

Lagardère

LETTRE AUX ACTIONNAIRES



Paris, le 21 avril 2020

Madame, Monsieur, chers actionnaires,

L'Assemblée Générale qui se tiendra le 5 mai 2020 est inédite dans l'histoire du groupe Lagardère. A cette occasion, vous êtes appelés à choisir entre la mise en œuvre d'une stratégie claire, responsable et ambitieuse portée par la Gérance et le Conseil de Surveillance et un projet de déstabilisation, radical et incertain, proposé par Amber Capital.

Nous avons écouté Amber Capital et soigneusement étudié les critiques qu'ils ont formulées à notre égard. Nous avons également échangé avec plusieurs d'entre vous au cours des dernières semaines et entendu vos réactions à ces critiques.

Sur la forme, nous regrettons qu'Amber Capital ait intensifié sa campagne activiste dans le contexte de la pandémie de COVID-19 car elle est source de perturbation à un moment où tous les efforts du Groupe doivent être concentrés sur la gestion de cette crise inédite. Pour autant, nous restons fermement attachés au dialogue avec tous nos actionnaires et sommes à l'écoute de toutes les propositions constructives qui sont exprimées. Ce dialogue contribue activement aux réflexions du Conseil de Surveillance qui vous représente tous.

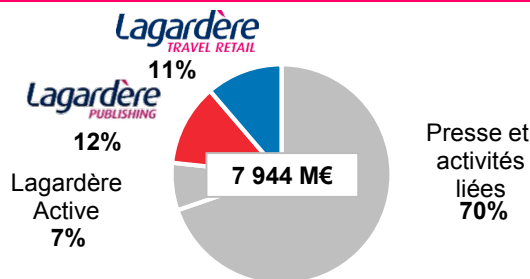
Pour vous permettre de faire un choix éclairé, il est important que vous puissiez entendre nos réponses aux critiques qui sont formulées. Cette lettre est l'occasion de partager avec vous des éléments factuels et objectifs qui apportent une perspective différente à celle présentée par Amber Capital sur la performance du Groupe, de la Gérance et du Conseil de Surveillance.

Dans le cadre des dispositions prises par le Gouvernement, nous avons choisi de maintenir la date prévue de l'Assemblée Générale et de tenir celle-ci à huis clos. L'incertitude sur la gouvernance du Groupe que fait peser la campagne d'Amber Capital ne peut en effet pas durer, dans l'intérêt du Groupe et de tous ses actionnaires.

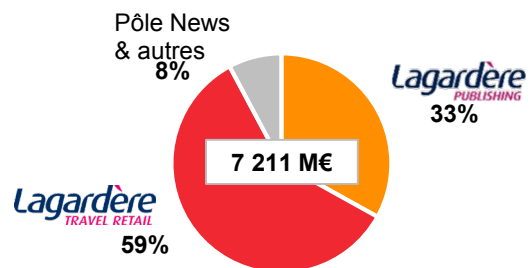
D'ici le 5 mai, chacun et chacune d'entre vous pourra faire valoir ses droits de vote en vue de l'Assemblée Générale qui sera retransmise en direct et en différé sur notre site Internet.

Une stratégie ambitieuse de transformation du Groupe

Répartition du chiffre d'affaires 2003



Répartition du chiffre d'affaires 2019



Notes :

