ADAM

Monsieur Benoît de Juvigny
Secrétaire Général
Autorité des Marchés Financiers
17, place de la Bourse
75082 PARIS CEDEX 02

Chartres, le 26 août 2019

b.dejuvigny@amf-france.org
b.durupt@amf-france.org

Monsieur le Secrétaire Général,

En complément à ma précédente lettre en date du 13 août 2019, j'ai l'honneur d'attirer votre attention sur la situation de conflit d'intérêts dans laquelle se trouvent les administrateurs d'Altran issus d'Apax , à savoir Maurice Tchenio, Gilles Rigal et Thomas de Villeneuve (jusqu'à l'AG du 15 mai 2019 en ce qui le concerne) s'agissant des termes et conditions, et notamment de la fixation du prix de l'offre de Capgemini. Ce conflit d'intérêts n'apparaît dans aucun des documents relatifs au projet d'OPA publiés jusqu'à maintenant. Il est pourtant de nature à avoir pesé sur le prix de l'Offre. Il pose par ailleurs un certain nombre de problèmes tant du point de vue de la régularité des décisions prises par le conseil d'administration d'Altran au regard du Code AFEP-Medef, que de la conformité de la procédure de l'Offre aux dispositions du Règlement Général de l'AMF.

1) **Il existe un conflit d'intérêts au sein du conseil d'ALTRAN entre les administrateurs issus d'Apax Partners et les autres.**

Selon le communiqué commun de Capgemini et d'Altran en date du 24 juin 2019, l'accord de négociations exclusives conclu entre ces deux sociétés en vue de l'acquisition d'Altran par Capgemini dans le cadre d'une OPA amicale à 14 €/action fait suite à l'accord définitif conclu auprès d'actionnaires « autour d'Apax Partners » pour l'acquisition d'un bloc de 11% du capital : il s'agit en particulier d'Altrafin Participations détenue par le FCPI Apax France VII, dont la société de gestion Ambroise Partners est présidée par **Maurice Tchenio** et représentée par celui-ci au sein du conseil d'Altran.

Quant à **Gilles Rigal**, administrateur d'Altran, il a été renouvelé dans ses fonctions de membre du comité des nominations et du comité des rémunérations, ainsi que de membre du comité des investissements et acquisitions d'Altran à l'issue de l'assemblée générale du 15 mai dernier. Il est par ailleurs directeur associé et administrateur d'Apax Partners SAS[1].

[1] Source : Document de référence 2018 §3.1.1.1

Thomas de Villeneuve également Directeur associé et administrateur d'Apax Partners SAS **,** a été administrateur d'Altran jusqu'à l'AG du 15 mai, à l'issue de laquelle son mandat a pris fin. Au sein d'Altran, il était également membre du comité des investissements et des acquisitions. Il convient de savoir si les négociations avec Capgemini ont débuté avant son départ et s'il y a participé.

Altrafin est une SAS détenue à hauteur de 54,75% par le FCPI Apax France VII et à 41,29% par Altamir. Le fonds Apax France VII a été clôturé (final closing) en 2006. Sachant que la durée de vie normale d'un fonds est de 10 ans, avec des prolongations possibles si le règlement du fonds le prévoit, ce fonds était normalement vendeur de sa participation dans Altran depuis 2016. On constate effectivement que sa participation qui était de 16,85% du capital et de 20,46% des droits de vote au 31/12/2016[2]a été sensiblement réduite en 2017 puisque selon l'avis AMF 217C1350 du 26 juin 2017, elle est alors tombée à 8,42% du capital et 12,26% des droits de vote. Treize ans après le closing du fonds, il ne fait de doute pour personne que le fonds Apax France VII était pressé de trouver un acquéreur sous peine de n'avoir d'autre solution que de distribuer les actions Altran aux investisseurs du fonds (à condition qu'ils soient d'accord pour cette solution) ou de procéder à un placement sur le marché, comme en 2017, sans aucune prime, et donc avec une plus-value (et donc une rémunération) réduite ou inexistante.

