

Réponses aux questions écrites adressées par des actionnaires

Peugeot Invest a reçu, en amont de son assemblée générale du 24 mai 2024, des questions écrites de Sycomore AM et de Moneta AM / ADAM. L'objet du présent document est de répondre auxdites questions, dont certaines ont été regroupées lorsqu'elles abordaient des thèmes identiques.

1. Décote et politique de distribution de dividende

SYCOMORE :

« Concernant la croissance passée de l'ANR et le niveau de la décote, il y a deux faits incontestables :

- La croissance annuelle de l'ANR de Peugeot Invest de fin 2017 à fin 2023 est de 7.6% alors même que la performance annuelle du MSCI World est de 8.6% sur la même période. Cette hausse de l'ANR a été uniquement portée par Peugeot 1810, autrement dit les investissements hors Peugeot 1810 n'ont globalement rien rapporté depuis 6 ans, alors que le MSCI World progressait de plus de 50% sur la période.
- La décote de l'action vis-à-vis son ANR (58% à fin 2023) n'a cessé de se creuser en absolu et par rapport à ses pairs, l'étroitesse du flottant ne saurait donc être une justification.

De fin 2017 à fin 2023, le cours de l'action Peugeot Invest progresse de 1%, alors que l'ANR croît de 55%.

Autrement dit, la décote de l'action Peugeot Invest vis-à-vis de son ANR a atteint 58% fin 2023 vs 35% fin 2017.

Ce creusement de la décote, qui a quasiment empêché l'action de progresser, est bien supérieur à celui d'Exor (décote de 44% fin 2023 vs 36% fin 2017).

Ce niveau de 58% de décote fin 2023 se compare pour le moins de façon décevante par rapport aux autres holdings cotées à Paris : Bolloré (35%), GBL (37%), Eurazeo (35%), Wendel (50%), comme le montre le tableau ci-dessous produit par Kepler Cheuvreux dans un update sur Peugeot Invest le 6 mai 2024.



Depuis le 31/12/2023, Wendel a réussi à réduire sa décote de 50% à 41% en annonçant le 28/02/2024 une nouvelle politique de distribution : « Augmentation de l'objectif de dividende à 2,5 % de l'ANR dès 2024, avec pour objectif d'atteindre 3,5 % de l'ANR à moyen terme, avec le développement de la gestion d'actifs. L'objectif de maintenir à minima un dividende constant d'une année sur l'autre demeure inchangé. »

La politique de distribution de Peugeot Invest reste très vague et non argumentée. Lors de la publication des résultats annuels 2023, la société annonce un dividende de 3.25 euros en augmentation de 14% par rapport à 2022 sans expliquer comment son montant a été défini. Alors qu'en 2021, Peugeot Invest reversait sous forme de dividendes plus de 50% des dividendes perçus en cash, votre proposition de dividende représente que 32% des dividendes cash reçus. Autrement dit, le Conseil considère qu'il va créer plus de valeur en gardant les 2/3 des dividendes cash alors même que le track des investissements hors Peugeot 1810 est déplorable.

- Comment justifiez-vous le montant du dividende versé, autrement que par une volonté de diversifier les actifs à tout prix alors même que le track-record des investissements hors Peugeot 1810 est désastreux ? La politique de distribution de dividendes ne peut se résumer à « veiller à la progression et la régularité des dividendes ». Adopter un dividende substantiel fondé sur l'ANR (un niveau entre 2.5% et 3.5% de l'ANR proche de Wendel) permettrait une réduction de la décote (grâce à l'attrait du rendement) et n'exposerait pas les actionnaires à l'accroissement des investissements de diversification dont le track-record est à reconstruire.
- Reconnaissez-vous que le dimensionnement des investissements, autrement dit la construction du portefeuille, a été mal géré pour que deux positions (Orpea et Signa), à elles-seules, annulent toute la performance du portefeuille des actifs hors Peugeot 1810 en 6 ans ?
- Que mettez-vous en place comme changements en interne pour tenter d'améliorer votre track-record dans les investissements hors Peugeot 1810 ?

Il nous semble urgent que la réduction de la décote soit un objectif pour les dirigeants, et par conséquent un critère important de la rémunération des dirigeants.

Pour quelles raisons, le conseil n'a-t-il pas jusqu'à maintenant implémenté le critère de la réduction de la décote (relative à la décote moyenne des autres holdings cotées) dans la détermination de la rémunération des dirigeants ? »

MONETA / ADAM :

« Lors de la publication des résultats, vous avez insisté sur la croissance de l'actif net (+21% en 2023). En fait, cette croissance a tout juste permis de rattraper le niveau atteint en 2021 avant le recul de 2022. En tout état de cause, elle ne profite pas aux minoritaires dans la mesure où :

Le dividende (+14% seulement) croît moins vite que l'ANR, ce qui fait que le rendement diminue ;

Et surtout le cours de bourse ne suit pas, ce qui fait que la décote (58% à fin 2023) ne cesse de s'accroître.

Cette sous-valorisation est-elle une préoccupation du conseil d'administration, ou au moins de certains de ses membres (administrateurs indépendants et/ou minoritaires de la famille) ?

Ou bien conviendrait-elle à l'actionnaire majoritaire, pour des raisons fiscales notamment ?

Si tel n'est pas le cas, quelles mesures comptez-vous mettre en œuvre pour la réduire ?

Avez-vous évalué l'accroissement de la transparence dans le calcul de l'ANR (valorisation ligne par ligne de chaque participation, publication d'un ANR sur une base mensuelle, etc.) comme moyen de réduire la décote ?

Dans l'addendum à la convocation, vous faites état de la volonté du conseil d'administration de ne pas agréer la proposition des minoritaires consistant à lier le dividende à la progression de l'ANR et de poursuivre la politique de dividende suivie jusqu'à maintenant.

Vous n'avez pas agréé non plus les mesures proposées pour mieux aligner l'intérêt des dirigeants avec ceux des actionnaires, au motif notamment que de telles mesures existent déjà et que d'ailleurs la politique de rémunération du directeur général a été approuvée à 97,54%. Mais ce score impressionnant n'est pas significatif dans la mesure où l'actionnaire majoritaire (EPF) détenait la presque totalité des droits de vote représentés dans cette assemblée.

Mais alors, que proposez-vous pour renverser la tendance, réduire la décote et permettre aux minoritaires de concrétiser la valeur d'actif net ? »

Réponse de la société :

L'objectif de Peugeot Invest est de faire croître son ANR dans la durée tout en distribuant un dividende régulier, si possible en croissance, à ses actionnaires. L'ANR au 31 décembre 2023 est au plus haut historique et 59 % plus haut qu'il y a 5 ans. Sur 10 ans comme sur 5 ans, la performance annuelle moyenne de l'ANR a été supérieure à 10% (respectivement 12,9% et 11,0%), surpassant l'indice de marché midcaps (6,1% et 4,8% pour le CAC Mid60). La performance pour l'actionnaire (dividende inclus) est, sur 10 ans comme sur 5 ans, elle aussi supérieure à celle de l'indice de marché midcaps (respectivement 11,6% et 7,5%).

