



VB/cf - Div n° 6335_04

Paris, le 28 avril 2025

PROGRAMME DE VEILLE 2025 DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE SUR LES SOCIÉTÉS DU SBF 120

ALERTE N° 43 CONCERNANT CARMILA

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 la version 2025 de 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.



CARMILA

DATE DE L'ASSEMBLEE GENERALE : 14 MAI 2025

RESOLUTIONS CONCERNEES PAR LES RECOMMANDATIONS DE L'AFG

- **RESOLUTIONS 12 et 13 : Politique de rémunération**

Analyse

La politique de rémunération de la Présidente Directrice Générale et du Directeur Général Délégué, présentée au vote des actionnaires, intègre la possibilité d'une rémunération exceptionnelle en cas de circonstances particulières « comme la réalisation d'une opération fortement transformante de l'organisation ». La société fait valoir que celle-ci se trouve plafonnée par rapport à sa rémunération fixe sur deux ans.



Par ailleurs les critères de performance qui conditionneraient l'attribution d'actions gratuites ne sont pas précisés.

A noter que les résolutions portant sur les politiques de rémunération des dirigeants présentées au vote l'an dernier avaient recueilli plus de 22% de contestation.

Références

Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2025 : 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, notamment la rémunération fixe sur l'année à venir, 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 politique de rémunération ne devrait pas prévoir la possibilité d'une rémunération exceptionnelle.

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2025 : 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 19 : Augmentation de capital sans DPS**

Analyse

La résolution propose au vote une délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital sans DPS à hauteur de 19,4% 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.

Référence

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2025 : 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 20 : 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 19,4% du capital par placement privé sans qu'il soit justifié de situations particulières.

Références

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2025 : I-C 1-2

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 2025 : 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 21 : Augmentation de capital sans DPS à l'effet de rémunérer des apports en nature**

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. 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.

Référence

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2025 : 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 22 : Dérogation aux règles de fixation du prix d'émission sans DPS (« au fil de l'eau »)**

Analyse

La résolution 22 autorise pendant 26 mois à déroger aux règles de fixation du prix d'émission des augmentations de capital sans DPS visées notamment aux résolutions 16 et 17 qui ne respectent pas elles-mêmes les recommandations de l'AFG.

Références

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2025 : 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 : Option de sur allocation (green-shoe)**

Analyse

La résolution 24 permet de répondre à une demande additionnelle de participation aux augmentations de capital visées notamment dans les résolutions 19 et 20 qui ne respectent pas elles-mêmes les recommandations de l'AFG.

Références

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2025 : I-C-1-2

L'AFG considère comme acceptables les autorisations d'augmentation de capital avec droit préférentiel de souscription, qui, potentiellement cumulées, ne représentent pas plus de 50% du capital, sauf à ce qu'un pourcentage plus élevé puisse se trouver justifié par des circonstances particulières formellement expliquées.

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2025 : 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.

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2025 : I-C-1-2

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 27 : Attribution d'actions gratuites**

Analyse

Résolution autorisant l'attribution d'actions gratuites à hauteur de 1 % 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 2025 : 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.



GOUVERNANCE

1. Composition du conseil d'administration de CARMILA

Le conseil d'administration de CARMILA comportera, à l'issue de l'assemblée générale, un tiers de membres libres d'intérêts 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	Nombre mandats		Comités		
										DG	Ad	Audit	Nom	Rem
	Marie Cheval	PDG	Non libre d'intérêts	100%	F	50	FR	8	2028	1	2			
	Olivier Lecomte	Administrateur référent	Libre d'intérêts	100%	M	59	FR	8	2028	0	2	P	M	M
<input checked="" type="checkbox"/>	Cardif Assurance Vie représenté par Nathalie Robin	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	100%	F	62	FR	8	2029	0	3			
	Claire Noël du Payrat	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	100%	F	56	FR	7	2027	0	1	M		
	Nadra Moussalem		Libre d'intérêts	100%	M	48	FR	8	2028	0	1			
	Jerôme Nanty	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	78%	M	64	FR	6	2027	1	2		M	M
<input checked="" type="checkbox"/>	Caroline Dassié	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	100%	F	52	FR	1	2029	1	1			
<input checked="" type="checkbox"/>	Predica (Groupe Agricole) représenté par Florence Habib-Deloncle	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	89%	F	51	FR	8	2029	0	2			
<input checked="" type="checkbox"/>	Sogecap (Groupe Société Générale) représenté par Yann Briand	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	89%	M	50	FR	8	2029	0	3	M		
	Laurent Vallée	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	78%	M	54	FR	8	2028	1	2			M
	Séverine Farjon		Libre d'intérêts	100%	F	50	FR	10	2027	0	1		P	P
	Maria Garrido		Libre d'intérêts	100%	F	51	ES	7	2026	1	2	M		

2. Spécificités

- La société ne se conforme pas aux recommandations de l'AFG qui préconisent l'existence de deux comités distincts de rémunération et de sélection.
- Taux d'assiduité inférieur à 79% pour deux membres du conseil d'administration.
- Actionnariat salarié inférieur à 1% du capital.



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

Jérôme ABISSET

