

**Monsieur Robert PEUGEOT**  
**Président du Conseil d'administration**  
**PEUGEOT INVEST**  
**66, avenue Charles de Gaulle**  
**92 200 Neuilly-sur-Seine**

Par adresse électronique et LRAR  
Copie : Direction des émetteurs de l'Autorité des marchés financiers

## **Questions écrites pour l'Assemblée Générale du 24 mai 2024**

**Monsieur le Président,**

L'ADAM, actionnaire au nominatif de la société Peugeot Invest (attestation jointe),

Et Moneta Asset Management, actionnaire de Peugeot Invest (attestation jointe),

Nous référant aux dispositions de l'article L. 225-108 alinéa 3 et 4 du Code de commerce, vous prient de trouver ci-après des questions écrites auxquelles nous vous prions de bien vouloir répondre au cours de l'assemblée du 24 mai 2024 et de porter les réponses au procès-verbal de cette assemblée, ainsi que de les faire figurer sur le site internet de la société. Ces questions se rapportent :

- I- A la décote de l'action et à la recherche de moyens de la réduire
- II- A la croissance des frais généraux
- III- Aux facturations intragroupes
- IV- A l'instauration d'une redevance de marque
- V- Aux prêts intragroupes
- VI- A la gouvernance

### **I - Sur la décote de l'action et la recherche de moyens de la réduire**

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) croit 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 ?

## II - Sur les frais généraux

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 ?

### III- Sur la mutualisation de certaines ressources et les facturations intragroupes

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 ?

### IV- Sur l'instauration de la redevance de marque

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 1<sup>er</sup> 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 4<sup>ème</sup> 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 ?

## **V - Sur les prêts intragroupe et les conventions de trésorerie**

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 ?

## VI- Sur la gouvernance

### V-1 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 œuvre les décisions stratégiques décidées par le conseil, sur recommandations du comité de investissements et participations présidé par M.Robert Peugeot ?

### V-2 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) ?

### V-3 Sur le fonctionnement du conseil et des comités

- (i) **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 :
- i. La nouvelle rédaction du règlement intérieur
  - ii. Quand ont été faites des évaluations avec l'aide d'organismes extérieurs et quelles ont été leurs conclusions
- (ii) **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 ?

Vous remerciant à l'avance de vos réponses, nous vous prions d'agréer, Monsieur le Président, l'assurance de notre parfaite considération.

Pour l'ADAM,  
Colette Neuville

Pour Moneta,  
Romain Burnand