Sur la stratégie d'investissement diversifié de la société

Le Conseil souhaite souligner que, du point de vue de l'actionnaire, il est pertinent de considérer la performance des actifs de Peugeot Invest de manière globale.

Cela étant, la performance des Investissements (hors Peugeot 1810) a été, sur les 20 dernières années, en ligne avec notre objectif de performance annuelle moyenne à 2 chiffres.

Sur la décennie 2010-2020, elle a permis notamment de verser un dividende aux actionnaires tous les ans (sauf en 2012 et 2013) bien que PSA n'ait pas versé de dividendes pendant 8 ans au cours de cette période.

Cette performance a cependant été impactée par les dossiers ORPEA et Signa ces 2 dernières années.

Le reste des Investissements a surperformé l'indice de marché midcaps sur 5 ans (tout comme sur 3 ans). Les cessions réalisées ces dernières années à des multiples élevés illustrent cette performance : Tikehau Capital Advisors (2x), Polyplus (3,8x), Total Eren (2,3x) et la cession partielle de LISI (6,9x), pour ne prendre que des exemples de 2023.

Les situations particulièrement exceptionnelles de deux participations, sur les 26 que nous avons prises depuis le démarrage de notre stratégie de diversification, ne sauraient remettre en cause cette dernière, en laquelle nous avons pleinement confiance pour créer de la valeur à long terme.

Ces deux participations (Orpea et Signa) représentaient chacune 4-5% de l'ABR 2021 (avant les dépréciations de ces deux investissements) mais ont eu un impact important sur les performances de 2022 et 2023 avec une perte totale de leur valeur résiduelle. Il ne s'agit ainsi pas d'un enjeu de construction de portefeuille mais de problèmes spécifiques à ces deux investissements, qui se sont manifestés sur une période rapprochée alors que l'investissement dans Orpea date de 2011 et celui dans Signa de 2019.

Sur les raisons et le niveau de la décote

La décote a effectivement atteint un point historiquement haut. Elle s'est dégradée depuis 2017 dans des proportions équivalentes à l'évolution moyenne des décotes des sociétés d'investissement cotées. A titre d'illustration, la note publiée par Kepler le 6 mai 2024 montre que la décote de Wendel s'élevait à 50% au 31 décembre 2023 et celle d'Eurazeo à 54% au 30 septembre 2023 avant que cette dernière n'annonce un retour important de son bilan à ses actionnaires, actant un changement de modèle économique.

La décote de Peugeot Invest a toujours été supérieure à la moyenne des sociétés d'investissement cotées étant donné le faible flottant et la part du premier actif, qui a augmenté, pour de bonnes raisons, à la suite de la forte revalorisation de Stellantis.

Le niveau de décote est naturellement un point d'attention de la société : elle est susceptible d'affecter sa capacité à réaliser des opérations de croissance externe, à élargir son flottant ou encore à faire appel au marché pour accélérer son développement.

La société est déterminée à poursuivre sa stratégie d'investissement afin de générer de la performance. En tant que société cotée, nous respectons l'ensemble de nos obligations de transparence avec des communications régulières auprès de nos actionnaires (roadshows, conférences...). En effet, nous communiquons sur tous les mouvements que nous réalisons (investissements, cessions), indiquons la performance réalisée lors de nos cessions, et répondons à toutes les sollicitations de nos actionnaires, investisseurs et analystes. Tout comme la plupart des autres sociétés d'investissements cotées, il ne nous est pas possible de donner la valorisation de nos actifs privés ligne à ligne, ni de communiquer un ANR mensuel, nos actifs privés ne pouvant être valorisés à cette fréquence.

Sur le montant du dividende proposé

La politique de dividende de Peugeot Invest est claire et appliquée avec constance depuis de nombreuses années : elle vise à offrir à nos actionnaires un dividende régulier et si possible en croissance, sans risquer de leur faire subir la volatilité de l'ANR.

Sur les sept dernières années, le dividende a ainsi été en croissance de plus de 9% par an en moyenne et il est proposé à l'Assemblée un dividende en croissance de 14% au titre de l'année 2023.

Ce montant du dividende a été arrêté en prenant en compte la croissance de l'ANR, la croissance de notre cash-flow, en fixant un niveau qui pourra être maintenu et augmenté si possible sur les prochaines années.

Nous avons eu un cash-flow avant activité d'investissements important en 2023. Il permet non seulement d'augmenter significativement le dividende, mais aussi de rembourser la dette qui avait été contractée pour monter au capital de PSA avant la fusion avec FCA en 2020. Ceci nous semble de la bonne gestion. Cet investissement a d'ailleurs généré plus de 500 M€ de valeur.

Le dividende versé offre un rendement aux actionnaires qui se compare favorablement à la plupart des sociétés d'investissement cotées.

Si une augmentation ponctuelle et importante du montant du dividende distribué peut avoir un impact court terme sur le cours, les analystes de Degroof Petercam¹ ont montré, dans leur étude d'avril 2024 sur 22 sociétés d'investissement, qu'il n'y existe pas de corrélation systématique entre un dividende élevé et la performance du cours de bourse et qu'il valait mieux distribuer un dividende raisonnable et en croissance régulière, ce qui est précisément la politique poursuivie depuis longtemps par Peugeot Invest.

Sur les critères de la rémunération variable des dirigeants

Le Conseil d'administration, et notamment son Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, revoit régulièrement la composition des critères de la rémunération variable des dirigeants de la société. Comme le Conseil d'administration l'a indiqué dans l'addendum à la brochure de convocation, la réduction de la décote ne semble pas le critère le plus pertinent pour déterminer la rémunération variable des dirigeants.

En effet, depuis l'introduction en bourse de la société il y a 35 ans, la stratégie de celle-ci est d'abord de privilégier la croissance de l'ANR, et les critères de performance sont alignés sur celle-ci. Cette politique, encore renouvelée pour l'exercice en cours, est largement approuvée par les actionnaires réunis en assemblée générale.

Ensuite, la politique de rémunération, qui respecte les règles de gouvernance du Code Afep-Medef, intègre déjà une dimension liée à l'évolution du cours de bourse de la société (et donc, pour partie, à la réduction de la décote), dès lors qu'une partie significative de la rémunération variable des dirigeants, ainsi que des membres du Comité de direction, est versée sous forme d'attribution d'actions de performance, dont la valeur est soumise aux fluctuations du cours de bourse de la société.

Le Conseil d'administration relève également qu'en observant les pratiques de sociétés comparables, il n'a pas constaté de pratique de marché uniforme sur ce sujet.

