

PROGRAMME DE VEILLE 2026 DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE SUR LES SOCIÉTÉS DU SBF 120

ALERTE N°5 CONCERNANT ARGAN

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 2026 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.



ARGAN

DATE DE L'ASSEMBLEE GENERALE : 26 MARS 2026

RESOLUTIONS CONCERNEES PAR LES RECOMMANDATIONS DE L'AFG

- **RESOLUTIONS 8 et 9 : Politique de rémunération du Président et des membres du directoire**

Analyse

Les politiques de rémunération présentées au vote pour le Président et les membres du directoire intègrent la possibilité d'attribution d'actions gratuites sous condition de performance d'une durée limitée à 1 an, toutefois cette attribution peut s'apparenter à une rémunération variable, ces dirigeants ne percevant par ailleurs qu'une rémunération fixe et pas de rémunération variable.



Par ailleurs se trouve prévue la possibilité de bénéficier d'une rémunération exceptionnelle liée « à la réussite d'opérations particulières réalisées par la Société » La société fait valoir que celle-ci se trouve limitée par un plafond fixé à 50% de la rémunération fixe annuelle.

Références

Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2026 : 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 2026 : II-C 4-2

Il est souhaitable que l'octroi d'actions gratuites soit lié à la réalisation de conditions de performance sur une longue durée (au moins 3 ans, de préférence 5 ans).

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 18 : Renouvellement de membre du conseil de surveillance

Analyse

Il est attendu de tout membre de conseil de surveillance qu'il témoigne de son implication dans la société dont il a accepté un mandat par une détention non symbolique d'actions de la société.

Deux ans après son entrée au conseil l proposé au renouvellement continue à ne détenir qu'une seule action.



Référence

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2026 : II-D-7

Tout membre du conseil d'administration ou de surveillance doit détenir un minimum (non symbolique) d'actions de la société, pour autant que le droit national le permette.

▪ **RESOLUTION 19 : Nomination de censeur**

Analyse

On peut regretter que soit proposée aux actionnaires la nomination d'un 3ème censeur (celui-ci était préalablement membre du conseil de surveillance), les censeurs siégeant au conseil sans pouvoir de décision, ni responsabilités.

Référence

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2026 : II-D-4

La présence de censeurs au conseil doit rester exceptionnelle, et faire l'objet de justifications précises à l'égard des actionnaires préalablement à l'assemblée générale.

▪ **RESOLUTION 20 : Programme de rachat d'actions**

Analyse

La mention dans la résolution du fait que l'autorisation de rachat par la société de ses propres actions dans la limite de 10% du capital peut être utilisée en période d'offre publique, offre une transparence permettant aux actionnaires une meilleure compréhension des enjeux du vote de la résolution. Cependant 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.

A noter, l'opposition significative exprimée par les actionnaires à ce sujet lors de la précédente assemblée générale (résolution approuvée à 76,1% en 2024 et 73,1% en 2025).

Référence

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2026 : 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.



▪ **RESOLUTION 22 : 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 par an par placement privé sans qu'il soit justifié de situations particulières.

Référence

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2026 : 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 23 : Option de sur allocation (green-shoe)**

Analyse

La résolution 23 permet de répondre à une demande additionnelle de participation aux augmentations de capital visées notamment dans la résolution 22 qui ne respecte pas elle-même les recommandations de l'AFG.

Références

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2026 : 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).



GOUVERNANCE

1. Composition du conseil de surveillance d'ARGAN

Le conseil de surveillance d'ARGAN comportera, à l'issue de l'assemblée générale, un tiers de membres libres d'intérêts (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
	Jean-Claude Le Lan	Président du conseil de surveillance	Non libre d'intérêts	NC	M	83	FR	23	2029	0	1		
☒	Eric Donnet	Vice-président Directeur diversification	Non-libre d'intérêts	NC	M	56	FR	2	2030	0	1		
☒	Laurence Batlle		Libre d'intérêts	Nouveau	F	54	FR	Nouveau	2030	0	1	P	
	Constance de Poncins		Libre d'intérêts	NC	F	57	FR	6	2028	0	2		P
	Hubert Rodarie	Relations d'affaires	Non libre d'intérêts	NC	M	70	FR	5	2029	0	1	M	M
	Najat Aasqui, représentante permanente de Prédica	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	NC	F	44	FR	7	2027	0	3	M	M
	Véronique Le Lan	Censeur											
	Florence Habib-Deloncle	Censeur											
☒	Jean-Claude Le Lan Junior	Censeur)											

2. Spécificités

- Taux d'assiduité individuels des membres du conseil de surveillance non communiqués.
- Le conseil comprend un tiers de censeurs.
- La société ne se conforme pas aux recommandations de l'AFG qui préconisent l'existence de deux comités distincts de rémunération et de sélection.
- Pacte d'actionnaires liant les deux principaux actionnaires et organisant la répartition des sièges au conseil de surveillance.



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

Jérôme ABISSET

