

Communiqué de presse

Paris, le 15 février 2018

Conflits d'intérêt et faibles dividendes expliquent la forte décote d'Altamir

Moneta se réjouit que le rapport de l'expert désigné dans le cadre de l'action judiciaire, bien imprudemment initiée par Altamir Gérance à son encontre en octobre 2015, ait rejeté les critiques formulées devant le Juge des référés.

Confirmant la décision de débouté déjà rendue par le Président du Tribunal de commerce le 16 mars 2016, l'expert judiciaire relève sans surprise que la note d'analyse publiée par Moneta sur son site en avril 2015 n'a eu aucun impact négatif sur le cours de bourse d'Altamir et que la décote structurelle dont souffre le titre de cette société depuis des années est imputable à des causes endogènes.

Parmi celles-ci, le rapport d'expertise souligne que les différents mandats exercés par le gérant d'Altamir le mettent dans une situation favorisant les conflits d'intérêt. Il relève par ailleurs la facturation de frais en nette augmentation ainsi que le faible niveau de distribution des dividendes en dépit des recommandations formulées par Moneta depuis 2012.

Moneta appelle de ses vœux une amélioration durable de la gouvernance et espère que le conseil de surveillance prendra pleinement conscience du rôle qu'il doit assumer vis-à-vis de la gérance dans la défense de l'intérêt de la société et des actionnaires minoritaires.

Rappel de faits

Dans l'Ordonnance du 16 mars 2016, le Président du Tribunal de Commerce de Paris avait débouté Altamir et Altamir Gérance de leur demande visant à retirer du site www.moneta.fr la note du 15 avril 2015 publiée par Moneta Asset Management.

Cette Note, intitulée « Note sur les frais de gestion d'Altamir », concluait en particulier que « l'analyse des frais de gestion payés par Altamir met en évidence des frais élevés dans l'absolu et une augmentation significative depuis 2011 » et que « le mode de calcul du carried d'Altamir est le moins favorable aux actionnaires ».

La Note avait été publiée par Moneta avant l'assemblée générale d'Altamir du 23 avril 2015, qui devait se prononcer sur le « Say on Pay » des dirigeants. Plus des trois quarts des actionnaires, hors le Gérant qui avait alors pris part au vote sur sa propre rémunération, ont voté contre cette résolution (cf. communiqué de Moneta du 23 avril 2015).

Dans l'Ordonnance, le Président du Tribunal de Commerce de Paris avait retenu la proposition de Moneta d'élargir la mission de l'expert judiciaire au-delà des demandes d'Altamir. Le Président du Tribunal de commerce a demandé en particulier à l'Expert de « donner son avis sur les causes endogènes pouvant expliquer la performance et la décote du cours de la société Altamir ».

Conclusion du rapport

Le Rapport conclut que « *la performance du titre Altamir ne peut pas être mise en relation avec la seule publication de la Note* » et que « *par conséquent, il n'existe pas de préjudice pour la société Altamir lié à la dégradation du titre [...] comme soutenu par Altamir* » (page 56 du Rapport). Ce constat de l'Expert est une victoire sans appel pour Moneta, car il s'agissait là du principal reproche d'Altamir dans son assignation de Moneta d'octobre 2015.

Le Rapport conclut par ailleurs que « *l'allégation (par Moneta) d'une hausse très significative (des frais de gestion) à partir de 2011 est justifiée* » (page 25 du Rapport) et constate aussi « *l'apparition d'une nouvelle catégorie de frais (assistance à la relation actionnaires et investisseurs)* » et que « *l'allégation d'augmentation des frais administratifs facturés à la société au travers de conventions réglementées ou de contrat de services [...] paraît [...] justifiée* » (page 28 du Rapport).

L'Expert constate qu' « *Altamir souffre d'une décote de la valeur de son titre par rapport à celle de son actif net réévalué* » et que cette « *décote est plus importante que celle généralement constatée sur les sociétés de capital investissement* » (page 91 du Rapport). Dans son Rapport, l'Expert constate, comme il lui a été demandé par le Tribunal de Commerce, un certain nombre de causes endogènes de décote et en particulier que « *le faible niveau de distribution des dividendes d'Altamir reste une cause endogène de décote du titre* » (page 70 du Rapport). Le faible partage des résultats de la société avec les actionnaires est un élément que Moneta souligne depuis longtemps.

Parmi d'autres causes, l'Expert souligne notamment que les « *différents mandats exercés par Monsieur Maurice Tchenio autour de la société Altamir, générant pour lui différentes sources de revenus plus importantes que les dividendes obtenus en tant qu'actionnaire ordinaire à 27% d'Altamir, le mettent dans une situation favorisant les conflits d'intérêt* » (page 75 du Rapport). L'Expert relève en particulier que la recherche de la maximisation de la taille du véhicule sert d'abord les intérêts du Gérant : « *dans le cadre de sa rémunération proportionnelle à la situation nette de la société, une mise en réserve du résultat distribuable lui était [...] favorable* » (page 67 du Rapport).

Contacts

Arnaud des Rotours

Responsable commercial / Investisseurs institutionnels
arnaud.desrotours@moneta.fr
01 58 62 53 33

Stéphane Binutti

Responsable commercial / CGP & plateformes
stephane.binutti@moneta.fr
01 58 62 57 62

A propos de Moneta Asset Management

www.moneta.fr

Moneta Asset Management (Moneta AM) est une société de gestion indépendante qui appartient à 100% à ses dirigeants et salariés. Notre seul métier est la gestion de fonds actions, avec une approche résolument fondamentale. Créée en 2003 et dirigée par Romain Burnand et Patrice Courty, Moneta AM gère 4 milliards d'euros au 31 décembre 2017, répartis sur trois fonds actions dotés d'un track record long et performant : Moneta Micro Entreprises, Moneta Multi Caps et Moneta Long Short.