¹ Pour davantage d'informations, se référer au support de présentation de l'Assemblée Générale publié sur le site Internet de la société.

2. Convention de licence de marque

SYCOMORE :

« Concernant le contrat de licence de la marque Peugeot, qui a été approuvé par l'AG du 12/05/2022, des irrégularités manifestes apparaissent :

- Lorsque FFP a changé sa dénomination sociale en « Peugeot Invest », il n'a pas été indiqué que cette nouvelle dénomination impliquerait un contrat de licence. A notre connaissance, il n'y aucune holding cotée qui paie une redevance de marque sur un patronyme.
- Le rapport de l'expert indépendant n'a jamais été produit
- Il n'est fait aucune mention que Peugeot 1810, actif substantiel de Peugeot Invest, était aussi assujéti à un contrat de licence. C'était pourtant un élément essentiel pour se prononcer sur la résolution.
- le contrat de licence liant Peugeot 1810 et Peugeot Frères aurait dû être considéré comme entrant dans le périmètre des conventions réglementées

Dans le DEU 2023, la société nous informe (deux ans après) que Peugeot 1810 verse aussi une redevance pour la marque Peugeot. A nouveau, le rapport de l'expert indépendant est mentionné mais aucunement fourni. Un plafond de 2 M euros HT est désormais convenu.

- Peut-on considérer la révélation tardive (2 ans après le vote) du contrat de licence liant Peugeot 1810 et EPF comme une omission essentielle invalidant le vote de la quatrième résolution des résolutions ordinaires de l'AG du 12/05/2022 ? Dans l'affirmative, n'est-il pas du devoir de la société Peugeot Invest de demander le remboursement auprès d'EPF de l'ensemble des redevances versées ?
- Au lieu de révéler tardivement un contrat de licence qui lie Peugeot 1810 et EPF, pouvez-vous nous démontrer ce qu'apporte concrètement la marque Peugeot à Peugeot 1810 qui n'est qu'une holding ?
- Au lieu de plafonner le montant, qu'est-ce qui vous a empêché d'annuler le contrat de licences qui lie Peugeot Invest et EPF, et celui qui lie Peugeot 1810 et EPF ?
- Pouvez-vous mettre en ligne les rapports de l'expert indépendant pour le contrat de licence entre Peugeot Invest et EPF, ainsi que celui entre Peugeot 1810 et EPF ?
- Sur quels critères objectifs, le plafond a-t-il été déterminé ? »

MONETA / ADAM :

« En réponse aux questions qui vous ont été posées sur la redevance de marque, vous rétorquez (i) « que la procédure des conventions réglementées avait été parfaitement respectée » et (ii) que la convention de licence de marque a été approuvée par les actionnaires. Certes, mais l'instauration de la redevance de marque constitue néanmoins un acte de gestion critiquable pour les raisons suivantes :

1) Dans son principe : l'intérêt social de la redevance pour les sociétés qui y sont soumises reste à démontrer même si l'assemblée générale a donné son approbation

S'agissant des conventions relevant de la procédure des conventions réglementées, la loi (article L225-38 du code de commerce) dispose que « l'autorisation préalable du conseil d'administration est motivée en justifiant de l'intérêt de la convention pour la société, notamment en précisant les conditions financières qui y sont attachées » (souligné par nos soins).

Le rapport de l'expert donnait-il une évaluation des conséquences financières de la convention, à savoir son coût d'un côté, ses retombées positives chiffrées de l'autre ?

Dans la négative sur quelles bases financières le conseil d'administration a-t-il autorisé la convention de redevance ? Et sur quelles bases financières les commissaires aux comptes ont-ils établi leur rapport ?

Pourquoi le rapport de l'expert n'a-t-il pas été mis à la disposition des actionnaires et a même été refusé à ceux qui l'ont demandé ?

Voilà maintenant 3 ans que la société a changé de dénomination et paie une redevance à son actionnaire majoritaire pour l'utilisation de son nom. Le conseil d'administration s'est-il préoccupé de mesurer l'impact du changement de dénomination sur la rentabilité de la société alors que la décote du cours de bourse par rapport à l'actif ne cesse de se creuser ?

Pourquoi le conseil d'administration a-t-il accepté que le contrat de licence produise un effet rétroactif au 1er janvier 2021, soit avant même l'utilisation de la marque Peugeot. En quoi cette rétroactivité était-elle conforme à l'intérêt social ?

Si, comme vous le prétendez, la dénomination Peugeot joue un rôle attractif vis-à-vis des partenaires externes, en quoi sert-elle l'intérêt social de Peugeot 1810 qui (à la différence de Peugeot Invest), ne cherche à attirer ni des actionnaires (puisque société non cotée) ni des partenaires puisqu'à la différence de Peugeot Invest elle ne pratique pas les co-investissements et ne fait que porter les participations dans Stellantis et Forvia ?

En annonçant récemment un plafonnement de la redevance, le conseil ne reconnaît-il pas par là même que sa précédente décision n'était pas justifiée ?

Sur quelles bases ont été déterminés les plafonds retenus, particulièrement pour Peugeot 1810 pour qui le changement de nom n'a aucune utilité ?

2) Dans ses modalités d'exécution :

S'agissant de Peugeot Invest : les actionnaires ont été très mal informés préalablement aux décisions qui ont été proposées à leur approbation :

Le changement de dénomination de FFP en Peugeot Invest est intervenu le 31 mars 2021 lors d'une assemblée générale extraordinaire tenue à huis clos en raison du COVID. Or, le contrat de licence de marque n'a été conclu qu'en décembre 2021. Pourquoi y a-t-il eu ce décalage entre les 2 décisions ?

C'est seulement lors de la publication en avril 2022 du DEU relatif à l'exercice 2021 que les actionnaires de Peugeot Invest ont appris (page 244) que la Société devrait verser à son actionnaire majoritaire une redevance annuelle pour l'utilisation de la marque Peugeot. Pourquoi la création de cette redevance n'a-t-elle pas été révélée aux actionnaires avant l'assemblée du 31 mars 2021 de manière à ce qu'ils puissent se prononcer en connaissance de cause sur l'intérêt du changement de nom proposé à leur approbation lors de cette assemblée ?

Pourquoi l'instauration de cette redevance n'a-t-elle pas fait l'objet d'un communiqué dès qu'elle a été décidée par le conseil ?

Lors de l'assemblée du 12 mai 2022, la licence de marque a été soumise à l'approbation des actionnaires dans la 4ième résolution regroupant l'ensemble des conventions réglementées : pourquoi n'a-t-elle pas fait l'objet d'une résolution spécifique qui leur aurait permis de se prononcer en connaissance de cause sur cette nouvelle redevance instituée au profit de l'actionnaire majoritaire ?

