugés inefficaces et nécessitent davantage de formalisme. Une procédure d'escalade désigne ainsi un ensemble d'actions d'engagement possibles pour l'investisseur face à une réponse insatisfaisante de l'entreprise ciblée lors d'une première période d'échanges. Ces actions s'intensifient progressivement en suivant des étapes spécifiques.

Elles interviennent à la suite d'un dialogue préalable infructueux avec l'entreprise :

- ✓ **Actions de dialogue renforcé :**
 - Élargir les points de contact dans l'entreprise afin d'obtenir des réponses plus satisfaisantes ;
 - Poser des questions en assemblée générale ;
 - Exprimer un vote négatif sur des domaines particuliers dans le but de sanctionner les réponses infructueuses.
- ✓ **Actions publiques :**
 - Lettres ou tribunes publiques ;
 - Résultat des votes exercés en assemblée générale.
- ✓ **Actions constituant un acte de gestion :**
 - Dégradation de la notation ESG de l'émetteur ;
 - Interdiction de renforcer une position sur un émetteur ;
 - Vente d'une partie des actions détenues.

Cette procédure d'escalade peut cependant ne pas donner lieu à des mesures correctives de la part des émetteurs ou simplement à des réponses satisfaisantes. Le délai maximal afin de mener ces actions est fixé à 3 ans. Au-delà de ce délai, la société de gestion prend alors la décision de se séparer de la totalité de ses titres.

6.4 Actions d'engagement 2026

Quatre thèmes d'engagement sont privilégiés pour l'année 2026 en lien avec la politique ISR du groupe Sienna Gestion :

- ✓ Les stratégies de transition énergétique nécessaires dans le cadre de l'Accord de Paris ;
- ✓ La diversité femmes/hommes dans les conseils de surveillance ;
- ✓ Les stratégies de préservation de la biodiversité ;
- ✓ La transition Juste.

D'autres actions d'engagement seront également menées dans le cadre des exigences requises par la version 3 du label ISR.

➤ Climat :

Les risques liés au changement climatique sont devenus des préoccupations majeures pour les entreprises et les marchés financiers, avec des conséquences potentiellement dévastatrices sur la valeur des investissements. Engager les entreprises sur les questions climatiques permet aux actionnaires d'évaluer et de minimiser ces risques en encourageant la réduction des émissions de gaz à effet de serre et l'adaptation aux impacts inévitables du changement climatique. En outre, l'engagement actionnarial sur le climat contribue à catalyser la transition vers une économie plus verte et à aligner les activités des entreprises sur les objectifs de l'Accord de Paris. En encourageant les entreprises à intégrer la durabilité climatique dans leur stratégie et leurs opérations, les actionnaires favorisent non seulement la stabilité financière à long terme, mais aussi la préservation de l'environnement et la création d'une société plus résiliente aux défis climatiques.

Au-delà des échanges que pourrait avoir la société de gestion avec les émetteurs sur leur stratégie climatique, 3 actions seront menées en 2026 sur ce thème du climat :

- ✓ CDP (Carbon Disclosure Project) : participation à la campagne annuelle « Non-Disclosure Campaign » menée par le CDP visant à rendre les entreprises plus transparentes sur leurs pratiques environnementales ;
- ✓ Climate Action 100+ : participation à la campagne annuelle de Climate Action 100+ qui se donne pour mission d'inciter et de peser sur les grands émetteurs de gaz à effet de serre de l'économie mondiale.
- ✓ Les votes systématiques sur les « Say on Climate » : chaque année, un certain nombre de « Say on Climate » sont soumis au vote des actionnaires lors des assemblées générales. Si

les titres sont détenus dans des portefeuilles ciblés par notre politique de vote, une attention toute particulière sera portée à ces résolutions.

Au-delà de ce vote systématique des « Say on Climate », la société de gestion sera attentive aux stratégies de transition des entreprises. Pour les entreprises présentes dans les portefeuilles ayant le label V3, leur stratégie climatique pourra être analysée et donner lieu à une action d'engagement si des doutes apparaissaient quant à leur capacité de remplir leurs objectifs affichés.

➤ **Diversité femmes/hommes :**

L'importance de la diversité hommes-femmes dans les conseils d'administration des entreprises est indéniable à plusieurs égards. Tout d'abord, la diversité de genre apporte une variété de perspectives, d'expériences et de compétences au sein des organes de gouvernance, ce qui peut conduire à une prise de décision plus équilibrée et plus complète. En incluant les voix et les points de vue des femmes, les conseils d'administration peuvent mieux refléter la diversité des parties prenantes de l'entreprise et prendre des décisions plus inclusives et représentatives.

Sienna Gestion a rejoint le groupe d'investisseurs du Club 30 % France en mai 2023. Cette initiative française s'inscrit dans l'initiative internationale 30 % Club qui a été lancée au Royaume-Uni en 2010. Elle vise à promouvoir la mixité femmes hommes dans les conseils d'administration et les comités de direction. Son objectif : atteindre au moins 30 % puis 40 % de femmes à ces niveaux dans les grandes entreprises

➤ **Biodiversité :**

La biodiversité et les bienfaits de la nature pour l'homme influencent presque tous les aspects du développement humain et sont essentiels pour atteindre les objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies. Ils contribuent à la production de nourriture, à la purification de l'eau, à la régulation du climat et à la lutte contre les maladies, appelés services écosystémiques.