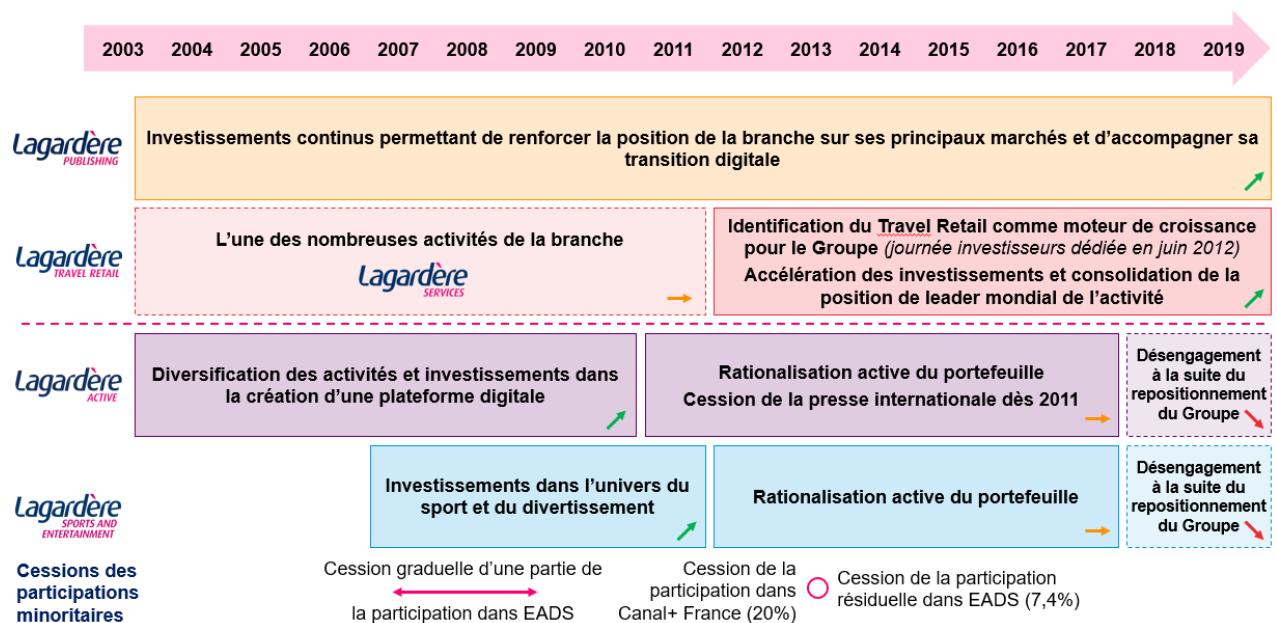
Chiffre d'affaires 2003 consolidé, hors intégration proportionnelle

Presse et activités liées : Presse et Distribution Services (hors Lagardère Travel Retail)

Depuis 2003, la Gérance a mis en œuvre une ambitieuse stratégie de transformation. Alors que le chiffre d'affaires du Groupe était exposé à hauteur de 70% à des activités liées à la presse, nous avons été parmi les premiers à anticiper les défis croissants de ce secteur. Une vision stratégique claire a ainsi été élaborée et mise en œuvre afin de redéployer les activités sur des secteurs porteurs.

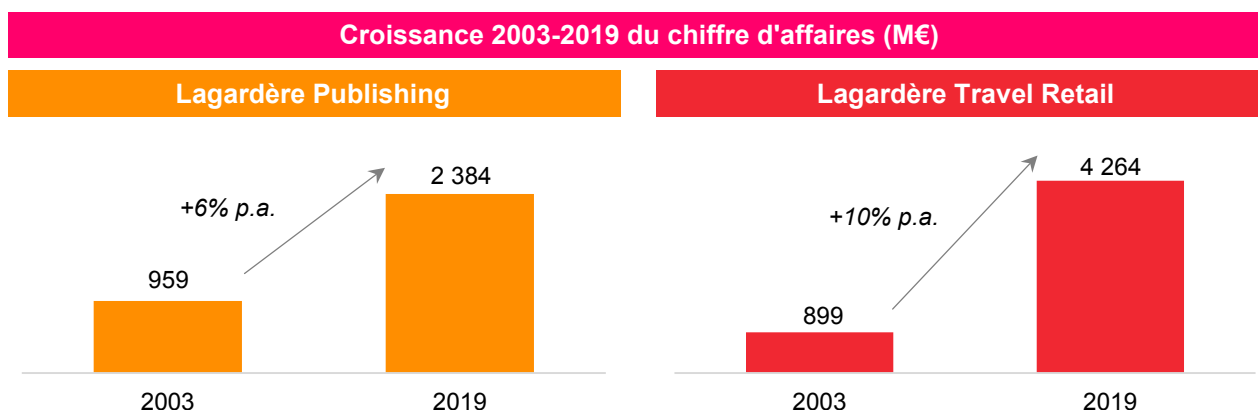
Les priorités stratégiques du Groupe ont fait l'objet d'une revue avec le Conseil de Surveillance année après année. Les secteurs qui étaient créateurs de valeur ont été renforcés (Lagardère Publishing et Lagardère Travel Retail). A contrario, les activités dont les résultats étaient insuffisants (Sport) ou dont les perspectives étaient structurellement remises en cause (Active) ont été rationalisées puis désinvesties et les participations minoritaires cédées. Le recentrage stratégique s'est considérablement accéléré depuis 2018, avec la cession de 20 actifs et des investissements significatifs dans nos deux métiers cœur.

