Réponses aux questions écrites adressées par les actionnaires

Peugeot Invest a reçu, en amont de son assemblée générale du 20 mai 2025, des questions écrites de la part de Moneta AM.

L'objet du présent document est de répondre auxdites questions.

- **Sur la gouvernance / Peugeot 1810**

A titre liminaire, Moneta avance que « *Peugeot 1810 est une création fiscale inappropriée et coûteuse, dont nous comprenons l'intérêt pour la famille Peugeot mais pas pour les actionnaires non-familiaux de Peugeot Invest* ».

La création de Peugeot 1810, entité spécifique pour le pôle automobile s'est imposée comme la solution la plus adaptée à la nature stratégique de cette activité et compte tenu de la spécificité et de la technicité de ce secteur. Elle répond à un impératif de lisibilité et de spécialisation et permet d'assurer une gouvernance claire et dédiée.

Le conseil d'administration de Peugeot 1810 est composé de spécialistes du secteur automobile, y compris des administrateurs indépendants, et permet de consacrer l'intégralité de ses travaux et de ses débats à ce secteur complexe. Cette structure permet également de désigner un représentant unique au sein du Conseil d'administration de Stellantis.

Sur un plan fiscal, la mise en place d'un véhicule d'investissement unique pour la détention de Stellantis permet à Peugeot Invest d'assurer le bénéfice du régime mère-fille, dans l'intérêt de l'ensemble de ses actionnaires, à condition de maintenir une participation supérieure à 5% du capital. Or, il est rappelé qu'au moment de l'apport à Peugeot 1810 des participations respectives de FFP et Établissements Peugeot Frères dans PSA en 2020, la participation de FFP passait sous le seuil de 5% pro forma de la fusion FCA/PSA si l'equity swap souscrit à l'époque était dénoué en cash. La création de Peugeot 1810 bénéficiait donc bien aux deux apporteurs. Cet apport avait été approuvé par l'Assemblée générale des actionnaires de Peugeot Invest avec plus de 99,99% de votes favorables.

Concernant les frais d'administration générale de Peugeot 1810, ceux-ci ont été divisés par quatre depuis l'assemblée générale 2024, passant d'environ 3,9 millions d'euros à environ 800.000 euros par an, dont seulement 15% (120 000 euros) sont supportés par les actionnaires minoritaires de Peugeot Invest (environ 50% au titre des frais de fonctionnement et 50% au titre de la redevance).

Une partie de ces frais est au surplus, constituée de refacturations à Peugeot 1810 de rémunérations de membres de l'équipe de Peugeot Invest suivant l'industrie automobile. En l'absence de cette structure, ces frais seraient intégralement supportés par Peugeot Invest.

Questions de Moneta AM

Même si rien ne contraint la société à le faire, mais par respect pour la démocratie actionnariale, dans la mesure où Peugeot 1810 représente près de la moitié des actifs du groupe et est détenu à 76.5% par Peugeot Invest, pourquoi ne soumettez-vous pas au vote des actionnaires l'approbation de la licence de marque mise en place au niveau de Peugeot 1810 ?

Quels avantages financiers directs Peugeot Invest retire-t-il de la création de Peugeot 1810 ?

Combien ont coûté les rapports d'experts utilisés pour déterminer ces redevances de marque et qui en a supporté le coût ?

Dans le cas de la redevance sur Peugeot 1810, comment justifiez-vous qu'un expert ait pu valider une formule de redevance 10x moins élevée que la précédente ?

Si la redevance de marque est nécessaire pour rémunérer « les moyens mobilisés pour protéger la marque » (à notre avis, ce sujet ne concerne que la famille Peugeot et non les actionnaires minoritaires de Peugeot Invest) mais reste un sujet de discorde important entre la famille et les minoritaires, pourquoi ne pas fixer un montant fixe et symbolique de redevance (quelques milliers d'euros par an) ?

Réponses de Peugeot Invest

La société rappelle tout d'abord que ses dirigeants agissent dans l'intérêt de l'ensemble de ses actionnaires, sans distinction.

La licence de marque n'ayant pas la nature de convention réglementée au niveau de Peugeot Invest, elle est en dehors du champ de compétence de l'assemblée générale des actionnaires et il n'est pas nécessaire de soumettre cette convention à l'approbation des actionnaires, comme vous l'indiquez et comme nous l'avions expliqué en détail et par écrit l'année dernière (cf. réponses aux questions écrites posées en amont de l'assemblée générale 2024, disponibles sur notre site internet).

