



PROGRAMME DE VEILLE 2022 DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE SUR LES SOCIÉTÉS DU SBF 120

ALERTE N° 60 CONCERNANT ALTAREA

Cette analyse est plus particulièrement destinée aux responsables de l'exercice des droits de vote dans les sociétés de gestion et/ou aux correspondants « gouvernement d'entreprise » de l'AFG.

L'AFG, qui a publié début 2022 la dernière version de son code de gouvernement d'entreprise, ses « Recommandations sur le gouvernement d'entreprise », alerte sur les résolutions des assemblées générales des sociétés du SBF 120 contraires à ce code de gouvernement d'entreprise dans le cadre de son programme de veille. Ces analyses ne constituent en aucune manière des conseils en vote. Nous vous rappelons par ailleurs que l'exercice des droits de vote attachés aux titres figurant à l'actif des OPC s'inscrit dans la politique d'engagement actionnarial des sociétés de gestion.



ALTAREA

DATE DE L'ASSEMBLEE GENERALE : 24 MAI 2022

RESOLUTIONS CONCERNEES PAR LES RECOMMANDATIONS DE L'AFG

- **RESOLUTIONS 11, 13 et 14 : Renouvellement et ratification de la cooptation de membres du conseil**

Analyse

Le conseil d'administration ne comportera à l'issue de l'assemblée que 25% de membres libres d'intérêts.

Léonore Reviron et Alta Patrimoine représentée par Catherine Leroy en tant que membres des familles fondatrices détenant 44,9% du capital, et Matthieu Lance en tant que représentant de Crédit Agricole Assurances, 2^{ème} actionnaire de la société avec 24,7% du capital, ne peuvent être qualifiés de libres d'intérêts.



Par ailleurs, l'AFG recommande que les résolutions de nomination ou de renouvellement d'administrateurs concernant une durée de 4 ans maximum, alors que les mandats proposés concernent une durée de 6 ans.

Références

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : II-B-1

L'AFG recommande que les conseils des sociétés du SBF120 intègrent au moins :

- 50% de membres libres d'intérêts dans les sociétés non contrôlées,
- 33% de membres libres d'intérêts dans les sociétés contrôlées.

Pour le calcul des seuils il est entendu que les représentants au conseil des salariés et salariés actionnaires ne se trouvent pas comptabilisés.

S'agissant de sociétés de taille moins importante, leurs conseils doivent au minimum en toute hypothèse comporter un tiers de membres libres d'intérêts.

Pour être qualifié de « libre d'intérêts », l'administrateur ou le membre du conseil de surveillance ne doit pas se trouver en situation de conflit d'intérêts potentiel. Ainsi il ne doit pas en particulier :

- être salarié, mandataire social dirigeant de la société ou d'une société de son groupe, ni l'avoir été dans les cinq dernières années ;
- être salarié ou mandataire social dirigeant d'un actionnaire significatif de la société ou d'une société de son groupe ;
- être salarié ou mandataire social dirigeant d'un partenaire significatif et habituel, commercial, bancaire ou financier, de la société ou des sociétés de son groupe ;
- avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes ;
- être membre du conseil d'administration ou du conseil de surveillance de l'entreprise depuis plus de douze ans.

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : II-D-8

Il est souhaitable que la durée du mandat des membres du conseil d'administration ou de surveillance n'excède pas 4 ans de sorte que les actionnaires soient amenés à se prononcer avec une fréquence suffisante sur leur mandat.

- **RESOLUTION 19 : Programme de rachat d'actions**

Analyse

La résolution autorise dans la limite de 10% du capital, le rachat par la société de ses propres actions sans exclure la possibilité de rachat en période d'OPA. Du fait de la disparition de notre



règlementation du principe de neutralité du conseil en période d'offre publique, ces rachats utilisables en période d'offre sont constitutifs d'une mesure de défense contre les OPA, contraire à nos recommandations.

Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-1-1

L'AFG n'est pas favorable, et ce dans l'intérêt des minoritaires, à l'existence de dispositifs anti-OPA.

Il n'est pas souhaitable qu'une assemblée générale donne par avance l'autorisation d'utiliser, au cours d'une offre publique lancée postérieurement, des dispositifs tels que le rachat d'actions ou l'émission de bons de souscription d'actions institués par la loi du 31 mars 2006. L'AFG considère en effet que la tenue d'une assemblée générale intervenant pendant la période d'offre publique doit permettre aux actionnaires de se prononcer au cas par cas en disposant des éléments d'appréciation voulus sur des résolutions autorisant, en période d'offre publique, le rachat d'actions ou l'octroi de bons de souscription d'actions tels qu'institués par la loi du 31 mars 2006.

