

A man in a blue t-shirt and shorts stands with his back to the camera on a stone pier. The pier is surrounded by water and several wooden posts. In the background, there are large, rugged mountains under a cloudy sky.

2015
RAPPORT FINANCIER
ANNUEL

A
JOURNEY
TO
SUCCESS*

* Voyage vers le succès

 valneva



RAPPORT FINANCIER ANNUEL

VALNEVA SE EXERCICE CLOS AU 31 DÉCEMBRE 2015

VALNEVA SE
70, rue Saint Jean de Dieu
69007 – Lyon, France

www.valneva.com



SOMMAIRE

A. COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2015	4
B. ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS.....	57
C. EXTRAIT DU RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE SUR LES OPÉRATIONS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015	125
D. RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	167
E. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	192
F. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX	195
G. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225- 235 DU CODE DE COMMERCE SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	198
H. ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	201

Au sein du présent Rapport Financier Annuel, « la Société » désigne Valneva SE, tandis que « le Groupe », « le Groupe Valneva » ou « Valneva » désigne Valneva SE et l'ensemble de ses filiales.



VALNEVA

Société Européenne à directoire et conseil de surveillance

Capital social: € 11 383 243,14

Siège social: 70, rue Saint Jean de Dieu, 69007 Lyon

R.C.S. Lyon 422 497 560

Comptes sociaux au 31 décembre 2015



Sommaire

1. BILAN	7
1.1 Actif.....	7
1.2 Passif.....	8
2. COMPTE DE RÉSULTAT	9
3. TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE	11
4. ANNEXES	12
4.1 Evènements significatifs.....	12
4.2 Principes et méthodes comptables.....	13
4.2.1 Contexte général.....	13
4.2.2 Recours à des estimations et changement d'estimations.....	14
4.2.3 Ecart de conversion.....	14
4.2.4 Immobilisations incorporelles.....	14
4.2.5 Frais de Recherche & Développement.....	14
4.2.6 Fonds commerciaux - Concessions, brevets et droits similaires.....	15
4.2.7 Immobilisations corporelles.....	15
4.2.8 Dépréciation d'actifs.....	16
4.2.9 Coûts d'emprunt.....	17
4.2.10 Immobilisations financières.....	17
4.2.11 Stocks.....	17
4.2.12 Créances et comptes rattachés.....	18
4.2.13 Disponibilités.....	18
4.2.14 Engagements envers les salariés.....	18
4.2.15 Subventions.....	18
4.2.16 Avances conditionnées.....	18
4.2.17 Provisions pour risques et charges.....	19
4.2.18 Dettes.....	19
4.2.19 Chiffre d'affaires.....	19
4.2.20 Subventions d'exploitation.....	19
4.2.21 Autres produits.....	19
4.2.22 Charges de personnel.....	20
4.2.23 Résultat exceptionnel.....	20
4.2.24 Impôt sur les sociétés.....	20
4.2.25 Résultat par action / résultat dilué par action.....	21
4.3 Notes au bilan.....	21
4.3.1 Immobilisations incorporelles nettes.....	21
4.3.2 Immobilisations corporelles nettes.....	24
4.3.3 Immobilisations financières.....	27
4.3.4 Stocks et encours.....	29
4.3.5 Clients et comptes rattachés.....	29



4.3.6	Autres créances	30
4.3.7	Trésorerie nette	32
4.3.8	Charges constatées d'avance	32
4.3.9	Produits à recevoir	32
4.3.10	Capitaux propres	33
4.3.11	Subventions d'investissement	35
4.3.12	Avances conditionnées	37
4.3.13	Provisions pour risques et charges	38
4.3.14	Dettes financières	39
4.3.15	Fournisseurs et comptes rattachés	40
4.3.16	Dettes fiscales et sociales	41
4.3.17	Autres dettes	41
4.3.18	Produits constatés d'avance	42
4.3.19	Charges à payer	42
4.4	Notes au compte de résultat	43
4.4.1	Chiffre d'affaires	43
4.4.2	Production immobilisée	43
4.4.3	Subventions d'exploitation	43
4.4.4	Autres produits	43
4.4.5	Reprises sur amortissements, provisions et transferts de charges	43
4.4.6	Achats et charges externes	44
4.4.7	Impôts et taxes	45
4.4.8	Personnel	45
4.4.9	Amortissements, provisions et pertes de valeur	47
4.4.10	Résultat Financier	48
4.4.11	Résultat exceptionnel	48
4.4.12	Impôts sur les résultats	48
4.4.13	Résultats par action	49
5.	AUTRES INFORMATIONS	50
5.1	Engagements et passifs éventuels	50
5.1.1	Dettes garanties par des sûretés réelles	50
5.1.2	Engagements hors bilan	50
5.1.3	Passifs éventuels	51
5.1.4	Honoraires des Commissaires aux Comptes	51
5.2	Informations relatives aux parties liées	51
5.3	Instruments dilutifs	54
5.4	Filiales et participations	55
5.5	Risques de marché	56
5.5.1	Risques liés aux taux d'intérêts	56
5.5.2	Risques liés aux devises	56
5.6	Evènements postérieurs à la clôture	56



1. BILAN

1.1 Actif

Rubriques (En milliers d'euros)	Annexe n°	Montant Brut	Amortisse- ments	31 décembre,	
				2015	2014
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	4.3.1				
Frais de Recherche & Développement		8 343	6 558	1 785	3 597
Concessions, brevets et droits similaires		394	228	165	1 860
Fonds commerciaux					4 107
Autres immobilisations incorporelles en cours		4		4	105
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	4.3.2				
Terrains		677	150	527	554
Constructions		6 207	2 282	3 925	4 257
Installations techniques, matériel, outillage		3 449	2 481	968	1 469
Autres immobilisations corporelles		489	367	122	201
Immobilisations en cours		15		15	
Avances et acomptes					
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	4.3.3				
Titres de participations		163 927	8 999	154 929	137 928
Créances rattachées à participations					
Prêts		142		142	130
Autres immobilisations financières		1 293	471	823	881
ACTIF IMMOBILISE		184 939	21 536	163 403	155 088
STOCKS ET EN-COURS	4.3.4				
Matières premières, approvisionnements		210	51	159	685
En-cours de production de biens					
CREANCES					
Créances clients et comptes rattachés	4.3.5	163		163	404
Autres créances	4.3.6	45 729	144	45 584	33 352
Capital souscrit et appelé, non versé					
DIVERS					
Valeurs mobilières de placement					
Disponibilités	4.3.7	12 184		12 184	9 314
COMPTES DE REGULARISATION					
Charges constatées d'avance	4.3.8	427		427	250
ACTIF CIRCULANT		58 713	196	58 517	44 005
Ecart de conversion actif		50		50	4
TOTAL GENERAL		243 702	21 732	221 970	199 097



1.2 Passif

Rubriques (En milliers d'euros)	Annexe n°	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Capital social ou individuel		11 383	8 631
Primes d'émission, de fusion, d'apport		214 300	175 041
Réserves réglementées		52 832	52 832
Report à nouveau		(58 716)	(43 832)
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)		(17 619)	(14 883)
Subventions d'investissement	4.3.11	172	418
Provisions réglementées		467	659
CAPITAUX PROPRES	4.3.10	202 820	178 866
Avances conditionnées	4.3.12	2 516	3 951
AUTRES FONDS PROPRES		2 516	3 951
Provisions pour risques		62	129
Provisions pour charges		189	163
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	4.3.13	250	292
DETTES FINANCIERES			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	4.3.14	8 396	9 614
DETTES D'EXPLOITATION			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4.3.15	1 073	1 833
Dettes fiscales et sociales	4.3.16	1 022	1 137
DETTES DIVERSES			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	4.3.17	115	1 578
Autres dettes	4.3.17	5 733	1 822
COMPTES DE REGULARISATION			
Produits constatés d'avance	4.3.18	33	
DETTES		16 370	15 984
Ecarts de conversion passif		14	3
TOTAL GENERAL		221 970	199 097



2. COMPTE DE RÉSULTAT

Rubriques (En milliers d'euros)	France	Exportation	Annexe n°	31 décembre,	
				2015	2014
Production vendue de services	549	281		830	1 402
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	549	281	4.4.1	830	1 402
Production stockée					
Production immobilisée			4.4.2	107	152
Subventions d'exploitation			4.4.3	86	278
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges			4.4.5	141	291
Autres produits			4.4.4	3 200	1 090
PRODUITS D'EXPLOITATION				4 364	3 212
Achats de marchandises					
Achats de matières premières et autres approvisionnements (et droits de douane)				466	1 226
Variation de stock (matières premières et approvisionnements)				17	(377)
Autres achats et charges externes			4.4.6	8 404	8 265
Impôts, taxes et versements assimilés			4.4.7	121	196
Salaires et traitements			4.4.8	2 660	3 261
Charges sociales			4.4.8	1 283	1 428
DOTATIONS D'EXPLOITATION					
Sur immobilisations : dotations aux amortissements			4.4.9	1 385	1 971
Sur actif circulant : dotations aux provisions			4.4.9	0	52
Pour risques et charges : dotations aux provisions			4.4.9	25	254
Autres charges				318	318
CHARGES D'EXPLOITATION				14 680	16 593
RESULTAT D'EXPLOITATION				(10 317)	(13 381)
OPERATIONS EN COMMUN					
PRODUITS FINANCIERS					
Produits financiers de participations				545	533
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé					
Autres intérêts et produits assimilés				98	157
Reprises sur provisions et transferts de charges			4.4.9	21	270
Différences positives de change				19	14
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				0	0
PRODUITS FINANCIERS				683	973
Dotations financières aux amortissements et provisions			4.4.9	9 138	
Intérêts et charges assimilées				556	210
Différences négatives de change				13	223
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement					
CHARGES FINANCIERES				9 708	434
RESULTAT FINANCIER			4.4.10	(9 025)	540
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS				(19 341)	(12 841)



Rubriques (En milliers d'euros)	Annexe n°	31 décembre,	
		2015	2014
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		268	2 500
Produits exceptionnels sur opérations en capital		7 582	40
Reprises sur provisions et transferts de charges		6 954	157
PRODUITS EXCEPTIONNELS		14 803	2 697
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion			
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		14 932	3
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		0	6 702
CHARGES EXCEPTIONNELLES		14 932	6 705
RESULTAT EXCEPTIONNEL	4.4.11	(129)	(4 008)
Impôt sur les bénéfices	4.4.12	(1 851)	(1 965)
TOTAL DES PRODUITS		19 849	6 883
TOTAL DES CHARGES		37 469	21 766
BENEFICE OU PERTE		(17 619)	(14 883)
Résultat Net de base par action (en euro)	4.4.13	(0,24)	(0,26)
Résultat Net dilué par action (en euro)		(0,24)	(0,26)



3. TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE

Tableau de flux de trésorerie	Annexe n°	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles:			
Résultat net		(17 619)	(14 883)
Charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
Dotations d'exploitation		1 411	2 277
Reprises d'exploitation		(114)	(21)
Dotations / reprises financières		9 117	(270)
Dotations exceptionnelles		0	6 701
Reprise provisions exceptionnelles		(6 954)	(157)
Transfert de charges sur actifs immobilisé		(107)	(152)
Quote-part subvention virée au compte de résultat		(37)	(40)
Plus et Moins-value cession sur immobilisations		7 418	3
Abandon de créances exploitation / exceptionnelles		0	0
Marge brute d'autofinancement		(6 885)	(6 540)
Variation des autres actifs / Passifs courants:			
Stocks		527	(377)
Créances clients et comptes rattachés		241	1
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		(760)	254
Autres créances		(13 300)	8 017
Compte de régularisation actif		(222)	162
Dettes fiscales et sociales		(115)	25
Autres dettes et régularisations		3 911	1 784
Comptes de régularisation passif		47	(1 583)
Flux généré par activités		(16 557)	1 743
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement:			
Acquisition d'immobilisations incorporelles		(146)	(163)
Acquisition d'immobilisations corporelles		(404)	(402)
Acquisition d'immobilisations financières		(18 539)	(10 019)
Cession d'immobilisations		39	0
Variation du BFR sur immobilisations		(1 463)	(2 927)
Flux généré par investissements		(20 514)	(13 510)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement:			
Nouveaux emprunts		1 769	1 835
Remboursement emprunts		(2 987)	(3 197)
Avances conditionnées reçues/remboursées		(642)	(250)
Subventions d'investissements reçues		(209)	0
Augmentation de capital		45 168	9 137
Imputation des coûts de fusion sur la prime de fusion		(3 157)	(505)
Flux de trésorerie issus des opérations financières		39 942	7 019
Variation nette de trésorerie		2 870	(4 748)
Trésorerie, équivalent et VMP à l'ouverture		9 314	14 062
Trésorerie, équivalent et VMP à la clôture		12 184	9 314
Variation nette de trésorerie	4.3.7	2 870	(4 748)



4. ANNEXES

4.1 Evènements significatifs

Les principaux faits marquants de l'année 2015 sont:

- + **Acquisition de Crucell Sweden AB, des actifs et autorisations liés au vaccin DUKORAL[®], ainsi que des activités de distribution de vaccins du vendeur et de ses sociétés affiliées dans les pays nordiques ;**

Signature de l'accord d'acquisition « Sale and Purchase Agreement »

Le 5 janvier 2015, Valneva a annoncé la signature d'un accord dénommé « Sale and Purchase Agreement » avec Crucell Holland B.V., afin d'acquérir Crucell Sweden AB, les actifs et autorisations liés au vaccin DUKORAL[®], ainsi que les activités de distribution de vaccins du vendeur et de ses sociétés affiliées dans les pays nordiques (« **l'Acquisition** »). Cet accord inclut notamment les activités de production du vaccin DUKORAL[®] situées à Solna (Suède), ainsi que le transfert d'environ 115 employés (en équivalent temps plein) au sein du Groupe Valneva.

Cette transaction, dont le montant total a été fixé à 45 M€ environ, a ainsi pour objectif :

- + de renforcer le portefeuille de produits de Valneva, comprenant un vaccin contre l'encéphalite japonaise, par la création d'une masse critique dans les vaccins du voyageur et l'acquisition d'infrastructures commerciales ;
- + d'acquérir des actifs générateurs de trésorerie et ayant un potentiel de croissance à long terme ;
- + de mettre en place des synergies destinées à soutenir la progression de Valneva vers l'équilibre financier ;
- + de créer un acteur des vaccins totalement intégré ayant une valeur ajoutée rare sur un segment pharmaceutique attractif.

Finalisation de l'acquisition de Crucell Sweden AB

Le 10 février 2015, Valneva a annoncé la finalisation de l'acquisition de Crucell Sweden AB, des actifs et autorisations liés au vaccin DUKORAL[®], ainsi que des activités de distribution de vaccins du vendeur (Crucell Holland B.V., une filiale de Johnson & Johnson) et de ses sociétés affiliées dans les pays nordiques.

Cette acquisition s'est traduite dans les comptes de Valneva SE par la participation à 100% dans la nouvelle filiale Vaccines Holdings Sweden AB pour un montant de 17 M€.

Afin de refléter les changements commerciaux résultant de l'ajustement des indications de DUKORAL[®] au Canada, Crucell Holland BV et Valneva se sont mis d'accord sur certains changements à apporter au contrat d'acquisition, et notamment sur un ajustement du prix de vente. Crucell Holland BV a renoncé à un dernier paiement de 10 M€ que Valneva devait verser dans le cadre du contrat et a reversé 15 M€ à Valneva sur le prix d'acquisition. La levée du dernier paiement de 10 M€ restant et le remboursement de 15 M€ représentent une réduction de 25 M€ sur le prix d'acquisition, qui passe ainsi de 45 M€ à 20 M€.

+ **Succès de l'augmentation de capital de 45 M€**

Le 4 février 2015, Valneva a annoncé la réalisation, avec succès, de son augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Le produit brut de l'augmentation de capital s'élève à € 45 031 721,02, correspondant à l'émission de 18 231 466 nouvelles actions ordinaires à un prix de souscription unitaire de € 2,47. Le montant total des ordres de souscription pour l'augmentation de capital représente environ € 81,1 millions, soit un taux de souscription d'environ 180%.



+ Confirmation du lancement et du financement de BliNK Biomedical

Le 11 décembre 2014, Valneva et la société britannique BliNK Therapeutics Ltd. (“**BliNK Therapeutics**”) ont annoncé la création d’une société privée spécialisée dans la découverte d’anticorps monoclonaux innovants basée à Lyon, ayant pour dénomination sociale « BliNK Biomedical SAS ».

La création de BliNK Biomedical SAS a pour but de donner à l’activité anticorps de Valneva toute la dimension et la visibilité nécessaires pour se développer dans de nouveaux domaines de découverte d’anticorps, autres que ceux des maladies infectieuses, et de représenter ainsi une nouvelle opportunité d’investissement pour de futurs nouveaux actionnaires. La technologie performante de BliNK Biomedical SAS a pour objectif de permettre l’identification de cellules produisant des anticorps pour des cibles difficiles, là où d’autres plateformes auront échoué. Cette technologie de pointe est basée sur la conjugaison de deux plateformes validées, la technologie « IVV » de BliNK Therapeutics et la technologie « VIVA | Screen[®] » de Valneva, qui ont déjà livré des anticorps humains de très haute qualité. Grâce à la conjugaison de ces deux procédés extrêmement performants, BliNK Biomedical SAS entend posséder une capacité unique de visualisation et d’identification des cellules productrices d’anticorps les plus rares.

La création effective de BliNK Biomedical SAS a été réalisée en janvier 2015, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2015. BliNK Biomedical SAS est aujourd’hui détenue à la fois par Valneva SE (à hauteur de 48,2%), ainsi que par les investisseurs historiques de Blink Therapeutics (Kurma Biofund I et différents fonds gérés son partenaire, Idinvest), Cancer Research Technology et les fondateurs de BliNK Therapeutics Ltd. (ensemble, à hauteur de 51,8% environ).

Un test de dépréciation a été réalisé à la clôture de l’exercice et a conduit à la constitution d’une dépréciation à hauteur de 100% des titres BliNK Biomedical SAS. Cette dépréciation fait suite à une réorientation stratégique de la société détenue.

Impacts de l’opération dans les comptes (en milliers d’euros):

Immobilisations financières	8 998
Immobilisations incorporelles	(7 238)
Immobilisations corporelles	(620)
Stocks	(528)
Dettes	1 000
Trésorerie	(1 998)
Résultat exceptionnel	386

4.2 Principes et méthodes comptables

4.2.1 Contexte général

Les comptes sociaux historiques de la Société sont établis conformément aux règles françaises suivant les prescriptions du règlement 99-03 du Comité de la Réglementation Comptable relatif au règlement ANC 2014-03. Les conventions générales ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- + continuité d’exploitation;
- + permanence des méthodes d’un exercice à l’autre ;
- + indépendance des exercices,

et conformément aux règles générales d’établissement et de présentation des comptes annuels.



La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode du coût historique.

Les informations financières sont présentées en milliers d'euros. Elles ont été arrêtées par le directoire en date du 17 mars 2016.

4.2.2 Recours à des estimations et changement d'estimations

Pour établir ces informations financières, la direction de la Société doit procéder à des estimations et faire des hypothèses qui affectent la valeur comptable des éléments d'actif et de passif, des produits et des charges, ainsi que les informations données en notes annexes.

La direction de la Société procède à ces estimations et appréciations de façon continue sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables qui constituent le fondement de ces appréciations.

Les montants qui figureront dans ses futurs états financiers sont susceptibles de différer de ces estimations en fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes.

Les principales estimations significatives faites par la direction de la Société portent notamment sur l'évaluation des immobilisations incorporelles et les provisions.

4.2.3 Ecart de conversion

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur à la date de l'opération. Les dettes, créances et disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre-valeur au cours de clôture. La différence résultant de l'actualisation des dettes et créances en devises à ce dernier cours est portée au bilan au poste "Ecart de conversion". Les pertes de change latentes font l'objet d'une provision pour risques en totalité.

4.2.4 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont, en règle général, comptabilisées à leur coût d'acquisition sauf cas particuliers mentionnés ci-après.

Les immobilisations incorporelles sont amorties sur leur durée d'utilisation attendue par la Société lorsque leur durée d'utilité est définie. Cette durée est déterminée au cas par cas en fonction de la nature et des caractéristiques des éléments inclus dans cette rubrique.

Les immobilisations incorporelles ne sont pas amorties mais sont soumises à des tests annuels systématiques de perte de valeur lorsque leur durée d'utilité est indéfinie.

4.2.5 Frais de Recherche & Développement

Les frais de recherche sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Conformément à l'option offerte par le Plan Comptable Général, les frais de développement sont comptabilisés à l'actif dès lors que la Société estime que les critères suivants sont simultanément remplis :

- + la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
- + l'intention d'achever l'immobilisation incorporelle et de l'utiliser ou de la vendre ;
- + la capacité à utiliser ou à vendre l'immobilisation incorporelle ;
- + la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables ;
- + la disponibilité de ressources (techniques, financières et autres) appropriées pour achever le développement et utiliser ou vendre l'immobilisation incorporelle ;



- + la capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Dès lors que l'ensemble de ces conditions n'est pas rempli, les frais de développement sont comptabilisés en charges. Lorsqu'un projet pour lesquels les coûts de développement ont été inscrits à l'actif du bilan ne répond plus à l'un des critères définis précédemment, l'actif est annulé.

Les frais de développement enregistrés à l'actif comprennent le coût du personnel (salaires et charges sociales) affecté aux projets de développement, le coût des matières premières et des services, les prestations externes ainsi que l'amortissement des immobilisations.

Lorsque les frais de développement sont portés à l'actif, l'amortissement économique commence au début de l'exploitation commerciale des produits issus de ces travaux de développement. L'amortissement économique est calculé selon le mode linéaire sur la durée d'utilité des projets estimée à 10 ans. Par ailleurs, en conformité avec la doctrine de l'administration fiscale, la Société constate des amortissements dérogatoires dès l'enregistrement des actifs et calculés selon le mode linéaire sur 5 ans.

4.2.6 Fonds commerciaux - Concessions, brevets et droits similaires

Le fonds commercial constitué du mali de confusion, constaté lors de la transmission universelle de patrimoine de la société Humalys réalisée en 2010, a été cédé dans le cadre de l'apport à la société BliNK Biomedical SAS.

Pour les besoins de son activité, la Société bénéficie de licences d'exploitation de brevets. Ces licences donnent lieu à « paiements garantis » aux propriétaires et à des redevances. Conformément aux règles fiscales, le montant enregistré à l'actif pour ces licences inclut d'une part les « paiements » garantis, et d'autre part un montant correspondant à l'estimation des redevances futures à payer (la contrepartie est enregistrée en « Dettes sur immobilisations »). Ces redevances futures font l'objet d'une réestimation annuelle en fonction des perspectives de redevances à payer et d'une actualisation.

Le montant des « paiements garantis » est amorti sur la période la plus courte entre la durée de la licence et la durée de protection des brevets faisant l'objet des licences (soit en pratique 13 et 15 ans). Les redevances estimées sont amorties chaque année en fonction des redevances effectivement dues au titre de l'exercice, les paiements effectifs s'imputant sur les « Dettes sur immobilisations ».

Au 31 décembre 2015, les contrats de licences concernés étant tombés dans le domaine public, les paiements garantis et redevances futures ont été sortis de l'actif.

Les logiciels informatiques sont enregistrés au coût d'acquisition. Leur amortissement est pratiqué sur une durée de 2 ans selon le mode linéaire. Un amortissement dérogatoire sur 12 mois a été pratiqué pour les acquisitions antérieures au 31 décembre 2013.

4.2.7 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou, le cas échéant, leur coût de production. Les amortissements sont calculés selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimée des actifs. Aucune valeur résiduelle n'est prise en compte dans la base amortissable des immobilisations corporelles à leur date d'acquisition, la Société prévoyant de les utiliser sur leur durée de vie. Cependant, la valeur résiduelle et la durée d'utilité des immobilisations corporelles sont revues annuellement par la Société, et les modifications éventuelles sont prises en compte dans le calcul de la base amortissable des immobilisations corporelles.

Les durées d'utilité estimées sont les suivantes:



+ Constructions	
> Bâtiments	
i) Structure	25 ans
ii) Couverture	25 ans
iii) Bardage	25 ans
iv) Menuiseries extérieures	20 ans
v) Cloisons intérieures	20 ans
> Installations générales	
i) Réseaux fluides et énergie	10 à 15 ans
ii) Traitement de l'air	10 ans
iii) Ventilation et climatisation	10 ans
> Constructions sur sol d'autrui	8 à 10 ans
+ Terrains	
> Agencements, aménagement terrains	10 ans
> Plantations	10 ans
+ Matériel et outillage industriel	4 à 10 ans
+ Matériel de transport	4 ans
+ Matériel de bureau et informatique	3 à 10 ans
+ Mobilier	4 à 10 ans

4.2.8 Dépréciation d'actifs

Les immobilisations incorporelles et corporelles doivent être soumises à des tests de perte de valeur dès lors qu'il existe un indice de perte de valeur. Pour apprécier s'il existe un quelconque indice qu'un actif ait pu perdre de la valeur, l'entreprise considère les indices externes et internes suivants :

Indices externes :

- + une diminution de la valeur de marché de l'actif (de façon plus importante que du seul effet attendu du passage du temps ou de l'utilisation normale de l'actif) ;
- + des changements importants, ayant un effet négatif sur l'entité, sont intervenus au cours de l'exercice ou surviendront dans un proche avenir, dans l'environnement technique, économique ou juridique ou sur le marché dans lequel l'entreprise opère ou auquel l'actif est dévolu ;
- + les taux d'intérêt du marché ou autres taux de rendement du marché ont augmenté durant l'exercice et il est probable que ces augmentations diminuent de façon significative les valeurs vénales et/ou d'usage de l'actif.

Indices internes :

- + existence d'un indice d'obsolescence ou de dégradation physique d'un actif non prévu par le plan d'amortissement ;
- + des changements importants dans le mode d'utilisation de l'actif ;
- + des performances de l'actif inférieures aux prévisions ;
- + une baisse sensible du niveau des flux futurs de trésorerie générés par la Société.

Lorsqu'il existe un indice de perte de valeur, un test de dépréciation est alors effectué : la valeur nette comptable de l'actif immobilisé est comparée à sa valeur actuelle.

La valeur nette comptable d'une immobilisation correspond à sa valeur brute, diminuée, pour les immobilisations amortissables, des amortissements cumulés et des dépréciations.

La valeur actuelle est une valeur d'estimation qui s'apprécie en fonction du marché et de l'utilité du bien pour la Société. Elle résulte de la comparaison entre la valeur vénale et la valeur d'usage. La



valeur vénale correspond au montant qui pourrait être obtenu, à la date de la clôture, de la vente de l'actif lors d'une transaction conclue à des conditions normales de marché, net des coûts de sortie.

La valeur d'usage correspond à la valeur des avantages économiques futurs attendus de l'utilisation de l'actif et de sa sortie. La Société considère que la valeur d'usage correspond aux flux nets de trésorerie attendus non actualisés. Ces derniers sont déterminés sur la base des données budgétaires validées par le directoire.

Sur la base de ces principes, les frais de développement relatifs à la plateforme 3D Screen sont intégralement dépréciés depuis l'exercice 2012.

Par ailleurs, une dépréciation des actifs affectés à l'activité VIVA|Screen[®] avait été opérée au 31 décembre 2014 pour ajuster leur valeur au montant défini dans le Traité d'apport à la nouvelle société BliNK Biomedical SAS.

4.2.9 Coûts d'emprunt

Les éventuels coûts d'emprunt supportés par la Société dans le cadre du financement d'immobilisations corporelles et incorporelles sont comptabilisés en charges sur l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

4.2.10 Immobilisations financières

Les titres de participation sont constitués du coût d'acquisition de la filiale japonaise Valneva Toyama Japan K.K., des titres de Valneva Austria GmbH apportés dans le cadre de la fusion opérée le 28 mai 2013, des titres des nouvelles filiales Vaccines Holdings Sweden AB, Valneva Canada Inc. et Valneva UK Ltd., et de la participation dans la nouvelle société BliNK Biomedical SAS.

Lors de la clôture, la Société procède à la détermination de leur valeur d'utilité (valeur représentant ce que l'entreprise accepterait de décaisser pour obtenir cette participation si elle avait à l'acquérir).

Lorsque la valeur d'utilité à la clôture de ces immobilisations financières est inférieure à la valeur comptabilisée, une dépréciation est constituée pour le montant de la différence.

Concernant les titres de Valneva Austria GmbH, un test de dépréciation a été réalisé à la clôture de l'exercice pour s'assurer de l'absence de perte de valeur.

Les autres immobilisations financières sont constituées de dépôts et cautionnements versés aux bailleurs pour la location de locaux, d'un contrat de liquidité conclu lors de l'introduction en bourse de la Société en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres, ainsi que de 124 322 actions en propres pour un montant de € 646 350, correspondant à la compensation financière que la Société a versée aux anciens actionnaires d'Intercell ayant choisi d'exercer leur droit de retrait suite à la fusion avec Intercell AG en mai 2013.

Lorsque la valeur recouvrable à la clôture de ces immobilisations financières est inférieure à la valeur comptabilisée, une dépréciation est constituée pour le montant de la différence, ou en ce qui concerne le contrat de liquidité et les actions détenues en propre, pour le montant de la différence entre la valeur comptabilisée et la valeur recouvrable calculée à partir du cours moyen du titre du mois précédent la date de clôture.

4.2.11 Stocks

Les stocks sont enregistrés au coût d'acquisition sur la base du prix réel. Des provisions sont constituées sur la base de la valeur nette de réalisation.



4.2.12 Créances et comptes rattachés

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une dépréciation est pratiquée lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable.

4.2.13 Disponibilités

Les disponibilités comprennent les liquidités en comptes courants bancaires.

4.2.14 Engagements envers les salariés

Les salariés de la Société peuvent percevoir des indemnités lors de leur départ à la retraite. Depuis le 31 décembre 2005, les engagements correspondants sont pris en charge en fonction des droits acquis par les bénéficiaires sous forme de provisions.

Pour les régimes à prestations définies, les charges de retraite sont déterminées une fois par an, selon la méthode des unités de crédit projetées. Selon cette méthode, chaque période de service donne lieu à une unité supplémentaire de droits à prestations, et chacune de ces unités est évaluée séparément pour obtenir l'obligation finale.

Cette obligation finale est ensuite actualisée. Ces calculs intègrent principalement les hypothèses suivantes :

- + un taux d'actualisation ;
- + un taux d'augmentation de salaires ; et
- + un taux de rotation du personnel.

Les gains et pertes résultant des changements d'hypothèses actuarielles sont reconnus au compte de résultat.

Pour les régimes de base et autres régimes à cotisations définies, la Société comptabilise en charges les cotisations à payer lorsqu'elles sont exigibles, la Société n'étant pas engagée au-delà des cotisations versées.

4.2.15 Subventions

Les subventions sont enregistrées lors de la signature des contrats.

Les subventions d'investissements sont enregistrées au passif du bilan en « Subventions d'investissements » au sein des capitaux propres. Ces subventions sont ramenées au résultat (dans la rubrique « Autres produits exceptionnels ») au fur et à mesure de la constatation des amortissements économiques et dérogatoires des actifs financés à l'aide de ces subventions.

Les subventions d'exploitation sont enregistrées en produits d'exploitation dans la rubrique « Autres produits d'exploitation » au même rythme que les charges financées par ces subventions.

4.2.16 Avances conditionnées

Les avances conditionnées sont enregistrées au passif du bilan en « Avances conditionnées ». En cas de constat d'échec de projet de Recherche & Développement prononcé, l'abandon de créance consenti est enregistré en « Autres produits exceptionnels ». En cas d'octroi d'avances pour le financement de projets de Recherche & Développement, ces avances sont inscrites à l'actif du bilan en « Frais de développement ». En cas d'octroi d'avances pour des projets de Recherche & Développement non-inscrits à l'actif du bilan, ces avances sont inscrites en « Subventions d'exploitation ».



4.2.17 Provisions pour risques et charges

Des provisions pour risques et charges sont constituées lorsque la Société a une obligation à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain qu'elle devra faire face à une sortie de ressources au profit de ce tiers, sans contrepartie. Ces provisions sont estimées en prenant en considération les hypothèses les plus probables à la date d'arrêté des comptes.

4.2.18 Dettes

Les dettes sont évaluées pour leur montant nominal.

4.2.19 Chiffre d'affaires

Le savoir-faire et la propriété intellectuelle de Valneva SE sont principalement exploités dans deux domaines :

- + la fabrication de vaccins : Valneva SE propose des licences de recherche et des licences commerciales de ses lignées cellulaires EB66[®] à des sociétés de biotechnologie et à l'industrie pharmaceutique pour la production de vaccins viraux ; et
- + la mise au point de systèmes de production (« d'expression ») de protéines thérapeutiques recombinantes et d'anticorps monoclonaux. Valneva SE collabore avec des entreprises de biotechnologie du secteur.

Le chiffre d'affaires réalisé par Valneva SE correspond :

- + aux prestations de recherche réalisées pour le compte de clients dans le cadre d'accords commerciaux mentionnés ci-avant ;
- + au droit d'utilisation de « matériel » biologique, notamment à des fins de tests par les clients avant signature de contrats de licences ; et
- + à la refacturation de prestations de services à la filiale Valneva Austria GmbH et autres sociétés.

Pour les prestations de recherche, le chiffre d'affaires est reconnu en fonction de la réalisation des prestations prévues contractuellement. Le chiffre d'affaires au titre des ventes de droit d'utilisation de « matériel » biologique est reconnu lors de la livraison aux clients.

Les éventuels rabais, remises, ristournes consentis aux clients sont comptabilisés simultanément à la reconnaissance des ventes. Ils sont classés en réduction du chiffre d'affaires.

4.2.20 Subventions d'exploitation

Les subventions d'exploitation sont enregistrées en produits d'exploitation dans la rubrique « Autres produits d'exploitation » au même rythme que les charges financées par ces subventions.

4.2.21 Autres produits

Les autres produits comprennent pour l'essentiel :

- + les rémunérations forfaitaires au titre de concessions de licence ;
- + les royalties.

Les rémunérations forfaitaires au titre des concessions de licence sont dues par les partenaires en fonction de la réalisation de différentes étapes. En règle générale, un paiement forfaitaire est dû en début de contrat (« upfront payment »), et des paiements complémentaires sont dus en fonction de la réalisation d'étapes (« milestones »). Le produit est reconnu en fonction de la facturation effectuée selon les bases contractuelles.

Les royalties sont enregistrées en produit en fonction des chiffres d'affaires réalisés sur la période par les partenaires.

4.2.22 Charges de personnel

Crédit d'impôt pour la Compétitivité et l'Emploi

Le Crédit d'impôt pour la Compétitivité et l'Emploi (« **CICE** ») est un avantage fiscal qui concerne les entreprises employant des salariés et équivaut à une baisse de leurs charges sociales. Le CICE doit être imputé sur l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'année au cours de laquelle les rémunérations prises en compte pour le calcul du CICE ont été versées.

Le crédit d'impôt non imputé est reportable sur les trois années suivant celle au titre de laquelle il a été constaté. La fraction non utilisée à l'expiration de cette période est remboursée à l'entreprise.

Les créances liées aux CICE des années 2013, 2014 et 2015 seront remboursées en 2017, 2018 et 2019 et n'ont donc pas encore été affectées à des dépenses.

4.2.23 Résultat exceptionnel

Les charges et produits exceptionnels sont constitués d'éléments qui, en raison de leur nature ou de leur caractère inhabituel et de leur non-récurrence, ne peuvent être considérés comme inhérents à l'activité opérationnelle de la Société, tels que les cessions ou mises au rebut d'immobilisations, les dotations ou reprises d'amortissements dérogatoires, les quote-part de subventions d'investissement enregistrées en résultat, les abandons de créances au titre des avances conditionnées, etc.

En 2015, la cession des actifs liés à l'activité VIVA|Screen[®] à la société BliNK Biomedical SAS n'a pas eu d'impact résultat, la dépréciation des actifs ayant été constatée au 31 décembre 2014 pour un montant de 6,7 M€.

4.2.24 Impôt sur les sociétés

La rubrique « Charge d'impôt » inclut l'impôt exigible au titre de la période après déduction des éventuels crédits d'impôt, notamment crédit d'impôt recherche.

(a) Impôt exigible

L'impôt exigible est déterminé sur la base du résultat fiscal de la période, qui peut différer du résultat comptable suite aux réintégrations et déductions de certains produits et charges selon les positions fiscales en vigueur, et en retenant le taux d'impôt voté à la date d'établissement des informations financières.

(b) Crédit d'impôt recherche

Les entreprises industrielles et commerciales imposées selon le régime réel qui effectuent des dépenses de recherche peuvent bénéficier d'un crédit d'impôt.

Le crédit d'impôt est calculé par année civile et s'impute sur l'impôt dû par l'entreprise au titre de l'année au cours de laquelle les dépenses de recherche ont été encourues. Le crédit d'impôt non-imputé est reportable sur les trois années suivant celle au titre de laquelle il a été constaté. La fraction non-utilisée à l'expiration de cette période est remboursée à l'entreprise.

En application de l'article 41 de la loi 2010-1657 du 29 décembre 2010, la Société ne bénéficie plus de la mesure de remboursement anticipé de son excédent de CIR. En effet, en raison de son rattachement à un groupe ne répondant pas à la définition communautaire des PME, cette mesure de remboursement anticipé n'est plus applicable à la Société.

Les créances liées aux CIR sont désormais mobilisées auprès de la BPI (*Banque Publique d'Investissement*).

4.2.25 Résultat par action / résultat dilué par action

Le résultat net de base par action est calculé sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période.

Le nombre moyen d'actions en circulation est calculé sur la base des différentes évolutions du capital social, corrigées, le cas échéant, des détentions par la Société de ses propres actions.

Le résultat net dilué par action est calculé en divisant le résultat net par le nombre d'actions ordinaires en circulation majoré de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives. En cas de résultat déficitaire, le résultat net dilué par action est identique au résultat net de base par action.

4.3 Notes au bilan

4.3.1 Immobilisations incorporelles nettes

(a) Evolution du poste du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

(En milliers d'euros)	1 ^{er} janvier 2015	Mouvements de la période			31 décembre 2015
		Augmentation	Diminution	Autres mouvements	
Frais d'établissement	0	0	0	0	0
Frais de développement	8 604	107	(369)	0	8 343
Fonds commerciaux	8 124	0	(8 124)	0	0
Concession, brevet et droit	8 084	0	(7 916)	0	168
Logiciels	180	146	(101)	0	225
En cours	105	0	(101)	0	4
Autres	0	0	0	0	0
Immobilisations brutes	25 097	253	(16 610)	0	8 740
Frais d'établissement	0	0	0	0	0
Frais de développement (1)	6 237	628	(306)	0	6 558
Fonds commerciaux (2)	4 017	0	(4 017)	0	0
Concession, brevet et droit (3)	5 041	10	(4 905)	0	146
Logiciels	135	46	(98)	0	83
Cumul amortissements économiques et dépréciation	15 429	684	(9 327)	0	6 786
Immobilisations nettes	9 668	(431)	(7 283)	0	1 954
Frais de développement	623	0	(156)	0	467
Concession, brevet et droit	0	0	0	0	0
Logiciels	2	0	(2)	0	0
Cumul amortissements dérogatoires	625	0	(158)	0	467
Valeur nette fiscale des immobilisations	9 042	(431)	(7 125)	0	1 487
(1) Dont dépréciation exceptionnelle	1 229	0	(38)	0	1 191
(2) Dont dépréciation exceptionnelle	4 017	0	(4 017)	0	0
(3) Dont dépréciation exceptionnelle	2 683	0	(2 683)	0	0



Frais de développement

Au cours de l'exercice 2015, de nouveaux frais de développement ont été enregistrés à l'actif du bilan pour un montant de 107 K€ en application du principe comptable défini en Annexe 4.2.5.

Fonds commercial

Le fonds commercial constitué du mali de confusion, constaté lors de la transmission universelle de patrimoine de la société Humalys réalisée en 2010, a été sorti de l'actif dans le cadre de l'apport à la société BliNK Biomedical SAS. Il avait fait l'objet d'une dépréciation en 2014 suite à la valorisation de la technologie VIVA | Screen[®] dans le Traité d'apport.

Concession, brevet et droit

La technologie SC World a été cédée dans le cadre de l'apport à la société BliNK Biomedical SAS. Elle avait été dépréciée en 2014 suite à la valorisation de la technologie VIVA | Screen[®] dans le Traité d'apport à la société BliNK Biomedical SAS.