Il convient bien entendu que cette analyse de la situation soit confirmée par les réponses qu'il convient de poser aux administrateurs concernés sur le règlement de fonds Apax France VII et les échéances qu'ils avaient à respecter pour sa fermeture.

2) Ce conflit est de nature à avoir pesé sur la fixation du prix de l'Offre

En tout été de cause, force est de constater que **l'accord avec « les actionnaires autour d'Apax », témoigne de leur volonté d'aller vite et de n'être soumis à aucun aléat** : ainsi n'ont-ils pas conclu une promesse d'apport comme c'est souvent le cas en pareille situation, mais ont-ils convenu d'une vente « en cash » immédiate excluant ainsi le risque d'un échec de l'offre ou d'absence d'offre. Selon le communiqué du 24 juin 2019, il est précisé :

(i) que l'accord signé avec les actionnaires « autour d'Apax Partners » est définitif, c'est-à-dire quels que soient les résultats de l'Offre, et d'ailleurs un avis de l'AMF (219C1113) publié le 5 juillet fait état de la cession de la totalité de leur participation intervenue dès le 2 juillet 2019 ;

(II) qu**'il y aura éventuellement des compléments de prix**, ce qui laisse à penser que « les actionnaires autour d'Apax », contraints de céder rapidement leur participation et n'étant pas ainsi en position de négocier le prix au mieux, ont considéré qu'une surenchère de la part d'un concurrent ou un relèvement du prix de la part de Capgemini n'étaient pas à exclure.

Dans ces conditions, **il n'est pas possible de considérer que le prix auquel s'est négocié le bloc de titres cédés par les « actionnaires autour d'Apax » constitue une référence à retenir dans le cadre d'une analyse multicritères.**

3) Ce conflit suscite des questions sur la régularité des décisions du conseil d'administration dAltran au regard du Code AFEP-MEDEF

[2] Source : Document de référence 2018 § 8.5.1

Selon le dernier document de référence d'Altran (2018), la société se réfère au Code AFEP-MEDEF[3].

Ce Code dispose dans son article 19 relatif à la déontologie des administrateurs :

- *L'administrateur a l'obligation de faire part au conseil de toute situation de conflit d'intérêts même potentiel et s'abstient d'assister au débat et de participer au vote de la délibération correspondante »*
- *L'administrateur a l'obligation de s'informer. A cet effet, il demande dans les délais appropriés au président les informations indispensables à une information utile sur les sujets à l'ordre du jour du conseil ».*

Les questions qui se posent et auxquelles il convient que des réponses soient apportées dans la Note d'information sont les suivantes :

- Les administrateurs (MM. Tchenio et Rigal) communs à Altran et Apax Partners ont-ils fait part au conseil de la situation de conflit d'intérêts dans laquelle ils se trouvaient placés du fait de la nécessité de trouver rapidement preneur de la participation du Fonds France VII ?
- Quant aux autres administrateurs, ont-ils cherché à s'informer sur le règlement de ce fonds ? sur la durée et les conditions des prorogations ? sur le maintien ou l'absence de commissions de gestion pendant la durée des prorogations ? et sur les conséquences qu'auraient pour ses dirigeants l'échec des négociations avec Capgemini et l'obligation de procéder à un placement sur le marché ? Ont-ils délibéré et se sont-ils prononcé sur l'assistance au débat et la participation au vote des administrateurs conflictés ?
- Pourquoi les administrateurs conflictés ont-ils participé à la décision du conseil d'Altran approuvant la conclusion d'un accord de négociations exclusives avec Capgemini pour l'acquisition d'Altran via une OPA à 14€/action ? Le communiqué commun de Capgemini et d'Altran fait en effet état d'une approbation <u>à l'unanimité</u> des conseils d'administration des deux sociétés ?
- D'après la Kbis à jour au 21 août 2019, les administrateurs conflictés faisaient toujours partie du conseil d'administration d'Altran à cette date. Pourquoi n'ont-ils pas démissionné au lendemain de la vente de la participation d'Altrafin, ou à tout le moins M. Maurice Tchenio, membre du conseil en tant que représentant d'Amboise Partners ?
- Les administrateurs conflictés étaient-ils présents ou représentés au conseil du 9 août qui, selon le communiqué du 12 août, « *a considéré à l'unanimité des membres présents et représentés que l'offre est dans l'intérêt de la société, de ses actionnaires , de ses salariés ainsi que des autres parties prenantes et a approuvé les termes de l'Offre ….* » et ce, alors même que l'expert désigné pour attester de l'équité de l'offre n'avait pas encore débuté ses travaux ?
- Les administrateurs conflictés ont-ils participé à la désignation de l'expert indépendant ? Comment s'est fait la sélection et la désignation de l'expert ? Plusieurs experts ont-ils fait des propositions au conseil d'Altran ? Quelle a été l'influence des administrateurs conflictés et du management d'Altran dans la désignation de l'expert ? **Un comité d'administrateurs indépendants excluant les administrateurs conflictés a-t-il été mis en place** pour assurer la nomination et la supervision de la mission de l'expert indépendant conformément à la Recommandation AMF 2006-15 ?

