



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

ALERTE N° 50 CONCERNANT VOLTALIA

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.



VOLTALIA

DATE DE L'ASSEMBLEE GENERALE : 21 mai 2026

RESOLUTIONS CONCERNEES PAR LES RECOMMANDATIONS DE L'AFG

- **RESOLUTION 5 : Renouvellement d'administrateur**

Analyse

Il est attendu de tout membre de conseil d'administration 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.

Six ans après son entrée au conseil l'administratrice proposée 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 9 : Approbation des éléments de rémunération ex post**

Analyse

Les éléments de rémunération du dirigeant intègrent le bénéfice d'actions gratuites dont 40% se trouvent non soumises à des conditions de performance, ce qui n'est pas conforme aux préconisations de l'AFG.

Références

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.

Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2026 : II-C- 3

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 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.

L'AFG souhaite que soient indiquées les proportions dans lesquelles s'applique chaque critère, leur plafond, ainsi que leur variation (année n, n-1, n-2). Les variations des différents éléments de rémunération doivent être justifiées.

Une appréciation ex post de la réalisation de ces critères doit être communiquée.



▪ **RESOLUTION 12 : Politique de rémunération de la Présidente du conseil**

Analyse

La politique de rémunération de la Présidente du conseil d'administration intègre l'éventualité d'une attribution d'actions gratuites.

De plus il est prévu que le Conseil d'Administration puisse modifier les composants la rémunération de la présidente du conseil « si des circonstances imprévisibles et ou des actions exceptionnelles ont pour effet d'augmenter de façon significative le temps passé à la réalisation de son mandat ».

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

La rémunération du président du conseil non exécutif doit faire l'objet d'une attention particulière. En toute hypothèse il est souhaitable que des informations précises portant sur l'exercice écoulé et les deux exercices antérieurs soient communiquées aux actionnaires.

Le conseil (d'administration ou de surveillance) valide la rémunération du président du conseil non exécutif relative aux missions dont il aurait été chargé. Il porte ces rémunérations à la connaissance des actionnaires en particulier quant à la nature des missions concernées, et sa rémunération doit être revue régulièrement en fonction de ses responsabilités.

La rémunération du président du conseil non exécutif ne doit pas le mettre en position de conflits d'intérêts.

▪ **RESOLUTION 13 : Politique de rémunération du Directeur Général**

Analyse

La politique de rémunération du Directeur Général présentée au vote des actionnaires prévoit que la possibilité, pour le Conseil d'Administration, de modifier les composants de sa rémunération « si des circonstances imprévisibles et ou des actions exceptionnelles non reflétées dans les objectifs ont un effet favorable ou défavorable significatif sur le niveau d'atteinte de l'un ou plusieurs critères de performance, et ou sur la pérennité de l'entreprise. »

Références

Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2026 : II-C- 3

L'AFG rappelle l'importance d'une politique de rémunération transparente et maîtrisée dont l'absence porterait atteinte à l'image et à la réputation de l'entreprise. Des dérives en ce domaine sont de nature à être préjudiciables aux intérêts des actionnaires, mais également à ceux des dirigeants et de l'entreprise. ...

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 notamment sous forme d'un bonus de rétention. A défaut, son montant doit être individualisé, avec un montant maximum, et lié à des critères de performance sur plusieurs années et que les circonstances et les motifs conduisant au versement de celle-ci soient précisés et justifiés ex post (exemple : golden hellos...).

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.

▪ **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.

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 16 : Augmentation de capital réservée**

Analyse

L'autorisation proposée d'augmenter le capital en réservant la souscription à une catégorie englobant banques, PSI, membres d'un syndicat de placement, fonds d'investissement, sociétés s'engageant à garantir la réalisation de l'augmentation de capital ou d'une émission susceptible d'entraîner une augmentation de capital dans le cadre de la mise en place d'une ligne de financement en fonds propres ou obligataire, porte sur 20% du capital social actuel, ce qui excède la limite de 10% préconisée par l'AFG en l'absence de délai de priorité obligatoire d'un minimum de 5 jours.