Transformation récente du Groupe



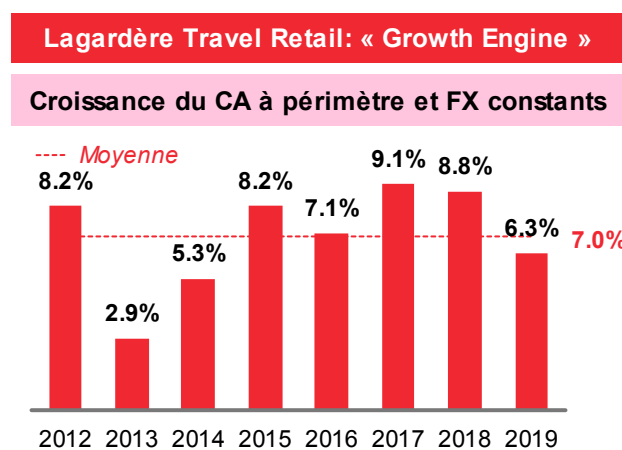
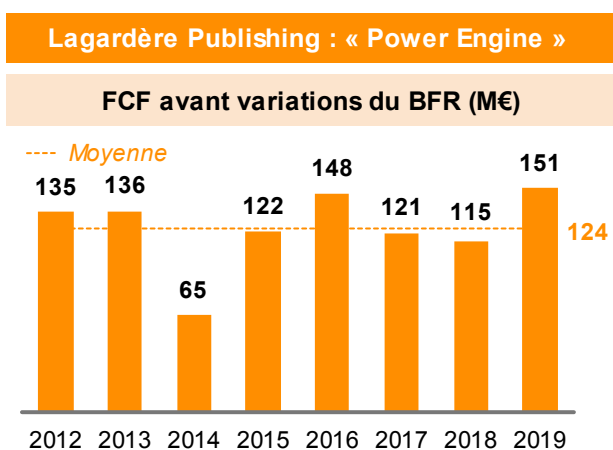
Les investissements dans l'édition ont été réguliers et nombreux depuis 2003. Lagardère Publishing est ainsi passée du 11^{ème} au 3^{ème} rang mondial de l'édition. La croissance de la branche a été accélérée par de nombreuses acquisitions réussies sur des marchés attractifs comme la France, l'Espagne, les Etats-Unis, le Royaume-Uni et l'Australie. Sa rentabilité et sa résilience sont des leviers de création de valeur sur le long terme pour le Groupe.

La décision d'accélérer le développement du Travel Retail a été actée en 2012. Depuis, l'empreinte mondiale de cette activité a été construite au fil des ans avec un investissement organique et une croissance externe significatifs. Lagardère Travel Retail est aujourd'hui le 4^{ème} acteur mondial d'un secteur bénéficiant à long terme de relais de croissance importants.



Recentré sur Lagardère Publishing et Lagardère Travel Retail, le Groupe est idéalement positionné pour accélérer la création de valeur pour ses actionnaires. La performance récente des deux piliers a été remarquable :

- Lagardère Publishing a enregistré une croissance en données comparables moyenne de 0,5% sur 2012-2019 et un cash-flow stable moyen de 124 M€ sur la même période (FCF avant variations du BFR), confortant son statut de « Power Engine » du Groupe.
- Lagardère Travel Retail a enregistré une croissance en données comparables moyenne de 7,0% sur 2012-2019 et a fait croître son cash-flow en moyenne de 14% par an sur la même période pour atteindre 87 M€ en 2019 (FCF avant variations du BFR), renforçant son statut de « Growth Engine » du Groupe.



