

## **PROGRAMME DE VEILLE 2022 DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE SUR LES SOCIETES DU SBF 120**

### **ALERTE N° 81 CONCERNANT VALNEVA**

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 début 2022 la dernière version de son code de gouvernement d'entreprise, 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.*



## **VALNEVA**

**DATE DE L'ASSEMBLEE GENERALE : 23 JUIN 2022**

### **RESOLUTIONS CONCERNEES PAR LES RECOMMANDATIONS DE L'AFG**

- **RESOLUTION 11 : Politique de rémunération des membres du Directoire**

#### **Analyse**

La politique de rémunération des dirigeants présentée au vote des actionnaires ne fait pas mention de critères de performance qui conditionneraient les actions gratuites et options de souscription. Par ailleurs elle prévoit la possibilité pour ceux-ci de bénéficier d'une rémunération exceptionnelle, sans que soit apporté de précision quant à un éventuel plafond de cette rémunération.



## **Références**

### **Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : 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.*

### **Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : 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 21 : Augmentation de capital sans DPS**

## **Analyse**

La résolution propose au vote une délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital sans DPS, dans la limite de 28,4% 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.

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 2022 : I-C-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 2022 : 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 : 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 40% du capital actuel par placement privé sans qu'il soit justifié de situations particulières.

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 2022 : I-C-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 2022 : 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 23 : Augmentation de capital sans DPS « au fil de l'eau »**

### **Analyse**

La résolution 23 autorise pendant 26 mois l'augmentation du capital sans droit préférentiel de souscription « au fil de l'eau » par tranches de 10% du capital social par an, ce qui excède la limite de 10% préconisée par l'AFG.

### **Référence**

#### **Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : 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 24 : Augmentation de capital réservée à une catégorie dénommée d'investisseurs)**

### **Analyse**

L'autorisation proposée d'augmenter le capital en réservant la souscription à des sociétés personnes physiques ou morales (sociétés, trusts, fonds d'investissement dans le secteur pharmaceutique, biotechnologique, ou des technologies médicales, établissements de crédit, prestataires de services d'investissement, etc), porte sur 28,4% du capital social actuel ce qui excède la limite de 10% préconisée par l'AFG.

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 2022 : 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 2022 :**

### **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 25 : Option de sur allocation (green-shoe)**

### **Analyse**

La résolution 25 permet de répondre à une demande additionnelle de participation aux augmentations de capital visées dans les résolutions 21, 22, et 24 qui ne respectent pas elles-mêmes les recommandations de l'AFG.

### **Références**

#### **Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2022 : I-C-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 2022 : 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 27 : Augmentation de capital sans DPS à l'effet de rémunérer des apports en nature**

### **Analyse**

L'autorisation proposée par la résolution 27 d'augmenter le capital sans droit préférentiel de souscription à l'effet de rémunérer des apports en nature se trouve limitée à 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.

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 2022 : I-C-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 2022 : 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 29 : Options de souscription d'actions**

### **Analyse**

L'autorisation de consentir des options souscription d'actions concerne 4% 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 2022 : II-C- 4-1**

*L'AFG préconise que la société fournisse dans son URD, des données précises concernant l'ensemble des conditions de performance des plans d'options de souscription ou d'achats d'actions en cours.*

*L'AFG souhaite que les options de souscription ou d'options d'achat d'actions soient attribuées sans décote, cette absence de décote devant être mentionnée dans la résolution autorisant cette attribution.*

*S'agissant des modalités d'attribution des options de souscription ou d'achat d'actions, l'AFG préconise en outre que soient prévues dans la résolution :*

- *l'attribution des options sous condition de performance sur une longue durée : au moins 3 ans, de préférence 5 ans,*
- *une périodicité dans l'attribution des options afin d'éviter tout risque de « market timing ».*



## GOUVERNANCE

### 1. Composition du conseil d'administration de VALNEVA

Le conseil d'administration de VALNEVA comportera, à l'issue de l'assemblée générale 57,2% 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
<input checked="" type="checkbox"/>	Frédéric Grimaud	Président Représentant d'actionnaire	Non-libre d'intérêts	N.C.	M	58	FR	20	2025	0	1	M		
<input checked="" type="checkbox"/>	James Sulat	Vice- Président	Libre d'intérêts	N.C.	M	71	US	9	2025	0	2	M	M	M
<input checked="" type="checkbox"/>	Bpifrance Participations	Représentant d'actionnaire	Non-libre d'intérêts	N.D.	-	-	-	Nouveau	2025	-	-			
<input checked="" type="checkbox"/>	Anne-Marie Graffin	Relations d'affaires Représentant d'actionnaire	Non-libre d'intérêts	N.C.	F	60	FR	9	2025	0	3		P	P
<input checked="" type="checkbox"/>	James Edward Connelly		Libre d'intérêts	N.D.	M	57	FR	Nouveau	2025	0	1			
	Johanna Pattenier		Libre d'intérêts	N.C.	F	62	NL	2	2023	0	1		M	M
	Sharon Tetlow		Libre d'intérêts	N.C.	F	62	US	2	2023	0	2	P		
	Alexander Von Gobain	<b>Censeur</b>												
	Maylis Ferrere	<b>Censeur</b>												



## 2. Spécificités

- Les statuts de VALNEVA comportent des actions à droit de vote double sous condition de détention de deux ans.
- Deux censeurs siègent au conseil, l'un représentant le fonds d'investissement OrbiMed, l'autre Bpifrance Participations SA (absence d'information quant à l'existence ou non d'une rémunération à ce titre).
- Le comité exécutif continue à n'intégrer aucune femme.
- Actionnariat salarié inférieur à 0,5% du capital.



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

Jérôme ABISSET