(b) Evolution du poste du 1^{er} janvier 2014 au 31 décembre 2014

(En milliers d'euros)	1 ^{er} janvier 2014	Mouvements de la période			31 décembre 2014
		Augmentation	Diminution	Autres mouvements	
Frais d'établissement	0	0	0	0	0
Frais de développement	8 453	152	0	0	8 604
Fonds commerciaux	8 117	7	0	0	8 124
Concession, brevet et droit	8 082	2	0	0	8 084
Logiciels	130	50	0	0	180
En cours	1	105	(1)	0	105
Autres	0	0	0	0	0
Immobilisations brutes	24 783	315	(1)	0	25 097
Frais d'établissement	0	0	0	0	0
Frais de développement (1)	5 572	665	0	0	6 237
Fonds commerciaux (2)	0	4 017	0	0	4 017
Concession, brevet et droit (3)	1 919	3 121	0	0	5 041
Logiciels	124	11	0	0	135
Cumul amortissements économiques et dépréciation	7 615	7 814	0	0	15 429
Immobilisations nettes	17 167	(7 499)	(1)	0	9 668
Frais de développement	778	0	(156)	0	623
Concession, brevet et droit	0	0	0	0	0
Logiciels	2	1	0	0	2
Cumul amortissements dérogatoires	780	1	(156)	0	625
Valeur nette fiscale des immobilisations	16 387	(7 500)	155	0	9 042
(1) Dont dépréciation exceptionnelle	1 229	0	0	0	1 229
(2) Dont dépréciation exceptionnelle	0	4 017	0	0	4 017
(3) Dont dépréciation exceptionnelle	0	2 683	0	0	2 683

Frais de développement

Au cours de l'exercice 2014, de nouveaux frais de développement ont été enregistrés à l'actif du bilan pour un montant de 152 K€ en application du principe comptable défini en Annexe 4.2.5.

Fonds commercial

Le fonds commercial, constitué du mali de confusion constaté lors de la transmission universelle de patrimoine de la société Humalys réalisée en 2010, a été déprécié à hauteur de 4 017 K€ ; cette dépréciation fait suite à la valorisation de la technologie VIVA|Screen® dans le Traité d'apport à la société BliNK Biomedical SAS.

Concession, brevet et droit

La technologie SC World a été dépréciée à hauteur de 2 683 K€ ; cette dépréciation fait suite à la valorisation de la technologie VIVA|Screen® dans le Traité d'apport à la société BliNK Biomedical SAS.

4.3.2 Immobilisations corporelles nettes

(a) Evolution du poste du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

(En milliers d'euros)	1 ^{er} janvier 2015	Mouvements de la période			31 décembre 2015
		Augmentation	Diminution	Autres mouvements	
Terrains	677	0	0	0	677
Constructions sur sol propre	3 026	0	0	0	3 026
Constructions sur sol d'autrui	557	0	0	0	557
Constructions installations générales, agencements, aménagement	2 591	33	0	0	2 624
Installations techniques, matériel et outillage industriels	4 323	338	(1 212)	0	3 449
Installations générales, aménagement divers	42	0	(33)	0	9
Matériel de transport	18	0	(13)	0	5
Matériel de bureau, informatique, mobilier	620	18	(165)	0	473
Emballages récupérables	2	0	0	0	2
Immobilisations corporelles en cours	0	15	0	0	15
Avances et acomptes	0	0	0	0	0
Immobilisations brutes	11 856	404	(1 424)	0	10 837
Terrains	123	28	0	0	150
Constructions sur sol propre	605	133	0	0	738
Constructions sur sol d'autrui	191	63	0	0	254
Constructions installations générales, agencements, aménagement	1 121	169	0	0	1 290
Installations techniques, matériel et outillage industriels	2 821	272	(623)	0	2 470
Installations générales, aménagement divers	16	1	(14)	0	3
Matériel de transport	18	0	(13)	0	5
Matériel de bureau, informatique, mobilier	445	35	(123)	0	357
Emballages récupérables	2	0	0	0	2
Cumul des amortissements	5 341	701	(773)	0	5 270



(En milliers d'euros)	Mouvements de la période				31 décembre 2015
	1er janvier 2015	Augmentation	Diminution	Autres mouvements	
Pertes de valeur	0	0	0	0	0
Installations techniques, matériel et outillage industriels	34	0	(23)	0	11
Immobilisations nettes	6 481	(297)	(629)	0	5 556
Installations techniques, matériel et outillage industriels	34	0	(34)	0	0
Cumul amortissements dérogatoires	34	0	(34)	0	0
Valeur nette fiscale des immobilisations	6 447	(297)	(595)	0	5 556

Des investissements en agencements et en matériels de laboratoire ont été réalisés pour 404 K€ pour le site de Saint-Herblain.

Du matériel de laboratoire et mobiliers ont été cédés dans le cadre de l'apport à la société BiINK Biomedical SAS, pour une valeur nette comptable de 620 K€.

(b) Evolution du poste du 1^{er} janvier 2014 au 31 décembre 2014

(En milliers d'euros)	1 ^{er} janvier 2014	Mouvements de la période			31 Décembre 2014
		Augmentation	Diminution	Autres mouvements	
Terrains	677	0	0	0	677
Constructions sur sol propre	3 025	0	0	0	3 025
Constructions sur sol d'autrui	553	4	0	0	557
Constructions installations générales, agencements, aménagements	2 561	32	(1)	0	2 591
Installations techniques, matériel et outillage industriels	3 991	350	(17)	0	4 323
Installations générales, aménagements divers	42	0	0	0	42
Matériel de transport	18	0	0	0	18
Matériel de bureau, informatique, mobilier	605	25	(10)	0	620
Emballages récupérables	2	0	0	0	2
Immobilisations corporelles en cours	0	0	0	0	0
Avances et acomptes	0	0	0	0	0
Immobilisations brutes	11 483	402	(29)	0	11 856
Terrains	95	28	0	0	123
Constructions sur sol propre	472	133	0	0	605
Constructions sur sol d'autrui	129	62	0	0	191
Constructions installations générales, agencements, aménagements	954	168	(1)	0	1 121
Installations techniques, matériel et outillage industriels	2 418	417	(14)	0	2 821
Installations générales, aménagements divers	13	3	0	0	16
Matériel de transport	18	0	0	0	18
Matériel de bureau, informatique, mobilier	409	46	(10)	0	445
Emballages récupérables	2	0	0	0	2
Cumul des amortissements	4 509	858	(26)	0	5 341
Pertes de valeur	0	0	0	0	0
Installations techniques, matériel et outillage industriels	34	0	0	0	34
Immobilisations nettes	6 940	(456)	(3)	0	6 481
Installations techniques, matériel et outillage industriels	35	0	(1)	0	34
Cumul amortissements dérogatoires	35	0	(1)	0	34
Valeur nette fiscale des immobilisations	6 905	(456)	(2)	0	6 447



Des investissements en agencements et en matériels de laboratoire ont été réalisés pour 106 K€ pour le site de Lyon, et pour 244 K€ pour le site de Saint-Herblain.

4.3.3 Immobilisations financières

(a) Evolution du poste du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

(En milliers d'euros)	1 ^{er} janvier 2015	Acquisitions / Apports / Fusions	Cessions	31 décembre 2015
Titres de participations	137 928	25 999	0	163 927
Créances rattachées à participations	0	0	0	0
Prêts ¹	130	11	0	142
Dépôt et cautionnement	47	0	0	47
Actions propres	646	0	0	646
Contrat de liquidité	600	0	0	600
Total brut	139 352	26 011	0	165 363
Dépréciation Titres de participations	0	8 998	0	8 999
Dépréciation Dépôt et cautionnement	8	0	0	8
Dépréciation actions propres	97	79	0	176
Dépréciation Contrat de liquidité	307	(21)	0	286
Total Dépréciations	413	9 057	0	9 469
Total net	138 939	16 954	0	155 893
Titres de participations	0	0	0	0
Cumul amortissements dérogatoires	0	0	0	0
Valeur nette fiscale	138 939	16 954	0	155 893

(1) Prêt long-terme dans le cadre de l'effort construction

L'augmentation des titres de participation résulte :

- + de la prise de participation dans la société BliNK Biomedical SAS pour 8 998 K€ (dépréciées à 100% au 31 décembre 2015) ;
- + de l'acquisition des titres de la société Vaccines Holdings Sweden AB pour 17 000 K€ suite à l'acquisition de Crucell Sweden AB ;
- + de l'acquisition des titres de la société de distribution Valneva Canada Inc. pour 0,7 K€ ; et
- + de l'acquisition des titres de la société de distribution Valneva UK Ltd. pour 0,1 K€.

124 322 actions propres, représentant un montant de € 646 350, correspondent à la compensation financière que la Société a versée aux anciens actionnaires d'Intercell ayant choisi d'exercer leur droit de retrait.

Le contrat de liquidité signé en juillet 2007 s'élève à un montant de 600 K€ au 31 décembre 2015. Ce contrat de liquidité comprend une partie en disponibilités et une partie en actions (20 110 actions au 31 décembre 2015). La partie en actions a été valorisée sur la base du cours moyen de décembre 2015, engendrant une reprise de provision pour dépréciation pour un montant de 21 K€ ; la dépréciation au 31 décembre 2015 s'élève à 287 K€.

Une dotation pour dépréciation de 79 K€ sur actions propres a été constituée selon le même principe de valorisation au 31 décembre 2015. La dépréciation au 31 décembre 2015 s'élève à 176 K€.

**Portefeuille des actions détenues en propre:**

	Nombre d'actions au 31 décembre 2015	Valeur brute	provision	Valeur nette
Contrat de liquidité	20 110	363	287	76
Compensation financière	124 322	646	176	470

(b) Evolution du poste du 1^{er} janvier 2014 au 31 décembre 2014

(En milliers d'euros)	1 ^{er} janvier 2014	Acquisitions / Apports / Fusions	Cessions	31 décembre 2014
Titres de participations	127 923	10 005	0	137 928
Créances rattachées à participations	0	0	0	0
Prêts ¹	117	13	0	130
Dépôt et cautionnement	47	0	0	47
Actions propres	646	0	0	646
Contrat de liquidité	600	0	0	600
Total brut	129 333	10 019	0	139 352
Dépréciation Titres de participations	0	0	0	0
Dépréciation Dépôt et cautionnement	8	0	0	8
Dépréciation actions propres	123	(26)	0	97
Dépréciation Contrat de liquidité	321	(14)	0	307
Total Dépréciations	453	(40)	0	413
Total net	128 880	10 059	0	138 939
Titres de participations	0	0	0	0
Cumul amortissements dérogatoires	0	0	0	0
Valeur nette fiscale	128 880	10 059	0	138 939

(1) Prêt long-terme dans le cadre de l'effort construction

L'augmentation des titres de participation résulte, d'une part, de l'injection, le 12 décembre 2014, de 10 M€ à Valneva Austria GmbH afin de reconstituer les fonds propres de cette filiale, et d'autre part, de l'acquisition des titres de la société Goldcup 10618 AB (renommée « Vaccines Holdings Sweden AB ») pour un montant de 50 000 SEK (5 K€) en décembre 2014, en prévision d'un projet d'acquisition.

124 322 actions propres, représentant un montant de € 646 350, correspondent à la compensation financière que la Société a versée aux anciens actionnaires d'InterCell ayant choisi d'exercer leur droit de retrait.

Le contrat de liquidité signé en juillet 2007 s'élève à un montant de 600 K€ au 31 décembre 2014. Ce contrat de liquidité comprend une partie en disponibilités et une partie en actions, constituée de 26 722 actions au 31 décembre 2014. La partie en actions a été valorisée sur la base du cours moyen de décembre 2014, engendrant une reprise de provision pour dépréciation pour un montant de 14 K€ ; la dépréciation au 31 décembre 2014 s'élève à 307 K€.



Une reprise de provision pour dépréciation de 26 K€ sur actions propres a été constituée selon le même principe de valorisation au 31 décembre 2014. La dépréciation au 31 décembre 2014 s'élève à 97 K€.

Portefeuille des actions détenues en propre:

	Nombre d'actions au 31 décembre 2014	Valeur brute	provision	Valeur nette
Contrat de liquidité	26 722	425	307	118
Compensation financière	124 322	646	97	549

4.3.4 Stocks et encours

(a) Evolution du poste du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

(En milliers d'euros)	1 ^{er} janvier 2015	Augmentation	Diminutions	31 décembre 2015
Matières premières approvisionnements	737	0	(527)	210
Dépréciation	(52)	0	1	(51)
Total	685	0	(526)	159

La provision pour dépréciation constituée à hauteur de 52 K€ au 31 décembre 2014 a été légèrement ajustée ; elle concerne du petit consommable de laboratoire qui n'est plus adapté aux process actuels.

(b) Evolution du poste du 1^{er} janvier 2014 au 31 décembre 2014

(En milliers d'euros)	1 ^{er} janvier 2014	Augmentation	Diminutions	31 décembre 2014
Matières premières approvisionnements	360	377	0	737
Dépréciation	0	(52)	0	(52)
Total	360	325	0	685

4.3.5 Clients et comptes rattachés

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Clients	163	404
Clients douteux	0	0
Total brut	163	404
Dépréciations comptes clients	0	0
Total créances clients (valeur nette)	163	404

**(a) Ventilation du poste par échéances au 31 décembre 2015**

(En milliers d'euros)	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
Clients	153	153	0
Clients douteux	0	0	0
Clients - factures à établir	10	10	0
Total	163	163	0

(b) Ventilation du poste par échéances au 31 décembre 2014

(En milliers d'euros)	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
Clients	362	362	0
Clients douteux	0	0	0
Clients - factures à établir	42	42	0
Total	404	404	0

4.3.6 Autres créances

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Impôt sur les sociétés	8 811	8 955
T.V.A.	149	379
Subventions	189	1 299
Avances C/C Valneva Toyama Japan K.K.	144	129
Dépréciations C/C Valneva Toyama Japan K.K.	(144)	(129)
Avances C/C filiales	36 411	21 985
Autres créances d'exploitation	25	735
Créances sur cession d'immobilisations	0	0
Total autres créances (valeur nette)	45 584	33 352

Les créances d'impôts sur les sociétés correspondent en quasi-totalité au Crédit d'Impôt Recherche (CIR) et au Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi (CICE).

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
CIR 2015	1 851	0
CIR 2014	1 965	1 965
CIR 2013	2 039	2 039
CIR 2012	2 759	2 759
CIR 2011	0	2 046
CICE 2015	52	0
CICE 2014	70	70
CICE 2013	71	71
Réduction d'impôt divers	4	5
Total créances impôts société (valeur nette)	8 811	8 955



(En milliers d'euros)	Attribué	repris	Versé	Solde
DIACT (2008)	550	460	220	(130)
OSEO (2009)	6 016	1 594	4 422	0
NANTES (2009)	894	0	894	0
ANR (2010)	541	76	465	0
FEDER	1 500	298	752	450
FUI RHONES ALPES	374	276	112	(14)
FUI PAYS DE LOIRE	628	430	314	(116)
Total des subventions et des avances	10 503	3 134	7 180	189

(a) Au 31 décembre 2015

(En milliers d'euros)	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
Impôt sur les sociétés	8 811	2 759	6 052
T.V.A.	149	149	0
Subventions	189	189	0
Avances C/C Valneva Toyama Japan K.K.	144	144	0
Dépréciation C/C Valneva Toyama Japan K.K.	(144)	(144)	0
Avances C/C filiales	36 411	36 411	0
Autres créances d'exploitation	25	25	0
Créances sur cession d'immobilisations	0	0	0
Total	45 584	39 533	6 052

(b) Au 31 décembre 2014

(En milliers d'euros)	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
Impôt sur les sociétés	8 955	2 046	6 909
T.V.A.	379	379	0
Subventions	1 299	1 299	0
Avances C/C Valneva Toyama Japan K.K.	129	129	0
Dépréciation C/C Valneva Toyama Japan K.K.	(129)	(129)	0
Avances C/C Valneva Austria GmbH	21 985	21 985	0
Autres créances d'exploitation	735	735	0
Créances sur cession d'immobilisations	0	0	0
Total	33 352	26 443	6 909



4.3.7 Trésorerie nette

Eléments constitutifs de la trésorerie nette

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Disponibilités ¹	11 184	9 314
Dépôt à Terme	1000	0
Valeurs mobilières de placement ²	0	0
Trésorerie active	12 184	9 314
Concours bancaires	0	0
Trésorerie passive	0	0
Trésorerie Nette	12 184	9 314
(1) Dont effets à l'encaissement ou à l'escompte	0	0
(2) Dont produits à recevoir sur certaines valeurs	0	0

4.3.8 Charges constatées d'avance

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Achats fournitures et petit matériel de bureau	5	1
Entretien et réparations	23	25
Crédit-bail	0	9
Location et charges locatives	42	32
Primes d'assurance	109	118
Documentation	15	11
Congrès	29	2
Honoraires	157	17
Publicité	6	3
Services bancaires	15	7
Travaux de gardiennage	2	2
Redevances, concessions, brevets etc.	24	22
Total	427	250

4.3.9 Produits à recevoir

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Créances rattachées à des participations	0	0
Intérêts courus / contrat liquidités	0	0
Créances clients et comptes rattachés	10	42
Autres créances	0	55
Valeurs mobilières de placement (certificats de dépôts)	0	0
Banques - intérêts courus à recevoir sur Dépôt à Terme	1	19
Total des produits à recevoir¹	11	116

(1) Pour 2014: montant à 1 an au plus : 116 K€

Pour 2015: montant à 1 an au plus : 11 K€

4.3.10 Capitaux propres

(a) Evolution du poste du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

(En milliers d'euros)	1 ^{er} janvier 2015	Mouvements de la période			31 décembre 2015
		Augmentation	Diminution	Autres mouvements	
Capital social ou individuel	8 631	2 752	0	0	11 383
Primes d'émission, de fusion, d'apport	175 041	39 258	0	0	214 299
Réserves règlementées	52 832	0	0	0	52 832
Report à nouveau	(43 832)	0	0	(14 883)	(58 715)
Résultat de l'exercice	(14 883)	0	(17 619)	14 883	(17 619)
Subventions d'investissement nettes	418	0	(245)	0	173
Provisions règlementées	660	0	(193)	0	467
Total des capitaux propres	178 866	42 010	(18 057)	0	202 820

Capital

Le capital social, d'un montant de 11 383 K€, est composé au 31 décembre 2015 de 75 888 288 actions, dont (a) 74 698 099 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de € 0,15, (b) 17 836 719 actions de préférence d'une valeur nominale de € 0,01, et (c) 1 074 actions de préférence convertibles d'une valeur nominale unitaire de € 0,15.

Le 4 février 2015, Valneva a réalisé une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Le produit brut de l'augmentation de capital s'élève à € 45 031 721,02, correspondant à l'émission de 18 231 466 nouvelles actions ordinaires à un prix de souscription unitaire de € 2,47.

Cette émission a généré une augmentation du capital social de 2 735 K€ et une prime d'émission de 42 297 K€.

Des attributions d'actions gratuites et de préférence ont été par ailleurs réalisées pour 17 K€.

Au 31 décembre 2015, le capital était principalement détenu à 15.95% par le Groupe Grimaud La Corbière SA, à 9.83 % par la Banque Publique d'Investissement (BPI) et pour 69.95% par le flottant. Le reste du capital social est détenu par des investisseurs financiers, les salariés et dirigeants.

Autres capitaux propres

3 338 K€ relatifs aux coûts de l'augmentation de capital ont été imputés sur la prime d'émission.

Il n'a été versé aucun dividende au cours de l'exercice 2015.

**(b) Evolution du poste du 1^{er} janvier 2014 au 31 décembre 2014**

(En milliers d'euros)	1 ^{er} janvier 2014	Mouvements de la période			31 décembre 2014
		Augmentation	Diminution	Autres mouvements	
Capital social ou individuel	8 384	246	0	0	8 631
Primes d'émission, de fusion, d'apport	166 656	8 385	0	0	175 041
Réserves règlementées	52 832	0	0	0	52 832
Report à nouveau	(33 880)	0	0	(9 952)	(43 832)
Résultat de l'exercice	(9 952)	0	(14 883)	9 952	(14 883)
Subventions d'investissement nettes	458	0	(40)	0	418
Provisions règlementées	816	0	2	(157)	660
Total des capitaux propres	185 314	8 631	(14 922)	(157)	178 866

Capital

Le capital social, d'un montant de 8 631 K€, est composé au 31 décembre 2014 de 57 540 948 actions, dont (a) 56 351 833 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de € 0,15, et (b) 17 836 719 actions de préférence d'une valeur nominale de € 0,01.

Valneva SE et l'établissement Crédit Agricole CIB (CACIB) ont signé le 6 mai 2014 une convention pour la mise en œuvre d'une ligne de capital (*Equity line*) représentant un maximum de 10 % du capital social sous la forme d'une émission de bons d'émission d'actions.

Le directoire a décidé, le 12 mai 2014, d'émettre 5 474 633 bons d'émissions d'actions, permettant l'émission de 5 474 633 nouvelles actions ordinaires qui, une fois exercées, représenteront l'équivalent de 10 % des actions ordinaires.

500 000, 600 000 et de nouveau 500 000 bons d'émissions d'actions ont été exercés le 21 mai 2014, le 3 juin 2014 et le 25 juin 2014, menant respectivement aux émissions de 500 000, 600 000 et 500 000 actions ordinaires.

Ces trois émissions ont produit une augmentation du capital social de 240 K€ et une prime d'émission de 8 716 K€.

Des attributions d'actions gratuites ont été par ailleurs réalisées pour 6 K€.

Au 31 décembre 2014, le capital était principalement détenu à 20.58% par le Groupe Grimaud La Corbière SA, à 9.56 % par la Banque Publique d'Investissement (BPI) et pour 64.50% par le flottant. Le reste du capital social est détenu par des investisseurs financiers, les salariés et dirigeants.

Autres capitaux propres

325 K€ relatifs aux coûts de transactions de la ligne de capital ont été imputés sur la prime d'émission.

Il n'a été versé aucun dividende au cours de l'exercice 2014.

**4.3.11 Subventions d'investissement**

(En milliers d'euros)	MENRT 04G608	REGION NANTES	MINEFI 6075	REGION EPF	REGION EPF
Montant accordé	441	500	954	111	137
Date de l'octroi	5 janvier 2005	13 septembre 2005	11 août 2006	12 octobre 2006	12 octobre 2006
Montant net au 01/01/2011	75	162	23	50	81
Octroi exercice 2011	0	0	0	0	0
Reclassement en subvention d'exploitation	0	0	0	0	0
Subvention rapportée au Résultat 2011	14	63	22	7	10
Montant net au 31/12/2011	61	99	1	43	71
Octroi exercice 2012	0	0	0	0	0
Reclassement en subvention d'exploitation	0	0	0	0	0
Subvention rapportée au Résultat 2012	15	55	1	6	10
Montant net au 31/12/2012	46	44	0	37	61
Subvention rapportée au Résultat 2013	13	42	0	6	10
Montant net au 31/12/2013	33	2	0	31	51
Subvention rapportée au Résultat 2014	7	2	0	6	10
Montant net au 31/12/2014	26	0	0	25	41
Subvention rapportée au Résultat 2015	6	0	0	6	10
Diminution de la subvention	0	0	0	0	0
Montant net au 31/12/2015	20	0	0	19	31



(En milliers d'euros)	REGION EPF	REGION Energie	OSEO Vivabio	DEPT 44	TOTAL
Montant accordé	115	15	556	87	
Date de l'octroi	12 octobre 2006	15 décembre 2008	26 juin 2009	13 octobre 2009	
Montant net au 01/01/2011	83	13	422	85	994
Octroi exercice 2011	0	0	0	0	0
Reclassement en subvention d'exploitation	0	0	(116)	0	(116)
Subvention rapportée au Résultat 2011	10	3	14	3	146
Montant net au 31/12/2011	73	10	292	82	732
Octroi exercice 2012	0	0	0	0	0
Reclassement en subvention d'exploitation	0	0	0	0	0
Subvention rapportée au Résultat 2012	11	2	41	4	145
Montant net au 31/12/2012	62	8	251	78	587
Subvention rapportée au Résultat 2013	11	2	42	3	129
Montant net au 31/12/2013	51	6	209	75	458
Subvention rapportée au Résultat 2014	10	1	0	3	40
Montant net au 31/12/2014	41	5	209	71	418
Subvention rapportée au Résultat 2015	10	1	0	3	36
Diminution de la subvention	0	0	209	0	209
Montant net au 31/12/2015	31	4	0	68	173

**4.3.12 Avances conditionnées**

(En milliers d'euros)	REGION PDL	OSEO Vivabio	NANTES Métropole	TOTAL
Montant accordé	894	2 770	894	4 558
Date de l'octroi	22 Mai 2009	26 Juin 2009	16 Novembre 2009	
Montant Net au 01/01/2011	894	2 770	894	4 558
Octroi exercice 2011	0	0	0	0
Remboursement au cours de l'exercice 2011	0	0	0	0
Montant Net au 31/12/2011	894	2 770	894	4 558
Octroi exercice 2012	0	0	0	0
Remboursement au cours de l'exercice 2012	(178)	0	0	(178)
Montant Net au 31/12/2012	716	2 770	894	4 380
Octroi exercice 2013	0	0	0	0
Remboursement au cours de l'exercice 2013	(179)	0	0	(179)
Montant Net au 31/12/2013	537	2 770	894	4 201
Remboursement au cours de l'exercice 2014	(179)	0	(72)	(250)
Montant Net au 31/12/2014	358	2 770	822	3 951
Réduction de l'aide à hauteur des dépenses effectives	0	(1 307)	0	(1 307)
Retours financiers	0	194	0	194
Remboursement au cours de l'exercice 2015	(179)	0	(143)	(322)
Montant Net au 31/12/2015	179	1 658	679	2 516

4.3.13 Provisions pour risques et charges

(a) Evolution du poste du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

(En milliers d'euros)	1 ^{er} janvier 2015	Evolution au cours de la période			31 décembre 2015
		Dotation	Reprises		
			Utilisation	Non utilisation	
Litiges	12	0	0	0	12
Risques de change	4	46	0	0	50
Indemnités fin de carrière	163	25	0	0	189
Risques divers	113	0	0	(113)	0
Impôt forfaitaire annuel	0	0	0	0	0
Total Provisions risques et charges	292	71	0	(113)	250
+ dont exploitation	289	25	0	(113)	201
+ dont financier	3	46	0	0	49
+ dont exceptionnel	0	0	0	0	0

La provision pour risque et charge constituée à hauteur de 113 K€ dans le cadre de la renégociation de la subvention obtenue pour le projet Vivabio a été reprise suite au paiement en 2015 par Valneva SE de 320 K€.

(b) Evolution du poste du 1^{er} janvier 2014 au 31 décembre 2014

(En milliers d'euros)	1 ^{er} janvier 2014	Evolution au cours de la période			31 décembre 2014
		Dotation	Reprises		
			Utilisation	Non utilisation	
Litiges	12	0	0	0	12
Risques de change	211	0	(207)	0	4
Indemnités fin de carrière	23	141	0	0	164
Risques divers	0	113	0	0	113
Impôt forfaitaire annuel	0	0	0	0	0
Total Provisions risques et charges	245	254	(207)	0	292
+ dont exploitation	35	254	0	0	289
+ dont financier	210	0	(207)	0	3
+ dont exceptionnel	0	0	0	0	0

Une provision pour risque et charge a été constituée à hauteur de 113 K€. Elle concerne l'évaluation d'un indu (443 K€) par Bpifrance dans le cadre de la renégociation de la subvention obtenue pour le projet Vivabio.

Le risque est évalué à 322 K€ ; ce montant est basé sur la meilleure estimation possible à partir des informations disponibles à la date de clôture.

La provision de 113 K€ résulte de l'évaluation du risque (322 K€) minoré du montant de la subvention d'investissement non encore réintégrée dans le résultat (209 K€).

**4.3.14 Dettes financières**

(En milliers d'euros)		31 décembre	
		2015	2014
Emprunt CA 800 KE du 31/12/09 ¹	Taux variable EURIBOR 3 mois + 1,10%	320	400
Emprunt CA 500 KE du 16/07/12 ¹	Taux variable EURIBOR 3 mois + 1,40%	175	276
Emprunt CM 1200 KE du 08/08/08 ¹	Taux fixe 5,45%	0	152
Emprunt CM 600 KE du 23/12/09 ¹	Taux variable EURIBOR 3 mois + 1,25%	240	300
Emprunt CM 1 030 KE du 18/06/10 ¹	Taux fixe 2,70%	221	369
Emprunt CM 1 200 KE du 05/05/11 ¹	Taux variable EURIBOR 3 mois + 0,70%	429	601
Emprunt CM 500 KE du 05/07/12 ¹	Taux variable EURIBOR 3 mois + 1,40%	176	276
Emprunt CE 300 KE du 25/07/08 ¹	Taux fixe 5,40%	0	51
Emprunt CE 600 KE du 23/12/09 ¹	Taux variable EURIBOR 1 mois + 1,20%	240	300
Emprunt CE 500 KE du 31/07/12 ¹	Taux variable EURIBOR 1 mois + 1,30%	180	281
Emprunt LCL 500 KE du 23/12/09 ¹	Taux variable EURIBOR 1 mois + 1,25%	200	250
Emprunt LCL 470 KE du 30/07/10 ¹	Taux variable EURIBOR 3 mois + 0,80%	118	185
Crédit mobilisation CIR	Taux variable EURIBOR 1 mois + 1,70%	6 095	6 168
Concours bancaires courants, soldes créditeurs de banque		1	5
Total		8 396	9 613

(1) Dont intérêts courus 11 K€

Les dates indiquées sont celles de début d'échéancier.

Aucun covenant n'est associé à ces emprunts qui ont été utilisés pour financer une partie des travaux liés à la construction des laboratoires de Valneva SE et leur équipement.

Depuis 2010, par l'intermédiaire du Groupe Grimaud La Corbière, la Société bénéficiait de plusieurs contrats de couverture de taux.

Le dernier contrat de couverture encore en cours a été mis en place en 2012 pour un montant de 385 K€, ramené à 270,4 K€ au 31 décembre 2014 et à 215,4 K€ au 31 décembre 2015.

Ce dernier contrat mis en place le 17 octobre 2012 porte sur une durée de 7 années.

Ce contrat de swap de taux prévoit la perception par le Groupe Grimaud La Corbière, chaque mois, de l'EURIBOR 1 mois, et le paiement d'un taux fixe de 0,58%.

La juste valeur de ce dernier contrat en cours est de - 2,2 K€ au 31 décembre 2015.

(a) Au 31 décembre 2015

(En milliers d'euros)	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an	A plus de 5 ans
Total dettes financières	8 396	7 037	1 359	0
+ dont emprunts souscrits dans l'exercice	6 087			
+ dont emprunts remboursés dans l'exercice	2 987			



Les emprunts souscrits dans l'exercice correspondent, d'une part, au renouvellement de la mobilisation des CIR 2012 et 2013, et d'autre part, à la mobilisation du CIR 2014 auprès de la BPI.

Les remboursements des emprunts incluent la mobilisation du CIR 2011.

(b) Au 31 décembre 2014

(En milliers d'euros)	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an	A plus de 5 ans
Total dettes financières	9 613	7 317	2 296	0
+ dont emprunts souscrits dans l'exercice	6 159			
+ dont emprunts remboursés dans l'exercice	3 202			

4.3.15 Fournisseurs et comptes rattachés**(a) Au 31 décembre 2015**

(En milliers d'euros)	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an	A plus de 5 ans
Fournisseurs d'exploitation	613	613	0	0
Effets à payer	0	0	0	0
Fournisseur d'exploitation – Factures non parvenues	459	459	0	0
Total	1 073	1 073	0	0

(b) Au 31 décembre 2014

(En milliers d'euros)	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an	A plus de 5 ans
Fournisseurs d'exploitation	660	660	0	0
Effets à payer	0	0	0	0
Fournisseur d'exploitation – Factures non parvenues	1 173	1 173	0	0
Total	1 833	1 833	0	0

4.3.16 Dettes fiscales et sociales

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
T.V.A. à payer	16	28
Autres impôts et taxes	7	26
Rémunération du personnel	621	624
Charges sociales	378	458
Autres dettes sociales	0	0
Total des dettes fiscales et sociales¹	1 022	1 137
(1) à 1 an au plus	1 022	1 137
à plus d'un an et moins de 5 ans	0	0
à plus de 5 ans	0	0

4.3.17 Autres dettes

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Dû sur titres de participation	0	6
Fournisseurs d'immobilisation	115	1 572
Autres dettes d'exploitation	5 733	1 822
Total des autres dettes	5 848	3 400

Le poste « Fournisseurs d'immobilisation » comprend au 31 décembre 2014 à la fois l'estimation des redevances futures à payer au titre des concessions de licence (cf. Annexe 4.2.6), ainsi que la dette relative à la technologie acquise en 2011 à SC World pour 1 M€. Cette dernière a été apportée à la société de BLINK Biomedical SAS et il n'existe plus au 31 décembre 2015 de dettes relatives à des redevances futures.

Le poste « Autres dettes d'exploitation » comprend le compte courant avec la filiale Valneva GmbH.

(a) Au 31 décembre 2015

(En milliers d'euros)	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an	A plus de 5 ans
Dû sur titres de participation	0	0	0	0
Fournisseurs d'immobilisations	115	115	0	0
Fournisseurs d'immobilisations - Factures non parvenues	0	0	0	0
Autres dettes	5 733	5 733	0	0
Total	5 848	5 848	0	0

**(b) Au 31 décembre 2014**

(En milliers d'euros)	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an	A plus de 5 ans
Dû sur titres de participation	6	6	0	0
Fournisseurs d'immobilisations	1 479	440	1 040	0
Fournisseurs d'immobilisations - Factures non parvenues	93	93	0	0
Autres dettes	1 822	1 822	0	0
Total	3 400	2 360	1 040	0

4.3.18 Produits constatés d'avance

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Subvention d'exploitation	0	0
Prestation de recherches et redevances	33	0
Total des produits constatés d'avance	33	0

(a) Au 31 décembre 2015

(En milliers d'euros)	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an	A plus de 5 ans
Subvention d'exploitation	0	0	0	0
Prestation de recherche et redevances	33	0	0	0
Total	33	0	0	0

(b) Au 31 décembre 2014

(En milliers d'euros)	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an	A plus de 5 ans
Subvention d'exploitation	0	0	0	0
Prestation de recherche et redevances	0	0	0	0
Total	0	0	0	0

4.3.19 Charges à payer

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	459	1 173
Dettes fiscales et sociales	930	948
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	0	93
Emprunts et dettes financières	12	20
Autres dettes	14	14
Total des charges à payer¹	1 415	2 248

(1) Dettes à 1 an au plus



4.4 Notes au compte de résultat

4.4.1 Chiffre d'affaires

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Prestations de recherche	224	309
Autres prestations	606	1 093
Total	830	1 402

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Ventes en France	549	135
Ventes à l'export	281	1 267
Total	830	1 402

4.4.2 Production immobilisée

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Frais de développement	107	152
Total	107	152

4.4.3 Subventions d'exploitation

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
FEDER	0	121
FUI RHONE ALPES	0	51
FUI PAYS DE LOIRE	0	106
OSEO	86	0
Total	86	278

4.4.4 Autres produits

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Upfront et milestones	3 196	1 090
Autres	4	1
Total	3 200	1 090

4.4.5 Reprises sur amortissements, provisions et transferts de charges

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Reprises de provisions sur créances clients	0	21
Reprises de provisions sur stock	1	0
Reprises de provisions pour risques et charges	113	0
Transferts de charges d'exploitation	27	270
Total	141	291

Les transferts de charges correspondent à la refacturation de prestations externes à certains clients.



4.4.6 Achats et charges externes

Principales charges (En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Travaux par tiers divers	2 878	1 523
Honoraires	2 281	2 675
Entretien et réparations	257	366
Prestations administratives	1 500	2 155
Personnel intérimaire	20	60
Frais de déplacement	310	309
Colloques, séminaires, conférences	110	76
Frais postaux et de télécommunication	89	109
Missions et réceptions	73	86
Locations immobilières	130	135
Charges locatives	55	55
Locations mobilières	14	4
Transport divers	42	53
Publicité, publications, rel.pub	112	28
Documentation	20	17
Primes d'assurance	249	272
Traitement déchets et ordures	27	36
Gardiennage	7	8
Honoraires formation	4	15
Services bancaires	64	58
Gaz naturel	22	27
Eau	2	2
Electricité	115	173
Cotisations	22	23
Total	8 404	8 265

4.4.7 Impôts et taxes

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Impôts et taxes sur rémunérations	69	84
Formation	40	48
Taxe d'apprentissage	17	21
Autres impôts et taxes / rémunérations FNAL	13	15
Autres impôts et taxes	51	112
Impôts locaux	52	51
CFE - CVAE	(15)	7
Taxe sur les véhicules de sociétés	2	4
Taxe C3S	(3)	3
Contribution Emploi Handicapés	8	3
Retenues à la source	4	37
Droits d'enregistrement et de timbres	1	3
Autres impôts et taxes	2	4
Total	121	196

4.4.8 Personnel

(a) Effectifs

Effectif moyen	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Cadres et professions intellectuelles supérieures	38	51
Professions intermédiaires	4	5
Employés	2	3
Ouvriers	0	0
Personnel détachés	0	0
Total	45	59

+ Effectif présent au 31 décembre 2015: 47 salariés dont 47 CDI et 0 CDD

+ Effectif présent au 31 décembre 2014: 58 salariés dont 57 CDI et 1 CDD

(b) Charges de Personnel

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Salaires et traitements	2 660	3 261
Charges sociales	1 284	1 394
CICE	(52)	(70)
Autres charges de personnel	51	104
Total	3 943	4 689

**(c) Rémunérations allouées aux membres du directoire et du conseil de surveillance**

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Rémunération fixe	219	195
Rémunération variable	139	93
Avantages en nature	7	6
Total Membres du directoire	365	294
Jetons de présence	250	243
Total Membres du conseil de surveillance	250	243
Total	615	537

Attributions d'actions gratuites (Actions gratuites définitivement acquises)

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Membres du directoire	0	0
Membres du conseil de surveillance	0	0

Options de souscription d'actions (nombre d'actions souscrites)

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Membres du directoire	79 800	0
Membres du conseil de surveillance	0	0

Bons de souscriptions d'actions (nombre d'actions souscrites)

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Membres du directoire	0	0
Membres du conseil de surveillance	0	0

(d) Avantages au personnel**Hypothèses retenues pour l'évaluation de la provision retraite**

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Taux d'actualisation	1,90%	1,80%
Taux d'augmentation des salaires	2%	2%
Taux de charges sociales	47,00%	45,00%
Taux de rotation par tranches d'âge	Détaillé ci-dessous	Détaillé ci-dessous

Données 2014 et 2015	Agents de maîtrise	Cadres	Employés
20 - 29 ans	39.00%	45.90%	18.00%
30 - 39 ans	19.40%	23.00%	9.00%
40 - 49 ans	6.80%	7.60%	3.06%
50 - 59 ans	0.00%	0.00%	0.00%
60 ans et plus	0.00%	0.00%	0.00%

Variation de l'engagement net et réconciliation de la provision

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Engagement à l'ouverture de la période	163	23
Engagement à la clôture de la période	189	163
Provision à l'ouverture de la période	163	23
Dotations de la période	25	141
Reprise de la période	0	0
Provision à la clôture de la période	189	163

4.4.9 Amortissements, provisions et pertes de valeur

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Immobilisations incorporelles	684	1 114
Immobilisations corporelles	701	858
Total Immobilisations (A)	1 385	1 971
Engagements envers les salariés	25	141
Provisions pour risques et charges d'exploitation	(113)	113
Total Provisions (B)	(88)	254
Total des dotations nettes hors actifs courants (C=A+B)	1 297	2 225
Clients et autres actifs circulants	(1)	52
Total actifs (D)	(1)	52
Total Exploitation (E=C+D)	1 296	2 277
Provisions pour perte de change	46	
Dépréciations des comptes courants	15	
Dépréciations des immobilisations financières	9 057	
Total Financier (F)	9 117	0
Amortissements exceptionnels des immobilisations (G)		
Dépréciations des immobilisations (H)	(6 761)	6 701
Amortissements dérogatoires des immobilisations (I)	(192)	(156)
Autres provisions (J)		
Total Exceptionnel (K=G+H+I+J)	(6 954)	6 545

La provision pour dépréciation des immobilisations corporelles (6 704 K€), constituée en 2014 pour ramener la technologie VIVA | Screen[®] à sa valeur d'apport dans la nouvelle société BliNK Biomedical SAS, a été reprise en 2015 lors de la réalisation effective de cet apport.