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 2026 : I-C 1-1

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

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

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

▪ **RESOLUTION 17 : Augmentation de capital réservée**

Analyse

La résolution propose au vote d'augmenter le capital à hauteur de 20% du capital social actuel, en réservant la souscription à toute banque multilatérale ou nationale de développement ou institution participant au financement et à l'accompagnement de sociétés dans le cadre de la promotion du développement durable en matière économique, sociale et/ou environnementale. Le montant proposé est supérieur à la limite de 10% du capital préconisée par l'AFG en l'absence de délai de priorité obligatoire d'un minimum de 5 jours.

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 2026 : I-C 1-1

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

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

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2026 : 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 18 : Augmentation de capital réservée à une catégorie d'actionnaires**

Analyse

L'autorisation proposée d'augmenter le capital en réservant la souscription à des personnes physiques ou morales, trusts, et fonds d'investissement, ou autres véhicules de placement, , tout fonds d'investissement ou sociétés de capital-risque, de droit français ou étranger, actionnaires ou non de la Société, investissant à titre habituel ou ayant investi au cours des 24 précédents mois au moins 1 million d'euros dans le domaine de l'énergie (notamment des énergies renouvelables) et de la promotion du développement durable en matière économique, sociale et/ou environnementale,, porte sur 20% du capital social actuel, ce qui excède la limite de 10% préconisée par l'AFG en l'absence de délai de priorité obligatoire d'un minimum de 5 jours.

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 2026 : I-C 1-1

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

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



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

▪ **RESOLUTION 19 : Augmentation de capital réservée à personnes désignées**

Analyse

L'autorisation proposée d'augmenter le capital sans droit préférentiel de souscription en déléguant au conseil d'administration le pouvoir de désigner les personnes bénéficiaires, porte sur 20% du capital social actuel, ce qui excède la limite de 10% préconisée par l'AFG en l'absence de délai de priorité obligatoire d'un minimum de 5 jours.

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 2026 : I-C 1-1

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

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

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

▪ **RESOLUTION 20 : Option de sur allocation (green-shoe)**

Analyse

La résolution 20 permet de répondre à une demande additionnelle de participation aux augmentations de capital visées notamment dans les résolutions 16 à 19 qui ne respectent pas elles-mêmes les recommandations de l'AFG.



Références

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

Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2026 : I-C 1-1

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

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



GOVERNANCE

1. Composition du conseil d'administration de VOLTALIA

Le conseil d'administration de VOLTALIA comportera, à l'issue de l'assemblée générale 37,5% de membres libres d'intérêts, hors représentants des salariés, en conformité avec les recommandations de l'AFG s'agissant d'une société contrôlée (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
	Laurence Mulliez	Président	Non libre d'intérêts	100%	F	59	FR	17	2027	0	2		M	M
	AlterBiz (ex Creadev) représenté par Benoît Legrand	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	95%	M	58	FR	11	2027	0	1	M		
	Sarah Caulliez	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	94%	F	43	FR	4	2028	0	1		M	M
	Alexis Grolin	Lien avec un actionnaire	Non libre d'intérêts	87%	M	45	FR	1	2028	0	1			
<input checked="" type="checkbox"/>	Céline Leclercq	Représentant d'actionnaire	Non libre d'intérêts	99%	F	52	FR	6	2029	0	1	M		
<input checked="" type="checkbox"/>	Chris Peeters		Libre d'intérêts	Nouveau	M	60	BE	Nouveau	2029	0	1	M		
	Luc Poyer		Libre d'intérêts	99%	M	59	FR	3	2027	0	1		P	P
	Bertrand Cousin		Libre d'intérêts	100%	M	62	FR	1	2028	0	1	P		

2. Spécificités

- Les statuts de VOLTALIA 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.
- Actionnariat salarié inférieur à 0,5% du capital.



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

Jérôme ABISSET