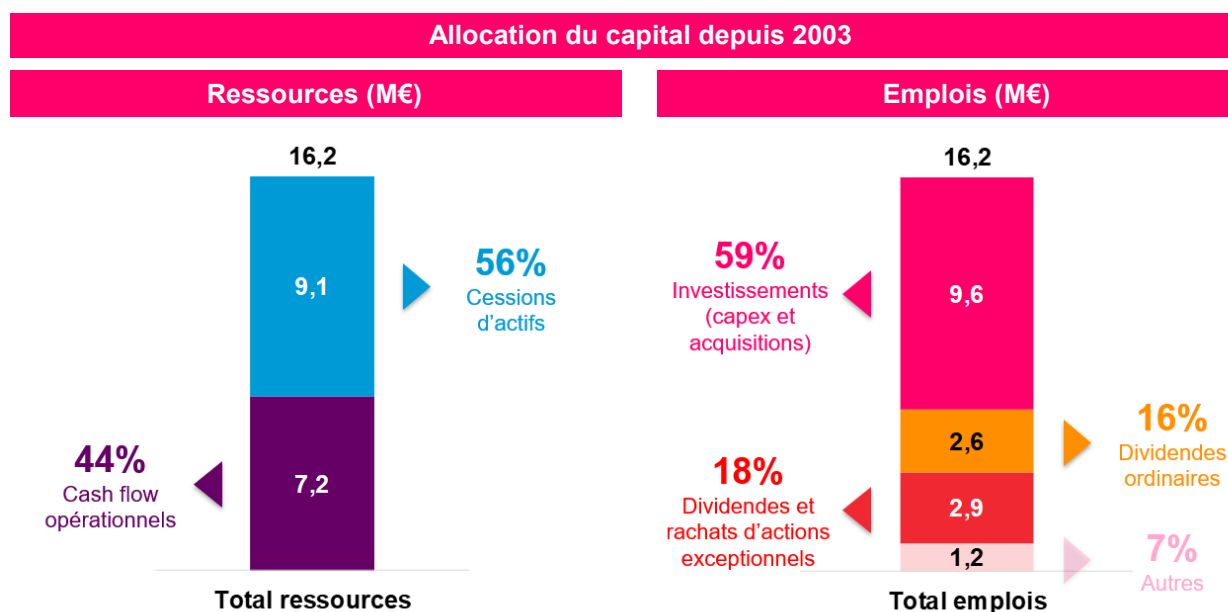
Une allocation du capital équilibrée dans l'intérêt des actionnaires

Les investissements majeurs réalisés dans nos deux métiers cœur ont été financés pour partie grâce à des cessions d'actifs, y compris les activités traditionnelles de presse, et de participations financières minoritaires, ayant représenté environ 9 Mds€ de cessions et généré environ 4 Mds€ de plus-value.

Combinées à la trésorerie générée par les activités du Groupe, les cessions ont permis de mobiliser des ressources de 16,2 Mds€ sur 2003-2019. Ces ressources ont été employées à hauteur de 59% pour investir dans les activités du Groupe, sous forme d'investissements organiques et de croissance externe.

Notre politique d'allocation du capital a toujours été équilibrée, combinant des investissements importants pour la croissance et un retour attractif pour l'actionnaire. La politique de dividendes (16% des emplois cumulés sur la période) a été stable et proportionnée à la capacité de génération de trésorerie des activités du Groupe. Conformément à l'engagement pris par le Groupe en 2001, cette politique a été complétée par des dividendes et rachats d'actions exceptionnels uniquement à l'occasion de cessions majeures de participations minoritaires (18% des emplois). Cette politique de dividende reflète la résilience de la performance opérationnelle, tout en maintenant un bilan solide et optimisé.

Lagardère Publishing et Lagardère Travel Retail ont bénéficié d'une part croissante des investissements du Groupe. Celle-ci a été prépondérante sur la période 2012-2019 et a représenté 95% des investissements totaux du Groupe en 2019.