Une provision pour dépréciation totale de la participation dans cette société (48.20%) a par ailleurs été constatée au 31 décembre 2015 pour 8 998 K€. Cette provision fait suite à un test de dépréciation opéré à la clôture de l'exercice.



4.4.10 Résultat Financier

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Revenu des VMP et dépôts	98	157
Intérêts des emprunts	(136)	(185)
Intérêts emprunts obligataires convertibles	(194)	0
Intérêts des comptes courants	321	533
Ecarts de change	(40)	(3)
Dépréciation / reprise des actifs financiers	(9 072)	63
Divers	(2)	(25)
Résultat financier	(9 025)	540

La dépréciation de la participation dans la société BliNK Biomedical SAS dégrade le résultat financier de l'exercice 2015 pour un montant de 8 998 K€.

4.4.11 Résultat exceptionnel

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Résultat net sur cessions	(7 418)	(3)
Dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises sur immobilisations corporelles	23	0
Dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises sur immobilisations incorporelles	6 739	(6 701)
Dotations et reprises d'amortissements dérogatoires	192	156
Quote-part de subvention virée au résultat	37	40
Divers / renégociation dette sur immobilisations	299	2 500
Résultat Exceptionnel	(129)	(4 008)

En 2015, l'apport des actifs incorporels et corporels liés à la technologie VIVA|Screen® à la société BliNK Biomedical SAS a généré une moins-value sur cession de 7 M€ compensée par la reprise de la dépréciation de ces mêmes actifs au 31 décembre 2014.

En 2014, la renégociation de la dette SC World a généré un produit exceptionnel de 2,5 M€ ; la dépréciation des actifs liés à l'activité VIVA|Screen® a généré une charge exceptionnelle de 6,7 M€.

4.4.12 Impôts sur les résultats

(a) Charges d'impôts

Taux effectif d'impôts

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Résultat net	(17 619)	(14 883)
Impôt sur le résultat	(1 851)	(1 965)
Résultat net avant impôt	(19 470)	(16 849)
Taux effectif d'imposition	0	0

**(b) Déficits fiscaux reportables**

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Déficits reportable à l'ouverture de la période	81 084	67 421
Déficits nés au cours de la période ¹	10 385	13 663
Déficits consommés au cours de la période	0	0
Déficits antérieurs utilisé	0	0
Déficits perdus au cours de la période	0	0
Déficits reportables à la clôture de la période	91 469	81 084

(1) Déficit 2014 corrigé de 85 K€

(c) Accroissements et allègements de la dette future d'impôts

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Accroissements (Subventions d'investissements et amortissements dérogatoires)	213	359
Allègements		
+ C3S	0	(1)
+ Subventions d'investissement fiscalisées lors de l'octroi de l'aide	0	0
+ Subventions d'exploitation fiscalisées lors de l'octroi de l'aide	0	0
+ Plus-values latentes sur OPVCM	0	0
+ Participation des salariés	0	0
Total des accroissements/allègements futurs	213	358

4.4.13 Résultats par action

		31 décembre 2015	31 décembre 2014
Résultat net de base (en euros)	(a)	(17 619 145)	(14 883 482)
Nombre moyen d'actions en circulation sur l'exercice	(b)	74 012 127	56 846 809
Nombre d'actions cumulées potentielles	(c)	92 932 332	69 923 691
Résultat net de base par action (en euro)	(a) / (b)	(0,24)	(0,26)

Compte tenu des résultats déficitaires, le résultat dilué est considéré identique au résultat de base.

5. AUTRES INFORMATIONS

5.1 Engagements et passifs éventuels

5.1.1 Dettes garanties par des sûretés réelles

(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Nantissement matériel	429	600
Nantissement sur titres de participation ¹	154 881	137 876
Nantissement sur prêt intersociétés Vaccines Holdings Sweden AB ²	5 255	0

(1) Des titres de Valneva Austria GmbH dans le cadre de l'opération de financement auprès de Pharmakon, et des titres de Vaccines Holdings Sweden AB dans le cadre de l'opération de financement de l'acquisition de Crucell Sweden AB auprès d'Athyrium, pour respectivement 137 876 K€ et 17 005 K€.

(2) Dans le cadre de l'opération de financement de l'acquisition de Crucell Sweden AB (Garantie à 1^{ère} demande signée par Valneva SE en faveur d'Athyrium).

Il est à noter que l'emprunt Athyrium ayant été intégralement remboursé au mois de Janvier 2016, les nantissements correspondants ne sont plus effectifs à la date de publication des présents comptes sociaux.

5.1.2 Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	31 décembre,	
	2015	2014
Engagements donnés		
+ Engagement sur Emprunt Pharmakon / Valneva Austria GmbH ¹	46 916	37 768
+ Engagement sur Emprunt Athyrium ¹	18 340	0
+ Complément de prix potentiel sur titres de participation ²	0	4 954
+ Engagement d'approvisionnement auprès d'un fournisseur	0	619
+ Retours financiers sur avances remboursables OSEO ³	1 346	6 230
+ Engagement bail immobilier	551	680
+ Crédit-bail mobilier	34	47
+ Lettre de confort envers Valneva GmbH ⁴	7 794	8 662
+ Lettre de confort en faveur du fonds ERP pour un prêt lié au projet <i>Pseudomonas</i>	2 084	0
+ Lettre de confort en faveur de SC World	300	0
+ Lettre de confort et garantie envers Valneva Canada Inc. pour un contrat de véhicules	79	0
+ Retours financiers et remboursement subventions conditionnés	220	220
+ Mandat d'hypothèque sur emprunts	1 000	1 250
+ Intérêts à échoir sur emprunts	41	91
Total engagements donnés	78 705	60 521
Engagements reçus		
+ Subvention du Département 44 construction Laennec	0	45
+ Cautionnements reçus de la société Groupe GRIMAUD	0	0
> emprunt CM sur 7 ans	221	519
> emprunt CEP sur 5 ans	180	281
> emprunt LCL sur 7 ans	118	185
+ Cautionnements reçus comptes bancaires	50	100
Total engagements reçus	568	1 130

(1) Capital et intérêts jusqu'à l'échéance de l'emprunt Pharmakon et Athyrium garantis par Valneva SE ; à noter que l'emprunt Athyrium ayant été intégralement remboursé au mois de Janvier 2016, l'engagement correspondant n'est plus effectif à la date de publication des présents comptes sociaux.

(2) Le montant maximum du complément de prix est de 5,5 M€ sur une durée de 15 ans (2025), moins 539 K€ pour le montant dû au titre de 2010 à 2014.

(3) Le montant maximal du remboursement des avances remboursables dans le cadre du programme Vivabio a été ramené à 3 M€ en juillet 2015, remboursable jusqu'en 2024, comptabilisé pour un montant de 1 658 K€ (cf. Annexe 4.3.12)

(4) Sur le montant des loyers restant à payer jusqu'au terme du crédit- bail immobilier en 2023.

5.1.3 Passifs éventuels

Il n'y a pas de contentieux significatifs.

Aucune provision n'est constituée par la Société en ce qui concerne les plans d'options d'achat ou de souscription d'actions et les plans d'attribution d'actions gratuites. En effet, la Société prévoit d'émettre des actions nouvelles lors des attributions et souscriptions définitives futures.

5.1.4 Honoraires des Commissaires aux Comptes

	Cabinet PWC		Cabinet Deloitte	
	En euros HT		En euros HT	
	2015	2014	2015	2014
Audit				
Commissariat aux comptes	74 167	110 730	81 745	113 954
Augmentation de capital	83 971	78 150	63 584	66 000
Fusion				
Accessoires			7 916	4 180
Sous total	158 138	188 880	153 245	184 134
Autres prestations				
Juridique, fiscal, social				
Autres Diligences Directement Liés				
Accessoires				
Sous total	0	0	0	0
Total	158 138	188 880	153 245	184 134

5.2 Informations relatives aux parties liées

Les parties liées concernent les relations avec le Groupe Grimaud La Corbière et les sociétés du Groupe Grimaud La Corbière (1), les relations avec la filiale Valneva Toyama Japan K.K. (2), la filiale Valneva Austria GmbH (3), la filiale Vaccines Holdings Sweden AB (4), la filiale Valneva Canada Inc. (5) et la filiale Valneva UK Ltd. (6).

1. Pour le Groupe Grimaud La Corbière et les sociétés du Groupe Grimaud La Corbière, les prestations fournies concernent soit des opérations courantes (contrat de répartition de couverture de swap de taux) soit des opérations réglementées (cautionnement), et ont donné lieu pour l'exercice 2015 à la facturation de 7 K€ HT, dont on retrouve 7 K € au 31 décembre 2015 en dettes fournisseurs



2. Valneva Toyama Japan K.K a facturé à Valneva ses frais de fonctionnement pour 85 K€ dont on retrouve 55 K€ au 31 décembre 2015 en dettes fournisseurs.
3. Valneva SE a garanti un emprunt de 41 M\$ auprès d'un fonds d'investissement géré par Pharmakon Advisors au profit de Valneva Austria GmbH. (Montant initial de 30 M\$ contracté en décembre 2013, augmenté de 11 M\$ en juillet 2015). Le prêt est utilisé pour soutenir la croissance des ventes du vaccin contre l'encéphalite japonaise de Valneva IXIARO®/JESPECT®, et promouvoir le portefeuille de l'entreprise des vaccins candidats. En février 2014, un accord a été signé entre les deux parties pour que Valneva SE facture Valneva Austria GmbH au titre de cette garantie (accord révisé en novembre 2015 suite à l'augmentation du montant emprunté de 11 M\$) ; la rémunération est de 0,77 % appliqué sur le montant de l'emprunt restant dû (221 K€ facturés au titre de l'année 2015).

Un accord entre Valneva SE et Valneva Austria GMBH, effectif à compter du 28 mai 2013, encadre la refacturation de services entre les deux sociétés.

Valneva SE a refacturé 210 K€ en 2015.

Valneva Austria GmbH a refacturé 3 983 K€ en 2015.

Ces factures ont été comptabilisées en compte courant (créiteur pour le net de 5 584 K€ au 31 décembre 2015).

En octobre 2013, un contrat de prêt a été signé entre Valneva SE et Valneva Austria GmbH pour un montant de 30 M€ rémunéré au taux EURIBOR 3 mois, majoré de 1%. 15 M€ sont à échéance du 31 décembre 2016 (2 845 K€ ont été remboursés au 31 décembre 2015). 15 M€ seront remboursés après le remboursement de la dette Pharmakon (Biopharma) par Valneva Austria GmbH.

4. En 2015, deux contrats de prêt ont été signés entre Valneva SE et sa filiale Vaccines Holding Sweden AB représentant 8 M€ au 31 décembre 2015 et rémunérés au taux EURIBOR 3 mois majoré de 1%. Ils ont été intégralement remboursés en Février 2016.

Un accord entre Valneva SE et Vaccines Holdings Sweden AB, effectif à compter de 2015, encadre la refacturation de services par Valneva SE. Cette refacturation représente 8 K€ pour l'année 2015.

5. Un contrat de prêt, effectif à compter de mars 2015, a été signé entre Valneva SE et sa filiale Valneva Canada Inc. Le montant emprunté, rémunéré au taux CDOR 3 mois majoré de 1%, est limité à 10 M\$ CAD et devra être remboursé avant le 31 janvier 2020. Le montant emprunté représente 1,1 M€ au 31 décembre 2015.

Un accord entre Valneva SE et Valneva Canada Inc., effectif à compter de 2015, encadre la refacturation de services par Valneva SE. Cette refacturation représente 21 K€ pour l'année 2015.

6. Un contrat de prêt, effectif à compter du 30 Novembre 2015, a été signé entre Valneva SE et sa filiale Valneva UK Ltd. Le montant emprunté, rémunéré au taux LIBOR 3 mois majoré de 1%, est limité à 4 M£ et devra être remboursé avant le 31 janvier 2020. Le montant emprunté représente 4 K€ au 31 décembre 2015.



(En milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Immobilisations financières		
+ Participations	163 927	137 928
Créances		
+ Autres créances	36 411	21 985
Dettes		
+ Fournisseurs et comptes rattachés	62	58
+ Autres dettes	5 693	2 004
Chiffre d'affaires	239	1 089
Produits financiers	545	533
Charges d'exploitation		
+ Autres achats et charges externes	4 184	3 668
Charges financières		
+ Intérêts et charges assimilées	211	25

5.3 Instruments dilutifs

Capital de la Société Valneva SE après exercice des différents instruments dilutifs au 31 décembre 2015

	Actions détenues	% ¹	Instruments dilutifs	Répartition du capital après exercice des instruments dilutifs	
				instruments dilutifs	%
Groupe Grimaud La Corbière²	12 104 830	15,95	0	12 104 830	13,03
Bpifrance Participations SA	7 456 785	9,83	0	7 456 785	8,02
Membres du directoire	660 048	0,87	2 402 446	3 060 884	3,29
Total membres du directoire ³					
Franck GRIMAUD	478 005	0,63	708 103	1 185 890	1,28
Thomas LINGELBACH	124 751	0,16	1 012 637	1 136 842	1,22
Reinhard KANDERA	57 292	0,08	681 706	738 152	0,79
Actionnaires salariés non mandataires sociaux⁴	127 007	0,17	2 097 129	2 223 806	2,39
Autres actionnaires personnes privées	1 548 609	2,04	134 018	1 681 126	1,81
Dont actionnaires personnes privées famille Grimaud et Financière Grand Champs SAS ^{2&5}	874 903	1,15	36 000	910 903	0,98
Dont investisseurs	172 277	0,23	0	172 277	0,19
Dont membres indépendants du conseil de surveillance ⁶	41 800	0,06	19 500	61 300	0,07
Alain MUNOZ	618	0,00	19 754	20 340	0,02
Michel GRECO	17 867	0,02	19 500	37 367	0,04
James SULAT	39 687	0,05	31 066	69 284	0,07
Alexander VON GABAIN					
Autres actionnaires personnes privées inscrits au nominatif	401 457	0,53	8 198	409 655	0,44
Autres actions au porteur	52 804 261	69,58	0	52 804 261	56,82
Autres actions de préférence d'une valeur nominale de € 0,01 chacune, ramenées à la valeur nominale de € 0,15	1 186 748	1,56	9 338 503	9 338 503	10,05
BSA détenus par les membres du conseil de surveillance non actionnaires	n.a.	n.a.	39 000	39 000	0,04
Anne-Marie GRAFFIN	n.a.	n.a.	19 500	19 500	0,02
Hans WIGZELL	n.a.	n.a.	19 500	19 500	0,02
Bons d'émission d'actions non encore exercés	n.a.	n.a.	4 223 349	4 223 349	4,54
TOTAL	75 888 288	100,00	18 234 445	92 932 544	100,00

¹ Taux calculé en référence à un capital social total de 75 888 288 actions Valneva, décomposé en (a) 74 698 099 actions ordinaires d'une valeur nominale de € 0,15 chacune, (b) 17 836 719 actions de préférences d'une valeur nominale de € 0,01 chacune, ramenées à la valeur nominale de € 0,15, et (c) 1 074 actions de préférence convertibles en actions ordinaires Valneva, d'une valeur nominale de € 0,15 chacune.

² La société « Groupe Grimaud La Corbière », les actionnaires famille GRIMAUD et la société « Financière Grand Champ SAS » constituent ensemble le « **Groupe Familial Grimaud** ».

³ Les valeurs mentionnées au sein de la colonne "Actions détenues" à l'égard des membres du directoire incluent des actions de préférence convertibles en actions ordinaires Valneva, d'une valeur nominale de € 0,15 chacune, et s'agissant de Messieurs Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA, des actions de la Société détenues au porteur ainsi que des actions de préférence de la Société d'une valeur nominale de € 0,01 chacune, ramenées à la valeur nominale de € 0,15.

⁴ La valeur mentionnée au sein de la colonne "Actions détenues" inclut des actions de préférence convertibles en actions ordinaires Valneva, d'une valeur nominale de € 0,15 chacune.

⁵ La valeur mentionnée au sein de la colonne "Actions détenues" inclut des actions au porteur de la Société.

⁶ Les valeurs mentionnées au sein de la colonne "Actions détenues" à l'égard de Messieurs Alexander VON GABAIN et Michel GRECO, membres du conseil de surveillance de la Société, incluent des actions de préférence de la Société d'une valeur nominale de € 0,01 chacune, ramenées à la valeur nominale de € 0,15, ainsi que des actions de la Société détenues au porteur.

5.4 Filiales et participations

FILIALES (plus de 50%)					
Dénomination	Capital	Quote-part ²	Valeur brute des titres	Prêts, avances ⁴	Chiffre d'affaires ⁶
	Capitaux propres ¹	Dividendes ³	Valeur nette des titres	Cautions ⁵	Résultat ⁷
Valneva Toyama Japan K.K.	¥ 5 660 000	100 %	€ 46 471	€ 144 437	¥ 11 249 722
	¥ (1 133 331)	€ 0	€ 46 471	€ 0	¥ 580 566
Valneva Austria GmbH ⁸	€ 10 070 000	100 %	€ 137 876 224	€ 27 155 647	€ 39 183 271
	€ 255 299 928	€ 0	€ 137 876 224	€ 0	€ (9 497 495)
Vaccines Holdings Sweden AB	50 000 SEK	100.00 %	€ 17 005 268	€ 8 082 469	63 227 029 SEK
	159 140 400 SEK	€ 0	€ 17 005 268	€ 0	115 817 819 SEK
Valneva Canada Inc.	1 000 CAD	100.00 %	€ 731	€ 1 168 805	2 481 418 CAD
	€ 0	€ 0	€ 731	€ 0	45 198 CAD
Valneva UK Ltd.	100 GBP	100.00 %	€ 136	€ 4 225	€ 0
	€ 0	€ 0	€ 136	€ 0	(206 456) GBP
PARTICIPATIONS (moins de 50%)					
Dénomination	Capital	Quote-part ²	Valeur brute des titres	Prêts, avances ⁴	Chiffre d'affaires ⁶
	Capitaux propres ¹	Dividendes ³	Valeur nette des titres	Cautions ⁵	Résultat ⁷
BliNK Biomedical SAS	€ 14 518 028	48,20%	€ 8 998 528,00	€ 0	€ 991 638
	€ 2 324	€ 0	€ 0	€ 0	€ (2 185 985)

(1) Capitaux propres = capitaux propres autres que résultat et capital social

(2) Quote-part = quote-part de capital détenue par Valneva au 31/12/2015

(3) Dividendes = dividendes encaissés par Valneva en 2015

(4) Prêts, avances = prêts, avances financières, comptes courants associés

(5) Cautions = encours des cautionnements donnés par Valneva

(6) Chiffre d'affaires = chiffre d'affaires hors taxes

(7) Résultat = résultat net comptable du dernier exercice

(8) Données 2015 format IFRS



5.5 Risques de marché

5.5.1 Risques liés aux taux d'intérêts

La Société est exposée à des risques de marché dans le cadre de la gestion à la fois de ses liquidités et de ses dettes à moyen et long terme.

Concernant les liquidités, le risque de taux est piloté par des procédures de suivi et de validation existantes au niveau de la Société. Les liquidités sont en outre principalement investies dans des dépôts à terme garantis à échéance et offrant une grande qualité de signature (cf. Annexe 4.3.7).

La Société s'est par ailleurs endettée afin de financer ses investissements. Le montant des dettes financières d'emprunt au 31 décembre 2015 s'élève à 8 396 K€, dont 221 K€ sont à taux fixe (cf. Annexe 4.3.14). Les taux variables sont fondés sur l'EURIBOR 3 mois et 1 mois.

La Société bénéficiant d'un contrat de couverture de taux d'intérêt au 31 décembre 2015 par l'intermédiaire du Groupe Grimaud La Corbière, le risque de taux sur ses emprunts à taux variable est donc limité.

5.5.2 Risques liés aux devises

La Société est peu exposée au risque de change du dollar US ou de toute autre devise. Ainsi la Société n'a pris, à ce stade de son développement, aucune disposition de couverture afin de protéger son activité contre les fluctuations des taux de change. La Société suivra l'évolution de son exposition au risque de change en fonction de l'évolution de sa situation. La stratégie de la Société est d'utiliser l'euro comme devise principale dans le cadre de la signature de contrats. Cependant, la Société pourrait éventuellement souscrire des contrats de couverture de change dans le futur, si le besoin apparaissait, et si les risques étaient jugés significatifs.

5.6 Evènements postérieurs à la clôture

Aucun évènement significatif n'est survenu depuis la clôture de l'exercice.



VALNEVA SE
Etats financiers consolidés
au 31 décembre 2015



Sommaire

1. COMPTE DE RESULTAT ET ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDES	61
2. ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDE	63
3. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	64
4. ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....	65
5. ANNEXES AFFERENTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....	66
5.1 Informations relatives au Groupe.....	66
5.1.1 Variations de périmètre pendant l'exercice.....	66
5.1.2 Liste des participations directes ou indirectes	67
5.2 Principes comptables et méthodes d'évaluation.....	67
5.2.1 Référentiel comptable	68
5.2.2 Nouvelles normes et interprétations, révisées ou amendées	68
5.2.3 Principes de Consolidation	69
5.2.4 Information sectorielle	70
5.2.5 Conversion des devises étrangères.....	70
5.2.6 Comptabilisation des produits.....	71
5.2.7 Contrats de location	72
5.2.8 Immobilisations incorporelles	73
5.2.9 Immobilisations corporelles.....	74
5.2.10 Dépréciation des actifs non financiers	74
5.2.11 Entités mises en équivalence	75
5.2.12 Actifs et passifs non courants destinés à être vendus ou abandonnés.....	75
5.2.13 Prêts et créances	75
5.2.14 Instruments financiers dérivés	76
5.2.15 Stocks	76
5.2.16 Créances clients et autres créances.....	76
5.2.17 Trésorerie, équivalents de trésorerie et dépôts à court terme.....	76
5.2.18 Capital social, primes d'émission et autres réserves réglementées, report à nouveau et autres réserves et résultat net	76
5.2.19 Fournisseurs	77
5.2.20 Emprunts.....	77
5.2.21 Impôt sur le résultat, exigible et différé	77
5.2.22 Avantages au personnel	78
5.2.23 Provisions.....	79
5.2.24 Revenus différés	79
5.3 Gestion des risques financiers.....	79
5.3.1 Facteurs de risques financiers	79
5.3.2 Comptabilisation des activités de couverture	83
5.3.3 Gestion du risque en matière de fonds propres.....	83
5.3.4 Estimation de la juste valeur	83



5.4	Estimations et appréciations comptables déterminantes	83
5.4.1	Estimations et hypothèses comptables déterminantes	83
5.4.2	Appréciations comptables déterminantes dans l'application des règles comptables de l'entité	84
5.5	Informations sectorielles	84
5.5.1	Agrégats au compte de résultat par segment	84
5.5.2	Segments géographiques	85
5.5.3	Informations relatives aux principaux clients	86
5.6	Charges par nature	87
5.7	Charges de personnel	89
5.8	Autres produits et charges opérationnels	89
5.9	Résultat financier	89
5.10	Impôt sur les résultats	90
5.10.1	Impôt sur les résultats	90
5.10.2	Impôt différé	91
5.11	Résultat par action	92
5.12	EBITDA	93
5.13	Immobilisations incorporelles et goodwill	93
5.13.1	Immobilisations incorporelles significatives	94
5.13.2	Test de dépréciations	94
5.13.3	Sensibilité aux changements d'hypothèses	95
5.14	Immobilisations corporelles	96
5.15	Entités mises en équivalence	97
5.15.1	Résumé des informations financières de l'entité associée	98
5.15.2	Réconciliation de la valeur comptable	98
5.16	Instruments financiers	99
5.16.1	Instruments financiers par catégorie	99
5.16.2	Évaluation de la juste valeur	100
5.16.3	Qualité de crédit des actifs financiers	102
5.17	Stocks	102
5.18	Clients et autres débiteurs	103
5.19	Autres actifs	103
5.20	Trésorerie, équivalents de trésorerie, dépôts à court terme et actifs financiers courants	103
5.21	Actifs et Passifs destinés à la vente et activités abandonnées	104
5.21.1	Ventilation des actifs destinés à la vente	104
5.21.2	Passifs destinés à la vente	104
5.22	Capital social, primes d'émission et autres réserves réglementées	105
5.23	Report à nouveau et autres réserves	106
5.24	Paiements fondés sur des actions	106



5.24.1	Plans d'options de souscription d'actions	106
5.24.2	Actions gratuites.....	108
5.24.3	Bons de souscription d'actions	108
5.24.4	Plan d'attribution gratuite d'actions de préférence convertibles 2015-2019.....	109
5.25	Emprunts.....	110
5.25.1	Passifs liés aux contrats de location-financement	110
5.25.2	Emprunts bancaires et autres prêts garantis	111
5.25.3	Autres prêts.....	111
5.26	Fournisseurs et autres créiteurs	113
5.27	Dettes fiscales et sociales.....	113
5.28	Autres passifs et provisions	113
5.28.1	Produits constatés d'avance	114
5.28.2	Provisions pour engagements envers le personnel.....	114
5.28.3	Autres provisions.....	114
5.29	Flux de trésorerie absorbée par les opérations courantes.....	116
5.30	Engagements et autres passifs	117
5.31	Regroupement d'entreprises	117
5.32	Opérations entre parties liées.....	119
5.32.1	Achat de services.....	119
5.32.2	Rémunération des membres du directoire.....	120
5.32.3	Rémunération des membres du conseil de surveillance	120
5.33	Information pro forma relative à l'acquisition de Crucell Sweden.....	120
5.33.1	Contexte de la préparation de l'information pro forma relative à la fusion	120
5.33.2	Compte de résultat pour l'exercice clos au 31 décembre 2015 et compte de résultat Pro Forma pour l'exercice clos au 31 décembre 2015	121
5.33.3	Réconciliation avec le compte de résultat consolidé en normes IFRS.....	122
5.33.4	Base de préparation.....	122
5.34	Événements postérieurs à la date de clôture.....	124



1. COMPTE DE RESULTAT ET ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDES

Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros (sauf pour la valeur par actions)	Annexe	Exercice clos au 31 décembre,	
		2015	2014
Revenus de la vente de produits	5.5	61 545	28 124
Produits des coopérations, licences et services	5.5	16 814	8 799
Chiffre d'affaires		78 360	36 922
Subventions		4 975	5 506
Chiffre d'affaires et Subventions		83 335	42 429
Coût des biens et services	5.6/5.7	(46 961)	(17 144)
Frais de Recherche & Développement	5.6/5.7	(25 367)	(22 242)
Frais de distribution et de marketing	5.6/5.7	(9 121)	(2 065)
Frais généraux et administratifs	5.6/5.7	(14 394)	(12 077)
Autres produits et charges opérationnels, net	5.8	(152)	(395)
Dotation aux amortissements et dépréciations sur immobilisations corporelles/incorporelles	5.6	(7 273)	(12 323)
RESULTAT OPERATIONNEL		(19 934)	(23 817)
Produits financiers	5.9	5 073	2 273
Charges financières	5.9	(9 716)	(4 394)
Résultat des participations dans les entreprises liées	5.15	(8 999)	-
Profit résultant de l'acquisition à conditions avantageuses	5.31	13 183	-
RÉSULTAT AVANT IMPÔT		(20 393)	(25 938)
Impôt sur les résultats	5.10	(224)	(334)
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		(20 617)	(26 272)
Résultat par action du fait du résultat des activités poursuivies attribuables aux actionnaires de la Société, en euros par action (de base et dilué)	5.11	(0,28)	(0,47)
EBITDA	5.12	(8 492)	(7 364)

**État du résultat global consolidé**

En milliers d'euros	Annexe	Exercice clos au 31 décembre,	
		2015	2014
Résultat net de l'exercice		(20 617)	(26 272)
Autres éléments du résultat global			
Éléments susceptibles d'être reclassés en profit ou perte			
Écarts de conversion	5.23	(2 584)	(2 626)
Total des éléments susceptibles d'être reclassés en profit ou perte		(2 584)	(2 626)
Autres éléments du résultat global, net d'impôts		(2 584)	(2 626)
RESULTAT GLOBAL DU GROUPE ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES		(23 200)	(28 897)



2. ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDE

En milliers d'euros	Annexe	Au 31 décembre,	
		2015	2014
ACTIFS			
Actifs non courants		158 804	166 567
Immobilisations incorporelles et goodwill	5.13	98 567	105 204
Immobilisations corporelles	5.14	42 439	41 611
Autres actifs non courants	5.19	17 797	19 753
Actifs courants		116 383	52 967
Stocks	5.17	26 687	7 282
Clients et autres débiteurs	5.18	15 754	6 850
Autres actifs courants	5.19	31 374	9 366
Trésorerie, équivalents de trésorerie, dépôts à court terme et actifs financiers courants	5.20	42 567	29 468
Actifs destinés à la vente	5.21	-	7 982
TOTAL ACTIF		275 187	227 517
CAPITAUX PROPRES			
Capital et réserves attribuables aux actionnaires de la Société		144 335	124 444
Capital social	5.22	11 205	8 453
Primes d'émission et autres réserves réglementées	5.22	245 965	206 707
Report à nouveau et autres réserves	5.22	(92 219)	(64 444)
Résultat net de l'exercice		(20 617)	(26 272)
PASSIFS			
Passifs non courants		84 489	75 704
Emprunts	5.25	76 568	66 036
Passif d'impôt différé	5.10	112	103
Autres passifs non courants et provisions	5.28	7 810	9 564
Passifs courants		46 363	26 387
Emprunts	5.25	25 687	7 117
Fournisseurs et autres créditeurs	5.26	10 698	10 734
Passif d'impôt exigible		425	275
Dettes fiscales et sociales	5.27	6 889	5 398
Autres passifs courants et provisions	5.28	2 664	2 862
Passifs destinés à la vente	5.21	-	982
TOTAL PASSIF		130 852	103 073
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		275 187	227 517

3. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

En milliers d'euros	Annexe	Exercice clos au 31 décembre,	
		2015	2014
Flux de trésorerie générés par l'activité			
Résultat net de l'ensemble consolidé		(20 617)	(26 272)
Dotations aux amortissements	5.13/5.14	11 442	12 359
Dépréciation/ perte de valeur sur immobilisations corporelles/incorporelles	5.13/5.14	-	4 095
Paiements fondés sur des actions	5.24	1 018	530
Impôt sur le résultat	5.10	238	334
Autres opérations sans incidence sur la trésorerie	5.29	2 829	(2 439)
Variations du besoin en fonds de roulement	5.29	(14 585)	(938)
Trésorerie absorbée par les opérations courantes	5.29	(19 674)	(12 332)
Intérêts payés	5.9	(4 506)	(2 227)
Impôts sur les résultats payés	5.10	(153)	(385)
Trésorerie nette absorbée par l'activité		(24 334)	(14 944)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisitions d'entreprises, trésorerie nette acquise	5.31	(22 181)	-
Acquisitions d'immobilisations corporelles	5.14	(1 854)	(946)
Produits de cessions immobilisations	5.29	128	1 712
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	5.13	(792)	(2 792)
Acquisitions d'actifs financiers		-	(13 616)
Cessions d'actifs financiers		-	17 130
Participations dans les entreprises associées	5.15	(1 999)	-
Intérêts perçus		133	505
Trésorerie nette générée par/(absorbée par) les opérations d'investissement		(26 565)	1 993
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Produits provenant de l'émission d'actions ordinaires, net des coûts de transaction sur capitaux propres	5.22	42 010	8 632
Cession/(Acquisition) par la Société de ses propres actions		63	69
Nouveaux emprunts	5.25	26 472	1 656
Remboursement des emprunts	5.25	(4 350)	(5 083)
Trésorerie nette générée par les opérations de financement		64 195	5 274
Variation nette de trésorerie et équivalent de trésorerie		13 296	(7 677)
Trésorerie et équivalent de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		28 857	36 509
Gains/(pertes) de change sur la trésorerie		(246)	25
Trésorerie et équivalent de trésorerie à la clôture de l'exercice	5.20	41 907	28 857
Trésorerie, équivalent de trésorerie et actifs financiers courants à la clôture de l'exercice		42 567	29 468

4. ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	Annexe	Capital social	Primes d'émission et autres réserves réglementées	Report à nouveau et autres réserves	Résultat net de l'ensemble consolidé	Total Capitaux propres
Situation au 1er janvier 2014		8 206	198 322	(38 308)	(24 110)	144 111
Résultat net de l'ensemble consolidé		-	-	(2 626)	(26 272)	(28 897)
Affectation du résultat		-	-	(24 110)	24 110	-
Plan d'option d'achat d'actions destiné aux salariés:						
+ valeur des prestations des salariés	5.23	-	-	530	-	530
+ levée d'option de souscription d'actions	5.22 / 5.24	6	(6)	-	-	-
Actions propres	5.23			69	-	69
Émission d'actions ordinaires, mai et juin 2014	5.22	240	8 716	-	-	8 956
Coûts des transactions sur capitaux propres, net d'impôts	5.22	-	(325)	-	-	(325)
		246	8 385	(26 136)	(2 162)	(19 667)
Situation au 31 décembre 2014		8 453	206 707	(64 444)	(26 272)	124 444
Situation au 1er janvier 2015		8 453	206 707	(64 444)	(26 272)	124 444
Résultat net de l'ensemble consolidé		-	-	(2 584)	(20 617)	(23 200)
Affectation du résultat		-	-	(26 272)	26 272	-
Plan d'option d'achat d'actions destiné aux salariés:						
+ valeur des prestations des salariés	5.23	-	-	1 018	-	1 018
+ levée d'option de souscription d'actions	5.22 / 5.24	17	299	-	-	317
Actions propres	5.23	-	-	63	-	63
Émission d'actions ordinaires, février 2015	5.22	2 735	42 297	-	-	45 032
Coûts des transactions sur capitaux propres, net d'impôts	5.22	-	(3 338)	-	-	(3 338)
		2 752	39 258	(27 775)	5 655	19 891
Situation au 31 décembre 2015		11 205	245 965	(92 219)	(20 617)	144 335



5. ANNEXES AFFERENTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

5.1 Informations relatives au Groupe

Valneva SE et ses filiales est une société totalement intégrée spécialisée dans le développement, la production et la commercialisation de vaccins innovants et dont la mission est de protéger contre les maladies infectieuses via la médecine préventive.

Le Groupe s'attache à générer de la valeur grâce à des investissements ciblés en R&D sur des produits candidats prometteurs et une croissance de la contribution financière de ses produits commerciaux, avec pour objectif d'atteindre l'équilibre financier.

Le portefeuille de produits de Valneva inclut deux vaccins du voyageur : un contre l'encéphalite japonaise (IXIARO[®]/JESPECT[®]) et le second (DUKORAL[®]) dans la prévention du choléra ainsi que, pour certains pays, dans la prévention de la diarrhée du voyageur causée par l'ETEC (*Enterotoxigenic escherichia coli*). Le Groupe possède également des candidats vaccins contre le *Pseudomonas aeruginosa*, le *Clostridium difficile* et la Borréliose de Lyme. Divers partenariats avec les plus grandes sociétés pharmaceutiques, portant notamment sur des vaccins en cours de développement sur les plateformes technologiques innovantes de Valneva (la lignée cellulaire EB66[®], l'adjuvant IC31[®]) viennent renforcer la position de valeur du groupe.

Valneva SE est une Société Européenne (Societas Europaea) régie par la législation française avec une structure à directoire et conseil de surveillance. Son siège social se trouve 70 rue Saint-Jean de Dieu à Lyon (69007). Valneva est cotée sur NYSE Euronext et à la bourse de Vienne.

5.1.1 Variations de périmètre pendant l'exercice

En janvier 2015, le Groupe et la société britannique BliNK Therapeutics Ltd ont créé BliNK Biomedical SAS. Valneva a apporté les actifs et passifs liés à la technologie VIVA|Screen[®] à la société BliNK Biomedical SAS. Valneva détient 48,22 % des actions de BliNK Biomedical SAS et ne contrôle pas la société, qui est gérée de manière indépendante par sa propre équipe de direction. La participation est par conséquent consolidée par mise en équivalence et la quote-part de résultat de Valneva est inscrite au compte de résultat sous une nouvelle rubrique intitulée « Résultat des participations dans les entreprises liées ».

En février 2015, la Société a finalisé l'acquisition de Crucell Sweden AB (par la suite renommée Valneva Sweden AB) incluant les activités de distribution de vaccins dans les pays Nordiques et de tous les actifs, licences et autorisations liés au vaccin DUKORAL[®], un vaccin contre le choléra et la diarrhée du voyageur causée par certains types de l'ETEC (« Crucell Sweden »). L'acquisition comprenait les installations de production situées à Solna (Suède).

En mars 2015, la Société a créé Valneva Canada Inc. pour son activité de distribution de vaccins au Canada.

En octobre 2015, la Société a créé Valneva UK Ltd. pour son activité de distribution de vaccins au Royaume-Uni.

En septembre 2015, Valneva Austria GmbH a décidé de dissoudre sa filiale en propriété exclusive Elatos GmbH sans liquidation, par transmission universelle de son patrimoine à Valneva Austria GmbH avec effet rétroactif au 1er janvier 2015. Elatos GmbH a été radié du registre du commerce au 11 novembre 2015.



5.1.2 Liste des participations directes ou indirectes

Nom	Pays	Méthode de consolidation	Intérêts détenus au 31 décembre,	
			2015	2014
BliNK Biomedical SAS	FR	Mise en équivalence	48.22%	-
Elatos GmbH	AT	Intégration globale	-	100%
Intercell USA, Inc.	US	Intégration globale	100%	100%
Vaccines Holdings Sweden AB	SE	Intégration globale	100%	100%
Valneva Austria GmbH	AT	Intégration globale	100%	100%
Valneva Canada Inc.	CA	Intégration globale	100%	-
Valneva Scotland Ltd.	UK	Intégration globale	100%	100%
Valneva Sweden AB	SE	Intégration globale	100%	-
Valneva Toyama Japan K.K.	JP	Intégration globale	100%	100%
Valneva UK Ltd.	UK	Intégration globale	100%	-

La date d'arrêté des comptes consolidés est fixée au 31 décembre de chaque année. Valneva Sweden AB ayant été acquise en février 2015, cette entité a été incluse dans les résultats consolidés à compter du 9 février 2015.

La Société est immatriculée à Lyon où a été également maintenu l'établissement principal consacré aux programmes de découverte d'anticorps et ceci jusque fin 2014. Le site de Valneva SE à Nantes prend en charge les fonctions générales et administratives, et intègre les installations de R&D consacrées au développement de la lignée cellulaire EB66[®] et aux programmes de vaccins. La découverte d'anticorps basés sur la plateforme VIVAIScreen[®] a été relogée dans BliNK Biomedical SAS à compter du 16 janvier 2015. Valneva Austria GmbH, à Vienne en Autriche, axe ses activités sur les vaccins ainsi que sur le développement d'activités au stade préclinique et clinique. Valneva Scotland Ltd., à Livingston au Royaume-Uni, gère les installations biologiques dédiées à la production du vaccin du Groupe contre l'encéphalite japonaise. Valneva Toyama Japan K.K, située à Toyama, au Japon, a été créée en 2011 dans le cadre de l'acquisition d'actifs faite auprès de la société japonaise SC World. Ses activités de R&D ont été arrêtées fin 2013. Vaccines Holdings Sweden AB (anciennement « Goldcup 10618 AB ») a principalement servi de société de portefeuille à l'appui de l'acquisition de Crucell Sweden AB, aujourd'hui Valneva Sweden AB, en février 2015 (cf. Annexe 5.31). L'activité de Valneva Sweden AB, située à Solna (Suède), est centrée sur la distribution des vaccins dans les pays nordiques, la gestion du site de production de Dukoral[®], un vaccin contre le choléra et la diarrhée des voyageurs causée par certains types d'ETEC et les activités de R&D. Valneva USA Inc., Valneva Canada Inc. et UK Ltd. axent leurs efforts sur le marketing et la vente de vaccins dans leurs pays respectifs.

Les comptes consolidés ont été arrêtés le 18 mars 2016 par le directoire.