Ce n'est qu'avec le DEU 2023 que l'on a appris que Peugeot 1810 (filiale de Peugeot Invest détenant les titres Stellantis et Forvia) était également soumise à cette redevance de marque, alors que les précédentes communications laissaient entendre, de manière pouvant pour le moins induire en erreur, que cette structure en était exempte (« En contrepartie de la licence, la société verse à Établissements Peugeot Frères une redevance annuelle de 3 % des dividendes perçus par Peugeot Invest au titre de ses participations, à l'exclusion de sa participation dans la société Peugeot 1810 » (souligné par nos soins)). C'est d'ailleurs la divulgation de l'étendue du périmètre de la redevance de marque qui a conduit l'agence de conseil en vote ISS de recommander aux actionnaires de voter cette année contre l'approbation du rapport sur les conventions réglementées. Pourquoi ne pas en avoir informé plus tôt les actionnaires de Peugeot Invest, alors que cette redevance ponctionne directement des montants qui leur étaient destinés ?

S'agissant de Peugeot 1810, c'est la régularité de l'approbation de la licence par l'assemblée générale qui est en cause : la licence de marque a été approuvée par les associés (c'est-à-dire Peugeot Invest avec 76,5% du capital et EPF avec 23,5% du capital) lors de l'assemblée générale du 9 mai 2022. Selon le PV de cette assemblée, tous les associés étaient représentés et la troisième résolution approuvant le contrat de licence de marque a été adoptée à l'unanimité. Est-ce à dire que EPF, bénéficiaire de la convention a participé au vote, alors que la loi lui interdit de le faire ? Et que le vote de Peugeot Invest, détenu à 80% du capital et 89% des droits de vote par EPF est également contestable ?

S'agissant d'autres filiales : dans le DEU 2023, vous dites que « toutes les sociétés qui utilisent le nom de la marque, hors classe automobile, s'acquittent d'une redevance auprès d'EPF au titre d'une licence. » Pouvez-vous donner la liste exhaustive des filiales de Peugeot Invest soumises à cette redevance de marque et le montant des redevances qui leur sont facturées ? Peugeot Invest Assets et Peugeot UK Ltd. sont-elles notamment concernées par cette redevance ? »

Réponse de la société :

Remarques liminaires

A titre liminaire, la société souhaite corriger un certain nombre d'erreurs présentes dans les développements ou les questions des actionnaires :

- Il est inexact de prétendre que ce ne serait qu'en avril 2022, à l'occasion de la publication du document d'enregistrement universel 2021 de Peugeot Invest, que les actionnaires auraient appris l'existence d'une redevance de licence de marque, ou encore que cette redevance n'aurait pas fait l'objet d'un communiqué dès qu'elle a été décidée par le Conseil d'administration.

En effet, conformément à ses obligations légales, Peugeot Invest a publié sur son site, le 21 décembre 2021, soit le jour de la conclusion de la convention de licence de marque, un avis d'information en application de l'article L. 22-10-13 du Code de commerce (<https://peugeot-invest.com/finance/info-reglementee/662>).

- Il est tout aussi inexact d'affirmer que, lors de l'assemblée du 12 mai 2022, la convention de licence de marque aurait été soumise à l'approbation dans une résolution regroupant l'ensemble des conventions réglementées et non dans une résolution spécifique, ce qui aurait empêché les actionnaires de se prononcer en connaissance de cause.

En effet, à l'occasion de cette assemblée générale, une seule convention réglementée conclue au cours de l'exercice précédent était soumise à l'approbation de l'assemblée, de sorte qu'il est trompeur de laisser entendre qu'elle aurait été regroupée avec l'ensemble des conventions réglementées.

Ensuite, le rapport du Conseil d'administration à l'Assemblée Générale faisait clairement apparaître, dans un encadré de présentation de la résolution en question, que l'objet de la résolution était de soumettre à l'approbation la convention de licence de marques qui y était amplement décrite (<https://peugeot-invest.com/telecharger/1155>, p.3).

- Il est encore inexact d'affirmer que la société aurait refusé l'accès au rapport de l'expert indépendant sur la convention de licence de marque à ceux des actionnaires qui ont émis le souhait de le consulter ; Moneta elle-même a pu le consulter à sa demande en décembre 2023.
- Enfin, il est inexact de remettre en cause la validité juridique des modalités d'approbation de la convention conclue entre Peugeot 1810 et EPF, en affirmant qu'EPF, actionnaire de Peugeot 1810, aurait été interdit de voter par la loi, et que même Peugeot Invest n'aurait pas pu voter à cette occasion.

Ces affirmations ignorent la forme sociale de Peugeot 1810, qui est une société par actions simplifiée et non une société anonyme. Or les règles relatives aux conventions réglementées dans les sociétés par actions simplifiée sont différentes de celles applicables aux sociétés anonymes ; en particulier, un actionnaire intéressé n'est pas privé de vote (et il a même été jugé qu'il serait interdit de prévoir une telle exclusion du vote dans les statuts).

Qu'il s'agisse de la convention conclue entre EPF et Peugeot Invest ou de celle conclue entre EPF et Peugeot 1810, les règles d'approbation des conventions réglementées ont été strictement respectées.

Enfin, le Conseil relève que ces différences de régimes, ainsi que le fait que la convention conclue entre EPF et Peugeot 1810 n'a pas la nature de convention réglementée au niveau de Peugeot Invest, expliquent les modalités différentes d'information qui ont été appliquées aux différentes conventions.

Il note également que les critiques élevées dans les questions des actionnaires ne sont susceptibles ni de remettre en cause la validité du vote des actionnaires, ni celle de la convention de licence de marque.

Justification de l'intérêt de la licence de marque pour Peugeot Invest et Peugeot 1810 et appréciation du montant de la redevance sur la base du rapport d'un expert indépendant

Le rapport de l'expert indépendant (qui porte sur les conventions conclues entre EPF et Peugeot Invest, et entre EPF et Peugeot 1810), sur la base duquel le Conseil d'administration de la société a pris la décision d'approuver la conclusion de la licence de marque, s'est livré à une analyse approfondie de la valeur, pour la société, de l'utilisation de la marque Peugeot. Son analyse des facteurs clés de succès de Peugeot Invest, parmi lesquels ont été identifiées la notoriété et la qualité du réseau, l'a conduit à attribuer à la marque Peugeot 7% de la valeur des actifs incorporels de la société, ainsi qu'un taux de redevance implicite compris entre 6,2% et 6,8% des dividendes perçus entre 2017 et 2020. C'est sur cette base que le Conseil a jugé qu'il était raisonnable d'approuver une redevance d'un montant de 3% des dividendes perçus. Le Conseil tient également à préciser que l'assiette de cette redevance ne comporte que les

revenus réguliers de la société – les dividendes – à l'exclusion notamment des résultats de cession, qui constituent toutefois une part très significative des revenus de la société.