Au-delà de ces considérations, la faiblesse du montant des frais de redevance supportée économiquement par les actionnaires minoritaires de Peugeot Invest (environ 60.000 euros par an) ne justifie pas d'inscrire ce point à l'ordre du jour de l'assemblée générale. D'une manière générale, Peugeot Invest ne soumet pas à l'assemblée générale de ses actionnaires des résolutions en dehors de son champ de compétence tel que défini par la loi.

Les avantages retirés par Peugeot Invest de la création de Peugeot 1810 ont été décrits plus haut dans le propos liminaire.

Les frais et honoraires pour l'émission des rapports d'expert ont été supportés en intégralité directement par Etablissements Peugeot Frères.

Le premier rapport d'évaluation avait retenu des taux de redevance qui pouvaient être amenés à évoluer, notamment selon l'utilisation, purement institutionnelle ou également opérationnelle, de la marque.

Le rapport de 2024 a retenu que, s'agissant de Peugeot 1810, la marque n'a à ce jour eu qu'une fonction institutionnelle, au contraire de ce qui pouvait être envisagé au moment de la conclusion de la convention de licence et du premier rapport d'expert, et qu'aucune nouvelle participation dans le portefeuille de la société n'est envisagée à court terme.

L'expert a estimé que cette fonction institutionnelle de la marque doit être rémunérée dans la mesure où elle contribue à la valeur de la société, et nécessite également des coûts d'entretien pour maintenir son image.

Il ressort de l'analyse des taux de redevance pour une marque utilisée à des fins purement institutionnelles une tendance hétérogène mais faisant ressortir une redevance d'un niveau faible ; par ailleurs, la multiplicité des sociétés bénéficiant de l'usage de la marque a justifié, aux yeux de l'expert, la recommandation d'un taux dans le bas de la fourchette ainsi identifiée par l'analyse de comparables.

C'est ce qui a conduit à la décision de modifier le taux de la redevance prévu à l'origine pour en diviser le montant par 10.

- **Sur les coûts**

Questions de Moneta AM

Comment se fait-il que la croissance des actifs gérés, notamment aidée par des marchés très porteurs et la forte progression de Stellantis, n'a pas donné lieu à des économies d'échelle ?

Réponses de Peugeot Invest

S'agissant des frais d'administration générale de Peugeot Invest, Moneta AM compare deux périodes : 2015-2019 et 2020-2024. Or, cette seconde période, correspond à une phase de transformation importante pour Peugeot Invest marquée notamment par le renforcement de ses équipes de professionnels pour gérer un actif en croissance.

Il faut d'abord noter que la période 2020-2024 a été marquée par une forte inflation.

Il importe également de distinguer les frais d'administration générale qui figurent dans les comptes consolidés, des frais de fonctionnement : un certain nombre de retraitements doivent être effectués (amortissements des immobilisations par exemple).

Enfin, il convient de préciser que le montant des actifs gérés n'est pas l'ANR mais plutôt l'ABR (Actif Brut Réévalué) qui est passé de 3,3 milliards d'euros en 2015 à 5,2 milliards d'euros en 2024, dont une augmentation des Investissements d'1 milliard d'euros, soit +50%).

Sur ces bases, les frais de fonctionnement de Peugeot Invest sont restés relativement stables en pourcentage des actifs gérés depuis cinq ans, entre 0,5% et 0,6% :

	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
Frais d'administration Générale (conso)	37,0	33,9	36,4	40,6	38,0
Amortissement immobilisations	-1,0	-0,8	-1,2	-1,1	-1,4
Charges liés aux TIAPs en cpte de résultat	0,5	-4,7	0,6	-3,0	-2,8
Redevance	-1,3	-2,5	-3,7	-3,6	-1,1
Frais de fonctionnement	**35,1**	**26,0**	**32,0**	**32,9**	**32,8**
Frais exceptionnels	-7,5				*-2,4*
Frais de fonctionnement hors exceptionr	**27,6**	**26,0**	**32,0**	**32,9**	**30,4**
% ABR	**0,5%**	**0,4%**	**0,5%**	**0,5%**	**0,6%**

En 2020, les frais exceptionnels de 7,5 M€ sont liés à la création de Stellantis et en 2024, ils sont liés à l'évolution de la gouvernance.