5.2 Principes comptables et méthodes d'évaluation

Le 9 février 2015, la Société a finalisé l'acquisition des actifs de Crucell (cf. Annexe 5.31). En conséquence, les activités de Crucell ont été incluses dans les résultats consolidés du Groupe en

normes IFRS à compter de la date d'acquisition effective. Les résultats consolidés IFRS 2015 et 2014 ne sont donc pas entièrement comparables : les résultats des opérations Crucell étant inclus à compter du 9 février 2015.

Les chiffres Pro-forma comparés incluant les activités Crucell pour la totalité de l'exercice 2015 et excluant tout effet non récurrent lié à la fusion ont été préparés à titre informatif. Pour toute question concernant les hypothèses retenues et la réconciliation en IFRS, se référer à l'Annexe 5.33.

Les principales règles comptables mises en œuvre pour la préparation des présents états financiers consolidés sont décrites ci-après. Lesdites règles ont été systématiquement appliquées à l'ensemble des exercices présentés.

5.2.1 Référentiel comptable

Les états financiers consolidés pour l'exercice 2015 ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS), qui comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standard), ainsi que leurs interprétations SIC (Standards Interpretations Committee) et IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee), telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

L'établissement des états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) adoptées par l'Union européenne implique d'avoir recours à un certain nombre d'estimations comptables déterminantes. La direction du Groupe est aussi amenée à exposer son appréciation pour l'application des règles comptables du Groupe. Les domaines exigeant un plus haut degré d'appréciation ou présentant une plus grande complexité, ou ceux dans lesquels les hypothèses et les estimations ont une incidence significative sur les états financiers consolidés, sont indiqués en Annexe 5.4.

Pour faciliter la présentation, les chiffres ont été arrondis et, lorsque que cela est précisé, mentionnés en milliers d'euros. Les calculs reposent toutefois sur des chiffres exacts. Par conséquent, la somme des chiffres d'une colonne d'un tableau peut différer de la valeur totale mentionnée dans la colonne.

5.2.2 Nouvelles normes et interprétations, révisées ou amendées

(a) Normes nouvelles et amendements adoptés par le Groupe

Normes/interprétations/amendements		Date d'entrée en vigueur	Effets attendus
IAS 19 – amendement	Améliorations annuelles (2011-2013) des IFRS	1 ^{er} jan 2015	Aucun impact significatif

Pour l'exercice 2015, il n'existe pas d'IFRS ou d'interprétation de l'IFRIC applicables pour la première fois sur l'exercice et susceptibles d'avoir une incidence significative sur le Groupe.

(b) Nouvelles normes, amendements et interprétations entrés en vigueur mais non applicables à l'exercice débutant le 1er janvier 2015 et non adoptés par anticipation.

Normes/interprétations/amendements		Date d'entrée en vigueur	Effets attendus
IAS 19 - amendement	Régimes à prestations définies: cotisations des membres du personnel	1 ^{er} fév 2015	Aucun
	Améliorations annuelles (2010-2012) des IFRS	1 ^{er} fév 2015	Aucun impact significatif

Normes/interprétations/amendements		Date d'entrée en vigueur	Effets attendus
IFRS 9	Instruments financiers : Classification et évaluation	1er jan. 2018	Modification des modalités de comptabilisation des variations de juste valeur des instruments financiers auparavant classés comme étant disponibles à la vente
IFRS 14	Comptes de report règlementaires	1er jan. 2016	Aucun
IFRS 15	Produits tirés de contrats avec les clients	1er jan. 2018	Impact devant être évalué
IFRS 10 / IFRS 12 / IAS 28 amendement	Entités d'investissement : Application de l'exemption de consolidation	1er jan. 2016	Aucun
IAS 1 amendement	Initiative sur les informations à fournir	1er jan. 2016	Aucun impact significatif
IAS 27 amendement	Méthode de la mise en équivalence dans les états financiers individuels	1er jan. 2016	Aucun
IFRS 10 / IAS 28 amendement	Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise	Différé indéfiniment	Aucun
IAS 16 / IAS 41 amendement	Actifs biologiques producteurs	1er jan. 2016	Aucun
IAS 16 / IAS 38 amendement	Clarification sur les modes d'amortissement acceptables	1er jan. 2016	Aucun
IFRS 11 amendement	Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des coentreprises	1er jan. 2016	Aucun
	Améliorations annuelles (2012-2014) des IFRS	1er jan. 2016	Aucun impact significatif

Il n'existe pas d'autres normes IFRS ou interprétations de l'IFRIC non encore entrées en vigueur susceptibles d'avoir des effets significatifs sur le Groupe.

5.2.3 Principes de Consolidation

Filiales

Les filiales désignent toute entité contrôlée par la Société. La Société contrôle une entité lorsqu'il est exposé à, ou à des droits sur, des retours variables sur son investissement dans ladite entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces retours via les pouvoirs qu'il détient sur cette entité. Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date de prise de contrôle. Elles sont déconsolidées à la date à laquelle ce contrôle cesse.

Le Groupe applique la méthode dite d'acquisition pour la comptabilisation des groupements d'entreprises. La contrepartie transférée pour l'acquisition de la filiale représente la juste valeur des actifs transférés, des passifs repris et des parts sociales émises par la Société. La contrepartie transférée comprend la juste valeur de tous les actifs et passifs résultant d'un accord de contrepartie éventuelle. Les coûts associés à l'acquisition, autres que ceux relatifs à l'émission de titres d'emprunt ou de capitaux propres, sont passés en charge au moment de leur engagement. Les actifs identifiables acquis ainsi que les passifs et passifs éventuels identifiables repris lors d'un

regroupement d'entreprises sont initialement évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition. L'excédent de contrepartie transférée sur la juste valeur de la part de la Société dans les actifs nets identifiables acquis est comptabilisé comme goodwill. Si la juste valeur des actifs nets de la filiale acquise excède la contrepartie, la différence est comptabilisée directement dans le compte de résultat comme profit résultant de l'acquisition à des conditions avantageuses.

Les transactions intra-groupe, les soldes et les profits latents sur les opérations entre sociétés du Groupe sont éliminés.

5.2.4 Information sectorielle

Les secteurs d'activités présentés sont cohérents avec ceux utilisés dans le reporting interne fourni au principal décideur opérationnel. Le Groupe considère que le directoire est le principal décideur opérationnel. Le directoire examine régulièrement les résultats opérationnels consolidés afin de prendre des décisions sur les ressources et évaluer la performance globale du Groupe.

Le directoire utilise principalement la mesure du bénéfice ajusté avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (EBITDA, cf. Annexe 5.12) pour évaluer la performance des secteurs d'exploitation. Cependant, le directoire est également informé des revenus des secteurs sur une base mensuelle.

Pour plus d'informations, voir Annexe 5.5.

5.2.5 Conversion des devises étrangères

(a) Devise fonctionnelle et de présentation

Les éléments figurant dans les états financiers de chacune des entités du Groupe sont enregistrés dans la devise de l'environnement économique dans lequel l'entité exerce principalement ses activités (devise fonctionnelle). Les états financiers consolidés sont présentés en euros, devise fonctionnelle et de reporting du Groupe.

(b) Transactions et soldes

Les transactions en devises étrangères sont converties dans la devise fonctionnelle en utilisant les taux applicables à la date des transactions. Les gains et pertes de change générés par le règlement de ces transactions et par la conversion, aux taux de clôture, des actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont constatés en compte de résultat

Les variations de la juste valeur des actifs monétaires libellés en monnaies étrangères et classés comme « disponibles à la vente » sont considérées comme des écarts de conversion résultant des variations du coût amorti de ces actifs et autres variations de leur valeur comptable. Les différences de change liées à des variations du coût amorti sont comptabilisées en résultat. Les autres variations de la valeur comptable sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global et sont incluses dans les autres réserves.

(c) Filiales

La situation et les états financiers de toutes les filiales (aucune d'entre elles n'ayant la devise d'une économie hyper-inflationniste) qui ont une devise fonctionnelle différente de la devise de présentation sont convertis dans la devise de présentation comme suit :

- (i) les actifs et les passifs de chaque bilan présenté sont convertis au taux de change applicable à la date de clôture ;
- (ii) les produits et les charges de chaque compte de résultats sont convertis au taux de change mensuel moyen (à moins que ce taux moyen ne corresponde pas à une approximation raisonnable des effets cumulés des taux en vigueur aux dates de transaction, auquel cas les produits et les charges sont convertis à la date des transactions) ; et



- (iii) les différences de change qui en résultent sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global et figurent au poste « autres réserves ».

Lors de la cession de tout ou partie d'une entité étrangère, les écarts de change constatés en capitaux propres sont repris en résultat et pris en compte dans la détermination de la plus ou moins-value de cession.

5.2.6 Comptabilisation des produits

Les produits sont comptabilisés lorsqu'il est estimé que les avantages économiques reviendront à le Groupe et que le montant des produits ainsi que des charges supportées au titre de la transaction peuvent être mesurés de manière fiable. Les produits comprennent la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir pour la vente de biens dans le cadre des activités courantes de la Société du Groupe, l'octroi des licences et des options sur licences, la commercialisation de droits ou l'obtention de redevances, ainsi que pour les services fournis en collaboration avec ou au nom de titulaires de licences, partenaires ou clients liés par des contrats commerciaux, et les subventions accordées par les pouvoirs publics et organisations non gouvernementales pour financer les activités de recherche agréées. Le chiffre d'affaires est présenté net de taxe sur la valeur ajoutée, rabais et escomptes, et après élimination des ventes intra-groupe. Le Groupe fonde ses estimations sur ses résultats passés en prenant en compte le type de client et de transaction ainsi que les particularités de chaque contrat. Les produits sont comptabilisés comme suit :

(a) Ventes de produits

Les produits provenant de la vente de marchandises sont comptabilisés lorsque les risques et avantages significatifs inhérents à la propriété ont été transférés à l'acheteur, en principe au moment de la livraison. La livraison a lieu dès lors que les produits ont été expédiés sur le lieu spécifié, que le risque d'obsolescence et de perte a été transféré et que le Groupe a obtenu la preuve objective que tous les critères d'acceptation sont satisfaits. Lorsque les biens sont vendus via un distributeur et que la contrepartie de la vente consiste en une partie fixe et une partie variable, due lors de la réalisation de la vente par le distributeur au consommateur final, la partie fixe est comptabilisée au moment de la livraison des produits par le Groupe au distributeur, le distributeur pouvant discrétionnairement choisir les canaux et prix de vente des produits et ne pouvant s'abriter derrière aucune obligation non remplie pour refuser les produits. La partie variable de ladite contrepartie est comptabilisée dès que le distributeur réalise la vente sur le marché et que toutes les conditions sont remplies pour que le Groupe puisse percevoir la partie variable. Le Groupe ne propose pas de programmes de fidélisation. Le produit de la vente se calcule à partir du prix précisé dans le contrat de vente, déduction faite des rabais de volume et provisions pour retours estimés au moment de la vente. L'expérience acquise permet d'estimer et de prévoir les rabais et retours.

(b) Produits des coopérations, licences et services

Le Groupe génère des revenus grâce aux contrats de collaboration et de licence conclus pour ses candidats vaccins et ses propres technologies. Les dispositions desdits contrats prévoient la perception de paiements initiaux, de paiements annuels de maintien des droits, de paiements à la réalisation d'objectifs, ainsi que de paiements pour options de licences et pour la prestation de services de recherche. De plus, les contrats de collaboration et de licence prévoient généralement la perception de royalties sur les ventes futures de produits développés dans le cadre du contrat de licence.

Pour certains contrats, le Groupe assume toute une série d'obligations d'exécution telles que l'octroi de licences et de droits de commercialisation, la fourniture de produits ou de matériel et/ou la prestation de services de recherche. Si la juste valeur des éléments composant de tels contrats peut être déterminée de manière fiable, les produits afférents à chacun de ces éléments sont enregistrés

séparément. S'il n'est pas possible de déterminer la juste valeur de chacun des éléments d'un contrat et qu'aucun élément en particulier ne peut être considéré comme plus significatif qu'un autre, les produits y afférents sont comptabilisés selon la méthode de l'amortissement linéaire sur toute la durée d'exécution du contrat.

Le Groupe comptabilise les paiements initiaux perçus au titre des contrats de licence non résiliables qui permettent au titulaire de la licence d'exploiter librement les droits de propriété intellectuelle sous licence lorsque de tels droits sont assignés avec délivrance conjointe de savoir-faire. Les droits de licence non remboursables supplémentaires, à percevoir au moment de la réalisation de certains objectifs, sont comptabilisés en produits lorsque lesdits objectifs sont atteints.

Pour certains contrats, le Groupe perçoit des paiements initiaux non remboursables pour l'octroi d'options de licences qui permettent au titulaire d'obtenir, au moment de la levée de l'option, une licence sur des droits de propriété intellectuelle particuliers à des conditions prédéterminées. De telles primes d'option sont différées et amorties sur la période d'exécution du contrat sans qu'elles soient considérées comme génératrices d'actifs ou passifs financiers.

Les paiements reçus en contrepartie des prestations de service de recherche réalisées sont comptabilisés en produits lorsque lesdits services ont été rendus et que le recouvrement de la créance correspondante semble probable. Les paiements initiaux et d'objectifs perçus sur la prestation future de services de recherche sont différés et comptabilisés au moment de la prestation dudit service de recherche. Les paiements d'objectifs non remboursables pour des services de recherche déjà rendus sont comptabilisés en produits au moment de leur perception.

(c) Subventions

Les subventions versées par les pouvoirs publics et organisations non gouvernementales sont comptabilisées à leur juste valeur lorsque leur perception par le Groupe, ainsi que le respect par cette dernière de l'ensemble des conditions posées, sont raisonnablement envisageables.

Les subventions attribuées au titre du remboursement de dépenses relatives à des programmes de Recherche & Développement agréés sont comptabilisées en produits lorsque lesdites dépenses ont été engagées et que la perception desdits fonds est raisonnablement envisageable. Les versements d'acomptes sur lesdites subventions sont différés et reconnus en produit au moment où les conditions susmentionnées sont remplies.

Les subventions accordées par les pouvoirs publics pour l'acquisition d'immobilisations corporelles sont enregistrées en passifs non courants en qualité de subventions publiques différées et créditées au compte de résultat selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée de vie estimée des actifs correspondants.

Les crédits d'impôt au titre de la Recherche & Développement accordés par les autorités fiscales sont comptabilisés en tant que subventions en application de l'IAS 20. Par conséquent, la part de crédit impôt recherche couvrant des dépenses d'exploitation est enregistrée au compte de résultat à la rubrique « Subventions » sous « Chiffre d'affaires et Subventions », et celle couvrant des dépenses de développement capitalisées est prise en compte à la rubrique « Actifs incorporels » en diminution des actifs concernés.

(d) Intérêts reçus

Les revenus d'intérêts sont comptabilisés au prorata temporis selon le taux d'intérêt effectif.

5.2.7 Contrats de location

Les contrats de location pour lesquels une partie importante des risques et avantages liés à la propriété sont conservés par le bailleur sont classés en tant que contrats de location simple. Les

paiements au titre des contrats de location simple (nets des éventuels avantages reçus du bailleur) sont comptabilisés en charges selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location.

Le Groupe loue certaines immobilisations corporelles. Les contrats de location portant sur des immobilisations corporelles pour lesquels, en grande partie, le Groupe supporte tous les risques et bénéfices de tous les avantages liés à la propriété sont classés en tant que contrats de location-financement. Les contrats de location-financement sont initialement comptabilisés au montant le plus faible de la juste valeur du bien loué ou de la valeur actuelle des loyers minimaux.

Chaque paiement effectué au titre du contrat de location est ventilé entre le passif et les charges financières de manière à obtenir un taux constant sur le solde de financement afférent. Les obligations au titre de la location, nettes de charges financières, sont comptabilisées en emprunts. La partie d'intérêts de la charge financière est portée au compte de résultat sur la durée de la location, de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif au titre de chaque période ("méthode du taux d'intérêt effectif"). Les immobilisations corporelles acquises au moyen de contrats de location-financement sont amorties sur la durée de vie d'utilisation de l'actif concerné.

5.2.8 Immobilisations incorporelles

(a) Logiciels informatiques

Les licences sur logiciels informatiques acquises sont inscrites à l'actif sur la base des coûts engagés pour acquérir et mettre en service le logiciel considéré. Les coûts y afférents sont amortis par application de la méthode linéaire sur leur durée d'utilité estimée, généralement entre trois et cinq ans.

Les coûts associés au développement et à l'entretien des logiciels informatiques sont comptabilisés en charge au moment de leur réalisation.

(b) Technologies R&D acquises et projets de Recherche & Développement

Les technologies R&D acquises sont capitalisées. L'amortissement de l'actif incorporel correspondant, sur sa durée d'utilité, débute lorsque le produit a été intégralement développé et est prêt à être utilisé. Les coûts correspondants sont amortis par application de la méthode linéaire sur leur durée de vie. Cette durée est déterminée au cas par cas en fonction de la nature et des caractéristiques des éléments inclus dans cette rubrique. Tant que leur durée d'utilité reste indéterminée, les projets de Recherche & Développement en cours sont soumis à un test annuel de dépréciation et comptabilisés à leur coût engagés, déduction faite des pertes de valeur cumulées. De plus, les actifs ayant une durée d'utilité indéterminée, de même que ceux amortis sont soumis à un test de dépréciation dès que des événements ou changements de situation peuvent mettre en évidence que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Les technologies R&D acquises, de même que les projets R&D sont amortis sur une période variant entre 5 et 18 ans.

(c) Coûts de développement

Les dépenses de recherche sont comptabilisées en charges au moment de leur engagement. Les dépenses de développement engagées sur des projets cliniques (liés à la conception et à l'essai de nouveaux produits ou de produits améliorés de manière significative) sont enregistrées en immobilisations incorporelles si elles répondent aux critères suivants :

- (i) il est techniquement possible d'achever l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
- (ii) la direction entend achever l'immobilisation incorporelle pour sa mise en service ou sa vente ;
- (iii) la capacité à utiliser ou à vendre l'immobilisation incorporelle ;
- (iv) il est possible de démontrer de quelle manière l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables ;

- (v) des ressources techniques, financières et/ou d'autres ressources sont disponibles pour achever le développement et mettre en service l'immobilisation incorporelle ; et
- (vi) les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement peuvent être déterminées de manière fiable.

Les dépenses de développement qui ne remplissent pas l'ensemble des critères susmentionnés sont comptabilisées en charge au moment de leur engagement. Les coûts de développement ayant été préalablement comptabilisés en charge ne sont pas comptabilisés en actif lors d'une période ultérieure. Les coûts de développement capitalisés sont comptabilisés en immobilisations incorporelles et amortis à partir du moment où l'immobilisation est prête à être mise en service, selon la méthode de l'amortissement linéaire sur sa durée de vie d'utilisation, en principe entre 10 et 15 ans.

5.2.9 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles comprennent essentiellement des installations de production, des améliorations locatives effectuées au sein de bureaux loués et des laboratoires. L'ensemble des immobilisations corporelles figurent à leur coût historique déduction faite des amortissements et des pertes de valeur le cas échéant applicables. Le coût historique comprend les charges directement attribuables à l'acquisition des éléments concernés.

Des coûts ultérieurs sont intégrés à la valeur comptable de l'actif ou constatés comme actif séparé, selon le cas, uniquement lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet élément reviendront au Groupe et que le coût de cet élément peut être évalué de manière fiable. Tous les autres coûts de réparation et d'entretien sont portés au compte de résultat de l'exercice au cours duquel ils ont été engagés.

Les immobilisations corporelles incluent des machines nécessitant une validation préalable à son utilisation opérationnelle. Les coûts de ces opérations de validation sont capitalisés avec le coût de l'actif correspondant. La quote-part des coûts de validation au-delà de coûts de validation habituellement requis est immédiatement comptabilisée en charge. Les coûts de validation habituels sont capitalisés à l'actif et amortis sur la durée de vie restante de l'actif ou jusqu'à la date normalement prévue pour la prochaine validation.

L'amortissement des actifs est opéré en appliquant la méthode de l'amortissement linéaire de manière à imputer leur coût sur leur valeur résiduelle, en fonction de leur durée d'utilité estimée, comme suit :

+ immeubles, agencements	5 et 40 ans
+ machines, équipement de laboratoire	2 et 15 ans
+ mobilier, installations et équipement de bureau	4 et 10 ans
+ matériel informatique	3 et 5 ans

Les valeurs résiduelles des actifs et leur durée d'utilité sont examinées - et ajustées au besoin - à la date de clôture.

Si la valeur recouvrable estimée d'un actif est inférieure à sa valeur comptable, la valeur comptable de l'actif est immédiatement ramenée à sa valeur recouvrable.

Les plus-values et moins-values de cession sont déterminées en comparant le produit de la cession à la valeur nette comptable du bien. Les plus-values et moins-values sont reportées au compte de résultat.

5.2.10 Dépréciation des actifs non financiers

Les actifs qui ont une durée d'utilité indéterminée, comme la technologie et les projets de R&D acquis et les projets de développement capitalisés qui ne sont pas prêts à être utilisés, ne font pas l'objet d'un amortissement et subissent chaque année un test de dépréciation. De plus, les actifs ayant une

durée d'utilité indéterminée, de même que ceux amortis sont soumis à un test de dépréciation dès que des événements ou changements de situation font penser que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Une perte de valeur est prise en compte pour un montant égal à la différence entre la valeur comptable de l'actif et sa valeur recouvrable, lorsque cette dernière est inférieure. La valeur recouvrable d'un actif correspond au montant le plus élevé de sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et de la valeur d'utilité. Pour évaluer le montant de la dépréciation, les actifs sont regroupés aux niveaux les plus bas générant des flux de trésorerie identifiables (unités génératrices de trésorerie). Les actifs non financiers, autres que le goodwill, qui ont subi une perte de valeur sont réexaminés à chaque date de clôture pour une éventuelle reprise de perte de valeur.

5.2.11 Entités mises en équivalence

Une entreprise associée (ou affiliée) est une entité dans laquelle la Société exerce une influence notable. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle de l'entreprise détenue, sans toutefois exercer un contrôle sur ces politiques.

Les résultats, actifs et passifs des entreprises associées sont comptabilisés dans ces états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence, sauf lorsque la participation ou une partie de celle-ci est comptabilisée comme un actif détenu en vue de la vente selon IFRS 5. Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation dans une entreprise associée est initialement comptabilisée dans les états consolidés au coût d'acquisition des titres, puis ajustée pour reconnaître la part de gain ou de perte de la Société et autre éléments du résultat global de l'entreprise associée. Lorsque la quote-part de la Société dans les pertes d'une entreprise associée excède sa participation dans cette entreprise (qui inclut toute part d'intérêt à long terme qui, en substance, constitue une part de sa participation nette dans l'entreprise associée), la Société cesse de comptabiliser sa quote-part dans les pertes à venir. Toute autre perte n'est constatée que si la Société a encouru des obligations légales ou implicites ou effectué des paiements au nom de l'entreprise associée.

Les dispositions des IAS 39 sont appliquées pour déterminer s'il est nécessaire de comptabiliser une perte de valeur au titre de la participation de la Société dans l'entreprise associée. Au besoin, la valeur comptable totale de la participation fait l'objet de tests de dépréciation à titre d'actif unique selon IAS 36, en comparant sa valeur recouvrable (la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur diminuée des coûts de la vente) à sa valeur comptable. Toute perte de valeur comptabilisée fait partie de la valeur comptable de la participation. Toute reprise de cette perte de valeur est comptabilisée selon IAS 36 dans la mesure où la valeur recouvrable de la participation augmente par la suite.

5.2.12 Actifs et passifs non courants destinés à être vendus ou abandonnés

Les actifs et passifs non courants sont reclassés en actifs ou passifs détenus à des fins de transactions quand leur valeur comptable est recouvrable principalement par le biais d'une vente et que cette dernière est hautement probable. Ces éléments sont évalués au montant le plus bas de la valeur comptable et de la juste valeur diminuée des coûts de la vente.

5.2.13 Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiement fixe ou déterminable qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils résultent de la mise à disposition directe par la Société de fonds, de biens ou de services à un créancier, sans intention de les négocier.

Ils sont inclus dans les actifs courants hormis ceux dont l'échéance est supérieure à 12 mois après la date de clôture, classés alors en actifs non courants. Les prêts et créances sont classés au bilan comme «créances commerciales et autres créances» (cf. Annexe 5.2.16).

5.2.14 Instruments financiers dérivés

Les instruments dérivés sont initialement comptabilisés à leur juste valeur à la date où ils sont contractés et sont réévalués par la suite à leur juste valeur à chaque date de clôture.

Les techniques d'estimation utilisées pour établir les justes valeurs des actifs et des passifs sont basées sur des données observables et non observables. Les données observables reflètent les données aisément obtenues de sources indépendantes tandis que les données non observables reflètent les hypothèses du marché issues de la Direction.

Les justes valeurs des instruments qui sont cotés sur les marchés actifs sont déterminées en utilisant les cotations représentant des opérations de marché régulières et récentes. Le Groupe utilise aussi des techniques d'estimation pour établir la juste valeur des instruments pour lesquels les cotations sur les marchés actifs ne sont pas disponibles.

5.2.15 Stocks

Les stocks sont enregistrés au plus bas du prix de revient et de leur valeur nette de réalisation. Les coûts sont déterminés selon la méthode du premier entré, premier sorti (FIFO) et en particulier selon la méthode du premier périmé, premier sorti (FEFO). Le coût des produits finis et des travaux en cours comprennent les matières premières, la main d'œuvre directe, les autres coûts directs et les frais généraux de production y afférents (sur la base d'une capacité opérationnelle normale), évalués aux coûts standards. Les différences entre les coûts réels et les coûts standards sont calculées à chaque période de clôture et affectées à la catégorie de stock correspondante afin qu'il n'y ait pas de différence entre les coûts réels et les coûts standards. Le coût de revient exclut les charges d'emprunts. La valeur de réalisation nette correspond au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des frais de vente variables applicables. Les provisions pour produits défectueux sont comprises dans la valeur des stocks.

5.2.16 Créances clients et autres créances

Les créances clients et autres créances sont initialement comptabilisées à leur juste valeur.

La valeur comptable de l'actif est réduite par utilisation d'un compte de provision. Lorsqu'une créance client est considérée comme n'étant plus recouvrable, elle est annulée en contrepartie de la reprise de la provision. Les recouvrements ultérieurs de montants préalablement extournés sont crédités en compte de résultat en contrepartie du compte de dépréciation. Les variations de la valeur comptable de la provision pour dépréciation sont reconnues en compte de résultat.

5.2.17 Trésorerie, équivalents de trésorerie et dépôts à court terme

La trésorerie comprend les disponibilités et les dépôts bancaires à vue. Les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts à terme et les BMTN, qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme et ne présentent pas de risque significatif de pertes de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêts. La trésorerie et équivalents de trésorerie soumis à restriction sont décrits, le cas échéant en Annexe 5.20.

5.2.18 Capital social, primes d'émission et autres réserves réglementées, report à nouveau et autres réserves et résultat net

Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres.

Les coûts marginaux directement attribuables à l'émission de nouvelles actions figurent en capitaux propres, en déduction du produit de l'émission, pour leur montant net d'impôts, si applicable.



Lorsque la Société rachète ses propres actions (actions propres), les sommes payées en contrepartie, y compris les coûts supplémentaires directement attribuables à l'opération (net d'impôts le cas échéant), sont déduites du total des fonds propres attribuables aux actionnaires, jusqu'à ce que les actions soient annulées, réémises ou cédées de quelque manière que ce soit. Lorsque les actions susmentionnées sont cédées ou réémises, les fonds reçus, nets des éventuels coûts marginaux directement attribuables à la transaction et des incidences fiscales, sont inclus dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires de la Société.

Les gains et les pertes sur l'exercice sont intégralement compris dans le résultat net alors que les autres éléments du résultat affectent uniquement le report à nouveau et les autres réserves.

5.2.19 Fournisseurs

Le compte fournisseurs correspond aux obligations de payer pour des biens ou services ayant été acquis dans le cours normal de l'activité auprès de fournisseurs. Les comptes créditeurs sont classés en passifs courants si l'échéance du paiement est égale ou inférieure à un an. Les comptes fournisseurs sont initialement comptabilisés à leur juste valeur. Les dettes fournisseurs à court terme sont ensuite évaluées à leur valeur de paiement.

5.2.20 Emprunts

Les emprunts sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, si celle-ci peut être déterminée, nets des coûts de transaction engagés. Les emprunts sont par la suite enregistrés au coût amorti. Toute différence entre les produits (nets des coûts de transaction) et la valeur de remboursement est constatée en compte de résultat sur la durée de l'emprunt selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts sont comptabilisés en passifs courants à moins que le Groupe ne dispose d'un droit inconditionnel lui permettant de différer le règlement du passif sur une période d'au moins 12 mois après la date de clôture.

5.2.21 Impôt sur le résultat, exigible et différé

La charge d'impôt sur le résultat correspond à la somme totale des impôts sur le résultat exigibles et différés. L'impôt sur le résultat est comptabilisé au compte de résultats à l'exception des éléments comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou dans les capitaux propres. Dans ce cas, l'impôt est également comptabilisé dans les autres éléments du résultat global ou directement dans les capitaux propres, respectivement. L'impôt sur le résultat exigible est calculé sur la base des réglementations fiscales adoptées ou quasiment adoptées à la date de clôture dans les pays où les filiales de la Société exercent leurs activités et produisent des bénéfices imposables. La direction évalue périodiquement les positions prises dans le cadre des déclarations fiscales relatives aux situations pour lesquelles l'application de la réglementation fiscale est sujette à interprétation. Elle établit des provisions, selon le cas, sur la base des sommes que l'on prévoit de régler aux autorités fiscales.

L'impôt sur le résultat différé est calculé suivant la méthode du report variable sur les différences temporaires entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable telle qu'elle figure dans les états financiers. Toutefois, si l'impôt sur le résultat différé n'est pas pris en compte lors de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction autre qu'un regroupement d'entreprises qui, à la date de la transaction, n'affecte ni le résultat comptable ni le résultat imposable, il n'est alors pas comptabilisé. L'impôt sur le résultat différé est calculé sur la base des taux d'imposition (et réglementations fiscales) adoptés ou quasiment adoptés à la date de clôture et dont l'application est attendue sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou l'obligation de règlement de l'impôt différé aura été remplie.

Les actifs d'impôt sur le résultat différé sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que des produits futurs imposables seront disponibles pour y imputer les différences temporaires.

Des impôts sur le résultat différés sont constatés au titre des différences temporelles liées à des participations dans des filiales et des entreprises associées, sauf lorsque le calendrier de renversement de ces différences temporelles est contrôlé par le Groupe et qu'il est probable que ce renversement n'interviendra pas dans un avenir proche.

5.2.22 Avantages au personnel

(a) Paiements fondés des actions

Transactions réglées en instruments de capitaux propres

La Société gère plusieurs plans de rémunération en actions réglés en instruments de capitaux propres. La juste valeur dudit plan réglé en instruments de capitaux propres est comptabilisée en charge pour services rendus par les salariés en contrepartie de l'attribution des options. La charge totale constatée sur la période d'acquisition des droits est déterminée en se référant à la juste valeur de l'option octroyée, hors effet de conditions d'acquisition ne dépendant pas du marché. Les conditions d'acquisition des droits ne dépendant pas du marché sont prises en compte dans les hypothèses concernant le nombre d'options susceptibles de devenir exerçables. Le Groupe révisé annuellement ses estimations relatives au nombre d'options susceptibles de devenir exerçables. Il comptabilise, le cas échéant, l'incidence de la révision des estimations initiales au compte de résultat et procède à l'ajustement correspondant des capitaux propres.

Les produits perçus, nets des éventuels coûts directement attribuables à la transaction, sont crédités au capital (pour la valeur nominale des actions) et aux primes d'émission (pour le montant dépassant la valeur nominale) au moment où les options sont exercées.

(b) Régime de primes

Le Groupe comptabilise un passif et une charge pour les primes octroyées. Le Groupe comptabilise un passif lorsqu'il a assumé une obligation contractuelle ou que les usages ont créé une obligation implicite.

(c) Engagements envers les salariés

Certaines sociétés du Groupe peuvent verser à leurs salariés des indemnités lors de leur départ à la retraite.

Pour les régimes à prestations définies, les charges de retraite sont déterminées une fois par an selon la méthode des unités de crédit projetées. Selon cette méthode, chaque période de service donne lieu à une unité supplémentaire de droits à prestations, et chacune de ces unités est évaluée séparément pour obtenir l'obligation finale. Cette obligation finale est ensuite actualisée. Les calculs effectués se fondent essentiellement sur les hypothèses suivantes :

- + un taux d'actualisation ;
- + un taux d'augmentation des salaires ;
- + un taux de rotation du personnel.

Les gains et pertes résultant des ajustements d'ancienneté et les changements d'hypothèses actuarielles sont débités ou crédités dans les capitaux propres et apparaissent dans le résultat global au titre de la période concernée.

Pour les régimes de base et autres régimes à cotisations définies, le Groupe comptabilise en charges les cotisations à payer lorsqu'elles sont exigibles, le Groupe n'étant pas engagée au-delà des cotisations versées.



5.2.23 Provisions

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle, juridique ou implicite, résultant d'événements passés, qu'il est probable que le Groupe soit tenue de la régler, et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Le montant comptabilisé en provision correspond à la meilleure estimation des dépenses nécessaires au règlement de l'obligation actuelle à la fin de la période de reporting, en prenant en compte les risques et incertitudes relatifs à l'obligation. Les provisions sont déterminées à la valeur actualisée des dépenses attendues que l'on pense nécessaires pour éteindre l'obligation, en utilisant un taux avant impôts reflétant les appréciations actuelles du marché sur la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques liés à cette obligation. L'augmentation des provisions due à l'écoulement du temps est comptabilisée en charges d'intérêts.

Les provisions ne sont pas comptabilisées au titre de pertes opérationnelles futures.

5.2.24 Revenus différés

Les revenus différés comprennent des paiements d'avance de partenaires de collaboration (essentiellement des paiements d'option) et des avances conditionnées dans le cadre de subventions. Ces versements perçus sont enregistrés en « autres passifs non-courants et provisions » et « autres passifs courants et provisions » en fonction de leur échéance.

5.3 Gestion des risques financiers

5.3.1 Facteurs de risques financiers

Les activités du Groupe l'exposent à toute une série de risques financiers : risques de marché (incluant le risque lié au change et celui lié au taux d'intérêt), le risque de crédit et le risque de liquidité. La politique générale de gestion des risques financiers du Groupe est axée sur l'imprévisibilité des marchés financiers et cherche à minimiser les possibles effets contraires sur les performances financières du Groupe.

La gestion des risques financiers est assurée par le directeur financier, sous l'étroite supervision du directoire. Le directeur financier identifie, évalue et gère les risques financiers. Le directoire soumet régulièrement des rapports sur les systèmes de gestion de risques, incluant la gestion des risques financiers, au Comité d'audit du conseil de surveillance.

(a) Risques de marché

Risques liés aux différences de change

Le Groupe exerce ses activités à l'échelle internationale et est exposé au risque de change de plusieurs devises, particulièrement le dollar américain (« USD »), la livre britannique (« GBP »), la couronne suédoise (« SEK »), la couronne norvégienne (« NOK »), le dollar canadien (« CAD ») et le dollar australien (« AUD »), tandis que le risque de change d'autres devises, dont la couronne danoise, le franc suisse, le dollar néozélandais et le yen japonais, est relativement limité. Les risques de change peuvent être liés à des transactions commerciales futures, des actifs et passifs comptabilisés et des investissements réalisés dans des activités réalisées à l'étranger.

L'objectif du Groupe est de minimiser les incidences négatives potentielles des fluctuations de taux de change des devises, par exemple par la conversion monétaire de la trésorerie et des équivalents de trésorerie libellés en devise étrangère.

Le Groupe a réalisé certains investissements dans des opérations réalisées à l'étranger pour lesquels les actifs nets sont exposés au risque de conversion de devises.



Au 31 décembre 2015, si le dollar US avait baissé de 10 % par rapport à l'euro, toutes les autres variables restant constantes, le résultat avant impôts de l'exercice aurait été inférieur de 3 251 K€ (2 060 K€ en 2014), essentiellement du fait des gains de change sur la transaction d'emprunts et dettes fournisseurs libellés en dollars, en partie compensés par les effets négatifs des équivalents de trésorerie et créances clients. À la clôture de l'exercice 2015, le revenu s'est révélé être plus sensible aux variations du taux de change euro/dollar qu'il ne l'avait été en 2014, essentiellement du fait de l'augmentation du montant des emprunts et dettes fournisseurs libellés en dollars.

Au 31 décembre 2015, si la couronne suédoise avait baissé de 10 % par rapport à l'euro, toutes les autres variables restant constantes, le résultat avant impôts de l'exercice aurait été supérieur de 1 516 K€ (0 K€ en 2014), essentiellement du fait des pertes de change sur la transaction d'équivalents de trésorerie et créances clients libellés en couronnes suédoises, en partie compensées par les effets positifs des dettes fournisseurs.

Au 31 décembre 2015, si la livre sterling avait baissé de 10 % par rapport à l'euro, toutes les autres variables restant constantes, le résultat avant impôts de l'exercice aurait été supérieur de 446 K€ (261 K€ en 2014). À la clôture de l'exercice 2015, le revenu s'est révélé être plus sensible aux variations du taux de change euro/livre sterling qu'il ne l'avait été en 2014, essentiellement du fait de l'augmentation du montant des équivalents de trésorerie libellés en livres sterling.

Au 31 décembre 2015, si le dollar canadien avait baissé de 10 % par rapport à l'euro, toutes les autres variables restant constantes, le résultat avant impôts de l'exercice aurait été supérieur de 201 K€ (0 K€ en 2014), essentiellement du fait des pertes de change sur la transaction d'équivalents de trésorerie et créances clients libellés en dollars canadiens.

Au 31 décembre 2015, si le dollar australien avait baissé de 10 % par rapport à l'euro, toutes les autres variables restant constantes, le résultat avant impôts de l'exercice aurait été supérieur de 67 K€ (0 K€ en 2014), essentiellement du fait des pertes de change sur la transaction de créances clients libellés en dollars australien.

Au 31 décembre 2015, si la couronne norvégienne avait baissé de 10 % par rapport à l'euro, toutes les autres variables restant constantes, le résultat avant impôts de l'exercice aurait été inférieur de 36 K€ (0 K€ en 2014), essentiellement du fait des pertes de change sur la transaction de dettes fournisseurs libellées en couronnes norvégiennes, en partie compensées par les effets négatifs des créances clients.

Risque de taux d'intérêt

Le Groupe est exposé à des risques de marché relatifs à ses opérations de couverture portant aussi bien sur ses liquidités, ses dettes à moyen et long terme et ses emprunts soumis à des taux d'intérêt variables.

Les emprunts à taux variable exposent le Groupe au risque de taux d'intérêt des flux de trésorerie, lequel est compensé par la trésorerie et les actifs financiers détenus à des taux variables. Au cours des exercices 2015 et 2014, les investissements du Groupe détenus à taux variable ainsi que les emprunts à taux variable ont été libellés en euros, en couronnes suédoises, en dollars et en livres britanniques.

Le Groupe analyse son exposition au risque de taux d'intérêt selon une approche dynamique. Se fondant sur cette approche, le Groupe évalue l'incidence d'une variation déterminée du taux d'intérêt sur son résultat. La même variation de taux d'intérêt est utilisée pour toutes les devises. Le calcul prend en compte les investissements dans des instruments financiers ainsi que les fonds déposés auprès d'établissements bancaires, soit les positions les plus génératrices d'intérêts. À la date de clôture, il a été calculé qu'une variation de taux de 0,25% sur le résultat avant impôts générerait une baisse ou une augmentation de 5K€ (2014: 36K€).

**(b) Risque de crédit**

Le Groupe est exposé au risque de crédit. Le Groupe détient des comptes bancaires, des liquidités et valeurs mobilières auprès d'établissements financiers très bien cotés. Afin de contrôler la qualité de crédit de ses partenaires financiers, le Groupe se fie aux cotations de crédit publiées par les agences de notation spécialisées telles que Standard & Poor's, Moody's, et Fitch. Le Groupe a mis en place des politiques destinées à limiter le montant d'exposition au risque de crédit auprès de chaque établissement financier. Le Groupe est également exposé au risque de crédit de ses clients et autres débiteurs, dans la mesure où les produits de collaborations, licences et services proviennent d'un petit nombre de transactions. Le Groupe a mis en place des politiques pour ne conclure des transactions qu'avec des contreparties bénéficiant de la meilleure réputation financière. Si les clients sont cotés de manière indépendante, cette cotation est également prise en compte. Si en revanche il n'est pas possible de se fonder sur une cotation indépendante, les services de gestion des risques évaluent la qualité de crédit du client en prenant en compte sa situation financière, son expérience passée ainsi que d'autres critères. En fonction de cotations internes ou externes et conformément aux limites posées par le directoire, les limites individuelles de risque sont établies. La qualité de crédit des actifs est précisée en Annexe 5.16.3.