Ce coût a été apprécié par le Conseil d'administration au regard des avantages procurés par l'utilisation de la marque Peugeot par la société. FFP a changé de dénomination sociale pour amplifier sa visibilité et son attractivité en cherchant à limiter le coût légitime de l'utilisation de cette marque emblématique qui appartient à son actionnaire de contrôle EPF. Si FFP a su développer son activité d'investissement, la visibilité offerte par son nouveau nom est significative. La valeur de la marque attachée au nom Peugeot est importante, notamment à l'international ; elle permet à la société d'être un partenaire recherché et d'accéder aux meilleurs partenaires investisseurs. Le nom Peugeot, l'histoire et la réputation de la famille sont des atouts importants dans le deal flow de Peugeot Invest et sa capacité à se positionner sur des opérations spécifiques (cf. Rothschild récemment).

EPF prend en charge les coûts liés à l'utilisation de la marque dans le monde entier, en plus des moyens importants humains et financiers qu'elle a mobilisés pour protéger la marque avant la conclusion de la licence (accord de coexistence de marque avec Stellantis ; reconnaissance de la titularité de la marque Peugeot dans les classes hors automobile – tous deux étant intervenus après le changement de dénomination de FFP en Peugeot Invest), ce qui justifie que la mise à disposition de cette marque soit rémunérée.

De plus, le principe du versement d'une redevance pour l'exploitation de la marque Peugeot est harmonisé au sein de toutes les sociétés du groupe familial Peugeot qui utilisent la marque Peugeot.

En ce qui concerne la redevance de Peugeot Invest, elle est calculée sur les dividendes encaissés par Peugeot Invest et ses filiales détenues à 100%, notamment Peugeot Invest Assets et Peugeot Invest UK qui portent les actifs.

Pour ce qui concerne Peugeot 1810 plus spécifiquement, elle tire les mêmes bénéfices de l'utilisation de la marque Peugeot que ceux décrits plus haut s'agissant de Peugeot Invest. Le Conseil rappelle notamment que le Conseil d'administration de Peugeot 1810 intègre un certain nombre d'experts (en plus des experts familiaux) du secteur de l'automobile dont l'expérience bénéficie à Peugeot 1810 et Peugeot Invest, et que l'attractivité de la marque Peugeot est de nature à faciliter le recrutement de personnalités de ce type. Le Conseil rappelle également qu'il est inexact d'affirmer que Peugeot 1810 se contenterait de porter les participations dans Stellantis et Forvia : elle siège, en tant que personne morale, au Conseil d'administration de Forvia, et peut assister M. Robert Peugeot dans ses fonctions d'administrateur de Stellantis en conformité avec son intérêt social. Par ailleurs, l'utilisation du nom Peugeot permet de maintenir le rattachement de la participation du groupe familial dans Stellantis, et participe donc au maintien de l'influence du groupe familial dans Stellantis et auprès de la famille Agnelli.

Enfin, la différence de nature entre Peugeot Invest et Peugeot 1810 est reflétée dans la différence du taux de redevance applicable à chacune des deux sociétés.

La rétroactivité de la redevance au 1^{er} janvier 2021 répond à des considérations comptables : le calcul de la redevance reposant sur les dividendes perçus par les sociétés exploitant la marque, ceux-ci étant rattachés à un exercice, il était cohérent que le contrat couvre l'exercice entier à compter du 1^{er} janvier 2021.

Enfin, s'agissant de la mise à disposition du rapport d'expert : le Conseil relève qu'il n'est pas habituel pour les émetteurs de mettre en ligne ce type de document de support des décisions des organes de la société, étant précisé que le recours à un expert indépendant n'était en

l'espèce pas requis par la loi. Par ailleurs, le rapport a pu être consulté au siège de la société par les actionnaires qui en ont fait la demande (ce fut le cas de Moneta qui l'a consulté en décembre 2023, contrairement à ce qui est écrit dans ses questions, sans formuler par la suite aucune question ni observation jusqu'à aujourd'hui).

Conclusion d'avenants mettant en place un plafond de redevances

Le Conseil rappelle que des avenants aux contrats de licence de marque ont été conclus cette année et prévoient de plafonner le montant des redevances dues par les sociétés exploitant la marque, à hauteur de 2 millions d'euros pour Peugeot 1810, et 1 million d'euros pour Peugeot Invest ; le plafonnement sera effectif à compter de l'exercice 2024 pour les redevances versées en 2025. L'avenant à la convention de licence de marque entre Peugeot Invest et EPF sera soumis à l'approbation des actionnaires de Peugeot Invest à l'occasion de l'assemblée générale annuelle de 2025, conformément à la loi. Le Conseil relève que, s'agissant de Peugeot Invest, le montant de la redevance qui sera payée en 2024 devrait être inférieure au plafond de 1 million d'euros.

La mise en place de ces plafonnements n'est pas la reconnaissance que la convention conclue en décembre 2021 n'était pas fondée, mais plutôt la conséquence de circonstances qui ont changé depuis cette date, et notamment l'augmentation significative du dividende de Stellantis qui n'avait pas été anticipée lors de la conclusion des conventions de licence de marque. Les montants de ces plafonds ont été fixés à l'issue d'une négociation entre EPF et Peugeot Invest.

3. Prêts intragroupe et conventions de trésorerie

MONETA / ADAM :

« Existe-t-il des prêts et/ou des conventions de trésorerie intragroupe qui n'ont pas fait l'objet de la procédure des conventions réglementées parce que considérées comme des conventions courantes conclues dans des conditions normales ?

Dans l'affirmative pouvez-vous nous dire pour chacune des sociétés concernées les montants et les modalités des prêts consentis (durée, intérêts) ?

Dans le tableau des filiales et participations (page 249 du DEU 2023), ainsi que dans le tableau des créances rattachées à des participations (note 10 page 240 du DEU 2023) on note que les prêts et avances consentis par Peugeot Invest Assets et non encore remboursés atteignaient 1,434 milliard d'euros au 31 décembre 2022 et ceux consentis par Peugeot 1810 atteignaient de leur côté 181 millions €. Il s'agit de sommes considérables sur l'usage et l'origine desquelles il n'y a aucune transparence. Pouvez-vous nous indiquer à qui ces prêts ont été consentis, pour quels objets et suivant quelles modalités ? Comment Peugeot Invest disposait-il de telles sommes ? »

Réponse de la société :

Peugeot Invest a plusieurs filiales : Peugeot 1810, détenue à 76%, qui porte les participations dans Stellantis et Forvia, et Peugeot Invest Assets, détenue à 100%, qui porte tous les « Investissements ». Peugeot Invest Assets a plusieurs filiales, notamment Peugeot Invest UK qui porte une partie des actifs internationaux.

Peugeot Invest, en tant que société faitière, lève les financements du groupe. Elle prête ensuite à ses filiales les capitaux nécessaires pour investir, sous forme d'avances en compte courant conclues à des conditions de marché et, par conséquent, qualifiées de conventions courantes comme dans la grande majorité des groupes de sociétés.

