

**PROGRAMME DE VEILLE 2018 DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE  
SUR LES SOCIETES DU SBF 120**

**ALERTE N° 84 CONCERNANT ORPEA**

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

*L'AFG publie depuis 1998 un code de gouvernement d'entreprise, « Recommandations de l'AFG sur le gouvernement d'entreprise » (dernière mise à jour en 2018) et alerte, dans le cadre de son programme de veille, sur les résolutions des assemblées générales des sociétés du SBF 120 contraires à ce code de gouvernement d'entreprise. Ces analyses ne constituent en aucune manière des conseils en vote. Nous vous rappelons par ailleurs que la loi de sécurité financière du 1er août 2003 rend obligatoire l'exercice des droits de vote attachés aux titres figurant à l'actif des OPC et demande aux sociétés de gestion d'indiquer les motifs pour lesquels elles ne les auraient pas exercés.*

✂

**ORPEA**

**DATE DE L'ASSEMBLEE GENERALE 28 JUIN 2018**

**RESOLUTIONS CONCERNEES PAR LES RECOMMANDATIONS DE L'AFG**

- **RESOLUTIONS 8 et 9 : Approbation des éléments de rémunération ex post**

**Analyse**

Les actionnaires, consultés sur les éléments de rémunération du Directeur général et du Directeur général délégué ne disposent pas d'informations suffisantes qui leur permettraient d'apprécier notamment le lien existant entre rémunération, performance et objectifs de performance. La société ne fournit pas suffisamment d'indications quant à la mise en œuvre a posteriori des critères de performance conditionnant la part variable.

## Référence

### **Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2018 : Titre II-C 3**

*L'AFG demande la transparence sur les montants et sur toutes les formes et bases de calcul des rémunérations individuelles, directes ou indirectes, immédiates ou différées, par la société ou ses filiales, en France et à l'étranger, des dirigeants mandataires sociaux, y compris « stock-options » et actions gratuites (précisant ce qu'il en advient en cas de départ de l'entreprise), tout système de retraite (en précisant si celui-ci est identique à celui des autres cadres du groupe ou spécifique), indemnités de départ, avantages particuliers, ainsi que la rémunération globale versée aux dix personnes les mieux rémunérées exerçant des fonctions de direction. La part variable de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, devrait indiquer clairement les critères sur lesquels elle est établie, comment ils ont été appliqués au cours de l'exercice et si les objectifs personnels ont été atteints.*

#### ▪ **RESOLUTIONS 11 et 12 : Politiques de rémunération**

### Analyse

Si les politiques de rémunération du Directeur général et du Directeur général délégué présentées au vote des actionnaires apportent des précisions quant aux critères conditionnant la part variable, elles n'intègrent pas suffisamment d'éléments de pondération.

### Références

#### **Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2018 : Titre II-C 3**

*Le conseil (d'administration ou de surveillance), qui décide de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, est responsable de la publicité et de la transparence de la politique de rémunération de ces derniers.*

*Il doit communiquer aux actionnaires, s'agissant des personnes exerçant la fonction de dirigeant mandataire social, la philosophie et le raisonnement qui ont présidé à l'établissement de cette politique de rémunération, notamment le lien existant entre rémunération, performance et objectifs de performance.*

*L'AFG demande la transparence sur les montants et sur toutes les formes et bases de calcul des rémunérations individuelles, directes ou indirectes, immédiates ou différées, par la société ou ses filiales, en France et à l'étranger, des dirigeants mandataires sociaux, y compris « stock-options » et actions gratuites (précisant ce qu'il en advient en cas de départ de l'entreprise), tout système de retraite (en précisant si celui-ci est identique à celui des autres cadres du groupe ou spécifique), indemnités de départ, avantages particuliers, ainsi que la rémunération globale versée aux dix personnes les mieux rémunérées exerçant des fonctions de direction. La part variable de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, devrait indiquer clairement les critères sur lesquels elle est établie, comment ils ont été appliqués au cours de l'exercice et si les objectifs personnels ont été atteints.*

#### **Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2018 Titre II-C- 4**

*L'AFG préconise l'annulation des options et des actions gratuites en cas de départ de l'entreprise ainsi que l'absence de possibilité de modification a posteriori des conditions initiales d'attribution des options et actions gratuites.*

▪ **RESOLUTION 14 : 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 réglementation 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.

**Référence**

**Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2018 : Titre I-C 1**

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

▪ **RESOLUTION 17 : 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 10% du capital social actuel, ce qui n'excède pas le plafond préconisé par l'AFG en l'absence de délai de priorité obligatoire d'un minimum de 5 jours.

Toutefois 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.

**Référence**

**Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2018: Titre I-C 1-1**

*L'utilisation en période d'offre publique, par le conseil, d'autorisations (financières notamment) conférées par l'AG est désormais possible du fait de la suppression du principe de neutralité du conseil par la « loi Florange » (loi du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle). ...*

*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.*

*L'AFG souhaite que les résolutions proposées n'intègrent pas de dispositions ambiguës. L'AFG demande notamment que les résolutions relatives au rachat d'actions mentionnent explicitement que le rachat d'actions en période d'offre publique est exclu.*

▪ **RESOLUTION 18 : 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 10% 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 2018:  
Titre I-C 1-2 (b)**

*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).*

**Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2018: Titre I-C 1-1**

*L'utilisation en période d'offre publique, par le conseil, d'autorisations (financières notamment) conférées par l'AG est désormais possible du fait de la suppression du principe de neutralité du conseil par la « loi Florange » (loi du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle). ...*

*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.*

*L'AFG souhaite que les résolutions proposées n'intègrent pas de dispositions ambiguës. L'AFG demande notamment que les résolutions relatives au rachat d'actions mentionnent explicitement que le rachat d'actions en période d'offre publique est exclu.*

▪ **RESOLUTION 19: Option de sur allocation (green-shoe)**

**Analyse**

La résolution 19 permet de répondre à une demande additionnelle de participation aux augmentations de capital visées notamment dans les résolutions 17, 18 et 20 qui ne respectent pas elles-mêmes les recommandations de l'AFG.