(c) Risque de liquidité

Le Groupe est exposé au risque de liquidité résultant de l'arrivée à échéance de ses actifs financiers. De plus, les risques de liquidité résultent du fait que le flux de trésorerie opérationnel du Groupe est soumis à des variations au cours des exercices financiers. Par conséquent, une gestion prudente du risque de liquidité implique de conserver suffisamment de trésorerie, équivalents de trésorerie et dépôts à court terme afin de répondre aux besoins des opérations courantes et pouvoir dénouer des positions sur le marché. Certaines circonstances exceptionnelles sur les marchés financiers peuvent toutefois restreindre temporairement la possibilité de procéder à la liquidation de certains actifs financiers.

Le tableau ci-après analyse les passifs financiers du Groupe en les regroupant par échéance pertinente définie en fonction de la durée restant à courir entre la date de clôture et la date d'échéance contractuelle. Les montants figurant au tableau représentent les flux de trésorerie contractuels non actualisés.



Au 31 décembre 2014 En milliers d'euros	Moins d'un an	Comprise entre 1 et 3 ans	Comprise entre 3 et 5 ans	Sur 5 ans	Total
Emprunts (à l'exclusion des passifs liés aux contrats de location-financement) ⁷	6 282	25 572	9 544	1 701	43 099
Passifs liés aux contrats de location-financement	836	1 693	1 722	25 804	30 054
Fournisseurs et autres créditeurs	10 734	-	-	-	10 734
Dettes fiscales et sociales ⁸	3 278	-	-	-	3 278
Autres passifs et provisions ⁹	23	-	178	9	210
	21 152	27 265	11 444	27 514	87 375

Au 31 décembre 2015 En milliers d'euros	Moins d'un an	Comprise entre 1 et 3 ans	Comprise entre 3 et 5 ans	Sur 5 ans	Total
Emprunts (à l'exclusion des passifs liés aux contrats de location-financement) ¹⁰	28 083	41 371	16 677	533	86 664
Passifs liés aux contrats de location-financement	978	1 956	1 956	25 186	30 076
Fournisseurs et autres créditeurs	10 698	-	-	-	10 698
Dettes fiscales et sociales ¹¹	4 982	-	-	-	4 982
Autres passifs et provisions ¹²	26	-	178	47	251
	44 766	43 327	18 811	25 766	132 671

Les justes valeurs et valeurs comptables des emprunts du Groupe figurent en Annexe 5.25. Afin de gérer le risque de liquidité, le Groupe détient suffisamment de liquidité, équivalents de trésorerie et investissements à court terme.

⁷ Les catégories ici présentées ont été déterminées en vertu de l'IAS 39. Pour la plupart d'entre eux, les contrats de location-financement n'entrent pas dans le champ de l'IAS 39 mais ils demeurent dans celui de l'IFRS 7. C'est la raison pour laquelle les contrats de location-financement sont présentés séparément.

⁸ Les prestations sociales et autres taxes dues sont exclues du passif du bilan lié aux dettes fiscales et sociales, dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.

⁹ Les produits constatés et les provisions sont exclus des autres passifs et du solde des provisions, dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.

¹⁰ Les catégories ici présentées ont été déterminées en vertu de l'IAS 39. Pour la plupart d'entre eux, les contrats de location-financement n'entrent pas dans le champ de l'IAS 39 mais ils demeurent dans celui de l'IFRS 7. C'est la raison pour laquelle les contrats de location-financement sont présentés séparément.

¹¹ Les prestations sociales et autres taxes dues sont exclues du passif du bilan lié aux dettes fiscales et sociales, dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.

¹² Les produits constatés et les provisions sont exclus des autres passifs et du solde des provisions, dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.



5.3.2 Comptabilisation des activités de couverture

À la date de clôture, le Groupe est engagé dans des activités de couverture. Pour plus d'informations, voir Annexe 5.16.2.

5.3.3 Gestion du risque en matière de fonds propres

En ce qui concerne la gestion du risque en matière de fonds propres, l'objectif du Groupe est de préserver sa capacité à poursuivre ses activités afin de fournir des avantages à ses actionnaires et autres parties prenantes ainsi que maintenir une structure optimale du capital pour en réduire le coût. Le Groupe gère ses fonds de manière active pour assurer en premier lieu ses besoins en liquidité et la préservation de son capital tout en cherchant à en maximiser le rendement. Le Groupe a placé sa trésorerie et ses investissements à court terme dans différents établissements financiers. Afin de conserver ou ajuster la structure du capital, le Groupe peut être amenée à émettre de nouvelles actions ou à céder des actifs afin de réduire sa dette.

En cohérence avec son stade de développement en tant que société biotechnologique générant pour l'heure moins de trésorerie du fait de la vente de ses produits que de dépenses en R&D, le Groupe s'appuie essentiellement sur le financement par capitaux propres et emprunt. Le capital social comprend les « capitaux propres » comme indiqué au bilan consolidé.

5.3.4 Estimation de la juste valeur

La valeur comptable, diminuée des provisions pour perte de valeur, des créances et dettes commerciales est considérée comme étant proche de leur juste valeur étant donné que ces instruments ont une échéance à relativement court terme.

5.4 Estimations et appréciations comptables déterminantes

Les estimations et appréciations sont révisées de façon continue et s'appuient, entre autres facteurs, sur l'expérience du passé et sur d'autres facteurs, notamment sur des anticipations d'événements futurs jugées raisonnables compte tenu des circonstances.

5.4.1 Estimations et hypothèses comptables déterminantes

Pour établir ses comptes la Direction du Groupe doit procéder à des estimations et faire des hypothèses qui affectent la valeur comptable des éléments d'actif et de passif, des produits et des charges, ainsi que les informations données en notes annexes.

La Direction du Groupe procède à ces estimations et appréciations de façon continue sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables qui constituent le fondement de ces appréciations.

Les montants qui figureront dans ses futurs états financiers sont susceptibles de différer de ces estimations en fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes.

Les principales estimations significatives faites par la direction du Groupe portent notamment sur la valorisation des immobilisations incorporelles (durée d'amortissement des frais de développement capitalisés et des technologies acquises), des dettes vendeurs relatives au complément de prix de certains actifs acquis, la reconnaissance des revenus (pour les revenus de licence reconnus sur la période estimée de développement du projet, pour les produits de subvention évalués en fonction des coûts engagés comparés au budget), ainsi que la composante variable d'un emprunt auprès de Pharmakon, qui est comptabilisée sur la base des montants budgétisés des ventes futures. Par ailleurs, les estimations et appréciations significatives effectuées par la Société tiennent compte de l'affectation du prix d'acquisition pour les immobilisations corporelles, les installations et équipements, les stocks et autres passifs.

5.4.2 Appréciations comptables déterminantes dans l'application des règles comptables de l'entité

Comptabilisation des produits

Le Groupe génère des produits grâce aux contrats de collaboration et de licence conclus pour ses candidats produits et ses technologies propriétaires. De tels contrats prévoient en général diverses obligations d'exécution ainsi que des paiements calculés en fonction de divers éléments. La direction doit apprécier si, du point de vue du partenaire commercial, lesdits éléments d'un même contrat constituent une seule transaction ou bien des éléments identifiables séparément et, lorsqu'il s'agit d'appliquer les critères de comptabilisation des produits à chacun des éléments d'un contrat, déterminer la juste valeur de chacun des éléments composant ledit contrat.

5.5 Informations sectorielles

Les secteurs d'activité se décomposent comme suit :

- + « Vaccins commercialisés » (vaccins commercialisés, actuellement les vaccins JEV et DUKORAL® du Groupe, ainsi que les vaccins tiers distribués par l'intermédiaire de l'activité de distribution nordique nouvellement acquise) ;
- + « Technologies et services » (services et découvertes au stade de la commercialisation, c'est à dire générant des revenus grâce à des accords de collaborations, de services et de licences, incluant EB66® et IC31®) ;
- + « Candidats vaccins » (programmes de Recherche & Développement pharmaceutiques visant à créer de nouveaux produits susceptibles d'être approuvés et de pouvoir générer des flux de trésorerie futurs au travers de leur commercialisation ou par le biais de partenariats avec des sociétés pharmaceutiques).

5.5.1 Agrégats au compte de résultat par segment :

Compte de résultat par secteurs pour les douze mois clos au 31 décembre 2014 :

En milliers d'€uros	Vaccins commercia lisés	Techno- logies et services	Candidats vaccins	Frais de structure	Total
Chiffre d'affaires et Subventions	28 289	5 067	9 072	-	42 429
Coût des produits et des services	(15 565)	(1 578)	-	-	(17 144)
Frais de Recherche & Développement	(3 749)	(4 231)	(14 262)	-	(22 242)
Frais de distribution et de marketing	(1 193)	(874)	-	-	(2 067)
Frais généraux et administratifs	-	-	-	(12 074)	(12 074)
Autres produits et charges opérationnels, net	-	-	-	(395)	(395)
Dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations corporelles/incorporelles	(6 637)	(5 686)	-	-	(12 323)
Résultat opérationnel	1 144	(7 302)	(5 190)	(12 469)	(23 817)



Produits financiers/charges financières et impôt sur les résultats	-	-	-	(2 455)	(2 455)
Résultat des activités poursuivies	1 144	(7 302)	(5 190)	(14 924)	(26 272)

Compte de résultat par secteurs pour les douze mois clos au 31 décembre 2015 :

En milliers d'Euros	Vaccins commercialisés	Technologies et services	Candidats vaccins	Frais de structure	Total
Chiffre d'affaires et Subventions	62 052	12 591	8 691	-	83 335
Coût des produits et des services	(41 943)	(5 020)	-	-	(46 963)
Frais de Recherche & Développement	(3 273)	(2 299)	(19 794)	-	(25 365)
Frais de distribution et de marketing	(8 390)	(629)	(102)	-	(9 121)
Frais généraux et administratifs	-	-	-	(14 394)	(14 394)
Autres produits et charges opérationnels, net	-	-	-	(152)	(152)
Dotation aux amortissements et dépréciations sur immobilisations corporelles/incorporelles	(6 712)	(561)	-	-	(7 273)
Résultat opérationnel	1 735	4 081	(11 204)	(14 546)	(19 934)
Produits financiers/charges financières, Résultat des participations dans les entreprises liées, Profit résultant de l'acquisition à conditions avantageuses et impôt sur les résultats	-	-	-	(683)	(683)
Résultat des activités poursuivies	1 735	4 081	(11 204)	(15 229)	(20 617)

5.5.2 Segments géographiques

Pour la présentation des informations basées sur la segmentation géographique, on identifie les produits des segments en fonction du lieu final de vente des produits par le distributeur partenaire ou du lieu où se situe le client/partenaire. Les actifs sectoriels sont identifiés en fonction de la localisation géographique des ces actifs.

**Chiffre d'affaires et Subventions par segment géographique**

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre,	
	2015	2014
France	3 768	4 845
Europe hors France	39 147	16 844
Amérique du nord	33 933	19 160
Autres	6 486	1 580
Produits	83 335	42 429

Actifs non courants par segment géographique

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
France	7 050	7 833
Europe hors France	133 194	138 269
Amérique du nord	763	712
Autres	-	-
Actifs non courants	141 007	146 814

Aux fins des présentes, les actifs non courants sont constitués des immobilisations corporelles et incorporelles.

5.5.3 Informations relatives aux principaux clients

La vente de produits au principal client a généré 30,309 K€ (27,781 K€ en 2014). Les produits provenant des contrats de collaboration et de licence conclus avec les deux principaux clients s'élèvent respectivement à 5,014 K€ (5,054 K€ en 2014) et 4,626 K€ (€1,328 K€ en 2014).



5.6 Charges par nature

Les coûts générés par la vente de produits et services, les dépenses de Recherche & Développement, les frais de distribution et de marketing, les frais généraux et administratifs ainsi que la dotation aux amortissements et dépréciations comprennent les éléments suivants, classés par nature de coût :

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre,	
	2015	2014
Honoraires et autres prestations de services	22 251	14 662
Charges de personnel (Annexe 5.7)	33 651	21 864
Amortissements et provisions	11 442	12 359
Dépréciations	-	4 095
Coûts d'énergie et d'entretien des bâtiments	7 166	3 244
Matières premières et consommables utilisés	2 036	2 060
Coûts des fournitures de bureaux et d'informatique	1 434	677
Frais de déplacement et de transport	1 120	762
Coûts de publicité	1 763	25
Droits de licence et redevances	2 173	3 836
Autres charges	357	134
Sommes capitalisées en coûts de développement et variation du stock	19 724	2 133
Coûts des produits et services, frais de Recherche & Développement, frais de distribution et de marketing, frais généraux et administratifs, et dotation aux amortissements et dépréciations sur immobilisations corporelles/incorporelles	103 116	65 851



Honoraires facturés au Groupe par les Commissaires aux Comptes et autres membres de leur réseau:

En milliers d'euros hors TVA	Exercice clos au 31 décembre,		Exercice clos au 31 décembre,	
	2015		2014	
	PwC	Deloitte & Associés	PwC	Deloitte & Associés
Audit				
Commissariat aux comptes				
+ Valneva SE	81	82	111	114
+ Filiales consolidées par intégration globale	113	44	53	44
Diligences de vérification réalisées dans le cadre de l'émission d'actions ordinaires en Février 2015	36	37	78	66
Autres diligences et prestations de services directement liées aux obligations des Commissaires aux Comptes				
+ Valneva SE	21	8	-	4
+ Filiales consolidées par intégration globale	19	-	17	16
Sous total audit	270	171	258	245
Autres prestations				
Juridique, fiscal, social				
+ Valneva SE	-	-	-	-
+ Filiales consolidées par intégration globale	37	152	-	-
Autres diligences directement liées	-	-	-	-
Missions Accessoires	-	1	-	-
Sous total autres prestations de services	37	153	-	-
Honoraires facturés par les Commissaires aux Comptes et autres membres de leur réseau	307	324	258	245



5.7 Charges de personnel

Les charges de personnel incluent les éléments suivants :

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre,	
	2015	2014
Salaires	23 705	16 483
Cotisations sociales	7 557	4 236
Formation	542	292
Charges liées au paiement sur base d'actions au personnel et membres de la direction	1 018	528
Autres avantages accordés au personnel	830	325
Charges des avantages accordés au personnel	33 651	21 864

En 2015, l'effectif du Groupe a été en moyenne sur l'ensemble de l'année de 390 salariés (275 salariés en 2014).

5.8 Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits, nets d'autres charges, incluent les éléments suivants :

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre,	
	2015	2014
Impôts, droits de douane, redevances et taxes autres que l'impôt sur le résultat	(116)	(258)
Gains/(pertes) sur cession d'immobilisations corporelles, net	29	(63)
Revenus/(charges) divers, net	(66)	(74)
Autres produits et charges opérationnels	(152)	(395)

5.9 Résultat financier

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre,	
	2015	2014
Produits financiers		
+ Intérêts reçus sur dépôts bancaires	43	132
+ Intérêts reçus d'autres parties	3 053	93
+ Profits sur actifs/passifs financiers	-	48
+ Différences positives de change	1 977	1 999
	5 073	2 273
Charges financières		
+ Intérêts d'emprunts auprès des banques et pouvoirs publics	(148)	(190)
+ Intérêts financiers sur autres emprunts	(9 569)	(4 204)
	(9 716)	(4 394)
Résultat financier	(4 643)	(2 121)



Le Groupe a bénéficié de l'aide apportée par les pouvoirs publics pour la négociation de facilités d'emprunt dont le Groupe n'aurait pas pu bénéficier autrement. L'aide en question inclut l'octroi de garanties sur l'encours des sommes dues. Pour plus d'information, voir Annexe 5.25.

5.10 Impôt sur les résultats

5.10.1 Impôt sur les résultats

L'impôt sur le résultat comprend l'impôt exigible et l'impôt différé.

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre,	
	2015	2014
Impôt exigible	(549)	(315)
Impôt différé	325	(19)
Impôt sur les résultats	(224)	(334)

Les réconciliations d'impôt des entités individuelles - préparées sur la base des taux d'imposition applicables dans chaque pays et en prenant en compte les procédures de consolidation - ont été résumées dans le tableau de réconciliation ci-après. La charge fiscale estimée a été réconciliée avec la charge fiscale effective communiquée.

La charge d'impôts sur les résultats avant impôts de la Société diffère du montant théorique qui serait obtenu en utilisant le taux d'imposition moyen pondéré applicable aux bénéfices des sociétés consolidées, comme suit :

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre,	
	2015	2014
Résultat avant impôt sur les bénéfices	(20 393)	(25 938)
Impôt calculé en fonction du taux d'imposition national applicable aux bénéfices dans les différents pays concernés	6 919	7 650
Produits non assujettis à l'impôt	5 085	1 828
Charges non déductibles fiscalement	(5 350)	(1 602)
Actif fiscal différé non comptabilisé	(6 721)	(8 163)
Revenu estimé	(117)	-
Ajustements par rapport aux exercices précédents	6	(20)
Effet du changement de taux d'imposition applicable	5	2
Variations de change	(21)	(4)
Impôt sur le bénéfice des exercices antérieurs	(22)	
Imposition forfaitaire	(2)	(3)
Retenue à la source	(7)	(23)
Impôt sur les résultats	(224)	(334)

Compte tenu des pertes enregistrées, le taux de charge effectif de l'impôt n'est pas présenté.

5.10.2 Impôt différé

Au 31 Décembre 2015, les impôts différés actifs d'un montant de 106 002 K€ (95 114 K€ en 2014) ne sont pas comptabilisés dans la mesure où il est peu probable de disposer de suffisamment de profits fiscaux futurs pour imputer une partie de ces pertes fiscales reportées.

Au 31 Décembre 2015 le Groupe a un report déficitaire de 433 078 K€ (422 023 K€ en 2014), dont 91 469 K€ proviennent de Valneva SE en France (81 169 K€ en 2014), 318 135 K€ proviennent de Valneva Austria GmbH (322 984 K€ en 2014), 20 180 K€ proviennent de Intercell USA, Inc aux U.S. (17 871 K€ en 2014), et 1 970 K€ proviennent de Valneva Sweden AB.

Les reports déficitaires n'ont pas de date d'expiration en Autriche, en France et en Suède alors que les pertes fiscales des entités basées aux U.S. vont commencer à expirer en 2023 si elles ne sont pas utilisées. Les montants correspondants sont les suivants :

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Impôts différés actifs		
+ Impôts différés actifs récupérables après plus de 12 mois	18 275	21 774
+ Impôts différés actifs récupérables dans les 12 mois	428	1 569
Total impôts différés actifs	18 703	23 343
Impôts différés passifs		
+ Impôts différés passifs récupérables après plus de 12 mois.	(18 457)	(23 259)
+ Impôts différés passifs récupérables dans les 12 mois	(357)	(187)
Total impôts différés passifs	(18 815)	(23 446)
Impôts différés, net	(112)	(103)

La variation brute des impôt différés est la suivante :

En milliers d'euros	2015	2014
Ouverture	(103)	(79)
Différences de change	(6)	(6)
Charge en compte de résultat	(2)	(18)
Clôture	(112)	(103)



Les impôts différés actifs et passifs sont affectés aux différents postes de bilan comme suit :

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Impôt différé actif généré par		
Report des pertes fiscales	118 888	115 015
Immobilisations	2 230	1 051
Emprunts	1 478	-
Autres postes	2 109	2 390
Non reconnaissance d'impôts différés actifs	(106 002)	(95 114)
Total impôts différés actifs	18 703	23 343
Impôt différé passif généré par		
Immobilisations	(526)	(526)
Immobilisations incorporelles	(18 130)	(22 780)
Autres postes	(159)	(140)
Total impôts différés passifs	(18 815)	(23 446)
Impôts différés, net	(112)	(103)

Le taux de l'impôt sur les résultats au Royaume-Uni a été réduit de 21 % à 20 % et sera de 19 % à compter du 1^{er} avril 2017. Les impôts différés actifs et passifs présentés ci-dessus au 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 ont été ajustés pour tenir compte de ce changement de taux d'imposition.

Les impôts différés actifs correspondants ont été reconnus dans les entités où l'on a pu démontrer qu'un bénéfice imposable dégagé dans un futur proche serait suffisant pour absorber les pertes fiscales reportables.

5.11 Résultat par action

Le résultat par action de base est calculé en divisant le résultat attribuable aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, à l'exception des actions rachetées par la Société et détenues en tant qu'actions propres (Annexe 5.23).

	Exercice clos au 31 décembre,	
	2015	2014
Perte nette liée aux activités poursuivies attribuable aux actionnaires de la Société (en milliers d'euros)	(20 617)	(26 272)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	72 740 348	55 493 043
Résultat par action de base lié aux activités poursuivies (en euros par action)	(0,28)	(0,47)

Le résultat par action dilué équivaut au résultat par action de base dans la mesure où la conversion de toutes les actions potentielles dilutives (actions de préférence en circulation, options de souscription d'actions, actions gratuites, bons de souscription d'actions) (cf. Annexes 5.22 et 5.24) aurait comme incidence la diminution du résultat par action et n'est par conséquent pas traitée comme dilutive.



5.12 EBITDA

L'EBITDA (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement) est calculé en excluant la dépréciation, l'amortissement et la dépréciation/perte de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles de la perte d'exploitation.

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre,	
	2015	2014
Résultat d'exploitation	(19 934)	(23 817)
Dépréciation	4 437	3 861
Amortissement	7 005	8 498
Dépréciation / perte de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles	-	4 095
EBITDA	(8 492)	(7 364)

5.13 Immobilisations incorporelles et goodwill

En milliers d'euros	Logiciels	Technologies et projets acquis	Dépenses de développement	Goodwill	Avances	Total
au 1er janvier 2014						
Valeur brute	2 334	131 800	13 617	350	1	148 102
Amortissements et dépréciations cumulés	(2 036)	(10 776)	(9 887)	-	-	(22 699)
Valeur nette comptable	299	121 023	3 730	350	1	125 403
Exercice clos au 31 décembre 2014						
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	299	121 023	3 730	350	1	125 403
Variation du taux de change des devises	8	340	20	-	-	367
Acquisitions	228	198	1 649	-	95	2 170
Reclassement	-	194	-	-	9	202
Cessions	-	(23)	63	(350)	-	(310)
Charge d'amortissement	(240)	(7 519)	(757)	-	-	(8 516)
Charge de dépréciation	-	(7 263)	-	-	-	(7 263)
Virement poste à poste Actifs destinés à être vendus	-	(6 816)	(33)	-	-	(6 849)
Valeur nette comptable à la clôture de l'exercice	294	100 134	4 672	-	105	105 204
au 31 décembre 2014						
Valeur brute	2 420	113 608	16 698	-	105	132 831
Amortissements et dépréciations cumulés	(2 127)	(13 474)	(12 026)	-	-	(27 627)
Valeur nette comptable	294	100 134	4 672	-	105	105 204

En milliers d'euros	Logiciels	Technologies et projets acquis	Dépenses de développement	Goodwill	Avances	Total
Exercice clos au 31 décembre 2015						
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	294	100 134	4 672	-	105	105 204
Variation du taux de change des devises	3	296	38	-	-	336
Regroupement d'entreprises (Annexe 5.31)	-	2	-	-	-	2
Acquisitions	136	83	337	-	65	622
Reclassement	105	-	-	-	(105)	-
Cessions	(2)	-	(62)	-	-	(64)
Charge d'amortissement	(220)	(6 494)	(818)	-	-	(7 532)
Charge de dépréciation	-	-	-	-	-	-
Valeur nette comptable à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2015	315	94 021	4 167	-	65	98 567
Valeur brute	2 591	117 811	10 511	-	65	130 979
Amortissements et dépréciations cumulés	(2 277)	(23 791)	(6 344)	-	-	(32 412)
Valeur nette comptable	315	94 021	4 167	-	65	98 567

5.13.1 Immobilisations incorporelles significatives

Les immobilisations incorporelles sont principalement relatives aux projets de R&D, au vaccin contre l'encéphalite japonaise, à celui contre le *Pseudomonas* et en 2014, à la technologie VivalScreen®.

En 2014, la charge de dépréciation de 7 263 K€ concerne les technologies VivalScreen® et eMAB®. Cette charge a été compensée par l'allègement d'une dette financière dont les termes contractuels ont été renégociés dans le cadre de la restructuration de ces technologies.

5.13.2 Test de dépréciations

(a) Test de dépréciations des projets de Recherche & Développement en cours

Les valeurs comptables des projets de Recherche & Développement en cours capitalisés ont été évaluées annuellement pour tester leur dépréciation selon la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie, ajustée en fonction des risques. La Direction examine les performances des projets de recherche et de développement en cours. Les valeurs recouvrables de ces projets ont été déterminées sur la base de calculs de valeur d'usage.

Les calculs recourent aux flux de trésorerie après impôt prévisionnels ajustés en fonction des risques basés sur le modèle économique à long terme du Groupe en se fondant sur les meilleures estimations de la Direction quant aux probabilités de réussite desdits projets (ajustement en fonction des risques) et en appliquant un taux d'actualisation de 11,66 % à 11,83 % par an (9,15% par an en 2014).

Le taux d'actualisation de 11,66 % à 11,83 % par an (9,15% par an en 2014) est basé sur un taux sans risque de 1,58 % (1,59 % en 2014), une prime de risque de marché de 7,00 % (6,50 % en 2014), une prime de risque pays de 0,93 % à 1,16 % (0 % en 2014), un risque de change de 0,49 % à 0,52 % (0 % en 2014), une valeur beta de 1,44 (1,16 en 2014) et un ratio de fonds propres lié au groupe de référence.



Le modèle économique à long terme porte sur une période de 20 ans et prend par conséquent en compte l'ensemble des flux de trésorerie liés aux projets concernés, depuis leur phase de développement en passant par leur mise sur le marché et jusqu'à leur retrait du marché (cycle de vie du projet).

En 2014 et 2015 les projets de Recherche et Développement en cours n'ont pas donné lieu à dépréciation.

(b) Test de dépréciation pour les actifs destinés à la vente

En janvier 2015, BliNK Biomedical SAS, une société privée spécialisée dans la découverte d'anticorps monoclonaux innovants, a été créée, voir Annexe 5.15.

Par conséquent, les actifs et passifs de Viva|Screen[®] ont été comptabilisés comme actifs et passifs destinés à la vente et évalués à la juste valeur diminuée des coûts de vente au 31 décembre 2014.

Dans le cadre de l'opération de scission de la technologie VivaScreen[®] dans BliNK Biomedical SAS en janvier 2015 la direction a décidé de stopper le développement de la technologie eMAB[®]. Comme il n'y avait pas d'utilisation en interne et pas de marché extérieur, la technologie a été évaluée à zéro.

La valeur des actifs incorporels liés aux technologies des activités anticorps de Valneva a ainsi été dépréciée de 4,095 K€ en 2014.

5.13.3 Sensibilité aux changements d'hypothèses

Les calculs afférents à la valeur actuelle nette sont les plus sensibles aux hypothèses suivantes :

- + taux d'actualisation
- + probabilité de réussite des projets
- + réduction des revenus / redevances prévus

Le calcul de la valeur actuelle nette est basé sur un taux d'actualisation de 11,66 % à 11,83 % (9,15 % en 2014). Une augmentation du taux d'actualisation de 2,70 % à 63,92 % entraînerait une perte de valeur (0,08 % à 9,23 % en 2014). Par ailleurs, une augmentation d'un point de ce taux d'actualisation ne conduirait à aucune perte de valeur supplémentaire (1,0 M€ en 2014).

Le résultat des projets de Recherche & Développement acquis est par essence incertain et le Groupe peut avoir à supporter des retards ou des échecs lors des essais cliniques. Le fait de ne pas parvenir à démontrer l'innocuité et l'efficacité de l'un des projets de Recherche & Développement acquis, en phase de développement clinique du candidat produit, aurait comme incidence la constatation d'une perte de valeur pour dépréciation. Le calcul de la valeur actuelle nette se fait par application d'un taux de réussite de 10% à 50% pour les projets acquis en phase de Recherche & Développement. L'application de la norme industrielle relative à la probabilité de réussite aux phases cliniques II/III et à la phase finale de dépôt ne conduit à aucune perte de valeur supplémentaire. Les hypothèses utilisées étaient celles d'une probabilité d'échec de 10 % à la phase finale de dépôt (risque pondéré de 2,5 %), d'un risque d'échec de 50 % en Phase III après réussite en Phase II (risque pondéré de 22,5 %) et d'un risque d'échec de 50 % en Phase II après réussite en Phase I (risque pondéré de 50 %).

Le calcul de la valeur actuelle nette est basé sur des hypothèses concernant la taille de marché et le volume de vente prévu résultant en des prévisions de valeurs de ventes ou de redevances. Une réduction des revenus ou redevances de 10 % ne conduirait à aucune perte de valeur supplémentaire. Une réduction des revenus / redevances prévus de 25,50 % à 48,47 % entraînerait une perte de valeur.

5.14 Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	Terrains, bâtiments, agencement	Équipe- ment de produc- tion et de laboratoire	Matériel informa- tique	Mobilier, matériel de bureau	Immobi- lisations en cours	Total
au 1er janvier 2014						
Valeur brute	51 181	18 456	1 471	1 390	-	72 497
Amortissements et dépréciations cumulés	(10 941)	(14 379)	(1 327)	(782)	-	(27 430)
Valeur nette comptable	40 240	4 076	143	607	-	45 067
Exercice clos au 31 décembre 2014						
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	40 240	4 076	143	607	-	45 067
Variation du taux de change des devises	287	70	5	11	-	372
Acquisitions	71	953	85	18	-	1 127
Reclassement	(9)	-	-	-	-	(9)
Cessions	-	(176)	(1)	(1)	-	(177)
Charge d'amortissement	(2 455)	(1 243)	(88)	(125)	-	(3 911)
Charge de dépréciation	-	(235)	-	-	-	(235)
Virement poste à poste Actifs destinés à être vendus	-	(560)	(12)	(52)	-	(623)
Valeur nette comptable	38 134	2 886	132	458	-	41 611
au 31 décembre 2014						
Valeur brute	51 899	18 072	1 386	1 305	-	72 661
Amortissements et dépréciations cumulés	(13 765)	(15 186)	(1 254)	(846)	-	(31 050)
Valeur nette comptable	38 134	2 886	132	458	-	41 611
Exercice clos au 31 décembre 2015						
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	38 134	2 886	132	458	-	41 611
Variation du taux de change des devises	215	106	4	10	34	369
Regroupement d'entreprises (Annexe 5.31)	202	1 254	50	32	1 130	2 669
Acquisitions	56	985	93	106	540	1 780
Reclassement	38	655	-	2	(696)	-
Cessions	(19)	(23)	(1)	-	-	(43)
Charge d'amortissement	(2 297)	(1 412)	(96)	(140)	-	(3 945)
Charge de dépréciation	-	-	-	-	-	-
Valeur nette comptable	36 329	4 452	182	469	1 009	42 439
au 31 décembre 2015						
Valeur brute	52 821	20 069	1 523	1 461	1 009	76 883
Amortissements et dépréciations cumulés	(16 492)	(15 618)	(1 341)	(992)	-	(34 443)
Valeur nette comptable	36 329	4 452	182	469	1 009	42 439

Les charges de dépréciation et d'amortissement ont été affectées aux dépenses de Recherche & Développement pour 1 346 K€ (1 384 K€ en 2014), aux frais de distribution et marketing pour 20 K€ (3 K€ en 2014) et aux frais généraux et administratifs pour 110 K€ (25 K€ en 2014).

Les contrats de location- simple sont enregistrés pour 2 170 K€ (365 K€ en 2014) au compte de résultat.

Les immobilisations corporelles prennent en compte les situations dans lesquelles le Groupe a la qualité de preneur à bail d'un contrat de location-financement, pour son immeuble de bureaux et de laboratoire de recherche à Vienne, et bénéficie d'une clause de renonciation au droit de résiliation sur une période de 15 ans ainsi que d'une option d'achat. Les montants pris en compte pour ces immobilisations sont les suivants:

En milliers d'euros	Terrains, bâti- ments, agence- ment	Équipe- ment de produc- tion et de labora- toire	Matériel informatique	Mobilier, matériel de bureau	Immobi- lisations en cours	Total
au 31 décembre 2015						
Valeur brute	34 795	-	-	-	-	34 795
Amortissement cumulé	(5 919)	-	-	-	-	(5 919)
Valeur nette comptable	28 876	-	-	-	-	28 876

5.15 Entités mises en équivalence

Les détails de l'entité associée du Groupe sont les suivants :

Nom de l'entité associée	Lieu d'activité	Méthode de mesure	% de détention au 31 décembre	
			2015	2014
BliNK Biomedical SAS	FR	Méthode de mise en équivalence	48,22%	-

En janvier 2015, Valneva et la société britannique BliNK Therapeutics Ltd ont créé BliNK Biomedical SAS, une société privée spécialisée dans la découverte d'anticorps monoclonaux innovants. Valneva a apporté les actifs et passifs liés à la technologie VIVA|Screen® à la société BliNK Biomedical SAS.

La création de BliNK Biomedical SAS permet à l'activité anticorps de Valneva d'acquérir la dimension et la visibilité nécessaires pour se développer dans de nouveaux domaines de découverte d'anticorps, autres que ceux des maladies infectieuses, et représentera ainsi une nouvelle opportunité d'investissement pour de futurs nouveaux actionnaires. Tandis que Valneva compte conserver une participation substantielle dans la nouvelle entité, BliNK Biomedical SAS est gérée de manière indépendante par sa propre équipe de direction.



5.15.1 Résumé des informations financières de l'entité associée

Les informations financières résumées présentées ci-dessous reprennent les montants indiqués dans les états financiers de l'entité associée préparés conformément aux IFRS (ajustés par le Groupe pour les besoins de la mise en équivalence).

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
BliNK Biomedical SAS		
Actifs non courants	12 469	-
Actifs courants	3 779	-
Passifs non courants	1 999	-
Passifs courants	1 915	-
Chiffre d'affaires	992	-
Résultat net de l'exercice	(2 186)	-
Gain ou perte après impôt lié aux activités abandonnées	-	-
Autre résultat global	-	-
Résultat global total	(2 186)	-

5.15.2 Réconciliation de la valeur comptable

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Actifs nets de l'entité associée	12 334	-
Participation de la Société dans BliNK Biomedical SAS	48,22%	-
Part de la Société dans les actifs nets	5 948	-
Investissement supplémentaire – obligations convertibles	1 999	-
Dépréciation	(7 946)	-
Solde au 31 décembre	-	-

Les valeurs comptables des titres mis en équivalence ont été évaluées chaque année pour les besoins du test de perte de valeur selon la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie ajustée en fonction des risques (approche de la valeur d'usage). La valeur actuelle nette des flux de trésorerie calculée selon cette méthode d'évaluation ne confirme pas la valeur comptable. La stratégie commerciale de BliNK Biomedical est d'utiliser ses propres technologies pour développer ses propres produits, contrairement à l'ancienne stratégie de Valneva consistant à générer des fonds anticipés grâce aux services, au paiement initial de droits de licence et aux paiements d'étape de l'octroi de licences. La nature à long terme et les risques de développement inhérents au développement de produits propres, ainsi que l'important coût de capital d'une entreprise en démarrage expliquent le résultat d'évaluation découlant du plan de développement de BliNK Biomedical.

BliNK Biomedical est une société privée et ses actions ne sont pas cotées en bourse. Après le financement initial permettant sa création, aucune action BliNK Biomedical n'a été vendue ou émise à aucun tiers et aucune offre d'achat d'actions n'a été présentée à ce jour. Par conséquent, la juste valeur marchande initiale utilisée pour l'évaluation initiale de l'actif BliNK Biomedical n'a été confirmée par aucune juste valeur marchande récente et l'investissement a été déprécié fin 2015.



5.16 Instruments financiers

5.16.1 Instruments financiers par catégorie

Au 31 décembre 2014

En milliers d'euros

	Prêts et créances	Total
Actifs au bilan		
Clients et autres débiteurs	6 850	6 850
Autres actifs ¹³	12 950	12 950
Trésorerie, équivalents de trésorerie, dépôts à court terme et actifs financiers courants	29 468	29 468
Actif	49 268	49 268

	Passifs à la juste valeur par résultat	Autres passifs financiers	Total
Passifs au bilan			
Emprunts (à l'exclusion des passifs liés aux contrats de location-financement) ¹⁴	-	43 099	43 099
Passifs liés aux contrats de location-financement	-	30 054	30 054
Fournisseurs et autres créditeurs	-	10 734	10 734
Dettes fiscales et sociales ¹⁵	-	3 278	3 278
Autres passifs et provisions ¹⁶	3	208	210
Passifs destinés à la vente	-	982	982
Passif	3	88 355	88 358

¹³ Les acomptes versés et les créances fiscales sont exclus des autres actifs au bilan dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.

¹⁴ Les catégories ici présentées ont été déterminées en vertu de l'IAS 39. Pour la plupart d'entre eux les contrats de location-financement n'entrent pas dans le champ de l'IAS 39 mais ils demeurent dans celui de l'IFRS 7. C'est la raison pour laquelle les contrats de location-financement sont présentés séparément.

¹⁵ Les prestations sociales et autres taxes dues sont exclues du passif du bilan lié aux dettes fiscales et sociales, dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.

¹⁶ Les produits constatés en avance et les provisions sont exclus du bilan des autres passifs et provisions, dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.

**Au 31 décembre 2015**

En milliers d'euros

Actifs au bilan

	Prêts et créances	Total
Clients et autres débiteurs	15 754	15 754
Autres actifs ¹⁷	31 073	31 073
Trésorerie, équivalents de trésorerie, dépôts à court terme et actifs financiers courants	42 567	42 567
Actif	89 394	89 394

	Passifs à la juste valeur par résultat	Autres passifs financiers	Total
Passifs au bilan			
Emprunts (à l'exclusion des passifs liés aux contrats de location-financement) ¹⁸	-	73 039	73 039
Passifs liés aux contrats de location-financement	-	29 217	29 217
Fournisseurs et autres créditeurs	-	10 698	10 698
Dettes fiscales et sociales ¹⁹	-	4 982	4 982
Autres passifs et provisions ²⁰	2	249	251
Passifs destinés à la vente	-	-	-
Passif	2	118 183	118 185

5.16.2 Évaluation de la juste valeur

Le tableau ci-après fournit une analyse des instruments financiers qui, après leur comptabilisation initiale, sont évalués à leur juste valeur. Ils sont regroupés entre les niveaux 1 à 3, en fonction du degré d'observation de la juste valeur.

- + Les évaluations de juste valeur de niveau 1 sont celles issues des prix cotés (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.
- + Les évaluations de juste valeur de niveau 2 sont celles issues de données, autres que les prix cotés inclus dans les données de niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (c.-à-d. en tant que prix), soit indirectement (c.-à-d. dérivées des prix).

¹⁷ Les acomptes versés et les créances fiscales sont exclus des autres actifs au bilan dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.

¹⁸ Les catégories ici présentées ont été déterminées en vertu de l'IAS 39. Pour la plupart d'entre eux les contrats de location-financement n'entrent pas dans le champ de l'IAS 39 mais ils demeurent dans celui de l'IFRS 7. C'est la raison pour laquelle les contrats de location-financement sont présentés séparément.

¹⁹ Les prestations sociales et autres taxes dues sont exclues du passif du bilan lié aux dettes fiscales et sociales, dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.

²⁰ Les produits constatés en avance et les provisions sont exclus du bilan des autres passifs et provisions, dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.



+ Les évaluations de juste valeur de niveau 3 sont celles issues de techniques d'évaluation qui prennent en compte des données d'entrée pour l'actif ou le passif fondées sur des données non observables sur le marché (données non observables).

Au 31 décembre 2014		
En milliers d'euros	Niveau 2	Total
Autres passifs et provisions		
Instruments financiers dérivés	3	3
Autres passifs et provisions	3	3

Au 31 décembre 2015		
En milliers d'euros	Niveau 2	Total
Autres passifs et provisions		
Instruments financiers dérivés	2	2
Autres passifs et provisions	2	2

Au 31 décembre 2015, la juste valeur de ces swaps n'était pas significative.