▪ **RESOLUTION 22 : Augmentation de capital sans DPS**

Analyse

La résolution propose au vote une délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital sans DPS, dans la limite de 30,6% du capital social actuel, ce qui est supérieur à la limite de 10% préconisée par l'AFG en l'absence de délai de priorité obligatoire d'un minimum de 5 jours.

Par ailleurs, dans un contexte de disparition de notre réglementation du principe de neutralité du conseil en période d'offre publique, la résolution n'intègre pas une règle générale d'inapplicabilité en période d'offre publique de l'autorisation d'augmentation de capital conférée.

Références

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-1

L'AFG rappelle son attachement au principe de neutralité du conseil d'administration en période d'offre publique. [...]

L'AFG n'est pas favorable, et ce dans l'intérêt des minoritaires, à l'existence de dispositifs anti-OPA.

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-1-2

L'AFG recommande que les autorisations d'augmentation de capital, sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité obligatoire, potentiellement cumulées, soient limitées à 10% du capital.



▪ **RESOLUTION 23 : Augmentation de capital sans DPS par placement privé**

Analyse

La résolution propose au vote une délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital sans DPS, à hauteur de 30,6% du capital actuel par placement privé sans qu'il soit justifié de situations particulières.

Par ailleurs, dans un contexte de disparition de notre réglementation du principe de neutralité du conseil en période d'offre publique, la résolution n'intègre pas une règle générale d'inapplicabilité en période d'offre publique de l'autorisation d'augmentation de capital conférée.

Références

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-1

L'AFG rappelle son attachement au principe de neutralité du conseil d'administration en période d'offre publique. [...]

L'AFG n'est pas favorable, et ce dans l'intérêt des minoritaires, à l'existence de dispositifs anti-OPA.

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-1-2

L'AFG recommande que les autorisations d'augmentation de capital, sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité obligatoire, potentiellement cumulées, soient limitées à 10% du capital. [...]

L'AFG n'est pas favorable aux augmentations de capital par placement privé, sauf justification de situations particulières formellement expliquées par la société émettrice (par exemple : augmentations de capital par placement privé limitée à des obligations convertibles).

▪ **RESOLUTION 24 : Augmentation de capital sans DPS « au fil de l'eau »**

Analyse

La résolution 24 autorise pendant 26 mois l'augmentation du capital sans droit préférentiel de souscription « au fil de l'eau » par tranches de 10% du capital social par an, ce qui excède la limite de 10% préconisée par l'AFG.

Par ailleurs, dans un contexte de disparition de notre réglementation du principe de neutralité du conseil en période d'offre publique, la résolution n'intègre pas une règle générale d'inapplicabilité en période d'offre publique de l'autorisation d'augmentation de capital conférée.



Références

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-1

L'AFG rappelle son attachement au principe de neutralité du conseil d'administration en période d'offre publique. [...]

L'AFG n'est pas favorable, et ce dans l'intérêt des minoritaires, à l'existence de dispositifs anti-OPA.

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-1-2

L'AFG recommande que les autorisations d'augmentation de capital, sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité obligatoire, potentiellement cumulées, soient limitées à 10% du capital.

- **RESOLUTION 25 : Option de sur allocation (green-shoe)**

Analyse

La résolution 25 permet de répondre à une demande additionnelle de participation aux augmentations de capital visées notamment dans les résolutions 21 à 23 qui ne respectent pas elles-mêmes les recommandations de l'AFG.

Références

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-1

L'AFG rappelle son attachement au principe de neutralité du conseil d'administration en période d'offre publique. [...]

L'AFG n'est pas favorable, et ce dans l'intérêt des minoritaires, à l'existence de dispositifs anti-OPA.

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-1-2

L'AFG recommande que les autorisations d'augmentation de capital, sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité obligatoire, potentiellement cumulées, soient limitées à 10% du capital. [...]

L'AFG n'est pas favorable aux augmentations de capital par placement privé, sauf justification de situations particulières formellement expliquées par la société émettrice (par exemple: augmentations de capital par placement privé limitée à des obligations convertibles).



- **RESOLUTION 26 : Augmentation de capital sans DPS à l'effet de rémunérer des apports en nature**

Analyse

L'autorisation proposée par la résolution 26 d'augmenter le capital sans droit préférentiel de souscription à l'effet de rémunérer des apports en nature se trouve limitée à 10% du capital social actuel. Toutefois, le cumul de cette autorisation avec d'autres autorisations proposées à cette assemblée générale pourrait excéder le pourcentage cumulé de 10% préconisé par les recommandations de l'AFG.