Notes :

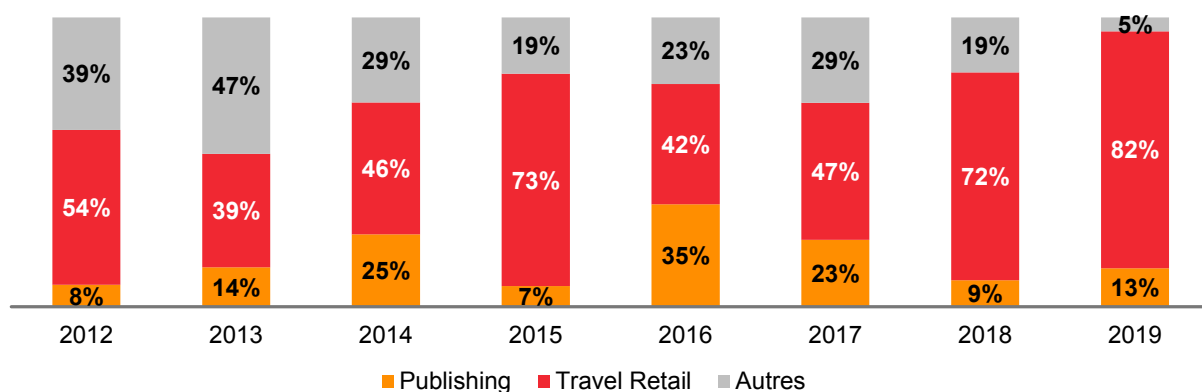
Données consolidées, hors intégration proportionnelle de EADS (2003-2006)

Cash flow opérationnels incluant les intérêts payés

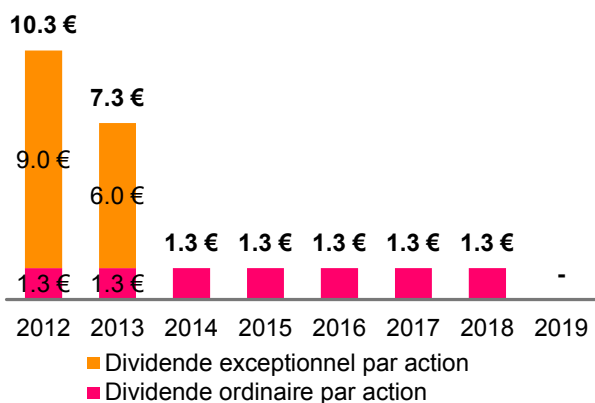
Dividendes et rachats d'actions exceptionnels incluant les programmes de rachats d'actions de 2006 à 2008

Autres incluant notamment les dividendes aux minoritaires, les flux nets de financement et les acquisitions d'intérêts minoritaires

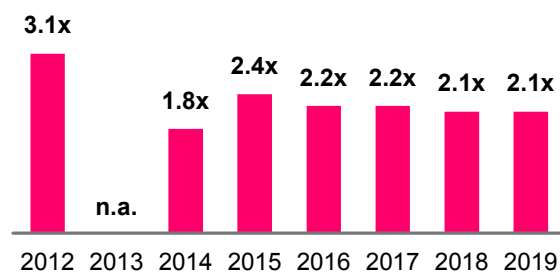
Répartition des investissements (capex et acquisitions) depuis 2012



Dividende par action depuis 2012 (€)



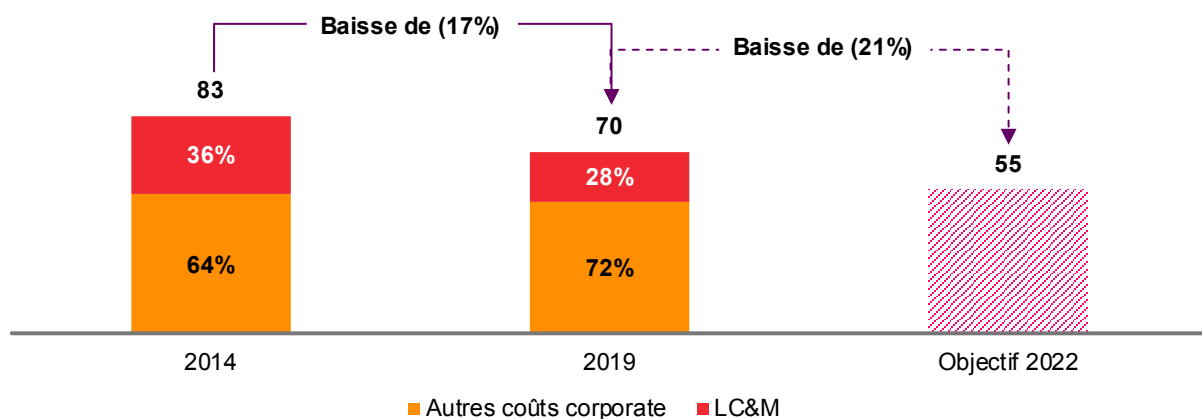
Ratio de Dette Nette / EBITDA depuis 2012