Depuis 2010, par l'intermédiaire du Groupe Grimaud La Corbière, la Société bénéficiait de plusieurs contrats de couverture de taux.

En 2012, un contrat de couverture du risque de taux a été conclu à hauteur de 394 K€, somme ramenée à 385 K€ au 31 décembre 2012 puis à 325 K€ au 31 décembre 2013, à 270 K€ au 31 décembre 2014, et à 215 K€ au 31 décembre 2015. Ce dernier contrat a été mis en place le 17 octobre 2012 pour une période de 7 ans. Le contrat de swap de taux prévoit la perception par Groupe Grimaud La Corbière, chaque trimestre, de l'Euribor 1 mois et le paiement d'un taux fixe de 0,58%.



5.16.3 Qualité de crédit des actifs financiers

La qualité de crédit des actifs financiers qui ne sont ni en dépassement d'échéance ni dépréciés peut être évaluée au vu des cotations externes (si disponibles), ou par référence aux données historiques sur le taux de défaillance des contreparties, comme suit :

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Compte clients et autres débiteurs		
Créances sur les pouvoirs publics	284	3
AAA	307	-
AA	-	6 324
A	5 280	-
Contreparties sans une cotation de crédit externe	9 884	522
Compte clients et autres débiteurs	15 754	6 850
Autres actifs		
Créances sur les pouvoirs publics	189	1 299
AAA	19 159	-
A	237	175
Contreparties sans une cotation de crédit externe ou ayant une cotation inférieure à A	11 488	11 477
Autres actifs	31 073	12 950
Trésorerie, équivalents de trésorerie, dépôts à court terme et actifs financiers courants		
AA	357	-
A	25 178	23 748
Contreparties sans une cotation de crédit externe ou ayant une cotation inférieure à A	17 032	5 720
Trésorerie, équivalents de trésorerie, dépôts à court terme et actifs financiers courants	42 567	29 468

Les données de cotation font référence à la cotation de crédit long terme, telle que publiée par l'agence Standard & Poor's ou un autre organisme de cotation (équivalent à la cotation de Standard & Poor's).

À la date de clôture, le risque maximum d'exposition au risque de crédit équivaut à la juste valeur des actifs financiers.

5.17 Stocks

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Matières premières	1 715	582
Travaux en cours	17 322	5 891
Produits finis	7 651	811
Stock	26 687	7 283



Le coût des stocks, comptabilisés en charges et inclus dans la rubrique « coût des produits vendus » représente 40 890 K€ (12 481 K€ en 2014). Le coût des stocks, comptabilisés en charges, inclut 17 377 K€ de dépréciations (819 K€ d'imputations en 2014) afin de les ramener à la valeur de réalisation nette.

Le Groupe applique des coûts standards pour calculer le coût de stock des produits finis et des travaux en cours.

5.18 Clients et autres débiteurs

Le compte client et autres débiteurs inclut les éléments suivants :

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Clients et autres débiteurs	15 754	6 850
Moins : provision pour dépréciation des créances	-	-
Clients et autres débiteurs, net	15 754	6 850

Au cours des exercices 2015 et 2014, aucune perte de valeur pour dépréciation n'a été constatée. Le montant des créances clients échues s'élevait en 2015 à 1 361 K€ (62 K€ en 2014).

La juste valeur des éléments du compte clients équivaut à leur valeur comptable.

5.19 Autres actifs

La rubrique « autres actifs » comprend les éléments suivants:

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Charges constatées d'avance	1 876	995
Actifs financiers non courants	403	333
Autres créances	46 892	27 791
	49 172	29 119
moins: part non courante	(17 797)	(19 753)
Part courante	31 374	9 366

La juste valeur des autres actifs équivaut à leur valeur comptable. Les autres débiteurs comprennent des dépôts divers, et des avances, les créances de CIR, des créances de taxes à recevoir, et des stocks de fournitures et consommables. L'augmentation par rapport à l'exercice précédent résulte principalement d'une créance de Johnson & Johnson d'un montant de 18 279 K€ liée à l'acquisition de Crucell Sweden, voir Annexe 5.31.

5.20 Trésorerie, équivalents de trésorerie, dépôts à court terme et actifs financiers courants

La trésorerie et équivalents de trésorerie comprennent les avoirs en banque et en caisse, ainsi que les dépôts bancaires à court terme ayant une échéance inférieure à 3 mois.

Au 31 décembre 2015, la trésorerie et équivalents de trésorerie comprenaient 660 K€ (592 K€ au 31 décembre 2014) pour lesquels il existe des restrictions. Par ailleurs, en vertu d'une convention de prêt, le Groupe doit détenir un montant minimum en espèces de 2 000 K€ en tout temps jusqu'au 31 décembre 2016.



En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Caisses	7	2
Banques	38 174	27 571
Dépôts à court terme (échéance inférieure à 3 mois)	3 726	1 284
OPCVM monétaires	-	-
Trésorerie affectée	660	592
Actifs financiers courants	-	19
Trésorerie, équivalents de trésorerie, dépôts à court terme et actifs financiers courants	42 567	29 468

5.21 Actifs et Passifs destinés à la vente et activités abandonnées

En janvier 2015, la Société a apporté les actifs et passifs liés à la technologie VIVA|Screen[®] à la société BliNK Biomedical SAS ,(voir Annexes 5.1 et 5.15), qui ont été comptabilisés comme destinés à la vente à compter de décembre 2014.

Au 31 décembre 2015, aucun actif ou passif n'est destiné à la vente ou associé à des activités abandonnées.

5.21.1 Ventilation des actifs destinés à la vente

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Immobilisations incorporelles - valeurs brutes	-	17 430
Immobilisations incorporelles - amortissement	-	(4 971)
Immobilisations incorporelles - dépréciation	-	(5 610)
Immobilisations incorporelles - valeurs nettes	-	6 849
Immobilisations corporelles - valeurs brutes	-	967
Immobilisations corporelles - amortissement	-	(343)
Immobilisations corporelles - dépréciation	-	-
Immobilisations corporelles - valeurs nettes	-	623
Stocks	-	510
Stocks – valeurs nettes	-	510
Total des activités abandonnées	-	7 982

5.21.2 Passifs destinés à la vente

Les passifs destinés à la vente en corrélation avec la création de BliNK Biomedical SAS se chiffraient à 982 K€ au 31 Décembre 2014.

5.22 Capital social, primes d'émission et autres réserves réglementées

En milliers d'euros (sauf pour la valeur des actions)	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission	Autres réserves réglementées ²¹	Total du capital social, primes d'émission et autres réserves réglementées
Solde au 1er janvier 2014	54 709 000	8 206	145 502	52 820	206 529
Plan d'option d'achat d'actions destiné aux salariés :					
+ levée de l'option de souscription d'actions	42 833	6	(6)	-	-
+ émission d'actions ordinaires, mai et juin 2014	1 600 000	240	8 716	-	8 956
+ coûts des transactions sur capitaux propres, net d'impôts	-	-	(325)	-	(325)
Solde au 31 décembre 2014	56 351 833	8 453	153 887	52 820	215 160
Solde au 1er janvier 2015	56 351 833	8 453	153 887	52 820	215 160
Plan d'option d'achat d'actions destiné aux salariés :					
+ levée d'options de souscription d'actions et pleine acquisition d'actions gratuites	115 874	17	299	-	317
+ émission d'actions ordinaires, février 2015	18 231 466	2 735	42 297	-	45 032
+ coûts des transactions sur capitaux propres, net d'impôts	-	-	(3 338)	-	(3 338)
Solde au 31 décembre 2015	74 699 173	11 205	193 145	52 820	257 170

Augmentations du capital social

L'acquisition de Crucell Sweden (voir Annexe 5.31) a été financée en partie à travers une opération d'émission de valeurs mobilières effectuée par offre au public, avec maintien des droits préférentiels de souscription, lancée le 12 janvier 2015 et finalisée le 4 février 2015. Le produit brut de l'augmentation de capital s'élève à € 45 M€, correspondant à l'émission de 18 231 466 nouvelles actions ordinaires à un prix de souscription unitaire de 2,47€.

De plus, la Société a émis 115 874 actions ordinaires nouvelles (42 333 en 2014) du fait de la levée d'options de souscription d'actions et de la pleine acquisition d'actions gratuites au cours de l'exercice, entraînant une augmentation du capital social de 17 K€ (6 K€ en 2014).

Capital autorisé et conditionnel

Au 31 décembre 2015, la Société disposait de 18 234 445 actions de capital conditionnel en lien avec (voir Annexe 5.24) :

- + l'éventuelle levée d'options de souscription d'actions
- + l'attribution d'actions gratuites devenant acquises
- + l'éventuel exercice de bons de souscription d'actions
- + l'éventuelle conversion d'actions privilégiées existantes

²¹ Réserve indisponible de fusion avec Intercell AG

+ l'éventuelle conversion ou acquisition d'actions privilégiées convertibles

En vertu de la résolution^o16 de l'Assemblée générale du 25 juin 2015, le montant nominal global des augmentations du capital de Valneva qui pourront être réalisées par la Société, immédiatement ou à terme, en vertu des pouvoirs délégués par l'assemblée générale dans la présente résolution ne pourra, en tout état de cause, excéder un plafond global de 4 500 K€ ou sa contre-valeur en monnaies étrangères, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire des actions ou valeurs mobilières à émettre au titre des ajustements susceptibles d'être opérés conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société.

5.23 Report à nouveau et autres réserves

En milliers d'euros	Conversion de devises	Actions propres	Résultats accumulés non distribués	Total
Solde au 1er janvier 2014	1 666	(1 141)	(38 833)	(38 308)
Variations du cours des devises	(2 626)	-	-	(2 626)
Affectation du résultat	-	-	(24 110)	(24 110)
Plan d'option d'achat d'actions destiné aux salariés :				
valeur des prestations des salariés	-	-	530	530
Acquisition/Cession des actions propres	-	69	-	69
Solde au 31 décembre 2014	(960)	(1 072)	(62 413)	(64 444)
Solde au 1er janvier 2015	(960)	(1 072)	(62 413)	(64 444)
Variations du cours des devises	(2 584)	-	-	(2 584)
Affectation du résultat	-	-	(26 272)	(26 272)
Plan d'option d'achat d'actions destiné aux salariés :				
valeur des prestations des salariés	-	63	-	63
Acquisition/Cession des actions propres	-	-	1 018	1 018
Solde au 31 décembre 2015	(3 544)	(1 009)	(87 667)	(92 219)

La Société n'a pas reçu ni n'a payé de dividendes à ses actionnaires au titre des exercices clos le 31 décembre 2015 et 2014.

5.24 Paiements fondés sur des actions

5.24.1 Plans d'options de souscription d'actions

Les options de souscription d'actions sont accordées aux membres du directoire et aux salariés (Plan de Stock Option - ESOP). Les options accordées en 2006 et 2010 peuvent être levées dès lors que certains objectifs, partiellement conditionnés par les performances financières de l'entité sont



réalisées. Les options accordées à compter de 2013 peuvent être levées pour la première fois en deux parts égales après avoir été détenues pendant deux et quatre ans (période d'acquisition). Toutes les options expirent au plus tard dix ans après avoir été accordées. Les options ne sont ni cessibles ni négociables et elles deviennent caduques, sans droit à indemnisation, si elles ne sont pas définitivement acquises au moment de la cessation de la relation de travail avec le Groupe (annulation). Les options accordées à compter de 2013 deviennent exerçables en cas de prise de contrôle effectif de plus de 50% des droits de vote en circulation de la Société.

Les modifications intervenues dans le nombre d'options de souscription d'actions en circulation et leur prix d'exercice moyen pondéré s'établissent comme suit :

	2015			2014		
	Nombre d'options	Nombre d'actions disponibles	Prix d'exercice moyen pondéré en € par action	Nombre d'options	Nombre d'actions disponibles	Prix d'exercice moyen pondéré en € par action
En circulation au 1er janvier	955 340	1 072 860	3,07	1 022 640	1 140 160	3,08
Attribuée	712 000	712 000	3,92	-	-	-
Ajustée	-	97 998	-	-	-	-
Caduque	(78 940)	(95 504)	3,17	(67 300)	(67 300)	3,21
Exercée	(700)	(79 800)	1,80	-	-	-
En circulation à la clôture de l'exercice	1 587 700	1 707 554	3,48	955 340	1 072 860	3,07
Exerçable à la clôture de l'exercice	448 725	524 439		8 040	125 560	

700 options d'actions ont été exercées en 2015 à un prix de 1,80 \$ par action (2014 : aucune option n'a été exercée). La valeur moyenne pondérée par action au moment de l'exercice de l'option a atteint 3,75 € en 2015.

En conséquence de l'augmentation de capital en février 2015, le nombre d'options disponibles dans le cadre des plans d'options sur actions existants a dû être augmenté de 97 998, conformément à l'article L .228-99 du Code commercial français.

Les options de souscription d'actions en circulation à la fin de la période ont les dates d'expiration et les prix d'exercice suivants :



Date d'expiration	Prix d'exercice en € par action	Nombre d'options au 31 décembre,	
		Prix d'exercice 2015	2014
2016	1,80	250	1 040
2020	5,19	7 000	7 000
2023	3,21	882 950	947 300
2025	3,92	697 500	-
		1 587 700	955 340

En 2015, 712 000 options de souscription d'actions ont été accordées (2014 : aucune option n'a été accordée). La juste valeur moyenne pondérée à la date d'attribution des options attribuées au cours de l'exercice 2015 a été de €1,06. La juste valeur des options de souscription d'actions a été déterminée par application du modèle d'évaluation Black-Scholes. Les données significatives ayant servi à l'application du modèle ont été :

	2015
Volatilité attendue (%)	41,76
Période d'acquisition attendue (durée en années)	2,00 – 4,00
Taux d'intérêt sans risque (%)	(0,26) – (0,12)

5.24.2 Actions gratuites

Au fil des ans, la Société a mis en place des plans d'attribution d'actions gratuites en faveur des salariés divisés en plusieurs tranches.

L'attribution définitive de ces actions intervient après une période d'acquisition de deux ou quatre ans et une période de détention de deux ans.

Les modifications intervenues dans l'attribution d'actions gratuites s'établissent comme suit:

	Nombre d'actions gratuites	
	2015	2014
En circulation au 1er janvier	39 000	97 333
Attribuées	-	-
Caduques	(3 000)	(15 500)
Attribuées définitivement	(35 000)	(42 833)
En circulation à la clôture de l'exercice	1 000	39 000

5.24.3 Bons de souscription d'actions

En 2011 et en 2015 la Société a octroyé des bons de souscription d'actions aux membres du conseil de surveillance. Les bons de souscription octroyés en 2011 s'acquièrent en quatre parts égales, après un, deux, trois et quatre ans. Les bons de souscription octroyés en 2015 s'acquièrent en quatre parts égales, après deux, 17, 31 et 45 mois. Le prix de souscription des bons accordés en 2011 s'est élevé à 5,17 € par action. Le prix de souscription des bons accordés en 2015 s'est élevé à 3,92 € par action.

Les modifications intervenues dans les bons de souscription s'établissent comme suit :



	Nombre de bons de souscription	
	2015	2014
En circulation au 1er janvier	5 625	11 250
Attribuées	153 000	-
Caduques	(5 625)	(5 625)
En circulation à la clôture de l'exercice	153 000	5 625

5.24.4 Plan d'attribution gratuite d'actions de préférence convertibles 2015-2019

Lors de sa réunion en date du 25 juin 2015, l'Assemblée Générale de Valneva SE a décidé de la création d'actions de préférence convertibles au profit des membres du directoire, mais également de certains salariés clés, membres du Comité exécutif.

Ainsi, le 28 juillet 2015, le directoire a mis en œuvre le plan d'attribution gratuite d'actions de préférence convertibles 2015-2019, destiné à fidéliser à long terme les dirigeants de la Société.

Les actions de préférence convertibles payantes (« **ADP Convertibles Payantes** ») ont été attribuées comme suit :

	Nombre d'ADP Convertibles Payantes souscrites par les bénéficiaires	Montant de souscription (en €)
Directoire	744	119 784
Autres membres du Comité Exécutif	330	53 130
	1 074	172 914

Faisant suite à la souscription des ADP Convertibles Payantes, le directoire, lors de sa réunion en date du 28 juillet 2015, a procédé à l'attribution d'actions de préférence convertibles gratuites (« **ADP Convertibles Gratuites** ») aux bénéficiaires du Programme, suivant un ratio de 1 ADP Convertible Payante pour 25 ADP Convertibles Gratuites.

	Nombre d'ADP Convertibles Gratuites attribuées aux bénéficiaires
Directoire	18 600
Autres membres du Comité Exécutif	8 250
	26 850

Les ADP Convertibles Payantes et Gratuites seront convertibles en actions ordinaires Valneva au terme d'un délai de 4 ans à compter de leur émission (pour les ADP Convertibles Payantes) ou de leur attribution initiale (pour les ADP Convertibles Gratuites), si les conditions de conversion décrites ci-dessous sont remplies.



5.25 Emprunts

Les emprunts du Groupe à la fin de l'exercice s'établissent comme suit :

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Non courant		
Emprunts bancaires	2 812	3 536
Autres prêts	45 384	33 281
Passifs liés aux contrats de location-financement	28 372	29 219
	76 568	66 036
Courants		
Emprunts bancaires	2 885	3 339
Autres prêts	21 957	2 943
Passifs liés aux contrats de location-financement	845	836
	25 687	7 117
Total des emprunts	102 255	73 153

L'échéance des emprunts non courants s'établit comme suit:

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Comprise entre 1 et 2 ans	26 424	13 276
Comprise entre 2 et 3 ans	21 803	13 989
Comprise entre 3 et 4 ans	1 537	9 766
Comprise entre 4 et 5 ans	1 345	1 500
Au-delà de 5 ans	25 460	27 505
Emprunts non courants	76 568	66 036

Les valeurs comptables des emprunts contractés par le Groupe sont libellées dans les devises suivantes :

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
EUR	61 710	47 048
USD	40 546	26 105
Total des emprunts	102 255	73 153

5.25.1 Passifs liés aux contrats de location-financement

Les dettes relatives au contrat de location-financement sont effectivement garantis dans la mesure où les droits sur les actifs loués reviennent au bailleur en cas de défaut de paiement.



5.25.2 Emprunts bancaires et autres prêts garantis

Au 31 décembre 2015, sur la totalité des emprunts bancaires et autres prêts en cours, 14 123 K€ bénéficiaient d'une garantie, sûreté ou nantissement. Ces emprunts bancaires et autres prêts sont destinés à financer des dépenses de R&D, des investissements, la mobilisation du CIR (Crédit Impôt Recherche en France) et ont des conditions (taux d'intérêt) et termes (échéances) différents.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des emprunts bancaires et autres prêts garantis, à la fin de l'exercice 2015, sans prise en compte de la bonification d'intérêts et sur la base d'un taux d'intérêt de 8,75% dans des conditions normales de concurrence:

En milliers d'euros	Au 31 décembre 2015	
	Valeurs comptables	Justes valeurs
Emprunts bancaires	5 520	5 258
Autres prêts (à l'exclusion de ceux décrits à l'Annexe 5.25.3)	8 603	7 617
Emprunts bénéficiant d'une garantie, sûreté ou nantissement	14 123	12 875

5.25.3 Autres prêts

Le 20 décembre 2013, le Groupe a reçu un financement de 30 millions de dollars souscrits auprès d'un fond d'investissement géré par Pharmakon Advisors, au bénéfice de Valneva Austria GmbH, sa filiale autrichienne. Le prêt porte sur une durée de cinq ans et a été conclu à un taux d'intérêt variable de 9,5 % à 10,5 %. Le 18 novembre 2015 ce prêt a été augmenté par un financement additionnel de 11 millions de dollars. À compter de 2016, la Société versera une redevance à Pharmakon Advisors de 2,5 % à 3,1 % des ventes de IXIARO[®]/JESPECT[®] réalisées sur la durée du prêt. Le taux d'intérêts ainsi que les redevances relatives au prêt sont comptabilisés en frais financiers. Les frais financiers sont calculés par application de la méthode du taux d'intérêt effectif et sont par conséquent comptabilisés au prorata du principal restant dû pour chaque exercice, jusqu'à ce que l'emprunt soit intégralement amorti. La conversion des devises étrangères est effectuée à chaque date de clôture et les gains ou pertes de change en résultant sont enregistrées en revenus/frais financiers. Cet emprunt reposant sur les actifs est garanti par Valneva SE et bénéficie également d'une sûreté sur le produit au titre de la commercialisation de IXIARO[®]/JESPECT[®] ainsi que sur les actions des filiales autrichienne et écossaise du Groupe Valneva qui détiennent les actifs clés de IXIARO[®]/JESPECT[®]. Au 31 décembre 2015, la valeur comptable des actifs nantis s'élevait à 267 019 K€ (275 328 K€ en 2014).



Ce prêt figure au bilan sous la rubrique « emprunts ».

En milliers d'euros	2015	2014
Solde au 1er janvier	26 105	21 023
Produit de l'émission	9 985	-
Coûts de transaction	(91)	-
Intérêts courus et charges au titre des redevances	4 061	3 816
Paiement des intérêts	(2 589)	(1 646)
Ecart de conversion	3 074	2 912
Solde au 31 décembre	40 546	26 105
moins part non courante	(39 691)	(25 514)
Part courante	854	592

Dans le cadre de l'acquisition de Crucell Sweden AB et des actifs connexes, le Groupe a souscrit une facilité de prêt à long terme de 15 millions d'euros auprès de fonds gérés par Athyrium Capital Management, LLC. Ce prêt était conclu à l'origine pour 5 ans et assorti d'un taux d'intérêt annuel de 11% payable trimestriellement en numéraire. Le prêt est assorti d'une garantie sur les actifs acquis dans le cadre de l'acquisition mentionnée ci-dessus. Afin de refléter l'évolution de l'activité suite au changement d'étiquette de DUKORAL[®] au Canada en décembre 2015, les parties ont convenu de rembourser le prêt de manière anticipée, ce qui est intervenu en janvier 2016, voir Annexe 5.34.

Au 31 décembre 2015 ce prêt figure au bilan sous la rubrique « emprunts », comme suit :

En milliers d'euros	2015
Solde au 1er janvier	-
Produit de l'émission	15 000
Coûts de transaction	(390)
Intérêts courus et charges au titre des redevances	4 985
Paiement des intérêts	(1 410)
Solde au 31 décembre	18 184
moins part non courante	-
Part courante	18 184



5.26 Fournisseurs et autres créditeurs

Le compte fournisseurs et autres créditeurs comprend les éléments suivants:

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Fournisseurs	6 325	5 192
Charges à payer	4 372	5 542
	10 698	10 734
moins la part non courante	-	-
Part courante	10 698	10 734

5.27 Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Cotisations sociales et autres taxes	1 907	2 121
Dettes envers le personnel	4 982	3 278
	6 889	5 398
moins la part non courante	-	-
Part courante	6 889	5 398

5.28 Autres passifs et provisions

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Produits constatés d'avance	9 467	11 859
Autres passifs financiers	251	210
Provisions pour engagements envers le personnel	188	163
Autres passifs	53	58
Autres provisions	514	135
	10 474	12 426
moins part non courante	(7 810)	(9 564)
Part courante	2 664	2 862

**5.28.1 Produits constatés d'avance**

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Provenant des contrats de collaboration et de licence	8 681	10 812
Provenant des subventions accordées par les pouvoirs publics	785	1 047
	9 467	11 859
moins part non courante	(7 379)	(9 197)
Part courante	2 087	2 662

5.28.2 Provisions pour engagements envers le personnel**(a) Hypothèses retenues**

	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Taux d'actualisation	1,90%	1,80%
Taux d'augmentation des salaires	2,00%	2,00%
Taux de rotation	0%-45,90%	0%-45,90%
Taux de charges sociales	47,00%-48,00%	45,00%
Durée de vie active moyenne restante des salariés (en années)	20	20

(b) Changements de l'obligation au titre des prestations définies

Valeur actualisée de l'engagement:

En milliers d'euros	2015	2014
Solde au 1er janvier	163	23
Coût des services rendus	2	-
Réévaluations	23	140
Versements des prestations	-	-
Solde au 31 décembre	189	163

5.28.3 Autres provisions

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Non courant	-	-
Courants	514	135
Provisions	514	135



	2015	2014
Solde au 1er janvier	135	371
Imputé au compte de résultat :		
+ Provision supplémentaire	502	113
+ Reprise de provision	(113)	-
Provisions utilisées	(11)	(350)
Variations de change	1	1
Solde au 31 décembre	514	135

Les autres passifs et provisions incluent une provision de 312 K€ relative au droit de retour des produits vendus par GSK dans le cadre de la phase de transition de l'accord de distribution annulé. Par ailleurs, une provision de 190 K€ est faite pour les coûts de restructuration du site de production acquis à Solna, en Suède.



5.29 Flux de trésorerie absorbée par les opérations courantes

Le tableau ci-après montre les ajustements opérés pour rapprocher la perte nette des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation :

En milliers d'euros	Annexe	Exercice clos au 31 décembre,	
		2015	2014
Résultat net de l'exercice		(20 617)	(26 272)
Ajustements pour :			
+ Dépréciation et amortissement	5.13 5.14	11 442	12 359
+ Dépréciation des immobilisations corporelles/incorporelles	5.13 5.14	-	4 095
+ Paiements fondés des actions	5.24	1 018	530
+ Impôt sur le résultat	5.10	238	334
+ Résultat de la cession d'immobilisations corporelles	5.8	(29)	63
+ Profit résultant de l'acquisition à conditions avantageuses	5.31	(13 183)	-
+ Part du (profit)/perte des entités associées	5.15	8 998	-
+ Autres éléments sans incidence sur la trésorerie		1 651	(1 034)
+ Gains sur la juste valeur sur instruments financiers dérivés	5.9	-	(48)
+ Revenus d'intérêts	5.9	(3 096)	(226)
+ Charge d'intérêts	5.9	9 716	4 394
+ Variation des autres actifs et passifs à long terme		(1 229)	(5 589)
Variation du besoin en fonds de roulement (à l'exception des effets liés à l'acquisition et aux variations de taux de change des devises sur la consolidation) :			
+ Stocks		7 537	(1 870)
+ Clients et autres débiteurs		(3 235)	(279)
+ Fournisseurs et autres créditeurs et provisions		(18 887)	1 211
Trésorerie absorbée par les opérations courantes		(19 674)	(12 332)

Le tableau ci-après montre les ajustements opérés pour rapprocher le résultat net de la cession des immobilisations corporelles du produit issu de la cession des immobilisations corporelles :

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre,	
	2015	2014
Valeur comptable nette	99	75
Résultat de la cession d'immobilisations corporelles	29	(63)
Produits de la cession d'immobilisations	128	12

5.30 Engagements et autres passifs

(a) Engagements en capital

Il n'y a pas eu de dépenses en capital engagées au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014.

(b) Engagements au titre des contrats de location simple

Le montant total des engagements de loyers minimaux futurs dus au titre de contrats de location simple non résiliables s'établit comme suit:

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Au plus tard dans 1 an	2 248	265
Dans un délai compris entre 1 an minimum et 5 ans maximum	8 135	672
Dans plus de 5 ans	596	32
Engagements au titre des contrats de location simple	10 980	970

Le Groupe loue des emplacements de bureau, des voitures et des équipements.

(c) Autres engagements et garanties

Les autres engagements s'établissent comme suit:

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Complément de prix potentiel sur titres de placement	-	4 954
Engagement auprès d'un fournisseur et de sous-traitants	-	619
Prêts et subventions	2 607	7 790
Autres	34	47
Autres engagements	2 641	13 410

Les garanties et nantissements s'établissent comme suit:

En milliers d'euros	Au 31 décembre,	
	2015	2014
Nantissement de matériel	429	600
Nantissements sur investissements consolidés	324 292	285 426
Nantissements sur investissements non consolidés	300	-
Garanties et nantissements	325 021	286 026

En liaison avec la création de la société BliNK Biomedical SAS, Valneva a émis une Garantie et une Lettre de Confort en faveur de la société SC World Inc., Japon qui engage Valneva à payer un montant maximum de 300 K€ si BliNK Biomedical SAS ne parvient pas à honorer des jalons de paiement spécifiques à une entente d'achat et de cession d'actifs.

5.31 Regroupement d'entreprises

En février 2015, le Groupe a finalisé l'acquisition de Crucell Sweden AB (par la suite renommée Valneva Sweden AB), comprenant tous les actifs et les autorisations liés au vaccin DUKORAL® contre



le choléra et la diarrhée du voyageur causée par certains types d'ETEC (incluant le site de production de vaccins situé à Solna en Suède), et des activités de distribution de vaccins dans les pays nordiques. (Ensemble appelé « Actifs de Crucell Vaccine »). Après l'acquisition, Valneva détient 100% des droits de vote de la société acquise.

Valneva s'attend à ce que cette transaction lui permette de (i) renforcer son portefeuille de produits, comprenant un vaccin contre l'encéphalite japonaise, par la création d'une masse critique dans les vaccins du voyageur et l'acquisition d'infrastructures commerciales (ii), acquérir des actifs générateurs de trésorerie et ayant un potentiel de croissance à long terme, (iii) mettre en place des synergies destinées à soutenir la progression de Valneva vers l'équilibre financier et (iv) créer un acteur des vaccins totalement intégré ayant une valeur ajoutée rare sur un segment pharmaceutique attractif.

La quote-part du chiffre d'affaires consolidé généré par les actifs de Crucell Vaccine acquis s'élevait à 36,4 M€ au 31 décembre 2014.

Le prix d'acquisition total initial convenu a été fixé à 45 millions d'euros (« le Prix d'Acquisition »), et divisé en trois paiements : 3 millions d'euros en paiement comptant à la date de signature, 32 millions d'euros à payer à l'achèvement de la transaction et un paiement d'étape de 10 millions d'euros au transfert de la ligne de conditionnement. Pour refléter les changements commerciaux résultant des ajustements de l'étiquette DUKORAL[®] au Canada en décembre 2015, le vendeur Crucell Holland BV et Valneva ont convenu d'un ajustement du prix d'achat. Crucell Holland BV a renoncé au paiement d'étape de 10 millions d'euros et remboursé 15 millions d'euros du prix d'acquisition. Ensemble, cette renonciation au paiement d'étape de 10 millions d'euros et ce remboursement de 15 millions d'euros en espèces représentent une réduction de 25 millions d'euros du prix d'acquisition, ramenant le montant initial de 45 millions d'euros à 20 millions d'euros. L'acquisition, les éléments du prix d'acquisition et son ajustement ultérieur sont considérés comme une transaction unique. Le « sale and purchase agreement » prévoyait également la mise en œuvre d'un mécanisme d'ajustements de fonds de roulement applicable au prix d'acquisition, cet ajustement étant calculé en tenant compte de la différence entre un niveau de fonds de roulement préalablement agréé et le niveau réel du fonds de roulement à la date de finalisation de l'opération. L'ajustement résultant du prix d'acquisition a donné lieu à un paiement reçu par la Société. Par ailleurs, le vendeur s'est engagé à payer des sorties de fonds relatives à certaines dettes non réglées.

Prix d'acquisition

En milliers d'euros

Paiement le 9 février 2015	35 000
Transfert de la ligne de conditionnement	10 000
Réduction suivant le changement d'étiquette au Canada	(25 000)
Contrepartie au comptant totale	20 000
Moins : ajustement du fonds de roulement à payer par le vendeur	(5 550)
Moins : autres dettes à régler par le vendeur	(4 592)
Prix d'acquisition net total	9 858
Juste valeur des actifs nets acquis	23 041
Profit résultant de l'acquisition à conditions avantageuses	13 183

L'acquisition a été financée grâce à une combinaison de dette et de fonds propres. Ces derniers ont été levés par le biais d'une augmentation de capital pour un montant brut de 45,0 M€. La partie de l'acquisition financée par une dette a été apportée par le biais d'une convention de prêt d'un montant de 15 M€ avec Athyrium et remboursée en janvier 2016, voir Annexes 5.25 et 5.34.

La contrepartie au comptant payée au 31 décembre 2015, diminuée de la trésorerie apportée par le biais de l'acquisition est la suivante :

**En milliers d'euros**

Paiement au comptant	35 000
Trésorerie et équivalents de trésorerie acquis	(2 795)
Paiements reçus de J&J (ajustement du fonds de roulement, autres passifs)	(10 024)
Décaissement généré par l'acquisition	22 181

Les principaux actifs et passifs acquis restent situés en Suède. L'actif et le passif acquis ont été inclus dans l'actif et le passif de la Société à compter de la date de clôture de l'acquisition soit le 9 février 2015 et ont été consolidés à partir de cette date. Depuis la date de clôture d'acquisition jusqu'au 31 décembre 2015, l'activité acquise a contribué au revenu et subventions pour 36 427 K€ et à un bénéfice net de 9 038 K€ dans le résultat consolidé du Groupe.

Si la transaction avait eu lieu le 1 janvier 2015, l'agrégat «chiffre d'affaires et subventions» pour l'exercice pour l'exercice clos au 31 décembre 2015 auraient été 89 235 K€, et sa perte nette aurait été de 19 341 K€, dont 497 K€ représentant des coûts d'acquisition non récurrents.

La juste valeur des actifs et passifs acquis par le biais du regroupement d'entreprises se décompose comme suit :

En milliers d'euros	Juste valeur	Valeur comptable de l'entreprise acquise
Trésorerie, équivalents de trésorerie et actifs financiers	2 795	2 795
Immobilisations corporelles	2 670	10 706
Immobilisations incorporelles	-	4
Autres actifs non courants	-	369
Stocks	25 846	20 183
Clients et autres actifs courants	3 294	3 294
Impôts différés passif	-	-
Fournisseurs, provisions et autres dettes	(11 564)	(11 135)
Actifs nets acquis	23 041	26 217

La juste valeur de créances commerciales et autres actifs courants correspond à leurs valeurs comptables (valeurs brutes). Aucune créance n'est jugée irrécouvrable.

La comptabilisation initiale du regroupement d'entreprises a été ajustée dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition. Les valeurs déclarées au 31 décembre 2015 sont définitives.

5.32 Opérations entre parties liées

5.32.1 Achat de services

Les services fournis par les sociétés du Groupe Grimaud sont considérés comme des opérations entre parties liées. Ils concernent à la fois une convention d'animation de groupe et la réalisation de diverses prestations de services par le groupe Grimaud au bénéfice de Valneva SE. Ces prestations constituent soit des opérations courantes (contrat de répartition de couverture de swap de taux) soit des opérations réglementées (cautionnement).



En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre,	
	2015	2014
Achats de services :		
+ Activités d'exploitation	7	35
+ Animation de groupe	-	-
Achats de services	7	35

5.32.2 Rémunération des membres du directoire

La rémunération totale des membres du directoire de la Société comprend les éléments suivants :

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre,	
	2015	2014
Salaires et autres avantages sociaux à court terme	1 379	1 421
Autres avantages à long terme	24	14
Paiements fondés sur actions (dépense de l'exercice)	498	131
Rémunération des cadres dirigeants	1 901	1 566

5.32.3 Rémunération des membres du conseil de surveillance

La rémunération totale des membres du conseil de surveillance de la Société s'est élevée à 250 K€ (243 K€ en 2014). En 2011 et 2015, la Société a accordé des bons de souscription aux membres du conseil de surveillance. Pour plus d'informations, voir Annexe 5.24.3.

5.33 Information pro forma relative à l'acquisition de Crucell Sweden

5.33.1 Contexte de la préparation de l'information pro forma relative à la fusion

Le 5 janvier 2015, Valneva a signé un « Sale and Purchase Agreement » avec Crucell Holland BV visant l'acquisition de toutes les actions de Crucell Sweden AB, les actifs, licences et privilèges liés au vaccin DUKORAL[®] détenus par d'autres entités affiliées du vendeur, ainsi que les actifs et privilèges de l'activité de commerce dans les pays nordiques, ensemble ci-après « **Crucell Sweden** ». La date de clôture (définie comme la date à laquelle certaines conditions de clôture sont remplies, notamment la réalisation d'une levée de capitaux propres et de financement permettant à la Société de disposer de fonds immédiatement disponibles suffisants au paiement du prix d'achat à la clôture) est le 9 février 2015. À compter de cette date, les actifs Crucell ont été entièrement consolidés. Le chiffre d'affaires consolidé ressortant de Crucell Sweden, DUKORAL[®] ainsi que du commerce dans les pays nordiques, s'est élevé à 36,4 M€ au cours de l'exercice 2014.

Pour plus d'informations, voir Annexe 5.31.

Les comptes de résultat pro forma consolidés pour l'exercice clos au 31 décembre 2015 reflètent les résultats consolidés du groupe Valneva comme si l'acquisition de Crucell Sweden était intervenue au 1er janvier 2015. Les ajustements pro forma reposent sur les informations disponibles ainsi que sur certaines hypothèses jugées raisonnables par le Groupe Valneva.

Les informations financières pro forma (ci-après dénommées « Informations Financières Pro Forma ») sont présentées exclusivement à titre d'illustration et ne constituent pas une indication des résultats des activités opérationnelles ou de la situation financière de Valneva SE qui auraient été obtenus au 31 décembre 2015, si l'acquisition était intervenue à la date considérée. Elles ne sont pas non plus



indicatives des résultats des activités opérationnelles ou de la situation financière futurs de Valneva SE.

5.33.2 Compte de résultat pour l'exercice clos au 31 décembre 2015 et compte de résultat Pro Forma pour l'exercice clos au 31 décembre 2015

Compte de résultat pro forma (non audité)

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre,	
	2015	Pro forma 2015
Revenus de la vente de produits	61 545	67 445
Produits des coopérations, licences et services	16 814	16 814
Chiffre d'affaires	78 359	84 259
Subventions	4 975	4 975
Chiffre d'affaires et Subventions	83 335	89 235
Coût des produits et services	(46 961)	(49 861)
Frais de Recherche & Développement	(25 367)	(25 367)
Frais de distribution et marketing	(9 121)	(10 021)
Frais généraux et administratifs	(14 394)	(14 297)
Autre produits et charges opérationnels d'exploitation, net	(152)	(652)
Dotation aux amortissements et dépréciations sur immobilisations corporelles/incorporelles	(7 273)	(7 273)
RESULTAT OPERATIONNEL	(19 934)	(18 237)
Produits financiers	5 073	5 073
Charges financières	(9 716)	(9 716)
Résultat des participations dans les entreprises liées	(8 999)	(8 999)
Profit résultant de l'acquisition à conditions avantageuses	13 183	13 183
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	(20 393)	(18 696)
Impôt sur les résultats	(224)	(645)
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	(20 617)	(19 341)

5.33.3 Réconciliation avec le compte de résultat consolidé en normes IFRS

En milliers d'euros (non audité)	Exercice clos au 31 décembre 2015			
	Résultats Valneva (IFRS)	Compte de résultat des actifs Crucell 1 janv.– 9 févr. 2015	Ajustements pro forma - exclusion des coûts relatifs à l'acquisition	Résultat pro forma ajusté
Revenus de la vente de produits	61 545	5 900		67 445
Produits des coopérations, licences et services	16 814	-		16 814
Chiffre d'affaires	78 359	5 900		84 259
Subventions	4 975	-		4 975
Chiffre d'affaires et Subventions	83 335	5 900		89 235
Coût des produits et services	(46 961)	(2 900)		(49 861)
Frais de Recherche & Développement	(25 367)	-		(25 367)
Frais de distribution et marketing	(9 121)	(900)		(10 021)
Frais généraux et administratifs	(14 394)	(400)	497	(14 297)
Autres produits et charges opérationnels d'exploitation, net Dotation aux amortissements et dépréciations sur immobilisations corporelles/incorporelles	(152)	(500)		(652)
RESULTAT OPERATIONNEL	(19 934)	1 200	497	(18 237)
Produits financiers	5 073	-		5 073
Charges financières	(9 716)			(9 716)
Résultat des participations dans les entreprises liées	(8 999)			(8 999)
Profit résultant de l'acquisition à conditions avantageuses	13 183			13 183
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	(20 393)	1 200	497	(18 696)
Impôt sur les résultats	(224)	(421)		(645)
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	(20 617)	779	497	(19 341)

Les principaux ajustements de l'exercice clos au 31 décembre 2015 sont les suivants :

Annulation de l'impact des coûts engagés par Valneva pour la réalisation de l'acquisition qui s'élèvent à 0,5 M€. Ces éléments représentent des charges significatives impactant le résultat, mais sont considérées comme n'ayant pas de lien avec les opérations courantes et la performance du Groupe.