Par ailleurs, dans un contexte de disparition de notre réglementation du principe de neutralité du conseil en période d'offre publique, la résolution n'intègre pas une règle générale d'inapplicabilité en période d'offre publique de l'autorisation d'augmentation de capital conférée.

Références

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-1

L'AFG rappelle son attachement au principe de neutralité du conseil d'administration en période d'offre publique. [...]

L'AFG n'est pas favorable, et ce dans l'intérêt des minoritaires, à l'existence de dispositifs anti-OPA.

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-1-2

L'AFG recommande que les autorisations d'augmentation de capital, sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité obligatoire, potentiellement cumulées, soient limitées à 10% du capital.

- **RESOLUTION 27 : Augmentation de capital réservée à une catégorie dénommée d'investisseurs**

Analyse

L'autorisation proposée d'augmenter le capital en réservant la souscription à des actionnaires minoritaires de filiales ou sous-filiales de la Société souscrivant en remploi d'une cession de participation dans le groupe, personnes effectuant le remploi du prix de cession d'un portefeuille d'actifs immobiliers ou des titres d'une société exerçant l'activité de foncière ou de promoteur immobilier ou détenant directement ou indirectement des participations dans des sociétés exerçant des activités d'asset management immobilier ou de distribution, et porteurs de valeurs mobilières émises par une filiale ou sous-filiale d'ALTAREA, porte sur 16,2% du capital social actuel. Dans un contexte de disparition de notre réglementation du principe de neutralité du conseil en période d'offre publique, la résolution n'intègre pas une règle générale d'inapplicabilité en période d'offre publique de l'autorisation d'augmentation de capital conférée.



Références

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C 1-1

L'AFG rappelle son attachement au principe de neutralité du conseil d'administration en période d'offre publique. [...]

L'AFG n'est pas favorable, et ce dans l'intérêt des minoritaires, à l'existence de dispositifs anti-OPA.

Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C 1-2 b)

L'AFG recommande que les autorisations d'augmentation de capital, sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité obligatoire, potentiellement cumulées, soient limitées à 10% du capital.

- **RESOLUTION 28 : Augmentation de capital sans DPS à l'effet de rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange**

Analyse

L'autorisation proposée par la résolution 28 d'augmenter le capital sans droit préférentiel de souscription afin de rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange initiée par la société se trouve limitée à 10% du capital social actuel. Toutefois, le cumul de cette autorisation avec d'autres autorisations proposées à cette assemblée générale pourrait excéder le pourcentage cumulé de 10% préconisé par les recommandations de l'AFG.

Par ailleurs, dans un contexte de disparition de notre réglementation du principe de neutralité du conseil en période d'offre publique, la résolution n'intègre pas une règle générale d'inapplicabilité en période d'offre publique de l'autorisation d'augmentation de capital conférée.

Références

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-1

L'AFG rappelle son attachement au principe de neutralité du conseil d'administration en période d'offre publique. [...]

L'AFG n'est pas favorable, et ce dans l'intérêt des minoritaires, à l'existence de dispositifs anti-OPA.

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-1-2

L'AFG recommande que les autorisations d'augmentation de capital, sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité obligatoire, potentiellement cumulées, soient limitées à 10% du capital.



▪ **RESOLUTION 32 : Attribution d'actions gratuites**

Analyse

Résolution autorisant l'attribution d'actions gratuites à hauteur de 3,7 % du capital.

Les critères de performance susceptibles de conditionner l'attribution d'actions gratuites n'étant mentionnés ni dans la résolution ni dans les documents d'information des actionnaires pour l'assemblée générale, cette résolution n'est pas conforme aux recommandations de l'AFG.

Référence

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : II-C 4-2

Les résolutions destinées à autoriser l'attribution d'actions gratuites à des salariés et/ou mandataires sociaux doivent intégrer des critères de performance explicites sur la base desquels seront attribuées lesdites actions afin que l'actionnaire puisse apprécier leur potentiel dilutif en conséquence.

Ces critères pourront être mentionnés dans la résolution ou dans les documents mis à disposition des actionnaires en vue de l'assemblée générale.

▪ **RESOLUTION 33 : Options de souscription ou d'achat d'actions**

Analyse

L'autorisation de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions concerne 1,7 % du capital.

Les critères de performance susceptibles de conditionner l'attribution d'actions gratuites n'étant mentionnés ni dans la résolution ni dans les documents d'information des actionnaires pour l'assemblée générale, cette résolution n'est pas conforme aux recommandations de l'AFG.