Note : En 2013, situation de trésorerie nette à la suite des cessions des participations dans EADS et Canal+ France

Une structure organisationnelle transparente et efficiente

Evolution des coûts corporate (M€)



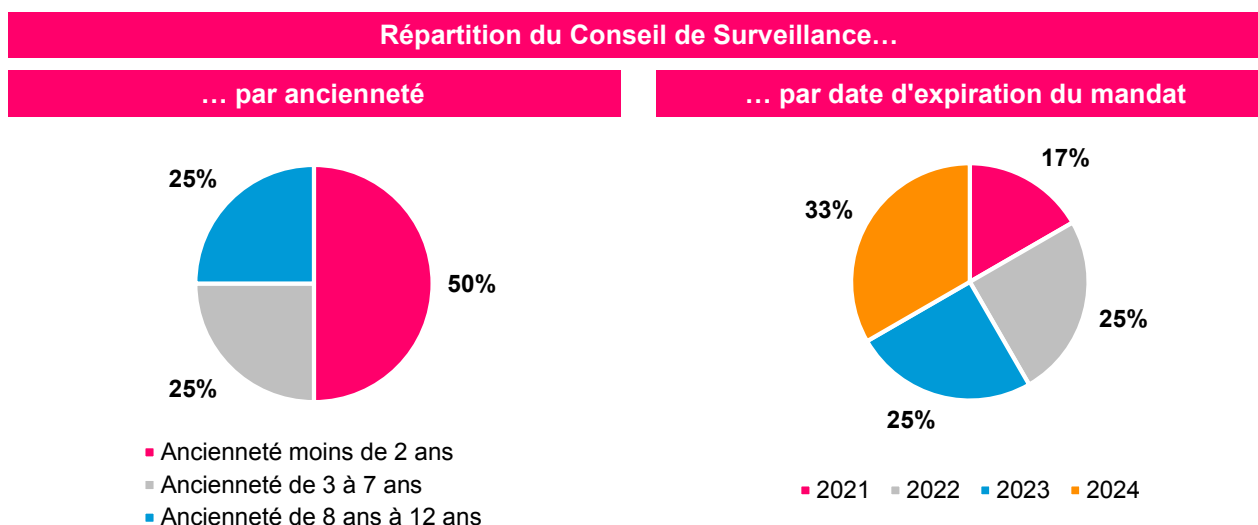
Comme tout groupe d'envergure internationale opérant dans différents métiers, Lagardère supporte des frais généraux, correspondant d'une part aux fonctions exécutives et administratives d'un Groupe coté, et d'autre part à la centralisation de certaines fonctions (e.g. finance, juridique, ressources humaines, communication, gestion des risques, etc.). Les branches ne disposant pas des mêmes ressources, cette centralisation permet la mise en œuvre de synergies et de bonnes pratiques entre les différentes filiales. Les charges sont en partie refacturées aux branches au travers de *management fees*, conformément à toutes les réglementations fiscales et comptables en vigueur.

Pour autant, la Gérance veille naturellement à optimiser ces coûts centraux et à les adapter au profil recentré du Groupe. Comme elle vous l'avait annoncée, une revue approfondie des fonctions centrales lancée en fin d'année 2018 et présentée au Conseil de Surveillance fin 2019 a permis d'élaborer un plan de restructuration qui est mis en œuvre depuis le début de l'année 2020 et aboutira à une économie annuelle récurrente de coûts de l'ordre de 15 M€.