## **Références**

### **Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2018: Titre I-C 1-1**

*L'utilisation en période d'offre publique, par le conseil, d'autorisations (financières notamment) conférées par l'AG est désormais possible du fait de la suppression du principe de neutralité du conseil par la « loi Florange » (loi du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle). ...*

*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.*

*L'AFG souhaite que les résolutions proposées n'intègrent pas de dispositions ambiguës. L'AFG demande notamment que les résolutions relatives au rachat d'actions mentionnent explicitement que le rachat d'actions en période d'offre publique est exclu.*

### **Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2018: Titre I-C 1-2 (b)**

*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 20 : Augmentation de capital sans DPS « au fil de l'eau »**

## **Analyse**

La résolution 20 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, du fait de la disparition de notre réglementation du principe de neutralité du conseil en période d'offre publique, cette augmentation du capital sans DPS, utilisable en période d'offre publique est constitutive d'une mesure de défense contre les OPA, contraire à nos recommandations.

## **Références**

### **Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2018 : Titre 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.*

### **Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2018 : Titre I-C 1**

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

*L'utilisation en période d'offre publique, par le conseil, d'autorisations (financières notamment) conférées par l'AG est désormais possible du fait de la suppression du principe de neutralité du conseil par la « loi Florange » (loi du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle). ...*

*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.*

*L'AFG souhaite que les résolutions proposées n'intègrent pas de dispositions ambiguës. L'AFG demande notamment que les résolutions relatives au rachat d'actions mentionnent explicitement que le rachat d'actions en période d'offre publique est exclu.*

▪ **RESOLUTION 21 : Augmentation de capital sans DPS à l'effet de rémunérer des apports en nature**

**Analyse**

L'autorisation proposée par la résolution 21 d'augmenter le capital sans droit préférentiel de souscription à l'effet de rémunérer des apports en nature se trouve incluse dans un plafond global de 10% du capital social actuel ce qui n'excède pas le plafond préconisé par l'AFG en l'absence de délai de priorité obligatoire d'un minimum de 5 jours.

Toutefois 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.

**Référence**

**Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2018: Titre I-C 1-1**

*L'utilisation en période d'offre publique, par le conseil, d'autorisations (financières notamment) conférées par l'AG est désormais possible du fait de la suppression du principe de neutralité du conseil par la « loi Florange » (loi du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle). ...*

*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.*

## GOUVERNANCE

### 1 - Composition du conseil d'ORPEA

Le conseil d'administration d'ORPEA comportera, à l'issue de l'assemblée générale, 50 % de membres libres d'intérêts, hors représentant des salariés, en conformité avec les recommandations de l'AFG (dans l'hypothèse où les résolutions correspondantes seraient acceptées).

Présenté	Nom	Affiliation	Qualif AFG	Taux de présence	Genre	Age	Nat	Durée	Fin du mandat	Autres mandats		Comités	
										DG	Ad	Audit	Nom & Rem
	Philippe Charrier	Président	Libre d'intérêts	100%	M	63	FR	1	2019	0	2		
	Yves Le Masne	Directeur Général	Non-libre d'intérêts	100%	M	55	FR	12	2019	1	0		
	FFP Invest repr. par Thierry Mabile de Poncheville	Représentant d'actionnaire	Non-libre d'intérêts	100%	M	62	FR	6	2019	0	1	M	P
	Xavier Coirbay	Représentant d'actionnaire	Non-libre d'intérêts	100%	M	52	BE	1	2021	1	1		M
	Christian Hensley	Représentant d'actionnaire	Non-libre d'intérêts	100%	M	44	US	2	2020	0	1		M
	Sophie Kalaidjian	Représentant des salariés	Non-libre d'intérêts	66,67%	F	40	FR	3	2021	0	1		
	Joy Verlé	Représentant d'actionnaire	Non-libre d'intérêts	100%	F	39	FR	1	2019	0	2	M	
	Laure Baume-Brunel		Libre d'intérêts	66,67%	F	42	FR	2	2020	0	1	M	
	Bernadette Chevallier-Danet		Libre d'intérêts	100%	F	59	FR	4	2021	0	1		M
<input checked="" type="checkbox"/>	Jean-Patrick Fortlacroix		Libre d'intérêts	88,89%	M	60	FR	7	2022	0	1	P	

### 2- Spécificités

- Les statuts d'ORPEA comportent des actions à droit de vote double sous condition de détention de deux ans.
- La société ne se conforme pas aux recommandations de l'AFG qui préconisent l'existence de deux comités distincts de rémunération et de sélection, ainsi qu'une majorité de membres libres d'intérêt dans les comités mis en place.

*✍*

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

Jérôme ABISSET