Référence

Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : II-C- 4-1

L'AFG préconise que la société fournisse dans son URD, des données précises concernant l'ensemble des conditions de performance des plans d'options de souscription ou d'achats d'actions en cours.

L'AFG souhaite que les options de souscription ou d'options d'achat d'actions soient attribuées sans décote, cette absence de décote devant être mentionnée dans la résolution autorisant cette attribution.

S'agissant des modalités d'attribution des options de souscription ou d'achat d'actions, l'AFG préconise en outre que soient prévues dans la résolution :

- l'attribution des options sous condition de performance sur une longue durée : au moins 3 ans, de préférence 5 ans,



- une périodicité dans l'attribution des options afin d'éviter tout risque de « market timing ».

▪ **RESOLUTION 34 : Bons de souscription d'actions, BSAANE et BSAAR réservés**

Analyse

L'autorisation de consentir des bons de souscription d'actions (BSA), bons de souscriptions et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes (BSAANE), des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes remboursables (BSAAR), à des dirigeants, mandataires sociaux, cadres salariés de la société et de ses filiales françaises et étrangères concerne 3,2% du capital.

Ces bons peuvent se comparer à des options de souscription sans qu'aucune mention ne soit faite de l'exigence de conditions de performance.

Référence

Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : II-C- 4-1

L'AFG préconise que la société fournisse dans son URD, des données précises concernant l'ensemble des conditions de performance des plans d'options de souscription ou d'achats d'actions en cours.

L'AFG souhaite que les options de souscription ou d'options d'achat d'actions soient attribuées sans décote, cette absence de décote devant être mentionnée dans la résolution autorisant cette attribution.

S'agissant des modalités d'attribution des options de souscription ou d'achat d'actions, l'AFG préconise en outre que soient prévues dans la résolution :

- l'attribution des options sous condition de performance sur une longue durée : au moins 3 ans, de préférence 5 ans,
- une périodicité dans l'attribution des options afin d'éviter tout risque de « market timing ».



GOVERNANCE

1. Composition du conseil d'ALTAREA

Présenté	Nom	Affiliation	Qualif AFG	Taux de présence	Genre	Age	Nat	Durée	Fin du mandat	Nombre mandats		Comités		
										DG	Ad	Audit	Nom	Rem
	Christian de Gournay	Président	Libre d'intérêts	100%	M	70	FR	8	2025	0	3			
<input checked="" type="checkbox"/>	Alta Patrimoine représentée par Catherine Leroy	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	100%	F	41	FR	2	2028	0	1			
	APG (Fonds ABP) représentée par Alain Dassas	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	100%	M	72	FR	7	2025	0	1	M		P
	ATI représentée par Philippe Jossé	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	100%	M	67	FR	13	2027	0	1			
	Marie-Catherine Chazeaux	Représentant des salariés	Non libre d'intérêts	100%	F	52	FR	4	2024	0	1			
<input checked="" type="checkbox"/>	Matthieu Lance	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	N.D.	M	54	FR	Nouveau	2028	0	1	M		
	Bertrand Landas	Représentant des salariés	Non libre d'intérêts	100%	M	64	FR	4	2024	0	1			
	Philippe Mauro	Ancien secrétaire du conseil depuis moins de 5 ans	Non libre d'intérêts	100%	M	-	FR	3	2024	0	1			M
	Jacques Nicolet	Durée du mandat	Non libre d'intérêts	80%	M	66	FR	15	2025	0	3			
	Predica (Groupe Crédit Agricole) rep par Najat Aasqui		Non libre d'intérêts	100%	F	40	FR	15	2025	0	4			
<input checked="" type="checkbox"/>	Léonore Reviron	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	80%	F	37	FR	6	2028	0	3	M		
	Dominique Rongier	Durée du mandat	Non libre d'intérêts	100%	M	76	FR	13	2027	0	3			
	Eliane Fremeaux		Libre d'intérêts	100%	F	80	FR	9	2025	0	3	M		
<input checked="" type="checkbox"/>	Michaela Robert		Libre d'intérêts	100%	F	52	FR	6	2028	0	2	P		M



2. Spécificités

- ALTAREA a la forme d'une société en commandite par actions.
- Clause de limitation de du droit de vote à 60 %.
- La société ne se conforme pas aux recommandations de l'AFG qui préconisent l'existence de deux comités distincts de rémunération et de sélection.
- Comité des rémunérations n'intégrant pas une majorité de membres libres d'intérêts.



Je vous prie de croire, Madame, Monsieur, à l'expression de mes sentiments distingués.

Jérôme ABISSET