Le coût total de la direction générale du Groupe est rassemblé dans le cadre de la convention conclue avec la société Lagardère Capital & Management (LC&M), entité qui emploie les membres du Comité exécutif du Groupe. Cette convention règlementée fait l'objet d'un examen annuel détaillé par le Comité d'audit, le Conseil de Surveillance et les Commissaires aux Comptes de la Société, ainsi que d'une information complète délivrée chaque année aux actionnaires dans le cadre du rapport annuel de la Société (*cf* chapitre 2.8 du DEU 2019). Par ailleurs, les rémunérations des membres de la Gérance, qui constituent la part essentielle des montants refacturés par LC&M sont soumises chaque année à l'approbation de l'Assemblée Générale.

Afin d'accroître encore la transparence sur cette convention, le Conseil de Surveillance a demandé à un expert indépendant d'émettre un rapport d'audit contractuel sur son application. Les conclusions du cabinet Ledouble, qui ont été rendues publiques, confirment que les montants facturés chaque année par LC&M (i) ont diminué de près de 37% depuis 2014 et (ii) correspondent à des charges réelles encourues par LC&M dans l'exécution de sa mission pour le Groupe, documentées chaque année en détail pour le Comité d'audit et correspondant aux montants présentés dans les rapports annuels de la Société.

Un contrôle constructif de la gestion par un Conseil de Surveillance largement remanié au cours des deux dernières années en adéquation avec les besoins du Groupe



Le Conseil de Surveillance a accueilli quatre nouveaux membres en moins de deux ans. En février dernier, Messieurs Nicolas Sarkozy et Guillaume Pepy ont été cooptés, constituant une valeur ajoutée indéniable pour la gouvernance du Groupe par la qualité de leurs parcours et leurs expertises uniques. Avant la fin de l'année, le Conseil accueillera deux membres additionnels représentant les salariés du Groupe. Votre Conseil poursuivra son renouvellement progressif au cours des prochaines années – plusieurs mandats venant à échéance chaque année entre 2021 et 2024 – afin d'être toujours être en adéquation avec l'évolution du Groupe, ses besoins et ses enjeux.

Votre Conseil de Surveillance dispose d'une combinaison d'expertises, expériences et de compétences précieuses, fruit d'un processus de revue et de sélection exigeant et transparent, qui lui permet d'assumer pleinement le rôle et les prérogatives qui sont les siennes, en toute indépendance à l'égard de la Gérance.

Désireux de pouvoir renforcer ses échanges avec la Gérance sur les nombreuses opportunités de développement qui se présentent au Groupe, le Conseil de Surveillance a mis en place cette année un Comité Stratégique dont l'objectif est d'interagir régulièrement avec la Gérance sur les orientations stratégiques du Groupe, son environnement concurrentiel et ses opérations significatives.

Une gestion de la crise du COVID-19 démontrant l'efficacité de la gouvernance

Notre Assemblée Générale arrive à un moment où le Groupe fait face à un défi d'une ampleur inédite avec la crise du COVID-19. L'activité de Lagardère Travel Retail est affectée par le ralentissement soudain du trafic aérien et ferroviaire, tandis que l'activité de Lagardère Publishing est touchée dans une moindre mesure par la fermeture des points de vente physiques.

Dans ce contexte sans précédent, la Gérance et le Conseil de Surveillance, avec le concours de l'ensemble des collaborateurs du Groupe, ont mis en œuvre avec une grande réactivité des mesures fortes pour répondre à cette crise et en minimiser les impacts :