Seule la convention de prêt intragroupe conclue entre Peugeot Invest et Peugeot 1810, pour permettre à cette dernière de financer le renforcement dans Stellantis à hauteur de 1 % en décembre 2020, a été approuvée en application de la procédure des conventions réglementées, dans la mesure où celle-ci reprenait, en miroir, les conditions du prêt bancaire consenti à Peugeot Invest par la banque CACIB.

Le total des avances en compte courant consenties par Peugeot Invest à Peugeot Invest Assets s'élève ainsi à 1,4 Md€ ; Peugeot Invest Assets porte en contrepartie l'essentiel des Investissements (hors automobile) du groupe Peugeot Invest. Le montant du prêt intragroupe consenti à Peugeot 1810 s'élève à 181 M€ : il a permis de financer la montée au capital de Stellantis réalisée par Peugeot 1810 et financée par ses deux associés à due proportion. Il sera remboursé au 1^{er} semestre 2024.

4. Gouvernance

SYCOMORE :

« La fin du mandat de Robert Peugeot en tant que Président avançant à grands pas, pouvez-vous détailler la procédure de succession (étapes, aide éventuelle d'un cabinet externe, critères retenus pour la sélection, ouverture des candidatures à des « indépendants » c'est-à-dire hors famille Peugeot ?

Pouvez-vous nous confirmer que Robert Peugeot, lorsqu'il était représentant permanent de Peugeot Invest au Conseil d'administration de Peugeot 1810 en 2021 et 2022, n'a pas perçu personnellement de rémunération au titre de son mandat de Peugeot 1810 ? Dans la négative, comment expliquez-vous cela ? »

MONETA / ADAM :

« Sur l'évolution managériale

Dans un communiqué du 8 mars 2024 sur l'évolution de la Direction Générale, la société a annoncé la décision du Conseil de mettre fin au mandat du Directeur Général au plus tard le 31 juillet 2024. Ce « débarquement de M. Finet après les débâcles d'Orpea et de Signa » (pour reprendre les termes de l'AGEFI du 11 mars 2024), a officiellement pour but, selon le communiqué, de « mettre en place un nouveau binôme de dirigeant pour engager une nouvelle étape de développement de Peugeot Invest ».

Pouvez-vous nous en dire davantage sur cette nouvelle étape ?

Le communiqué précise par ailleurs que la Présidence continuera d'être assurée par M. Robert Peugeot jusqu'au terme de son mandat en mai 2025. Faut-il comprendre qu'aucune prolongation de son mandat n'est envisagée ?

Y aura-t-il des changements au comité des investissements ? M. Robert Peugeot en restera-t-il président ? Si rien ne change au comité des investissements, comment le seul changement du directeur général permettrait-il d'engager une nouvelle étape alors que celui-ci ne fait que mettre en oeuvre les décisions stratégiques décidées par le conseil, sur recommandations du comité de investissements et participations présidé par M. Robert Peugeot ?

Sur la rémunération de M. Robert Peugeot

Dans les informations relatives à sa rémunération pour l'année 2022, il est indiqué (en note 1 du tableau page 115 du DEU 2022) qu'en plus de ses rémunérations au titre de ses fonctions chez Peugeot Invest, M. Robert Peugeot a perçu une rémunération de 2 sociétés comprises dans le périmètre de consolidation de Peugeot Invest : F&P au titre de ses fonctions de président (64 396 € attribués et payés en 2022) et Peugeot 1810 au titre de ses fonctions de président du conseil d'administration puis d'administrateur (35 000 € attribués et payés en 2022). Or, d'après les statuts de Peugeot 1810, cette société est une SAS dont le président est Peugeot Invest. Comment se fait-il que M. Robert Peugeot ait reçu une rémunération pour une fonction statutairement attribuée à Peugeot Invest et alors même que d'après les PV des AG de Peugeot 1810, la présidence était assurée par M. Finet ?

D'autre part, d'après la liste de ses fonctions et mandats en cours, (§2.1 page 71 du DEU 2022), M. Robert Peugeot était au 31/12/2021 représentant permanent de Peugeot 1810 au conseil de Peugeot 1810. Le DEU 2023 indique par contre qu'au 31/12/2022, il siège au conseil de Peugeot 1810 non plus comme représentant de Peugeot Invest, mais comme

administrateur. A quelle assemblée de Peugeot 1810 le changement est-il intervenu ? Faut-il comprendre que Peugeot Invest a perdu son siège au conseil de Peugeot 1810 ? A quel titre exactement M. Robert Peugeot a-t-il perçu des jetons de présence de Peugeot 1810 en 2021 et 2022 ?

S'agissant de sa rémunération 2023, il est indiqué (en note 1 du tableau page 103 du DEU 2023) qu'en plus de ses rémunérations au titre de ses fonctions chez Peugeot Invest (542 032€ en 2023), M. Robert Peugeot a perçu en 2023 une rémunération de 30 000€ au titre de son mandat d'administrateur de Peugeot 1810 ainsi que 81 000€ au titre de ses fonctions de président de F&P, une autre filiale.

Comment justifie-t-il ces rémunérations alors que la coutume dans les groupes est que le Président ne reçoive pas de rémunération pour les fonctions qu'il exerce dans les filiales, celles-ci étant considérées comme faisant partie des attributions « normales » d'un président, a fortiori lorsque, comme c'est le cas en l'espèce, le président agit en tant que « représentant de Peugeot Invest dans la filiale » ?

M. Robert Peugeot perçoit-il d'autres rémunérations au titre de ses mandats dans les autres filiales de la société, notamment administrateur de Peugeot Invest UK, administrateur de Forvia, vice-président administrateur de Stellantis) ?

Sur le fonctionnement du conseil et des comités

Evaluation du conseil d'administration : dans l'addendum à la brochure de convocation, vous indiquez que Peugeot Invest respecte déjà les recommandations du Code AFEP-MEDEF dans son article 11.3 qui préconise que le conseil débattre chaque année sur son fonctionnement et « tous les 3 ans, sous la direction du comité en charge de la sélection et des nominations ou d'un administrateur indépendant, avec l'aide d'un consultant extérieur ». Ce n'est pas ce que prévoit le règlement intérieur du conseil de Peugeot Invest qui dispose qu'en matière d'évaluation du conseil, « un point sera fait une fois par an par le Conseil et une évaluation formalisée sous l'autorité du Président sera réalisée tous les trois ans ». Vous dites que le règlement intérieur sera modifié pour mieux refléter les pratiques déjà en vigueur. Pouvez-vous nous indiquer :

- *La nouvelle rédaction du règlement intérieur*
- *Quand ont été faites des évaluations avec l'aide d'organismes extérieurs et quelles ont été leurs conclusions*

Réunion du conseil hors la présence des dirigeants : le code recommande dans son article 12.3 « d'organiser chaque année au moins une réunion hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs ». Dans l'addendum sus-cité, vous dites que Peugeot Invest applique cette recommandation. Depuis quand ? Qui préside ces réunions et qui fixe l'ordre du jour ? »

Réponse de la société :

Sur l'évolution managériale

A titre liminaire, le Conseil est attaché à une dissociation des fonctions entre Président du Conseil et Directeur Général.