[3] Document de référence 2018 § 3.1

- L'expert indépendant a-t-il été informé de la situation particulière des administrateurs venant d'Apax et de la nécessité pour eux de trouver un acquéreur pour la participation d'Altrafin ?

Il est bien évident qu'il convient d'avoir des réponses à toutes ces questions préalablement à l'examen de la conformité de l'Offre.

4) Cette situation suscite des interrogations sur la procédure de l'Offre et sa conformité au regard du Règlement général de l'AMF

Selon l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, la société visée désigne un expert indépendant lorsque l'opération est susceptible de générer des conflits d'intérêts au sein de son conseil d'administration… de nature à nuire à l'objectivité de l'avis motivé qu'il doit rendre sur l'intérêt de l'opération pour la sociétés ses actionnaires et ses salariés, ou de mette en cause l'égalité des actionnaires.

On est bien dans ce cas puisque, à la différence des autres administrateurs qui n'ont en principe à se préoccuper que de l'intérêt social d'Altran et de ses actionnaires, les deux administrateurs issus d'Apax Partners avaient également pour objectif, sinon pour priorité, la cession de la participation d'Altrafin en raison du besoin de liquidité au terme de la durée de vie du fonds. En vain prétendrait-on que ces deux objectifs se confondent puisqu'on a vu dans le (2) que la nécessité de céder cette participation dans un délai de plus en plus rapproché a nécessairement pesé sur la négociation et sur la fixation du prix du bloc et partant, de l'OPA.

Selon l'article 231-13 –III- 1° « *dans les cas prévus à l'article 261-1, le projet de Note d'information de l'initiateur ne peut être établi conjointement avec la société visée, sauf en cas de retrait obligatoire* ». Il convient alors que la société visée dépose une Note en réponse faisant notamment mention du rapport de l'expert indépendant et de l'avis motivé du conseil d'administration qui y fait référence. Cette disposition paraît tout à fait logique : que serait l'indépendance de l'expert vis-à-vis de l'initiateur si son rapport venait à l'appui d'une note établie conjointement par l'initiateur et la cible ?

Il y aurait donc matière à contestation si, dans la foulée des communiqués communs qu'elles ont diffusés le 26 juin et le 12 août, Capgemini et Altran décidaient, nonobstant le conflit d'intérêts au sein du conseil d'Altran, d'établir un note d'information conjointe.

Dans l'espoir de vous avoir convaincu de la nécessité de répondre aux questions posées et de faire toute la transparence sur les différents points évoqués dans ce courrier ainsi que dans celui du 13 août, de manière à ce que chacun des intéressés, administrateurs, AMF et actionnaires, puissent prendre leurs décisions en connaissance de cause, chacun en ce qui les concerne, je vous prie d'agréer, Monsieur le Secrétaire Général, l'assurance de ma parfaite considération.

Colette Neuville