5.33.4 Base de préparation

Les Informations Financières Pro Forma ont été établies sur la base des données publiées de Valneva SE et les données du reporting interne de Johnson & Johnson, à partir desquelles des reclassements de présentation ont été effectués.

**(a) Contexte réglementaire**

Les Informations Financières Pro Forma ont été établies selon l'Instruction AMF 2007-05 du 2 octobre 2007 et l'article 222-2 du Règlement Général de l'AMF.

(b) Acquisition

L'acquisition a été traitée dans les Informations Financières Pro Forma comme une acquisition de Crucell Sweden par Valneva, selon les critères indiqués dans la norme IFRS3 révisée, applicable au 31 décembre 2013.

(c) Reclassification et harmonisation des principes comptables

Les Informations Financières Pro Forma ont été établies conformément aux principes comptables IFRS, qui sont appliqués dans les états financiers publiés de Valneva SE pour l'exercice clos au 31 décembre 2015.

Certains éléments ont fait l'objet d'un retraitement de présentation dans les Informations Financières Pro Forma consolidées en normes IFRS, afin de prendre en compte les différences de présentation pouvant exister dans les bilans et comptes de résultats des deux sociétés (Valneva SE et Johnson & Johnson) et d'aligner leurs états financiers avec la présentation actuelle retenue par la Société consolidé Valneva SE.

Une analyse a aussi été réalisée pour identifier tous les ajustements pro forma qui seraient à prendre en compte pour harmoniser les principes comptables appliqués à des transactions similaires dans les deux sociétés. Aucune différence significative n'a été mise en évidence lors de cette analyse.

(d) Hypothèses de construction

Les Informations Financières Pro Forma ont été établies à partir des éléments financiers suivants :

- + états financiers consolidés IFRS audités du Groupe Valneva SE, au 31 décembre 2015
- + reporting interne non audité de Johnson & Johnson pour la période du 1^{er} janvier 2015 au 9 février 2015

Les ajustements pro forma appliqués au compte de résultat pro forma consolidé pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 ont été évalués sur la base d'un hypothèse de réalisation de l'acquisition effective au 1er janvier 2015.

Les informations financières pro forma sont présentées exclusivement à titre d'illustration et ne constituent pas une indication des résultats des activités opérationnelles ou de la situation financière de Valneva SE qui auraient été obtenus au 31 décembre 2015, si l'acquisition était intervenue aux dates considérées. Elles ne sont pas non plus indicatives des résultats des activités opérationnelles ou de la situation financière future de Valneva SE.

Tous les ajustements se rapportent directement à l'acquisition.

Seuls les ajustements pouvant être documentés et estimés de manière fiable sont pris en compte.

Par exemple, les informations financières pro forma consolidées ne tiennent pas compte :

- + des économies de coûts ou d'autres synergies qui pourraient résulter de l'acquisition ;
- + de facteurs spécifiques qui pourraient résulter de clauses particulières du traité de l'acquisition
- + des impacts de la cession de certains actifs qui pourraient être envisagée suite à l'acquisition;
- + d'éventuels charges ou produits d'impôt qui pourraient résulter d'une nouvelle structuration du groupe ;
- + des impacts qui pourraient résulter d'évolutions dans la structure financière de Valneva SE.

**(e) Opérations intragroupe**

Il n'existe pas, à la connaissance des deux sociétés, de transactions réciproques entre les deux sociétés dont l'impact pourrait être significatif sur les résultats de l'entreprise acquise pour la période du 1^{er} janvier 2015 au 9 février 2015.

5.34 Événements postérieurs à la date de clôture

Dans le cadre de l'acquisition de Crucell Sweden AB et des actifs connexes, le Groupe a souscrit une facilité de prêt à long terme de 15 millions d'euros auprès de fonds gérés par Athyrium Capital Management, LLC. Suite au changement d'étiquette de DUKORAL[®] au Canada en décembre 2015, les parties ont convenu de rembourser le prêt de manière anticipée. Ce paiement anticipé facultatif a donné lieu à une prime pour remboursement anticipé de 20 %, d'un montant de 3 000 K€. Avec le droit de participation de 1 % et les intérêts pour le terme restant, le remboursement s'élève à 18 340 K€ et a été remboursé au créancier le 26 janvier 2016, voir Annexe 5.25.3.

Aucun autre événement susceptible d'avoir une incidence importante sur les états financiers ne s'est produit après la période de référence et ce jusqu'au 18 mars 2016.



VALNEVA

Société Européenne à directoire et conseil de surveillance

Capital social: € 11 383 243,14

Siège social: 70, rue Saint Jean de Dieu, 69007 Lyon

R.C.S. Lyon 422 497 560

Extrait du Rapport de gestion du directoire

Mesdames, Messieurs,

Nous vous rendons compte ci-après de l'ensemble des informations requises dans le cadre de la publication du Rapport Financier Annuel du Groupe Valneva, pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Nous sommes à votre disposition pour vous donner toutes précisions et tous renseignements complémentaires qui pourraient vous paraître opportuns.

LE DIRECTOIRE

Thomas Lingelbach
Président du directoire

Franck Grimaud
Directeur Général



Sommaire

1. ÉVOLUTION DES AFFAIRES, DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ ET DU GROUPE	127
1.1 Groupe Valneva (Normes IFRS).....	127
1.2 Société Valneva SE (Comptes sociaux).....	131
2. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES DE LA SOCIÉTÉ ET DU GROUPE	133
3. RISQUES FINANCIERS	137
4. RACHATS D' ACTIONS	137
4.1 Programme de rachat mis en œuvre au titre d'un contrat de liquidité.....	137
4.2 Actions autodétenues au titre du « Droit de Retrait » mis en œuvre lors de la fusion du 28 mai 2013 avec la société Intercell AG.....	138
5. ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D' AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D' OFFRE PUBLIQUE	139
5.1 Structure du capital de la Société au 31 décembre 2015	139
5.2 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote au aux transferts d'actions ; clauses de conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.....	141
5.3 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont la Société a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce	142
5.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux ; description de ces droits de contrôle spéciaux.....	149
5.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier	149
5.6 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote	149
5.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du directoire ainsi qu'à la modification des statuts de la Société	151
5.8 Pouvoirs du directoire, en particulier pour l'émission ou le rachat d'actions	151
5.9 Accords conclus par la Société, qui sont modifiés ou qui prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société.....	155
5.10 Accords prévoyant des indemnités pour les membres du directoire ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse, ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique	156
6. TABLEAU DES DÉLÉGATIONS EN MATIÈRE D' AUGMENTATION DE CAPITAL.....	166



1. ÉVOLUTION DES AFFAIRES, DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ ET DU GROUPE

1.1 Groupe Valneva (Normes IFRS)

Informations financières

Principales informations financières

En milliers d'euros	12 mois, clos au 31 décembre (Données auditées)		
	2015	2014	2015 pro forma
Chiffre d'affaires et subventions	83 335	42 429	89 235
Résultat net	(20 617)	(26 272)	(19 341)
EBITDA	(8 492)	(7 364)	-
Flux de trésorerie net lié aux activités opérationnelles	(24 334)	(14 944)	-
Liquidités, dépôts à court terme et titres négociables à la clôture de l'exercice	42 567	29 468	42 567

Note : Suite à l'acquisition de Crucell Sweden AB et des actifs liés à DUKORAL^{®22}, les activités de Crucell Sweden AB ont été intégrées au sein des comptes consolidés du Groupe à compter de la date de finalisation de l'opération, le 9 février 2015. Par conséquent, les résultats financiers des exercices 2015 et 2014 ne sont pas totalement comparables, en raison du fait que l'intégration des opérations de Crucell Sweden AB pour l'exercice 2015 n'a été effectuée qu'à compter du 10 février 2015. Des données pro forma intégrant les activités de Crucell Sweden AB pour l'exercice 2015 et excluant tout effet non récurrent lié à l'acquisition, ont été préparées à titre informatif. Pour toute question concernant les hypothèses retenues pour établir ces données pro forma et la réconciliation en IFRS, nous vous invitons à vous référer à l'Annexe 5.33 des comptes consolidés établis pour l'exercice 2015 disponibles sur le site internet du Groupe (www.valneva.com).

Chiffre d'affaires et subventions

Le chiffre d'affaires de Valneva, subventions incluses, a progressé, passant de € 42,4 millions au cours de l'exercice 2014 à € 83,3 millions pour l'exercice 2015.

Cette augmentation résulte principalement de l'acquisition des activités de Crucell Sweden AB, pour lesquelles le chiffre d'affaires global s'est élevé à € 36,4 millions en 2015 (incluant € 31 millions au titre des ventes de produits et € 5,5 millions au titre des collaborations et licences).

Les ventes du produit IXIARO[®]/JESPECT[®] se sont élevées à € 36 millions en 2015, soit une hausse de 8,8% comparé aux ventes du produit en 2014 (pour € 28,1 millions), et ce, malgré la transition opérée pour la mise en place d'un réseau mondial de marketing et distribution, faisant suite à la résiliation de l'accord de marketing et distribution avec GSK en juin 2015²³. Les ventes du produit

²² Cf. Section 1.2.1 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.

²³ Cf. Section 1.2.6 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.



DUKORAL[®] se sont élevées à € 21 millions au cours de l'exercice 2015, tandis que € 9,9 millions ont été générés par les activités de distribution de produits pour le compte de tiers.

Le chiffre d'affaires provenant des collaborations et licences s'établit à € 16,8 millions en 2015, contre € 8,8 millions en 2014. L'acquisition des activités de Crucell Sweden AB est venue contribuer à ce chiffre d'affaires à hauteur de € 5,5 millions, en raison principalement de la fourniture de services de R&D au profit de la société Crucell Holland BV (groupe Johnson & Johnson). En dehors du chiffre d'affaires généré par les acquisitions, le chiffre d'affaires provenant des collaborations et licences est passé à € 11,3 millions en 2015, contre € 8,8 millions en 2014. Cette hausse est essentiellement due à la conclusion de nouveaux accords de licence, aux paiements de milestones reçus au titre de la technologie EB66[®], ainsi qu'à des revenus perçus dans le cadre du partenariat de co-développement avec GSK pour le projet *Pseudomonas*.

Les subventions ont totalisé € 5 millions en 2015, soit une diminution de € 0,5 million comparé à 2014.

Résultat opérationnel et EBITDA

Les coûts des produits et des services se sont élevés à € 47 millions en 2015, dont € 16,4 millions résultant des ventes d'IXIARO[®], générant alors 46,4% de marge brute sur le produit. €18,2 millions des coûts des produits et des services sont liés aux ventes du produit DUKORAL[®], générant alors une marge brute de 13,3% sur les activités DUKORAL[®] acquises. Cette marge a été réduite par les coûts de sous-activité provenant d'une période de transition des activités de fabrication opérée sur l'année 2015, ainsi que par les effets comptables d'acquisitions (coût des ventes des stocks de produits acquis comptabilisés à leur juste valeur marchande, non au coût de fabrication historique le plus bas). € 7,3 millions des coûts des produits et des services restants sont liés aux activités de distribution de produits pour le compte de tiers et €5 millions sont liés à des coûts de services fournis. Pour l'exercice 2014 correspondant, les coûts des produits et des services se sont élevés à € 17,1 millions, dont € 15,6 millions relatifs à IXIARO[®] et €1,6 million relatifs aux coûts de services.

Les dépenses R&D ont atteint € 25,4 millions en 2015, comparé à € 22,2 millions au cours de l'année précédente. Cette augmentation résulte principalement des coûts d'études cliniques, notamment pour la Phase II du candidat vaccin de Valneva contre le *Clostridium difficile* ainsi que pour la Phase II/III du candidat vaccin de Valneva contre le *Pseudomonas*. Ces coûts n'ont été que partiellement compensés par la réduction des dépenses de R&D résultant de l'apport de la technologie VIVA|Screen[®] à BliNK Biomedical SAS au début de l'année 2015²⁴.

Les dépenses des activités de marketing et distribution se sont élevées à € 9,1 millions en 2015, comparé à € 2,1 millions en 2014. L'acquisition des activités de Crucell Sweden AB a généré des dépenses de marketing et distribution supplémentaires en 2015. Par ailleurs, les coûts des activités de marketing et distribution ont augmenté en raison de la transition opérée pour la mise en place d'un réseau mondial de marketing et distribution propre à Valneva, suite à la résiliation de l'accord de marketing et distribution avec GSK en juin 2015.

Les frais généraux, administratifs et commerciaux ("SG&A") se sont élevés à € 14,4 millions en 2015, comparé à € 14,1 millions en 2014. Cette hausse est due à des frais SG&A supplémentaires résultant de l'acquisition des activités de Crucell Sweden AB, qui ont toutefois été partiellement compensés par des frais SG&A moins élevés au titre des activités historiques.

Le poste « Autres produits et charges » fait apparaître € 0,2 million de dépenses en 2015, contre € 0,4 million de dépenses en 2014.

²⁴ Cf. Section 1.2.2 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.



La dotation aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles sont passées à € 7,3 millions en 2015, comparé à € 12,3 millions en 2014, comprenant € 4,1 millions de dépréciation à l'égard de la technologie VIVA|Screen®.

La perte d'exploitation de Valneva a diminué de € 3,9 millions, soit 16,3%, pour passer à € 19,9 millions en 2015, contre € 23,8 millions en 2014.

L'EBITDA de Valneva s'élève à € - 8,5 millions en 2015, comparé à € - 7,4 millions en 2014. L'EBITDA pour 2015 a été calculé en déduisant les amortissements et dépréciations, pour un montant de €11,4 millions, de la perte d'exploitation de € 19,9 millions, tel que cela ressort des comptes consolidés condensés établis sous normes IFRS.

Synthèse par segment d'activité

L'activité de Valneva est divisée en trois segments : « Vaccins Commercialisés », « Technologies et Services » et « Candidats Vaccin ».

Le segment Vaccins Commercialisés, incluant les vaccins mis sur le marché - actuellement IXIARO®/JESPECT® et DUKORAL® - ainsi que les activités de distribution pour le compte de tiers dans les pays nordiques, affiche un bénéfice d'exploitation de € 1,7 million en 2015, comparé à un profit d'exploitation de € 1,1 million en 2014. Hors dépenses d'amortissement au titre d'actifs incorporels acquis, le bénéfice sur ce segment s'est élevé à € 8,4 millions en 2015, comparé à € 7,8 millions en 2014.

Le segment Technologies et Services, incluant EB66®, VIVA|Screen® (en 2014 uniquement), IC31®, ainsi que les activités de licence et de fourniture de services génératrices de chiffre d'affaires, affichent un bénéfice d'exploitation de € 4,1 millions en 2015, comparé à € 7,3 millions de pertes d'exploitation en 2014. Hors amortissements ou dépréciations, le segment Technologies et Services s'est élevé à € 4,6 millions en 2015 et a enregistré une perte de € 1,6 million en 2014.

Le segment Candidats Vaccines, incluant les programmes de R&D visant à générer de nouveaux produits avec un potentiel commercial significatif, tel que les candidats vaccin contre *Pseudomonas aeruginosa* et *C. difficile*, représente actuellement le principal poste d'investissement du Groupe et affiche une perte d'exploitation de € 11,2 millions en 2015, comparé à € 5,2 millions en 2014. Aucune charge d'amortissement ou de dépréciation sur les actifs incorporels n'a été constatée sur ce segment au cours des années 2015 et 2014.

Résultat net

La perte nette de Valneva en 2015 s'élève à € 20,6 millions, comparé à € 26,3 millions l'année précédente, soit une amélioration de 21,7% équivalent à € 5,7 millions. Les charges financières se sont élevées à € 4,6 millions en 2015 contre € 2,1 millions en 2014. L'augmentation des charges financières résulte principalement d'une hausse des charges d'intérêts liée à un niveau d'endettement supérieur. Le résultat net 2015 inclut également une perte provenant d'investissements au sein de participations effectués à hauteur de € 9 millions pour l'acquisition de 48,2% de l'actionnariat de BliNK Biomedical SAS. L'investissement engagé pour cette spin-off, consistant principalement en l'apport de la technologie VIVA|Screen®, a été entièrement déprécié à la fin de l'année 2015.

Le résultat net de l'année 2015 a été renforcé par un profit sur acquisition (« goodwill négatif ») de € 13,2 millions, lié à l'acquisition des activités de Crucell Sweden AB, y compris de DUKORAL® et des activités de distribution de vaccins dans les pays nordiques. Ce profit a résulté d'un ajustement effectué en décembre 2015 sur la comptabilisation initiale de l'achat après que Santé Canada ait requis des modifications à la monographie du vaccin DUKORAL®. Afin de refléter les changements commerciaux résultant de l'ajustement des indications de DUKORAL® au Canada, le vendeur, Crucell Holland BV, et Valneva, se sont mis d'accord sur certains changements à apporter au contrat



d'acquisition, menant alors à une réduction de € 25 millions sur le prix d'acquisition qui passe ainsi de € 45 millions à € 20 millions²⁵. Suite à une réévaluation de la valeur des actifs acquis, il apparaissait que leur juste valeur était supérieure de € 13,2 millions par rapport à la contrepartie d'achat nette totale (« *goodwill* négatif »), ce qui a été rétroactivement enregistré en comptabilité au cours du premier trimestre 2015 en tant que profit sur acquisition.

Une présentation par trimestre (non-auditée) des résultats financiers de l'exercice 2015 (audités) (qui sera aussi utilisée comme données comparatives de l'exercice précédent dans les rapports financiers intermédiaires de 2016) est disponible sur le site internet du Groupe (www.valneva.com). Ces résultats trimestriels diffèrent des résultats publiés précédemment en raison des ajustements rétroactifs sur la comptabilisation de l'acquisition de Crucell Sweden AB au cours du premier trimestre 2015.

Flux de trésorerie et liquidités

La trésorerie nette affectée aux activités opérationnelles a augmenté pour atteindre € 24,3 millions en 2015 (comparé à € 14,9 millions en 2014). Cela résulte principalement de la perte d'exploitation liée aux activités R&D du Groupe, de l'augmentation du fonds de roulement ainsi que de la hausse des montants d'intérêts dus.

Les dépenses de trésorerie générées par les activités de financement se sont élevées à € 26,6 millions en 2015 et résultent en premier lieu de l'acquisition de Crucell Sweden AB, des actifs et autorisations liés au vaccin DUKORAL[®], ainsi que des activités de distribution de vaccins dans les pays nordiques, déduction faite de la trésorerie, ainsi que des participations dans les sociétés affiliées. En 2014, les dépenses de trésorerie générées par les activités de financement se sont élevées à € 2 millions et sont essentiellement liées au produit net résultant d'actifs financiers (instruments financiers et dépôts).

Les gains de trésorerie résultant des activités de financement se sont élevés à € 64,2 millions en 2015, et incluent en premier lieu le produit net résultant de l'augmentation de capital de € 42 millions (après déduction de coûts de transaction à hauteur de € 3,3 millions) effectuée en février 2015²⁶, ainsi que le produit net des nouveaux emprunts s'élevant à € 26,5 millions. Les gains de trésorerie générés par les activités de financement en 2014 s'étaient élevés à € 5,3 millions, provenant principalement d'une augmentation de capital à travers l'utilisation d'une *Equity Line*.

Les fonds de liquidité se sont élevés à € 42,6 millions au 31 décembre 2015, comparé à € 29,5 millions au 31 décembre 2014, et comprennent € 38,2 millions d'espèces et quasi-espèces, € 3,7 millions de placements à court-terme et € 0,7 million d'encaisse affectée.

²⁵ Cf. Section 1.2.11 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.

²⁶ Cf. Section 1.2.1 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.



1.2 Société Valneva SE (Comptes sociaux)

Les états financiers de la Société pour l'exercice 2015 ont été établis conformément aux règles françaises telles que prescrites par le Comité de la réglementation comptable.

Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation ressortent à € 4,4 millions pour l'exercice 2015, contre € 3,2 millions pour l'exercice 2014.

Le chiffre d'affaires s'établit à € 0,83 million en 2015, contre € 1,4 million en 2014.

Les autres produits d'exploitation (essentiellement subventions et revenus de licence) s'élèvent à € 3,5 millions en 2015, contre € 1,8 million en 2014.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ressortent à € 14,6 millions au 31 décembre 2015, contre € 16,6 millions pour l'exercice précédent.

Les achats de matières premières et charges externes représentent € 8,9 millions en 2015, contre € 9,1 millions en 2014. Les achats de matières premières ont diminué de € 0,8 million, tandis que les charges externes sont restées stables.

Les charges de personnel représentent € 3,9 millions en 2015, contre € 4,7 millions en 2014.

Les dotations aux amortissements représentent € 1,3 million en 2015, contre € 2 millions en 2014.

La baisse des charges sur l'ensemble des postes est essentiellement liée au transfert de l'activité anticorps de Valneva SE à la société BliNK Biomedical SAS au 1^{er} janvier 2015²⁷.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation pour l'exercice 2015 s'établit à € - 10,3 millions, contre € - 13,3 millions pour l'exercice 2014.

Résultat financier

Le résultat financier ressort à € - 9 millions pour l'exercice 2015, contre € + 0,5 million pour l'exercice 2014.

Il résulte essentiellement de la provision pour dépréciation opérée sur les titres de participation dans la société BliNK Biomedical SAS, pour € 8,9 millions.

Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel ressort à € - 0,1 million en 2015, contre € - 4 millions en 2014.

En 2014, la renégociation de la dette SC World, liée à la technologie VIVA | Screen[®], avait généré un produit de € 2,5 millions, tandis que les immobilisations incorporelles liées à cette même technologie avaient été dépréciées pour € 6,7 millions.

Impôt sur les bénéfices

L'impôt négatif qui apparaît correspond au Crédit d'Impôt Recherche (« CIR »). Il s'établit à € 1,8 million en 2015, contre € 2 millions en 2014.

²⁷ Cf. Section 1.2.2 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.



Résultat net

La perte nette de l'exercice 2015 s'établit à € 17,7 millions, contre € 14,9 millions pour l'exercice précédent.

Actifs immobilisés

Les actifs immobilisés passent de € 155 millions en 2014, à € 163 millions en 2015 (valeur nette).

Cette augmentation nette résulte principalement de la cession des immobilisations incorporelles et corporelles relatives à la technologie VIVA|Screen[®] à la société BliNK Biomedical SAS pour € 7,8 millions et de l'acquisition des titres des nouvelles filiales pour € 17 millions²⁸.

L'acquisition des titres de la société BliNK Biomedical SAS pour € 9 millions est neutralisée par la provision pour dépréciation de ces titres l'année de leur acquisition.

Actif circulant

L'actif circulant s'établit à € 58,5 millions en 2015, contre € 44 millions en 2014.

Cette augmentation est principalement due à l'augmentation de l'avance consentie par la Société à sa filiale autrichienne pour € 5 millions, à la nouvelle avance consentie à sa filiale Suédoise pour € 8 millions, à la nouvelle avance consentie à sa filiale Canadienne pour € 1 million, à la diminution du poste « Subventions à recevoir » pour € 1 million, et enfin, à l'augmentation de la position de trésorerie pour € 2,9 millions.

Capitaux propres

La variation des capitaux propres, passant de € 178,9 millions au 31 décembre 2014, à € 202,8 millions au 31 décembre 2015, fait l'objet d'une description détaillée dans les Annexes aux comptes sociaux établis pour l'exercice 2015 (cf. Annexe 4.3.10).

Le 4 février 2015, Valneva SE a réalisé une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Le produit brut de l'augmentation de capital s'est élevé à € 45 millions, correspondant à l'émission de 18 231 466 nouvelles actions ordinaires de la Société à un prix de souscription unitaire de € 2,47²⁹.

€ 3,3 millions relatifs aux coûts de l'augmentation de capital ont été imputés sur la prime d'émission.

Passifs

Le total des dettes est resté stable en comparaison avec l'exercice 2014 et s'élève à € 16 millions au 31 décembre 2015.

Le montant total des emprunts est passé de € 9,6 millions en 2014, à € 8,3 millions en 2015, variation correspondant aux paiements des échéances des emprunts pour € 1,2 million, ainsi qu'à la mobilisation du CIR 2014 compensée par le remboursement du CIR 2011.

Les dettes d'exploitation diminuent et passent de € 2,9 millions pour l'exercice 2014, à € 2,1 millions au 31 décembre 2015. Cette diminution provient essentiellement du poste « Fournisseurs ; charges à payer ».

Les dettes sur immobilisations diminuent pour passer de € 1,6 million fin 2014, à € 0,1 million fin 2015, constatant l'apport de la dette SC World liée à la technologie VIVA|Screen[®] pour € 1 million.

²⁸ Cf. Section 1.3 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.

²⁹ Cf. Section 1.2.1 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.



Trésorerie

La trésorerie s'élève à € 12,2 millions au 31 décembre 2015, contre € 9,3 millions l'année précédente.

La trésorerie nette générée par le flux de l'activité ressort à € - 16,6 millions au 31 décembre 2015, contre € + 1,8 million au 31 décembre 2014, ce qui s'explique par :

- + la capacité d'autofinancement de l'exercice 2015 pour € - 6,8 millions ;
- + les avances consenties aux filiales du Groupe pour € - 14 millions ;
- + l'augmentation du compte courant de la filiale Autrichienne pour € + 3,8 millions.

La trésorerie nette générée par le flux des investissements est de € - 20,5 millions en 2015, contre € -13,5 millions en 2014. Ceci s'explique principalement par :

- + € 2 millions décaissés pour l'achat des titres de la société BliNK Biomedical SAS (la valeur des titres de € 9 millions étant par ailleurs rémunérée par l'apport de la technologie VIVA|Screen[®] (immobilisations pour € 7,5 millions, stock pour € 0,5 million et transfert de la dette SC World pour € - 1 million)) ;
- + €17 millions décaissés pour l'acquisition des titres des nouvelles filiales de la Société.

La trésorerie nette générée par le flux des opérations financières est de € 40 millions en 2015, contre € 7 millions en 2014. Cela s'explique par l'augmentation de capital de février 2015 pour € 42 millions, et le remboursement des emprunts pour € - 1,2 million.

2. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES DE LA SOCIÉTÉ ET DU GROUPE

L'innovation biotechnologique inclut un risque inhérent d'échec et le Groupe est donc exposé à des risques industriels spécifiques. Valneva est en outre exposée à des risques supplémentaires car (a) la quasi-totalité de ses revenus, à l'exclusion des subventions et des produits de tiers, proviennent de seulement deux produits, à savoir DUKORAL[®] et IXIARO[®]/JESPECT[®], et (b) Valneva a récemment créé son propre réseau de distribution, constitué d'une part de ses propres entités de marketing et vente et d'autre part de distributeurs indépendants, et doit démontrer que ces entités et distributeurs peuvent atteindre le niveau de ventes attendu. En outre, le Groupe, qui a subi des pertes importantes depuis sa création, est exposé au risque de liquidité et au risque de ne jamais atteindre une rentabilité durable. La direction a entrepris des efforts considérables pour mettre en place un système de gestion des risques afin de surveiller et anticiper les risques liés à son activité.

Toutefois, le Groupe reste exposé à des risques importants, et plus particulièrement aux suivants:

A la fin de l'année 2015, à la suite d'un processus réglementaire initié par *Santé Canada*, les **indications de DUKORAL[®] au Canada** ont été restreintes³⁰. Valneva pourrait ne pas être en mesure de limiter l'effet négatif sur les ventes en 2016. Le Canada étant le plus grand marché de DUKORAL[®], une baisse des ventes pourrait avoir un impact négatif sur le chiffre d'affaires, les activités et la situation financière de Valneva.

Après l'achèvement du processus de transfert de la responsabilité commerciale d'IXIARO[®] à Valneva³¹, le Groupe s'attend à ce que les **ventes d'IXIARO[®]/JESPECT[®]** augmentent de façon importante en 2016, en passant de € 30,6 millions à environ € 50 millions. Pour atteindre ce niveau de ventes, la nouvelle organisation commerciale de Valneva et ses distributeurs a besoin que ce produit soit davantage identifié par le marché et doit atteindre un excellent niveau de performance commerciale, dans le respect des lois et règlements applicables. Le degré d'acceptation du produit

³⁰ Cf. Section 1.2.11 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.

³¹ Cf. Sections 1.2.6 et 4.2 du Rapport de Gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.



par les clients de Valneva, ceux de ses distributeurs et la communauté médicale dépendra de nombreux facteurs, incluant notamment les recommandations formulées par les organisations mondiales et locales de santé, les remboursements par les autorités de santé et par les assurances de santé, les efforts législatifs pour contrôler ou réduire les dépenses de santé, les réformes tendant à modifier les programmes de sécurité sociale ainsi que la capacité des clients à payer ou à se faire rembourser les frais des traitements médicaux. La demande pour le vaccin contre l'encéphalite japonaise de Valneva pourrait être affectée par tout événement international ou local, ou encore, eu égard aux conditions économiques affectant la propension des consommateurs à voyager tels que les problèmes de sécurité consécutifs à des menaces ou attaques terroristes, des conflits armés ou les récentes crises économiques. Si Valneva et ses distributeurs échouent à élever le degré d'acceptation du produit ou ne délivrent pas une performance commerciale de qualité, cela pourrait avoir un impact négatif sur le chiffre d'affaires, les activités et la situation financière de Valneva.

L'activité de distribution de vaccins dans les pays nordiques a été négativement affectée par le transfert de la division vaccins de Novartis à GSK. Valneva pourrait ne pas réussir à conclure de nouveaux accords avec de tiers ou à renouveler des accords existants, et cela pourrait avoir un impact négatif sur le chiffre d'affaires de Valneva.

Les **sites de production** du Groupe situés à Livingston, en Ecosse, et à Solna, en Suède, jouent et joueront un rôle important dans la croissance du chiffre d'affaires provenant de la vente des produits ainsi que dans le maintien du contrôle des coûts de production. La fabrication de matériel biologique est une entreprise complexe et des problèmes techniques peuvent survenir. Valneva peut connaître des retards, échouer dans la fabrication ou rencontrer des difficultés à fabriquer ses vaccins, à satisfaire les exigences réglementaires et/ou à satisfaire la demande du marché. La fabrication de matériel biologique est soumise à des réglementations gouvernementales ainsi qu'à des inspections régulières. Il n'est pas possible de prédire les changements que les autorités réglementaires pourraient requérir durant le cycle de vie d'un nouveau vaccin. De tels changements pourraient s'avérer coûteux et affecter les ventes du Groupe et ses prévisions de chiffre d'affaires. Tout manquement d'un site de production aux exigences réglementaires, et notamment aux Bonnes Pratiques de Fabrication (*Good Manufacturing Practices*), pourrait donner lieu à l'intervention des autorités ou à la suspension ou révocation des autorisations de production, et faire obstacle à la fourniture des produits. Le risque de suspension ou de révocation d'une autorisation de fabrication s'applique également aux tiers fabricants et contractants avec lesquels le Groupe a conclu des contrats de fabrication ou de services.

Le site de production du Groupe situé à Livingston, en Ecosse, est la **seule source de production** du vaccin contre l'encéphalite japonaise. Le site de production de la Société situé à Solna, en Suède, est la seule source de production du vaccin DUKORAL[®]. La destruction de l'un de ces sites par un incendie ou par tout autre événement empêcherait la Société de produire le vaccin concerné et pourrait en conséquence causer des pertes considérables. L'activité du Groupe nécessite l'utilisation de matières dangereuses, augmentant ainsi l'exposition du Groupe à des accidents dangereux et coûteux, susceptibles d'entraîner une contamination accidentelle, ou encore de blesser des individus, ou d'avoir un impact sur l'environnement. En outre, l'activité est soumise à des normes strictes en matière environnementale et de sécurité ainsi qu'à d'autres dispositions législatives et réglementaires pouvant engendrer des coûts liés notamment à la mise en conformité, ces derniers pouvant nuire à la performance du Groupe et à sa situation financière.

Le chiffre d'affaires du Groupe dépend en grande partie (i) du maintien, du renouvellement ou du transfert d'**autorisations de mise sur le marché** accordées par des autorités sanitaires, (ii) des indications thérapeutiques autorisées par ces autorités, (iii) des recommandations édictées par des autorités ou des organismes consultatifs, et (iv) du statut réglementaire des produits du Groupe, par exemple produit soumis à prescription ou non, produit remboursable ou non remboursable, etc. Toute



difficulté ou tout retard pour maintenir, renouveler, amender ou transférer des autorisations de mise sur le marché, ou tout changement dans les termes ou la portée de ces autorisations ou du statut réglementaire, pourrait nuire au chiffre d'affaires, à la performance financière et à la situation financière du Groupe.

Le développement et le succès des vaccins commerciaux du Groupe et de plusieurs de ses candidats produits sont tributaires du **rendement de tiers fabricants et contractants**. Si ces fabricants et contractants venaient à ne pas répondre aux exigences requises, le développement et la commercialisation des produits du Groupe ainsi que des candidats produits pourrait être limité ou retardé, ce qui aurait une incidence défavorable importante sur les activités du Groupe, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Les **activités de R&D** du Groupe, et en particulier ses programmes en dernière phase d'essai clinique, sont coûteux et chronophages. Le résultat de ces activités de R&D est par essence incertain et le Groupe pourrait connaître des retards ou des échecs dans le développement de sa plates-forme EB66[®] et/ou dans ses essais cliniques. Afin de continuer à développer et à commercialiser ses candidats produits, le Groupe devra obtenir des autorisations de la part d'agences telles que l'US *Food and Drug Administration*, l'Agence européenne des médicaments (*EMA*) et d'autres organismes de santé, autorisations pourraient être retardées ou refusées si le Groupe n'était pas en mesure de certifier l'innocuité et l'efficacité de ses candidats produits. Les effets indésirables ou le manque d'efficacité dans ses essais cliniques peuvent contraindre la Société à arrêter le développement de ses candidats produits, empêcher l'approbation réglementaire de ses candidats produits, ou encore avoir une incidence sur ses produits existants pouvant ainsi être préjudiciable à ses activités.

L'industrie du vaccin est très concurrentielle, et si les **concurrents** du Groupe commercialisent leurs produits plus rapidement qu'elle ou développent des alternatives aux produits du Groupe, ou encore, vendent des produits concurrents à des prix inférieurs, le Groupe pourrait perdre une part significative du marché visé.

La capacité du Groupe à commercialiser ses candidats produits ou à concéder des licences de ses technologies dépend en partie de la capacité d'obtenir et de maintenir une protection adéquate de ses **droits de propriété intellectuelle** aux États-Unis, au sein de l'Union Européenne et ailleurs, et de la capacité à ne pas enfreindre les droits de tiers. Si les efforts du Groupe pour protéger ses droits de propriété intellectuelle ne sont pas suffisants, les concurrents pourraient utiliser les technologies développées par le Groupe pour créer des produits concurrents, éroder l'avantage concurrentiel du Groupe, et prendre tout ou partie de la part de marché visée par le Groupe. Les efforts du Groupe pour éviter d'enfreindre les droits de tiers ou pour se défendre contre des tiers en matière de droits de propriété intellectuelle pourraient également s'avérer coûteux et, en cas d'échec, pourraient conduire à la limitation ou l'interdiction de la commercialisation de ses candidats produits ou de ses licences de technologies, ou encore pourraient contraindre le Groupe à revoir la conception de ses candidats produits.

Le Groupe pourrait également échouer dans le maintien des **partenariats ou collaborations stratégiques** existants, ou encore ne pas réussir à en établir de nouveaux à des conditions acceptables, ce qui pourrait limiter ou retarder de manière significative sa capacité à développer et commercialiser ses découvertes et à obtenir des résultats de ses programmes de R&D et technologies. Le succès des partenariats stratégiques dépend, en partie, de la performance des partenaires stratégiques, sur lesquels le Groupe n'a que peu ou pas de contrôle. Les partenaires peuvent en effet choisir de reporter ou de mettre un terme à un ou plusieurs de ces partenariats stratégiques, de développer des produits alternatifs de manière indépendante ou en collaboration avec un tiers qui pourrait concurrencer les produits candidats du Groupe, ne pas engager des ressources suffisantes pour le développement ou la commercialisation des candidats produits du Groupe, lesquels sont dépendants de ces partenariats ou de ces collaborations, ou encore échouer à



remplir les attentes de Valneva. Si l'un de ces risques venait à se réaliser, le chiffre d'affaires généré par des candidats produits et provenant de paiements initiaux de licence, de paiements échelonnés et de redevances générées par des candidats produits pourrait être considérablement réduit, ce qui aurait un effet défavorable important sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de Valneva.

En outre, des annonces concernant des modifications dans la réalisation des **étapes des programmes de développement** en cours, des retards dans **l'obtention des autorisations réglementaires**, des obstacles entravant la commercialisation des produits ou le redécoupage des activités de Valneva pourraient être perçus négativement par les investisseurs, les consommateurs ou d'autres intervenants sur le marché, et ainsi nuire à la réputation de Valneva et contribuer à une diminution de la valeur de l'action, ou encore nuire aux activités, à la situation financière, aux résultats d'exploitation ainsi qu'aux perspectives de Valneva. Sous certaines conditions, de tels événements pourraient se produire pour un des grands projets de Valneva, à savoir le vaccin expérimental *Pseudomonas*, qui est actuellement en essai clinique de Phase II / III. Les résultats de l'essai sont attendus au 2^e trimestre 2016.

De futures opportunités d'affaires, ou des retards ou échecs dans le développement ou la commercialisation d'un ou plusieurs des candidats produits du Groupe pourraient amener le Groupe à solliciter des **financements supplémentaires** qui, le cas échéant, pourraient se faire à des conditions défavorables ou avoir des conséquences défavorables. Si le Groupe n'est pas en mesure de répondre aux attentes des investisseurs ou analystes, sa capacité à obtenir du financement pourrait en être affectée.

Tout manquement dans la surveillance et la **gestion du développement de la Société**, y compris tout mauvaise décision d'investissement, ainsi que tout manquement à intégrer avec succès les activités ou entreprises qui seraient acquises dans l'avenir, pourrait avoir un impact défavorable significatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Si une fusion ou une acquisition est entreprise, le processus d'intégration des activités existantes avec des activités, entreprises, technologies ou produits nouvellement acquis ou absorbés pourrait s'avérer être long et coûteux et pourrait entraîner des difficultés et des dépenses d'exploitation imprévues. Le développement et la commercialisation des candidats produits du Groupe peuvent être retardés si le Groupe n'est pas en mesure de recruter et de conserver du personnel qualifié, ou encore si l'un des membres clés de la direction ou du personnel scientifique venait à arrêter ses fonctions au sein du Groupe.

La **dépréciation des actifs incorporels** pourrait conduire à des pertes substantielles dans les comptes de Valneva. Le bilan du Groupe comprend des actifs incorporels importants issus de projets et de technologies en phase de développement qui ont été acquis dans le cadre de regroupements d'activités. Si le Groupe n'est pas en mesure de développer avec succès ces produits et technologies ainsi que de générer des flux de trésorerie futurs émanant de ces produits et technologies, elle ne pourrait alors jamais avoir l'opportunité de récupérer les investissements consentis en vue de l'acquisition de ces actifs incorporels, rendant ainsi nécessaire une dépréciation de ces actifs. Une telle dépréciation se traduirait par des pertes substantielles dans les comptes.

L'utilisation de l'un des candidats produits dans des essais cliniques et la vente sur le marché des produits actuels ou futurs de Valneva exposent Valneva à une éventuelle **responsabilité** ou à des actions en responsabilité liées à ces produits. La couverture d'assurance responsabilité produits et essais cliniques du Groupe peut ne pas être suffisante, et Valneva pourrait devoir supporter la charge en résultant. Cette couverture d'assurance pourrait également dans l'avenir cesser d'être disponible à un coût raisonnable.

Le succès du Groupe dépend largement du travail et de **l'expertise des membres de la direction et du personnel scientifique**. La perte de leurs compétences pourrait altérer la capacité du Groupe à atteindre ses objectifs.

Des contractions des **marchés du crédit** et des services financiers ainsi que la détérioration générale des **conditions économiques mondiales** pourraient diminuer les dépenses des consommateurs et les taux de croissance mondiaux, ce qui aurait pour conséquence de nuire à la capacité de Valneva de lever les fonds nécessaires au financement de la croissance de ses activités, d'affecter défavorablement la capacité des partenaires de Valneva ou la volonté de ces derniers de poursuivre le développement et la commercialisation des produits en partenariat, ou nuire au retour sur investissement. Le Groupe est exposé aux risques de marché, incluant le risque de prix, le risque de trésorerie, le risque de taux d'intérêt, et les risques de crédit.