Les réflexions sur la succession de M. Robert Peugeot ont été lancées en 2022, dans la perspective de l'atteinte par celui-ci de la limite d'âge statutaire et en application des

recommandations formulées à l'issue de l'évaluation formalisée du fonctionnement du Conseil réalisée au titre de l'exercice 2021 avec l'aide d'un consultant extérieur (Egon Zehnder). Un comité *ad hoc*, dont les travaux sont supervisés par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, a été constitué à cette fin et se réunit de façon régulière avec un calendrier de travaux précis. Les candidats sont auditionnés par ce comité *ad hoc* puis par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunération, assistés d'un consultant extérieur. M. Robert Peugeot reste Président du Conseil d'administration jusqu'à l'Assemblée Générale annuelle appelée à se tenir en 2025.

S'agissant de la succession de M. Bertrand Finet dont le mandat prendra fin le 31 juillet 2024 au plus tard, les membres du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations sont en charge d'identifier un successeur. A ce stade, la société n'est pas en mesure de communiquer davantage.

Enfin, le Conseil ajoute que comme dans toute société, le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société, sur proposition de la direction générale, et veille à leur mise en œuvre ; et c'est bien la direction générale, appuyée par les équipes opérationnelles, qui identifie et analyse les opportunités d'investissements. De la même façon, le nouveau Directeur Général sera appelé à formuler des propositions qu'il soumettra à la décision du Conseil d'administration. La composition des Comités, dont le Comité des investissements, est régulièrement revue pour tenir compte de l'évolution de la composition du Conseil et de l'activité de la société.

Sur les rémunérations de M. Robert Peugeot

Il est précisé que Peugeot 1810 est une société par actions simplifiée dotée d'un Conseil d'administration. Compte tenu de la forme de la société, il existe une distinction entre le mandat de Président exécutif de la société (qui est son représentant légal) et le mandat de Président du Conseil d'administration. Ainsi, le mandat de Président exécutif de la société est assuré par Peugeot Invest représentée par son Directeur général, M. Bertrand Finet, tandis que le mandat de Président du Conseil d'administration est assuré par Peugeot Invest représentée par un représentant permanent de son choix (M. Robert Peugeot jusqu'en septembre 2022).

Nous confirmons que toutes les personnes siégeant au Conseil de Peugeot 1810 sont éligibles à une rémunération compte tenu de leur contribution aux travaux de ce Conseil dont le rôle de décision est stratégique dans l'accompagnement des actifs détenus par le groupe Peugeot Invest dans le domaine de l'automobile, en ce compris M. Robert Peugeot. En tant que représentant permanent de Peugeot Invest à la Présidence du Conseil de Peugeot 1810, M. Robert Peugeot a donc perçu 35 000 € en 2021 comme en 2022, montants dont il est fait état de manière transparente dans les Documents d'enregistrement universels 2021 et 2022.

Depuis septembre 2022, M. Robert Peugeot siège au Conseil de Peugeot 1810 en tant qu'administrateur en son nom propre. Il a ainsi perçu en 2023 une rémunération au titre de ce mandat de 30 000 euros, dont il est là aussi fait état de manière transparente dans le Document d'enregistrement universel 2023.

M. Robert Peugeot ne perçoit pas d'autre rémunération au sein du Groupe familial Peugeot, son mandat chez Peugeot Invest UK n'étant pas rémunéré. Il bénéficie en revanche des rémunérations liées à son rôle dans les Conseils de Stellantis et Forvia. De la même manière, il a perçu une rémunération au titre de son mandat d'administrateur de Safran, anciennement versée via la société F&P, véhicule commun de Peugeot Invest et du FSP, dissout en 2023, dont il était représentant permanent.

Sur le fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités

Peugeot Invest réalise d'ores et déjà tous les trois ans une évaluation formalisée du fonctionnement du Conseil avec l'aide d'un organisme tiers, depuis que le Code AFEP-MEDEF le recommande :

- pour l'exercice 2013 : évaluation réalisée avec l'aide du cabinet Spencer Stuart, dont une synthèse des conclusions figure dans le Document d'enregistrement universel de la société, page 60 ;
- pour l'exercice 2017 : évaluation réalisée avec l'aide du cabinet Russel Reynolds, dont une synthèse des conclusions figure dans le Document d'enregistrement universel de la société, page 67 ;
- pour l'exercice 2021 (évaluation décalée d'un an compte tenu de la pandémie de COVID-19 ; cf. Document d'enregistrement universel 2021, p. 84) : évaluation réalisée avec l'aide du cabinet Egon Zehnder, dont une synthèse des conclusions figure dans le Document d'enregistrement universel de la société, page 87.

Depuis au moins 2016, le Conseil consacre, au minimum une fois par an, un point de son ordre du jour à une *executive session* (réunion hors la présence des dirigeants mandataires sociaux). Les travaux de revue du Conseil sont menés par le Président du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des rémunérations.

La nouvelle rédaction du règlement intérieur, qui sera proposée à l'adoption par le Conseil d'administration, reprendra les termes de l'article 11.3 du Code Afep-Medef et sera libellée comme suit :

« Le Conseil d'administration doit veiller à procéder périodiquement à une évaluation de sa composition, de son organisation et de son fonctionnement ainsi qu'à ceux de ses comités.

Cette évaluation est effectuée selon les modalités suivantes :

- *une fois par an, le Conseil d'administration débat de son fonctionnement ;*
- *une évaluation formalisée est réalisée tous les trois ans au moins. Elle peut être mise en œuvre, sous la direction du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, avec l'aide d'un consultant extérieur ;*
- *les actionnaires sont informés chaque année dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise de la réalisation des évaluations et, le cas échéant, des suites données à celles-ci ».*

5. Frais généraux

SYCOMORE :

« Les frais de holding de Peugeot Invest s'élèvent à 40.6 M euros en 2023, soit 59 bps de la GAV. Ceux de Wendel, qui développe une activité de gestion pour compte de tiers, s'élève à 58 bps.

Les frais de holding d'Exor sont proches de 7 bps.

Comment jugez-vous le niveau des frais de holding de Peugeot Invest sachant que Peugeot 1810 et la sélection de fonds demandent peu de ressources ? »

MONETA / ADAM :

« Les frais d'administration générale de la société – l'un des indicateurs importants dans l'analyse de sociétés holdings – ne cessent d'augmenter (39,5M€ en 2023 contre 35,5M€ en 2022), en particulier les « autres charges » qui ont quasiment doublé depuis 2019. Retraité de la participation dans Peugeot 1810 (qui a fortement progressé en valeur grâce à la hausse de la participation dans Stellantis, sans demander de coût additionnel de la part de la société) les frais généraux rapportés à l'ANR ont fortement augmenté depuis 2020, culminant en 2023 à un niveau de 80% supérieur à la moyenne des années 5 années précédentes (1,0% en moyenne sur 2015-2019, 1,8% en 2023).