Peugeot Invest estime que la performance des prochaines années, couplée à une maîtrise des coûts, devrait permettre de réduire les coûts en pourcentage des actifs gérés.

Questions de Moneta AM

Concernant l'écart entre les frais de fonctionnement de 2023 que vous estimez à 21M€ et les 40M€ mentionnés dans les comptes consolidés (réponses à notre question écrite à de l'AG 2024), pouvez-vous préciser le montant « des différentes provisions (pour congés, bonus, AGA, etc.) », le montant des « amortissement non cash » et la « quote-part des frais de Peugeot 1810 qui revient à EPF » ?

Réponse de Peugeot Invest

En ce qui concerne les réponses données lors de l'Assemblée Générale 2024 sur les comptes 2023, s'agissant des frais de fonctionnement, pour rappel, le montant des dépenses effectives (cash) s'élève à 33 millions d'euros et se répartit entre les frais fixes (salaires et charges fixes) pour 21 millions d'euros et les charges variables pour 12 millions d'euros (honoraires, redevances et charges liées aux TIAP passant en compte de résultat). Les frais d'administration générale de 40 millions d'euros figurant dans les comptes consolidés intègre, en plus de ces frais, les provisions liées aux ressources humaines (4 millions d'euros), les dotations aux amortissements (1 million d'euros), et la quote-part d'Etablissement Peugeot Frères dans les frais de Peugeot 1810 (la société étant consolidée à 100% dans les comptes consolidés de Peugeot Invest – 1 million d'euros).

Questions de Moneta AM

Les charges de personnel se montent à 511 000 euros par personne (17,4 millions € pour un effectif de 34 personnes selon le DEU 2024). Dans les charges de personnel, pouvez-vous donner la répartition entre salaires fixes, rémunérations variables, provisions pour retraites, coût des AGA, et autres ?

Réponse de Peugeot Invest

S'agissant des charges de personnel, le montant de 17,4 millions d'euros se répartit comme suit :

- les rémunérations représentent 8,5 millions d'euros, dont 2 millions d'euros de rémunérations variables ;
- les charges IFRS liées aux AGA à un montant de 2,3 millions d'euros ;
- les charges, impôts et autres représentent 5,6 millions d'euros ;
- les indemnités de départ de l'ancien Directeur général figurent pour 1 million d'euros.

Questions de Moneta AM

Pouvez-vous nous donner le montant des frais de déplacements (hôtel, restauration, déplacements -dont aviation-, et toute autre catégorie de dépenses importantes) ?

Pouvez-vous nous donner le montant des frais de représentation (dépenses engagées pour des événements ou des activités visant à promouvoir l'entreprise ou à entretenir des relations professionnelles) ?

Des dépenses somptuaires ont-elles été enregistrées depuis 2020 ?

Réponse de Peugeot Invest

Le montant des frais de déplacement et de réception s'est élevé à 0,64 million d'euros en 2024, en baisse de 70% par rapport à l'exercice 2023.

Aucune dépense somptuaire n'a été engagée par Peugeot Invest en 2023 ou en 2024.

Questions de Moneta AM

Quelle part des coûts totaux peut être imputée à la Présidence de Peugeot Invest en 2023 et 2024 ?

Réponse de Peugeot Invest

La rémunération et les avantages de toute nature du Président du conseil d'administration font l'objet d'une description détaillée dans le document d'enregistrement universel. Le reste des coûts associés à la Présidence ne représente qu'une part tout à fait négligeable de l'ensemble des coûts.

- **<u>Sur la priorité donnée à la valorisation de l'action</u>**

Question de Moneta AM

Où en est la réflexion de la famille sur [l'idée d'une scission de Peugeot Invest] ? Quelles sont les contraintes légales et en matière de taxation (évoquées par M.Huet sur le call du S1 2024) à un tel projet ?

Réponse de Peugeot Invest

Peugeot Invest n'a aucun commentaire à faire sur un tel projet. L'équipe dirigeante de Peugeot Invest et son conseil d'administration se sont concentrés ces derniers mois sur la définition et la mise en œuvre de la stratégie d'investissement.