Cependant, ces ressources s'épuisent et se dégradent beaucoup plus rapidement qu'à n'importe quelle autre période de l'histoire de l'humanité et cela est quasi exclusivement dû aux activités humaines. 1 million d'espèces, sur un total estimé à 8 millions, sont menacées d'extinction, 75 % de la surface de la Terre a été significativement altérée et 85 % des zones humides ont disparu³. Ce déclin met en péril un nombre important d'écosystèmes mais aussi de services

³ Selon le Ministère français de la transition écologique

écosystémiques essentiels à l'économie et à notre société. L'IPBES⁴ estime que 50 % du PIB mondial sera affecté par la perte de biodiversité. A ce titre la perte de biodiversité constitue un risque financier.

Dans cette optique, le Groupe a rejoint pour ses actifs listés en 2024 l'initiative d'engagement collectif des PRI (Principles for Responsible Investment) dédiée à la nature : SPRING⁵. Cette initiative vise à traiter les risques systémiques liés à la perte de biodiversité afin de protéger les intérêts à long terme des investisseurs. La déforestation et la dégradation des terres sont identifiées comme le premier facteur de dégradation de la biodiversité. L'initiative donne donc la priorité à ces facteurs et en fait l'axe thématique d'engagement avec les entreprises ciblées. SPRING compte plus de 200 investisseurs soutenant l'initiative, soit 16 Mds \$ d'encours et 84 investisseurs s'engageant activement auprès de 60 entreprises.

Les 60 entreprises ciblées dans cette initiative opèrent dans des secteurs à fort impact sur la nature, tels que l'agroalimentaire, l'automobile, la chimie, les mines et la finance.

L'initiative a 3 objectifs :

- Encourager les entreprises à s'engager publiquement contre la déforestation d'ici 2030 et suivre les objectifs mondiaux (Kunming Montréal).
- Recommander une meilleure gestion des risques associés à la déforestation dans leurs opérations et leurs chaînes d'approvisionnement.
- Promouvoir une implication politique responsable, incitant les entreprises à agir en faveur des politiques publiques favorisant la protection des écosystèmes dans leurs sphères d'influence.

Initiée en 2025, l'action d'engagement de Sienna Gestion sera poursuivie en 2026, notamment auprès des entreprises Carrefour et Michelin.

➤ Transition Juste :

Au croisement de la thématique du climat et du social, la thématique de la transition juste est menée via l'initiative collective du FIR depuis 2025. La transition juste est définie comme « une transition écologique prenant en compte ses impacts sociaux ».

Cette nouvelle initiative d'engagement collaborative, regroupant dix-neuf investisseurs dont Sienna Gestion, aura pour objectif d'accompagner les entreprises dans leurs progrès sur la

⁴ IPBES : Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques

⁵ <https://www.unpri.org/investment-tools/stewardship/spring>

Transition Juste dans les quatre secteurs d'activité suivants : l'alimentation et l'agriculture, l'énergie, les transports ainsi que le bâtiment et la construction.

Cette campagne d'engagement visera à :

- Renforcer et accélérer le dialogue avec les entreprises en leur formulant des objectifs clairs, précis et pilotables dans le temps, au moyen d'indicateurs de performance ;
- Faciliter l'évaluation de la maturité et la comparaison des entreprises entre elles ;
- Définir des bonnes pratiques sectorielles pour les entreprises et favoriser leur déploiement ;
- Favoriser l'échange et la diffusion des connaissances au sein des membres du groupe et à l'extérieur.

➤ Label V3 :

Le label ISR gouvernemental V3 a fixé des exigences d'engagement pour les portefeuilles labellisés. Des actions pourront être menées dans les cas suivants sur les fonds labellisés en V3 :

- ✓ PAI (Principal Adverse Impact) : 2 indicateurs doivent surperformer l'univers de départ pour un fonds labellisé ISR. Certains émetteurs peuvent ne pas rendre compte de ces indicateurs, diminuant par conséquent le taux de couverture. Afin d'améliorer ce taux de couverture et si l'indicateur est matériel pour l'émetteur, une action d'engagement sera menée.
- ✓ Méthode de la note : le label donnant la possibilité dans une approche par la note de pouvoir investir dans un émetteur appartenant aux 30 % des moins performants en ESG (hors exclusions sectorielles et normatives), un portefeuille labellisé ISR pourrait détenir une de ces valeurs. Dans ce cas-là, une action d'engagement pourra être menée afin d'accompagner l'émetteur à renforcer sa politique ESG. Si les résultats obtenus suite à cette action d'engagement ne sont pas suffisants après 3 ans d'engagement, le titre de l'émetteur sera cédé.
- ✓ Plan de transition : les émetteurs en portefeuille à fort impact climatique, tels que définis par le règlement délégué (UE) 2022/1288, n'ayant pas de plan de transition robuste doivent faire l'objet d'un acte d'engagement. L'objectif de cet engagement est d'améliorer la robustesse du plan de transition de l'émetteur sous 3 ans. Cette exigence d'engagement doit être remplie pour 20 % des émetteurs à fort impact climatique au sein des portefeuilles concernés.