Comment expliquez-vous cette forte augmentation des charges ?

Pouvez-vous donner plus de granularité sur la composition des charges de personnel et les perspectives d'évolution de celles-ci ?

Pouvez-vous donner plus de granularité sur la composition des « autres charges » et les perspectives d'évolution de celles-ci ?

Pouvez-vous donner la somme des frais d'administration générale (rémunérations des dirigeants et jetons de présence compris) supportés par l'ensemble des filiales de Peugeot Invest (Peugeot Invest Assets, Peugeot 1810, Peugeot Invest UK Ltd.) ?

Avez-vous étudié des schémas d'organisation du groupe qui réduiraient les frais d'administration en réduisant le nombre des sociétés impliquées ? »

Réponse de la société :

Les frais de fonctionnement sont de 21 M€ dont les deux tiers sont des charges de personnel. Il n'est pas prévu que ces frais augmentent significativement à l'avenir. A cela s'ajoutent les honoraires lors de due diligences (qui dépendent de l'activité) et pour la gestion de la société, les charges liées au fonds de capital-investissement (certaines passent en compte de résultat) et la redevance de marque. Au total, les frais cash sont de 33 M€, soit 0,5% de l'actif brut.

Dans les comptes consolidés, le montant est de 40 M€. L'écart s'explique par différentes provisions (pour congés, bonus, AGA, etc.), des amortissements non cash et la quote-part des frais de Peugeot 1810 qui revient à EPF mais qui est à 100% dans les comptes consolidés.

S'agissant des comparables cités par les actionnaires, le Conseil relève que le niveau de frais de Wendel est très similaire à celui de la société alors que Wendel n'a pas encore commencé sa gestion pour compte de tiers récemment annoncée ; quant à Exor, elle a un portefeuille beaucoup plus concentré et une taille de bilan nettement supérieure.

Contrairement à ce qui est suggéré, la sélection de fonds demande des ressources pour sélectionner les meilleurs managers, évaluer les fonds et générer des co-investissements, ce qui a été fait par l'équipe. La performance des fonds de PE est de qualité et régulière. C'est aussi un levier de connaissance utilisé pour les prises de participations.

Quant à Peugeot 1810, le suivi et la connaissance du groupe automobile ont notamment permis d'identifier le moment où il était opportun d'utiliser la dérogation que nous avons négociée avec les différentes parties impliquées dans la création de Stellantis, pour monter au capital en rachetant 1% du futur groupe sur le marché. Cette opération a permis de créer plus de 500 M€ de valeur.

Les frais sont ainsi raisonnables au regard du travail et des missions de Peugeot Invest.

Ces montants couvrent toutes les sociétés du périmètre de Peugeot Invest. Les salariés sont répartis entre Peugeot Invest et Peugeot Invest UK.

6. Mutualisation de ressources et facturations intragroupe

MONETA / ADAM :

« Dans le DEU 2023, vous mentionnez qu'au sein du groupe familial Peugeot incluant EPF et ses filiales (dont Peugeot Invest) les synergies opérationnelles sont renforcées par la mutualisation de certaines ressources, les salariés d'une entité peuvent être amenés à travailler pour d'autres dans des domaines considérés comme transverses (juridique et conformité, communication, ESG, RH, services généraux, comptabilité et informatique), c'est à dire pratiquement tous les domaines.

Ainsi, Sophie Vernier-Reiffers est-elle Secrétaire Générale de Peugeot Invest et du groupe familial Peugeot et Jean-Baptiste Molmy est-il Directeur juridique de Peugeot Invest et du groupe familial Peugeot.

Comment expliquez-vous que cette politique de mutualisation que vous avez développée s'accompagne d'un accroissement des charges ?

Qu'est-il prévu en cas de conflit d'intérêts entre les différentes sociétés concernées ? Comment peut être respecté le secret de affaires lorsque ce sont les mêmes personnes qui les détiennent dans les différentes sociétés ? »

Réponse de la société :

Sur la mutualisation des ressources

Les salariés des fonctions transverses peuvent être amenés à travailler sur plusieurs sociétés du groupe familial. Ceci permet de mutualiser les coûts et d'avoir des professionnels expérimentés et attirés par la diversité du groupe. Les salariés travaillant pour plusieurs sociétés du groupe sont refacturés par l'entité qui emploie le salarié, aux autres entités qui l'utilisent. Cette répartition est revue annuellement en fonction des services effectifs rendus. Il y a trois entités concernées : le groupe Peugeot Invest, Etablissements Peugeot Frères et sa filiale Peugeot Frères Industrie. Il a été répondu dans la réponse précédente à la question sur le montant des charges, étant précisé que le solde des refacturations entre le groupe Peugeot

Invest et EPF s'est établi, pour l'exercice 2023, à plus de 500.000 euros en faveur de Peugeot Invest (cf. Document d'enregistrement annuel 2023, p.80).

Sur les conflits d'intérêts et le secret des affaires

S'agissant de la question des conflits d'intérêts, qui fait de toute évidence l'objet d'une attention particulière par le Conseil d'administration d'une société contrôlée à 80%, nous soulignons en premier lieu que les autres entités du groupe familial ne font pas d'investissements comparables à ceux de Peugeot Invest ; il n'y a dès lors aucun risque de conflit sur des opportunités d'investissement. Pour le reste, la société se conforme strictement à toutes ses obligations légales et réglementaires, et toutes les recommandations de gouvernance, notamment au travers de ses administrateurs indépendants, visant à assurer que ces sujets sont traités de manière appropriée et dans l'intérêt de la société. Le régime légal, auquel s'ajoutent les recommandations de place, apporte toutes les garanties aux actionnaires que la société est gérée dans son intérêt propre. Ni ces règles, ni ces recommandations, n'interdisent la mutualisation des ressources telle qu'elle est pratiquée au sein de la société. Le Conseil souhaite également préciser que la mutualisation des ressources ne concerne en aucune manière la direction générale de Peugeot Invest, mais seulement les salariés chargés d'exécuter les décisions prises par la direction générale.

S'agissant du secret des affaires, ni le Conseil, ni les dirigeants de la société n'ont identifié de situation dans laquelle des informations ressortissant du secret des affaires auraient pu être échangées entre Peugeot Invest et son actionnaire de contrôle, ce qui n'est pas surprenant dès lors que ni EPF, ni encore Peugeot Frères Industrie, ne peuvent être considérées comme concurrentes de Peugeot Invest.