

**PROGRAMME DE VEILLE 2023 DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE  
SUR LES SOCIÉTÉS DU SBF 120**

**ALERTE N° 105 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 la version 2023 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.*



## **VALNEVA**

**DATE DE L'ASSEMBLEE GENERALE : 20 DECEMBRE 2023**

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

- **RESOLUTION 7 : Politique de rémunération**

#### **Analyse**

La politique de rémunération des dirigeants présentée au vote des actionnaires intègre l'octroi d'actions gratuites et d'options de souscription sans exigence d'aucun critère de performance.

Par ailleurs elle prévoit la possibilité pour ceux-ci de bénéficier d'une rémunération exceptionnelle en cas de changement de contrôle, sans précision quant à un éventuel plafond de cette rémunération.



## **Références**

### **Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2023 : 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 2023 : 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 14 : Augmentation de capital sans DPS**

### **Analyse**

La résolution propose au vote une délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital sans DPS à hauteur de 22% 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.

### **Référence**

### **Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2023 : 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 15 : 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 par placement privé sans qu'il soit justifié de situations particulières.

### **Références**

#### **Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2023 : 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 16 : Dérogation aux règles de fixation du prix d'émission sans DPS (« au fil de l'eau »)**

### **Analyse**

La résolution 16 autorise pendant 26 mois à déroger aux règles de fixation du prix d'émission des augmentations de capital sans DPS visées notamment aux résolutions 14 et 15 qui ne respectent pas elles-mêmes les recommandations de l'AFG.

### **Références**

#### **Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2023 : 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 17 : Augmentation de capital réservée à des catégories d'investisseurs**

### **Analyse**

L'autorisation propose au vote une délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital à hauteur de 22% du capital, 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, en réservant la souscription à des sociétés d'investissement, fonds d'investissement ou personne investissant à titre habituel dans le secteur pharmaceutique, biotechnologique, ou des technologies médicales, à des sociétés exerçant dans le domaine pharmaceutique, cosmétique, chimique, technologie médicale ou recherche dans ces domaines, des PSI/ établissements de crédit/ fonds d'investissement susceptibles de garantir la réalisation de l'augmentation de capital ou de toute émission de valeurs mobilières, en ce compris notamment dans le cadre de tout programme de financement "At-the-Market (ATM)".

### **Références**

#### **Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2023 : 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 18 : Option de sur allocation (green-shoe)**

### **Analyse**

La résolution 18 permet de répondre à une demande additionnelle de participation aux augmentations de capital visées notamment dans résolutions 14, 15 et 17 qui ne respectent pas elles-mêmes les recommandations de l'AFG.

### **Références**

#### **Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2023 : 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 20 : Augmentation de capital sans DPS à l'effet de rémunérer des apports en nature**

### **Analyse**

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

### **Référence**

#### **Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2023 : 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 : 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.

Il est à noter de plus que la résolution prévoit sans distinction que les bénéficiaires des options peuvent être des salariés et des mandataires sociaux, sans que les actionnaires soient en mesure d'apprécier la proportion des options susceptible d'être allouée à chacun de ces groupes de bénéficiaires contrairement à ce que préconise l'AFG.

### **Référence**

#### **Extrait des recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2023 : 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 ».*

*L'AFG est favorable à ce que soient séparées les résolutions concernant les options destinées aux mandataires sociaux de celles destinées aux salariés. Il est souhaitable que l'URD fasse mention du nombre de bénéficiaires des plans précédents d'options de souscription ou d'options d'achat d'actions ainsi que, pour les plans à venir, lorsqu'une résolution d'autorisation se trouve soumise à l'assemblée générale.*

#### ▪ **RESOLUTION 23 : Attribution d'actions gratuites**

#### **Analyse**

Résolutions autorisant l'attribution d'actions gratuites à hauteur de 3 % 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.

En outre, il est à noter que la résolution prévoit sans distinction que les bénéficiaires des actions gratuites peuvent être des salariés et des mandataires sociaux sans que les actionnaires soient en mesure d'apprécier la proportion des actions gratuites susceptible d'être allouée à chacun de ces groupes de bénéficiaires contrairement à ce préconise l'AFG.

#### **Référence**

#### **Extrait des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise AFG version 2023 : II-C 4-2**

*L'AFG préconise que la société fournisse à ses actionnaires, dans son URD, des données précises concernant l'ensemble des conditions de performance des plans d'actions gratuites en cours.*

*L'AFG est favorable à ce que soient séparées les résolutions concernant les attributions destinées aux mandataires sociaux de celles qui seraient destinées aux salariés.*

*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.*



## GOUVERNANCE

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

Le conseil d'administration de VALNEVA ne comportera, à l'issue de l'assemblée générale 50% 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
	Thomas Lingelbach	DG	Non-libre d'intérêts	NA	M	60	FR	Nouveau	2026	1	0			
	James Sulat		Libre d'intérêts	NA	M	72	US	10	2024	0	2	M	M	M
	Bpifrance Participations représenté par Mailys Ferrere	Représentant d'actionnaire	Non-libre d'intérêts	NA	F	60	FR	1	2024	0	3			
	Anne-Marie Graffin		Libre d'intérêts	NA	F	62	FR	10	2025	0	4		P	P
	James Edward Connelly		Libre d'intérêts	NA	M	58	US	1	2025	0	1	M		
	Kathrin Jansen		Non-libre d'intérêts	Nouveau	F	65	FR	Nouveau	2025	0	1			

### 2. Spécificités

- Les statuts de VALNEVA comportent des actions à droit de vote double sous condition de détention de deux ans.
- Transformation de la société, précédemment société anonyme à conseil de surveillance et directoire, en SA à conseil d'administration.
- Forme juridique de société européenne (SE).
- Actionnariat salarié inférieur à 0,5% du capital.



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

Jérôme ABISSET