- Adaptation des ventes et des prix lorsque cela est possible ;
- Réduction systématique des coûts sur l'ensemble des activités du Groupe afin de limiter l'impact de la baisse du chiffre d'affaires sur le résultat opérationnel ;
- Aménagement des programmes d'investissement et optimisation du BFR afin de préserver les ressources du Groupe ;
- Suppression de la proposition de dividende payable en 2020 au titre de l'exercice 2019 approuvée à l'unanimité par le Conseil de Surveillance sur l'initiative d'Arnaud Lagardère ;
- Réduction de 20% de la rémunération du Comité Exécutif, à l'initiative de ses membres, jusqu'à l'été et au-delà si la situation se prolonge ;
- Création d'un fonds de solidarité COVID-19 dédié au financement des initiatives du Groupe en faveur de ses salariés, collaborateurs et partenaires dans le monde, doté (i) de 5 M€ prélevés sur la trésorerie initialement allouée au dividende, (ii) de l'intégralité des montants correspondant à la réduction de la rémunération du Comité Exécutif et (iii) de sommes additionnelles contribuées volontairement par les membres du Conseil de Surveillance.

Sur le plan de la gestion financière, le Groupe bénéficie de sa politique prudente mise en œuvre depuis de nombreuses années : à fin 2019 le Groupe disposait d'une liquidité de 2,2 Mds€ incluant une trésorerie de 913 M€ et une facilité de crédit non-tirée de 1,25 Md€.

La valeur ajoutée de l'alternative proposée par Amber Capital reste à démontrer, et est source de perturbation et d'incertitude pour le Groupe

C'est dans ce contexte de crise inédite qu'Amber Capital a choisi d'accélérer la campagne activiste qu'il mène à l'encontre du Groupe depuis 2017 en proposant un remplacement quasi-total de votre Conseil de Surveillance.

Sur le fond, cette campagne apparaît injustifiée car Amber Capital reconnaît lui-même la performance opérationnelle du Groupe et approuve la stratégie arrêtée par la Gérance avec le soutien du Conseil de Surveillance.

Sur la forme, le calendrier de cette attaque est irresponsable alors que le Groupe doit concentrer tous ses efforts sur la limitation des effets de cette crise dans l'intérêt de toutes ses parties prenantes.

Amber Capital propose de faire table rase du Conseil de Surveillance et de nommer des membres n'ayant aucune connaissance particulière des métiers du Groupe, dont le processus de sélection n'a fait l'objet d'aucun éclairage et dont l'indépendance vis-à-vis d'Amber Capital n'est pas assurée.

Cette proposition est irresponsable car elle aboutirait à un blocage institutionnel d'autant plus préjudiciable dans ces circonstances exceptionnelles où la vision de long terme, la compréhension fine des enjeux du Groupe et le fonctionnement harmonieux des organes de gouvernance sont plus cruciaux que jamais.

Dans ces conditions, le Conseil de Surveillance a recommandé à l'unanimité de rejeter les résolutions proposées par Amber Capital.

* * *

La Gérance, avec le soutien du Conseil de Surveillance, est plus que jamais déterminée à poursuivre le développement du Groupe autour de ses deux activités leaders afin de continuer à créer de la valeur à long terme pour l'ensemble de ses parties prenantes.

A court terme, notre priorité est de gérer de manière rigoureuse la situation créée par la crise du COVID-19 et de juguler ses effets avec le souci premier et constant de protéger nos salariés, nos clients et nos partenaires.

Face à cette crise inédite, le Groupe saura puiser dans ses valeurs qui font sa force depuis des décennies et qui fondent sa raison d'être :

- Un groupe qui, grâce à son esprit entrepreneurial, son agilité et sa créativité, sait s'adapter aux révolutions du monde, et dont la diversité et la complémentarité des activités assurent la pérennité.

- Un groupe plus que tout attaché à l'engagement de ses collaborateurs partout dans le monde, et pour lesquels il entend favoriser l'épanouissement et défendre les valeurs d'égalité et de promotion de la diversité.
- Un groupe protecteur et diffuseur du patrimoine culturel et local de ses pays d'implantation, que ce patrimoine soit la littérature, l'éducation, le divertissement ou la restauration.
- Un groupe qui entend contribuer à un meilleur environnement en harmonisant le respect de ses objectifs avec celui de la planète.

C'est le projet ambitieux et responsable que nous vous proposons de soutenir le 5 mai 2020.

Patrick VALROFF
Président du Conseil de Surveillance
Président du Comité d'Audit

Arnaud LAGARDÈRE
Associé-Commandité
Gérant de Lagardère SCA