En outre, les résultats d'exploitation pourraient être négativement affectés par l'exposition au **taux de change** et d'autres facteurs de risques économiques. Valneva pourrait ne pas être en mesure d'utiliser ses **déficits fiscaux** reportables et par conséquent pourrait faire face à des obligations d'impôts futurs plus élevées que prévu et/ou pourrait avoir à rembourser des crédits d'impôt.

D'autres facteurs de risque sont décrits dans le Document de référence de la Société, déposé auprès de l'AMF le 16 juin 2015 sous le numéro D.15-0614.

3. RISQUES FINANCIERS

Le Groupe est exposé aux risques financiers (risques de marché, risques de crédit, risques de liquidité) tels que décrits au sein de l'Annexe 5.3 des états financiers consolidés établis pour l'exercice 2015.

4. RACHATS D' ACTIONS

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, la Société n'a effectué de rachats d'actions qu'au titre de son contrat de liquidité conclu avec l'établissement financier Natixis.

Par ailleurs, la Société avait procédé à une opération de rachat d'actions au cours de l'exercice 2013, dans le cadre de sa fusion avec la société Intercell AG.

4.1 Programme de rachat mis en œuvre au titre d'un contrat de liquidité

L'Assemblée Générale de la Société, réunie en date du 25 juin 2015, est venue autoriser la mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions, et ce, pour une durée de 18 mois à compter de la date de l'Assemblée Générale (résolution n°6).

Depuis le 6 juillet 2007, la Société a conclu un contrat de liquidité avec l'établissement financier Natixis. Ce contrat de liquidité a notamment pour objet de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations du titre de la Société et d'éviter les décalages de cours non justifiés par la tendance du marché.

Au titre de l'article L. 225-209 du Code de commerce et dans le cadre du contrat de liquidité, la Société a acheté 1 252 657 actions ordinaires Valneva et vendu 1 259 269 actions ordinaires Valneva au cours de l'exercice 2015, à un prix moyen pondéré d'achat de € 3,90 par action (prix moyen pondéré en 2014 : € 5,57) et à un prix moyen pondéré de vente de € 3,92 par action (prix moyen pondéré en 2014 : € 5,56). Valneva n'a versé aucun frais de négociation.



Au 31 décembre 2015, la Société détenait, dans le cadre de son contrat de liquidité, 20 110 actions ordinaires Valneva (soit 0,03%³² du capital social au 31 décembre 2015, contre 0,05%³³ au 31 décembre 2014), dont la valeur en référence au cours de clôture du 31 décembre 2015 s'élève à € 76 418 (€ 3 016,50 en valeur nominale³⁴).

4.2 Actions autodétenues au titre du « Droit de Retrait » mis en œuvre lors de la fusion du 28 mai 2013 avec la société Intercell AG

Au 31 décembre 2015, la Société détenait 124 322 de ses propres actions ordinaires d'une valeur nominale de € 0,15, et autant d'actions de préférence d'une valeur nominale de € 0,01. La détention de ces actions par la Société résulte de la combinaison (a) d'une opération de rachat d'actions liée à la fusion avec la société Intercell AG et au droit dit de « retrait » offert à ses actionnaires, et (b) de la mise en œuvre concomitante des modalités de rémunération de la fusion, telles que définies à l'article 3 du Traité de fusion dans sa version du 16 décembre 2012.

Mise en œuvre du Droit de Retrait

Conformément à la législation autrichienne applicable, les actionnaires de la société Intercell AG qui, lors de l'Assemblée Intercell au cours de laquelle ils ont été invités à exprimer leur position sur l'opération de fusion, se sont opposés aux résolutions portant sur l'approbation de la fusion et le Traité de Fusion, ont pu bénéficier d'un droit dit de « retrait » consistant en une compensation financière versée par la société absorbante en échange de leurs actions Intercell.

Cette compensation financière, portant sur un nombre total maximum de 4 138 800 actions Intercell, a été fixée à € 1,69 par action Intercell existante, soit une compensation globale plafonnée à € 6 994 572.

La société Erste Group Bank AG a été désignée en tant que séquestre afin que, lors de la réalisation de la fusion, celle-ci :

- + reçoive les actions détenues par les actionnaires Intercell sortants ;
- + reçoive les actions ordinaires nouvelles et les actions de préférence auxquelles les actionnaires sortants d'Intercell auraient eu droit s'ils n'avaient pas exercé leur Droit de Retrait ;
- + vende les actions ordinaires nouvelles et les actions de préférence à Valneva à un prix égal ou supérieur au montant de la compensation financière offerte en lieu et place desdites actions ordinaires nouvelles et actions de préférence ;
- + reçoive le produit de la vente des actions ordinaires nouvelles et des actions de préférence à Valneva ;
- + tire, le cas échéant, sur la garantie bancaire mise en place à titre de sûreté, le montant total de la compensation financière demandée par les actionnaires sortants d'Intercell ; et
- + verse la compensation financière.

³² Taux calculé en référence à un capital social total de 75 888 288 actions Valneva, décomposé en (a) 74 698 099 actions ordinaires d'une valeur nominale de € 0,15 chacune, (b) 17 836 719 actions de préférences d'une valeur nominale de € 0,01 chacune, ramenées à la valeur nominale de € 0,15, et (c) 1 074 actions de préférence convertibles en actions ordinaires Valneva, d'une valeur nominale de € 0,15 chacune.

³³ Taux est calculé en référence à (a) un nombre d'actions ordinaires Valneva autodétenues au titre du contrat de liquidité s'élevant alors à 26 722, et (b) à un capital social total de 57 540 948 actions Valneva, décomposé en 56 351 833 actions ordinaires d'une valeur nominale de € 0,15 chacune, et 17 836 719 actions de préférences d'une valeur nominale de € 0,01 chacune, ramenées à la valeur nominale de € 0,15.

³⁴ La valeur nominale d'une action ordinaire Valneva s'élevant à € 0,15.



Au moment de la fusion, la Société a dû racheter au total près de 382 529 actions ordinaires d'actionnaires sortants Intercell, dans le cadre du programme de rachat d'actions mis en place par Valneva lors de son Assemblée Générale Mixte en date du 7 Mars 2013.

Application des modalités de rémunération de la fusion, telles que définies au Traité de fusion

A titre de rémunération de l'apport par la société absorbée Intercell AG de l'universalité de ses actifs et passifs à la société absorbante Vivalis, il a été prévu, au sein du Traité de fusion, que les actionnaires d'Intercell reçoivent lors de la fusion, en échange de leurs actions, des actions ordinaires nouvelles de la société absorbante ainsi que des actions de préférence, qui leur seraient remises suivant un rapport d'échange calculé en fonction de la valorisation donnée respectivement aux actions de chaque société partie à la fusion.

Le rapport d'échange proposé aux actionnaires de la société absorbante et de la société absorbée dans le cadre de la fusion a été fixé à 13 actions ordinaires nouvelles et 13 actions de préférence de la société absorbante pour 40 actions de la société absorbée.

Valneva ayant acquis près de 382 529 actions ordinaires Intercell suite à la mise en œuvre du Droit de Retrait des actionnaires sortants Intercell, la Société s'est ainsi vu octroyer un total de 124 322 actions ordinaires Valneva, ainsi que 124 322 actions de préférence Valneva.

5. ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

5.1 Structure du capital de la Société au 31 décembre 2015

Au 31 décembre 2015, le capital social de la Société s'élève à la somme de € 11 383 243,14.

Il est divisé en :

- + 74 698 099 actions ordinaires d'une valeur nominale de € 0,15 chacune ; et
- + 17 836 719 actions de préférence d'une valeur nominale de € 0,01 chacune ; et
- + 1 074 actions de préférence convertibles en actions ordinaires Valneva, d'une valeur nominale de € 0,15 chacune.

Le nombre de droits de vote théoriques correspondant (incluant les droits de vote suspendus, tels que les droits de vote associés aux actions autodétenues, ainsi que les droits de vote double³⁵) s'élève à 93 844 740.

Une description de la structure de l'actionariat de la Société au 31 décembre 2015 figure au sein du tableau suivant :

³⁵ Cf. [Section 5.2.1](#) du présent extrait de Rapport de gestion.



Structure de l'actionnariat Valneva SE au 31 décembre 2015

		Actions détenues	% ³⁶	Droits de vote théoriques (incluant les droits de vote suspendus ainsi que les droits de vote double)	%
Groupe Grimaud La Corbière³⁷		12 104 830	15,95	23 948 157	25,52
Bpifrance Participations SA		7 456 785	9,83	12 956 648	13,81
Membres du directoire	Total membres du directoire³⁸	660 048	0,87	1 018 083	1,08
	Franck GRIMAUD	478 005	0,63	837 432	0,89
	Thomas LINGELBACH	124 751	0,16	124 205	0,13
	Reinhard KANDERA	57 292	0,08	56 446	0,06
Actionnaires salariés non mandataires sociaux³⁹		127 007	0,17	226 907	0,24
Autres actionnaires personnes privées		1 548 609	2,04	2 890 684	3,08
Dont actionnaires personnes privées famille GRIMAUD et Financière Grand Champ SAS ^{27 & 40}		874 903	1,15	1 655 260	1,76
Dont investisseurs		172 277	0,23	344 528	0,37
Dont membres indépendants du conseil de surveillance ⁴¹	Alain MUNOZ	41 800	0,06	83 600	0,09
	Michel GRECO	618	0,00	686	0,00
	James SULAT	17 867	0,02	31 367	0,03
	Alexander VON GABAIN	39 687	0,05	38 218	0,04
Autres actionnaires personnes privées inscrits au nominatif		401 457	0,53	737 025	0,79
Autres actions de préférence d'une valeur nominale de € 0,01 chacune, ramenées à la valeur nominale de € 0,15		1 186 748	1,56	0	0,00
Autres actions au porteur		52 804 261	69,58	52 804 261	56,27
TOTAL		75 888 288	100,00	93 844 740	100,00

³⁶ Taux calculé en référence à un capital social total de 75 888 288 actions Valneva, décomposé en (a) 74 698 099 actions ordinaires d'une valeur nominale de € 0,15 chacune, (b) 17 836 719 actions de préférences d'une valeur nominale de € 0,01 chacune, ramenées à la valeur nominale de € 0,15, et (c) 1 074 actions de préférence convertibles en actions ordinaires Valneva, d'une valeur nominale de € 0,15 chacune.

³⁷ La société « Groupe Grimaud La Corbière », les actionnaires famille GRIMAUD et la société « Financière Grand Champ SAS » constituent ensemble le « **Groupe Familial Grimaud** ».

³⁸ Les valeurs mentionnées au sein de la colonne "Actions détenues" à l'égard des membres du directoire incluent des actions de préférence convertibles en actions ordinaires Valneva, d'une valeur nominale de € 0,15 chacune, et s'agissant de Messieurs Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA, des actions de la Société détenues au porteur ainsi que des actions de préférence de la Société d'une valeur nominale de € 0,01 chacune, ramenées à la valeur nominale de € 0,15.

³⁹ La valeur mentionnée au sein de la colonne "Actions détenues" inclut des actions de préférence convertibles en actions ordinaires Valneva, d'une valeur nominale de € 0,15 chacune.

⁴⁰ La valeur mentionnée au sein de la colonne "Actions détenues" inclut des actions au porteur de la Société.

⁴¹ Les valeurs mentionnées au sein de la colonne "Actions détenues" à l'égard de Messieurs Alexander VON GABAIN et Michel GRECO, membres du conseil de surveillance de la Société, incluent des actions de préférence de la Société d'une valeur nominale de € 0,01 chacune, ramenées à la valeur nominale de € 0,15, ainsi que des actions de la Société détenues au porteur.



5.2 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote au aux transferts d'actions ; clauses de conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce

5.2.1 Restrictions relatives au droit de vote double

Préalablement à la fusion entre Vivalis SA et Intercell AG, les actionnaires de la Société pouvaient bénéficier d'un droit de vote double pour les actions ordinaires qu'ils détenaient de manière nominative depuis deux ans au moins, dans les conditions prévues par les statuts.

Dans le cadre de la fusion, et conformément aux dispositions du Traité de fusion en date du 16 décembre 2012, il a été convenu que le droit de vote double sur les actions ordinaires des actionnaires Vivalis serait supprimé et qu'un nouveau dispositif de droit de vote double serait institué, dispositif prenant alors effet à l'expiration d'un délai de deux ans à compter de la date de réalisation de la fusion. Ainsi, les droits de vote double ont été rétablis à compter du 28 mai 2015 pour les actionnaires de la Société répondant aux critères statutaires.

L'article 13.2, 3° des statuts de la Société dispose alors qu'« un droit de vote double de celui conféré aux autres Actions Ordinaires [de la Société], eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions ordinaires entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins, à compter de l'immatriculation de la Société sous la forme de société européenne, au nom du même actionnaire. Ce droit est conféré également dès leur émission en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, aux Actions Ordinaires nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'Actions Ordinaires anciennes pour lesquelles il bénéficie déjà de ce droit. »

5.2.2 Restrictions relatives aux droits de vote exerçables au cours d'une Assemblée Générale

Les statuts de la Société (article 13.2, 4°) prévoient certaines restrictions en matière de droits de vote exerçables au cours d'une Assemblée Générale. En effet, « quel que soit le nombre d'Actions Ordinaires possédées par lui, directement ou indirectement, un actionnaire, agissant seul ou de concert, ne pourra exprimer, au titre des votes qu'il émet tant en son nom personnel que comme mandataire au cours d'une Assemblée Générale, plus de 29,9% des voix attachées aux Actions Ordinaires émises et ayant droit de vote à la date de cette Assemblée Générale. Ce plafonnement s'appliquera aux actionnaires agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, pour lesquels il sera fait masse du nombre de voix dont ils disposent. Si le plafonnement vient à s'appliquer à un ou plusieurs actionnaires, les règles de quorum et de majorité seront déterminées à chaque Assemblée Générale en tenant compte du nombre de voix que peuvent valablement y exprimer le ou les actionnaires concernés. Ce plafonnement s'appliquera pendant un délai de cinq (5) ans à compter de l'enregistrement de la Société au Registre du Commerce et des Sociétés sous la forme de Société Européenne ».

Par ailleurs, l'article 12, §8 et 9 des statuts de la Société, prévoit que le non-respect de l'obligation d'information liée aux franchissements de seuils se trouve « sanctionné , à la demande [...] d'un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble une fraction au moins égale à 2% du capital ou des droits de vote de la Société, par la privation des droits de vote attachés aux Actions excédant la fraction qui n'a pas été régulièrement déclarée, pour toute Assemblée Générale d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la date de régularisation de la notification. » En outre, « au cas où l'actionnaire inscrit méconnaîtrait sciemment l'obligation d'information de franchissement de seuil vis-à-vis de la Société, le Tribunal de commerce dans le ressort duquel la Société a son siège social pourra, sur demande de la Société ou d'un actionnaire, prononcer la privation totale ou partielle, pour une durée totale ne pouvant excéder cinq ans, de ses droits de vote à l'encontre de tout actionnaire qui n'aurait pas



procédé aux déclarations mentionnées ci-dessus ou qui n'aurait pas respecté le contenu de la déclaration d'intention prévue à l'article L. 233-7, VII du Code de commerce dans les six (6) mois suivant la publication de ladite déclaration. »

5.2.3 Clauses de conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce

Au cours de l'exercice 2015, la Société n'a été informée d'aucune disposition contractuelle nouvelle prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions Valneva et portant sur au moins 0,5 % du capital ou des droits de vote de la Société.

Nous vous renvoyons néanmoins à la Section 5.6 du présent extrait de Rapport de gestion, s'agissant du pacte d'actionnaires conclu le 5 juillet 2013 entre Groupe Grimaud La Corbière, le Fonds Stratégique d'Investissement (nouvellement « Bpifrance Participations »), Messieurs Franck GRIMAUD, Majid MEHTALI, Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA.

5.3 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont la Société a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce

Selon les dispositions des statuts de Valneva SE, outre l'obligation légale d'informer la Société de la détention de certaines fractions du capital et d'effectuer toute déclaration d'intention en conséquence, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui viendrait à détenir ou cesse de détenir une fraction égale à 2% du capital social ou des droits de vote, ou tout multiple de ce pourcentage, est tenue d'en informer la Société dans un délai de quatre jours de bourse à compter du franchissement de l'un de ces seuils, en précisant le nombre total d'actions, de droits de vote correspondant et de titres donnant accès au capital qu'elle détient seule ou de concert.

Au cours de l'exercice 2015, la Société a été informée des franchissements de seuils ci-après exposés.

5.3.1 Déclarations du Groupe Familial Grimaud

Déclaration de franchissements de seuils reçue suite à l'augmentation de capital résultant de l'acquisition Crucell Sweden AB, des actifs et autorisations liés au vaccin DUKORAL[®], ainsi que des activités de distribution de vaccins du vendeur et de ses sociétés affiliées dans les pays nordiques (cf. Section 1.2.1 du Rapport de gestion 2015 de la Société)

La société Financière Grand Champ SAS a déclaré, à titre de régularisation, tant pour elle-même que les personnes suivantes avec lesquelles elle agit de concert :

- + la société Groupe Grimaud La Corbière, sa filiale dont elle détient le contrôle et avec laquelle elle est réputée agir de concert conformément à l'article L. 233-10, II, 2° du Code de commerce ;
- + Monsieur Frédéric GRIMAUD, Président de la société Groupe Grimaud La Corbière, réputé de concert conformément à l'article L. 233-10, II, 1° du Code de commerce ;
- + Monsieur Joseph GRIMAUD, Madame Marie-Thérèse GRIMAUD, Madame Renée GRIMAUD, Monsieur Thomas GRIMAUD, Madame Odile GRIMAUD CHATEIGNER, Mme Agnès GRIMAUD, Mme Anne Marie GRIMAUD, M. Bruno GRIMAUD, associés de la société Financière Grand Champ, réputés de concert conformément à l'article L. 233-10, II, 4° du Code de commerce ;

(désignés ensemble ci-après par « **Groupe Familial Grimaud** »)

avoir franchi à la baisse, le 6 février 2015, le seuil légal de 20% en capital et en droits de vote, ainsi que les seuils statutaires compris entre 22% et 18%, du fait de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription ouverte à la souscription du 15 au 28 janvier 2015, décrite dans la note d'opération visée par l'AMF le 12 janvier 2015, sous le Visa n° 15-020.



La participation du Groupe Familial Grimaud a été ramenée, par suite de cette opération, à 17,14% du capital et 17,42%⁴² des droits de vote de la Société :

	Actions	% du capital	Droits de vote	% des droits de vote
Groupe Grimaud La Corbière	12 104 830	15,98	12 104 830	16,23
Financière Grand Champ	334 977	0,44	334 977	0,45
Frédéric GRIMAUD	257 996	0,34	257 996	0,35
Joseph GRIMAUD	157 835	0,21	157 835	0,21
Marie-Thérèse GRIMAUD	69 230	0,09	69 230	0,09
Renée GRIMAUD	64 135	0,08	64 135	0,09
Agnès GRIMAUD	1 022	ns	1 022	ns
Anne Marie GRIMAUD	480	ns	480	ns
Thomas GRIMAUD	100	ns	100	ns
Odile GRIMAUD CHATEIGNER	62	ns	62	ns
Bruno GRIMAUD	66	ns	66	ns
TOTAL Groupe Familial Grimaud	12 990 733	17,14	12 990 733	17,42

A cette occasion, la société Groupe Grimaud La Corbière a déclaré avoir franchi individuellement en baisse les mêmes seuils.

Déclaration de franchissements de seuils par suite d'une attribution de droits de vote double, et déclaration d'intention

La société Financière Grand Champ SAS a déclaré, tant pour elle-même que pour les autres membres du Groupe Familial Grimaud avec lesquels elle agit de concert, avoir franchi à la hausse, en date du 28 mai 2015, les seuils légaux de 20% et 25% des droits de vote de la Société, ainsi que les seuils statutaires compris entre 18% et 28% de ces droits de vote, du fait de l'attribution des droits de vote double conformément aux dispositions de l'article 13.2.3 des statuts de Valneva SE.

La participation du Groupe Familial Grimaud a été portée à 28,13%⁴³ des droits de vote de la Société :

⁴² Taux calculés en référence à un capital social total de 75 772 414 actions Valneva (décomposé en 74 583 299 actions ordinaires d'une valeur nominale de € 0,15 chacune, et 17 836 719 actions de préférences d'une valeur nominale de € 0,01 chacune, ramenées à la valeur nominale de € 0,15), représentant 74 583 299 droits de vote de la Société.

⁴³ Taux calculés en référence à un capital social total de 75 852 214 actions Valneva (décomposé en 74 663 099 actions ordinaires d'une valeur nominale de € 0,15 chacune, et 17 836 719 actions de préférences d'une valeur nominale de € 0,01 chacune, ramenées à la valeur nominale de € 0,15), représentant 86 980 615 droits de vote de la Société.



	Actions	% du capital	Droits de vote	% des droits de vote
Groupe Grimaud La Corbière	12 104 830	15,96	22 990 110	26,43
Financière Grand Champ	334 977	0,44	563 149	0,65
Frédéric GRIMAUD	257 996	0,34	457 996	0,53
Joseph GRIMAUD	157 835	0,21	234 765	0,27
Marie-Thérèse GRIMAUD	69 230	0,09	119 230	0,14
Agnès GRIMAUD	1 022	ns	1 022	ns
Anne Marie GRIMAUD	480	ns	480	ns
Thomas GRIMAUD	100	ns	200	ns
Odile GRIMAUD CHATEIGNER	62	ns	62	ns
Bruno GRIMAUD	66	ns	66	ns
TOTAL Groupe Familial Grimaud	12 990 733	17,13	24 466 215	28,13

A cette occasion, la société Groupe Grimaud La Corbière a déclaré avoir franchi individuellement à la hausse les mêmes seuils.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article L. 233-7, VII du Code de commerce, et à la suite du franchissement à la hausse, le 28 mai 2015, des seuils de 20% et 25% du capital et des droits de vote de la Société Valneva SE par le Groupe Familial Grimaud, celui-ci a déclaré :

- + que le franchissement des seuils de 20 % et 25% des droits de vote résulte de l'attribution de 11 475 482 droits de vote double au 28 mai 2015, conformément aux dispositions de l'article 13.2.3 des statuts de la Société Valneva SE ;
 - › agir de concert avec les personnes suivantes :
 - › la société Groupe Grimaud La Corbière, sa filiale dont elle détient le contrôle et avec laquelle elle est réputée agir de concert conformément à l'article L. 233-10, II, 2° du Code de commerce ;
 - › M. Frédéric GRIMAUD, Président de la société Groupe Grimaud La Corbière, réputé de concert conformément à l'article L. 233-10, II, 1° du Code de commerce ; et
 - › M. Joseph Grimaud, Mme Marie-Thérèse GRIMAUD, Mme Renée GRIMAUD, M. Thomas GRIMAUD, Mme Odile GRIMAUD CHATEIGNER, Mme Agnès GRIMAUD, Mme Anne Marie GRIMAUD, M. Bruno GRIMAUD, associés de la société Financière Grand Champ, réputés de concert conformément à l'article L. 233-10, II, 4° du Code de commerce ;
- + que la société n'envisage pas de poursuivre ses achats et n'envisage pas d'acquérir le contrôle de la Société Valneva SE, ni de mener une stratégie particulière vis-à-vis de l'émetteur ;
- + qu'aucune des opérations prévues à l'article 223-17, I, 6° du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers n'est envisagée ;
- + ne détenir aucun des instruments ou accords listés à l'article L. 233-9, I, 4° et 4° bis du Code de commerce ;
- + n'avoir conclu aucun accord de cession temporaire ayant pour objet les actions ou les droits de vote de la Société Valneva SE ;
- + ne pas envisager de demander la nomination de membre du directoire ou du conseil de surveillance de Valneva SE, sachant que M. Frédéric GRIMAUD, Président de la société Groupe Grimaud La Corbière, est d'ores-et-déjà Président du conseil de surveillance de la Société.

5.3.2 Déclaration de franchissements de seuils de Novartis AG par suite d'une cession d'actions Valneva à la société Glaxo Group Limited et de diverses augmentations de capital de la Société

(a) Novartis AG, agissant en son nom et pour son compte, ainsi qu'au nom et pour le compte des sociétés Novartis Pharma AG (« **Novartis Pharma** ») et Novartis Vaccines and Diagnostics Inc. (« **NVD Inc.** ») et, ensemble avec Novartis AG et Novartis Pharma, le « **Groupe Novartis** », a déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi à la baisse certains seuils légaux et statutaires dans le capital et les droits de vote de la Société, et ce, de façon passive, suite à diverses augmentations de capital réalisées par la Société. Novartis AG a également déclaré, tant en son nom et pour son compte, qu'au nom et pour le compte des autres sociétés du Groupe Novartis, avoir franchi à la baisse, de façon active, certains seuils légaux et statutaires dans le capital et les droits de vote de la Société, suite à la réalisation de la Cession (telle que définie ci-après) :

Date du(des) franchissements de seuil(s)	Description de l'évènement déclencheur	% du capital social de la Société			% des droits de vote de la Société			Description du(des) seuils(s) franchi(s)
		Novartis Pharma	NVD Inc.	Groupe Novartis	Novartis Pharma	NVD Inc.	Groupe Novartis	
3 mars 2015	Cession	0	0	0	0	0	0	Novartis AG a, indirectement et activement, franchi à la baisse : + le seuil statutaire de 2% du capital social + le seuil statutaire de 2% des droits de vote Novartis Pharma a, directement et activement, franchi à la baisse : + le seuil statutaire de 2% du capital social + le seuil statutaire de 2% des droits de vote
6 février 2015	Augmentation du capital social de la Société	2,66	1,10	3,76	2,54	1,04	3,58	Novartis AG a, indirectement et passivement, franchi à la baisse : + le seuil statutaire de 4% du capital social + le seuil statutaire de 4% des droits de vote
25 juin 2014	Augmentation du capital social de la Société	3,51	1,45	4,96	3,39	1,38	4,78	Novartis AG a, indirectement et passivement, franchi à la baisse : + le seuil légal de 5% du capital social
5 juillet 2013	Augmentation du capital social de la Société	3,62	1,49	5,11	3,47	1,43	4,90	Novartis AG a, indirectement et passivement, franchi à la baisse : + le seuil légal de 5% des droits de vote + le seuil statutaire de 6% du capital social + le seuil statutaire de 6% des droits de vote Novartis Pharma a, directement et passivement, franchi à la baisse : + le seuil statutaire de 4% du capital social + le seuil statutaire de 4% des droits de vote NVD Inc. a, directement et passivement, franchi à la baisse : + le seuil statutaire de 2% du capital social



(b) Il a été précisé, conformément à l'article 12 des statuts de la Société, que :

- + toutes les actions et droits de vote détenus par le Groupe Novartis dans le capital de la Société lui ont été attribués dans le cadre de la fusion intervenue le 28 mai 2013 entre les sociétés Intercell AG et Vivalis SA (désormais Valneva SE) ; et
- + depuis le 28 mai 2013, et ce, jusqu'à la réalisation de la Cession (telle que définie ci-après):
 - › le Groupe Novartis n'a ni cédé, ni acquis d'actions ou de droits de vote de la Société, ni souscrit à une augmentation du capital de la Société ; et
 - › le nombre d'actions ordinaires et d'actions de préférence détenu par le Groupe Novartis est demeuré inchangé, soit :

	Capital social		Droits de vote
	Actions ordinaires	Actions de préférence	
Novartis Pharma	1 894 024	1 894 024 Soit 3 788 048	1 894 024
NVD Inc.	780 000	780 000 Soit 1 560 000	780 000
Groupe Novartis	2 674 024	2 674 024 Soit 5 348 048	2 674 024

- › à l'exception des actions et droits de vote mentionnés ci-dessus, le Groupe Novartis ne détient, et n'a jamais détenu, de titres donnant à terme accès au capital et/ou aux droits de vote de la Société.

(c) En outre, le 3 mars 2015, la propriété de l'intégralité des actions et droits de vote que Novartis Pharma et NVD Inc. détenaient dans le capital de la Société a été transférée au profit de la société Glaxo Group Limited (la « **Cession** »). En conséquence, à cette date, le Groupe Novartis ne détenait plus aucune participation dans le capital ou les droits de vote de Valneva SE.

5.3.3 Déclaration de franchissement de seuil du groupe Glaxo SmithKline (« Groupe GSK ») par suite d'acquisition d'actions Valneva détenues par des sociétés du groupe Novartis

Le 2 mars 2015, la société Glaxo Group Limited, filiale du Groupe GSK, a acquis les actions Valneva détenues par Novartis Pharma AG et Novartis Vaccines and Diagnostics Inc. (cf. [Section 5.3.2](#) du présent extrait de Rapport de gestion). En outre, GSK Biologicals SA, filiale du Groupe GSK, détenait à cette même date des actions dans la Société. Cette acquisition, ajoutée à cette participation préexistante, a entraîné le franchissement à la hausse, par le Groupe GSK, du seuil de 2% du capital et des droits de vote de Valneva SE.

Par conséquent, le Groupe GSK, agissant au nom et pour le compte de ses filiales, GSK Biologicals SA et Glaxo Group Limited, a déclaré détenir à la date du 2 mars 2015 :

- + 2 966 524 actions ordinaires de la Société ; et
 - + 2 674 024 actions de préférence de la Société ;
- soit :
- + 4,15% du capital de la Société ; et
 - + 3,97% des droits de vote de la Société⁴⁴.

⁴⁴ Taux calculés en référence à un capital social total de 75 852 214 actions Valneva (décomposé en 74 663 099 actions ordinaires d'une valeur nominale de € 0,15 chacune, et 17 836 719 actions de préférences d'une valeur nominale de € 0,01 chacune, ramenées à la valeur nominale de € 0,15), représentant 74 663 099 droits de vote de la Société.



5.3.4 Déclarations de l'EPIC BPI-Groupe

Déclaration de franchissements de seuils par suite d'attribution de droits de vote double, et déclaration d'intention

L'EPIC BPI-Groupe a déclaré avoir franchi à la hausse, le 25 juillet 2015, indirectement par l'intermédiaire de Bpifrance Participations SA dont il exerce le contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, les seuils suivants :

- + le seuil légal de 10% des droits de vote de la Société ;
- + les seuils statutaires de 10%, 12% et 14% des droits de vote de la Société.

Ces franchissements de seuils résultent de l'attribution à Bpifrance Participations de 5 499 863 droits de vote double, ce qui porte la participation de l'EPIC BPI-Groupe à 7 456 785 actions ordinaires et 12 956 648 droits de vote de la Société, représentant 9,83% du capital et 14,01%⁴⁵ des droits de vote émis dans Valneva SE:

	Actions	% du capital	Droits de vote	% des droits de vote
EPIC BPI-Groupe (à titre direct)	0	0	0	0
EPIC BPI-Groupe (à titre indirect, par l'intermédiaire de Bpifrance Participations)	7 456 785	9,83	12 956 648	14,01
TOTAL EPIC BPI-Groupe	7 456 785	9,83	12 956 648	14,01

Par ailleurs, conformément à l'article L. 233-7, VII du Code de commerce, l'EPIC BPI-Groupe a déclaré que pour les six mois à venir, les intentions de Bpifrance Participations, société dont il détient indirectement le contrôle au travers de la société BPI-Groupe SA, sont les suivantes :

- + Bpifrance Participations a franchi à la hausse le seuil de 10% des droits de vote de la Société en raison de l'attribution à son profit de 5 499 863 droits de vote double, et par conséquent, n'a eu recours à aucun mode de financement ;
- + Bpifrance Participations agit seule ;
- + Bpifrance Participations n'a pas l'intention de procéder à des achats sur le marché ;
- + Bpifrance Participations n'envisage pas de prendre le contrôle de la Société ;
- + Bpifrance Participations entend continuer d'accompagner Valneva SE dans le cadre de son développement mais n'envisage de réaliser aucune des opérations visées à l'article 223-17, I, 6° du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers ;
- + Bpifrance Participations n'est pas partie à un quelconque accord ou instrument financier visé à l'article L. 233-9, I, 4 et 4° bis du Code de commerce ;
- + Bpifrance Participations n'a pas conclu d'accord de cession temporaire ayant pour objet les actions et/ou les droits de vote de la Société Valneva SE.
- + Bpifrance Participations n'a pas l'intention de demander [...] la nomination d'administrateurs.

⁴⁵ Taux calculés en référence à un capital social total de 75 852 214 actions Valneva, représentant 92 479 478 droits de vote de la Société.



Déclaration de franchissement de seuil par suite de l'émission de nouveaux titres et de nouveaux droits de vote double

L'EPIC BPI-Groupe a déclaré avoir franchi passivement à la baisse, le 4 août 2015, par l'intermédiaire de Bpifrance Participations SA, le seuil statutaire de 14% des droits de vote de la Société.

Ce franchissement de seuil résulte de l'émission de nouveaux titres Valneva et de nouveaux droits de vote double ; la participation de l'EPIC BPI-Groupe, à hauteur de 7 456 785 actions ordinaires et 12 956 648 droits de vote de la Société, représente désormais 9,82% du capital et 13,82% des droits de vote émis dans Valneva SE.

5.3.5 Déclaration de franchissements de seuils de la Caisse des Dépôts et Consignations (« CDC ») par suite de l'attribution de droits de vote double, et déclaration d'intention

Le 25 juillet 2015, la CDC, par l'intermédiaire de Bpifrance Participations, a franchi à la hausse les seuils suivants :

- + le seuil légal de 15% des droits de vote de la Société ;
- + les seuils statutaires de 12% et 14% des droits de vote de la Société.

Ces franchissements de seuils résultent de l'attribution à Bpifrance Participations de 5 499 863 droits de vote double.

La CDC détient désormais, indirectement par l'intermédiaire de Bpifrance Participations et de CDC Entreprises Valeurs Moyennes (« CDC EVM »), 8 810 485 actions ordinaires et 14 310 348 droits de vote de la Société, représentant 11,61% du capital et 15,47%⁴⁶ des droits de vote émis par Valneva SE:

	Actions	% du capital	Droits de vote	% des droits de vote
CDC	0	0	0	0
CDC Entreprises Valeurs Moyennes	1 353 700	1,78	1 353 700	1,46
Bpifrance Participations SA	7 456 785	9,83	12 956 648	14,01
TOTAL CDC	8 810 485	11,61	14 310 348	15,47

Par ailleurs, conformément à l'article L. 233-7, VII du Code de commerce, la Caisse des Dépôts et Consignations a déclaré que, pour les six mois à venir, les intentions de CDC EVM et les intentions de Bpifrance Participations, société dont elle détient indirectement le contrôle au travers de la société BPI-Groupe SA, sont les suivantes :

- + le franchissement de seuil est passif et lié à l'attribution de droits de vote doubles. Il n'a pas nécessité de financement ;
- + CDC EVM et Bpifrance Participations agissent respectivement seules ;
- + Bpifrance Participations n'envisage pas de poursuivre des achats d'actions dans les mois à venir ;
- + CDC EVM envisage de poursuivre des achats d'actions dans les mois à venir de façon non significative ;
- + ni CDC EVM, ni Bpifrance Participations, n'envisage de prendre le contrôle de la Société ;

⁴⁶ Taux calculés en référence à un capital social total de 75 852 214 actions Valneva, représentant 92 479 478 droits de vote de la Société.



- + CDC EVM et Bpifrance Participations entendent respectivement continuer d'accompagner Valneva SE dans le cadre de son développement, mais n'envisagent pas de réaliser l'une des opérations visées à l'article L. 223-17 I, 6° du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers ;
- + CDC EVM et Bpifrance Participations ne sont parties à un quelconque accord ou instrument financier visé à l'article L. 233-9, I, 4° et 4° bis du Code de commerce ;
- + ni CDC EVM, ni Bpifrance Participations, n'a conclu d'accord de cession temporaire ayant pour objet les actions et/ou les droits de vote de la Société Valneva SE ;
- + ni CDC EVM, ni Bpifrance Participations, n'a l'intention de demander [...] la nomination d'administrateurs.

5.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux ; description de ces droits de contrôle spéciaux

La Société n'a pas connaissance de l'existence de droits de contrôle spéciaux, à l'exception du droit de vote double qui est attribué à toutes les actions ordinaires de la Société entièrement libérées, pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire (cf. [Section 5.2.1](#) du présent extrait de Rapport de gestion).

5.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

La Société n'a pas mis en place de système d'actionariat du personnel susceptible de contenir des mécanismes de contrôle lorsque les droits de contrôle ne sont pas exercés par le personnel.

5.6 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

Un pacte d'actionnaires a été conclu le 5 juillet 2013 entre la société Groupe Grimaud La Corbière («**GGLC**»), le Fonds Stratégique d'Investissement (nouvellement « Bpifrance Participations »), Messieurs Franck GRIMAUD, Majid MEHTALI, Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA.

La signature du pacte est intervenue dans le cadre de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription de Valneva SE, d'un montant d'environ € 40 millions, qui a fait l'objet du prospectus ayant reçu le Visa n°13-0275 de l'Autorité des Marchés Financiers et qui fait suite à la création de la Société par voie de fusion entre les sociétés Vivalis SA et Intercell AG.

Les principales stipulations du pacte sont les suivantes :

Pacte non concertant

Bpifrance Participations, GGLC et les membres du directoire n'entendent pas agir de concert vis-à-vis de Valneva SE. En particulier, par ce pacte, Bpifrance Participations a souhaité préserver ses intérêts financiers au sein de la Société.

Gouvernance

Composition du conseil de surveillance

- + Le pacte rappelle que l'Assemblée Générale de Vivalis SA, convoquée le 7 mars 2013 pour approuver la fusion et l'augmentation de capital, a désigné comme premiers membres du conseil de surveillance pour une durée de 3 ans (i) 3 candidats proposés par GGLC (Messieurs Frédéric GRIMAUD, Michel GRECO et Alain MUNOZ), dont les mandats sont devenus effectifs à la date de réalisation de la fusion entre Vivalis SA et Intercell AG, (ii) 3 candidats proposés par Intercell AG (Messieurs James SULAT, Alexander VON GABAIN, et Hans WIGZELL), dont les mandats sont



- devenus effectifs à la date de réalisation de la fusion entre Vivalis SA et Intercell AG, et (iii) un candidat proposé par Bpifrance Participations (Madame Anne-Marie GRAFFIN), dont le mandat est devenu effectif à la date de règlement-livraison de l'augmentation de capital ;
- + Le membre du conseil de surveillance désigné sur proposition de Bpifrance Participations est également membre du Comité des nominations et rémunérations ;
 - + GGLC et Bpifrance Participations feront leurs meilleurs efforts pour maintenir ces principes d'allocation des sièges au sein du conseil de surveillance pendant la durée du pacte ;
 - + Bpifrance Participations sera également désigné en qualité de Censeur au sein du conseil de surveillance pour une période de 3 ans à compter de la date de règlement-livraison de l'augmentation de capital ;
 - + Les décisions en conseil de surveillance seront prises à la majorité simple des membres présents ou représentés à l'exception de (i) certaines décisions soumises à une majorité qualifiée de 4 membres sur 7 (budget, plan d'affaires, désignation et révocation des membres du directoire, distributions de dividendes, projets de résolution en Assemblée Générale Extraordinaire, augmentations de capital, etc.), et (ii) toute décision de transfert, hors de France, du siège social de Valneva SE ou d'un centre de R&D exploité en France par Valneva SE, dont l'adoption sera subordonnée à un vote unanime. Pour ces deux types de décision, le quorum (sur première convocation seulement) sera la majorité des membres, avec au moins un représentant désigné sur proposition de chacun de GGLC, Intercell et Bpifrance Participations. Sur deuxième convocation, le quorum sera de la majorité des membres du conseil de surveillance.

Composition du directoire

Le pacte rappelle que les membres du directoire, nommés pour une durée de 3 ans à compter de la date de réalisation de la fusion entre Vivalis SA et Intercell AG, sont (i) 2 candidats proposés par GGLC (Messieurs Franck GRIMAUD et Majid MEHTALI) et (ii) 2 candidats proposés par le conseil de surveillance d'Intercell AG (Messieurs Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA).

Faisant suite au décès de Majid Mehtali en Août 2013, le directoire de la Société est désormais composé de 3 membres, à savoir, M. Franck GRIMAUD, M. Thomas LINGELBACH et M. Reinhard KANDERA.

Transferts de titres

Engagement de conservation

Bpifrance Participations sera tenu par un engagement de conservation de ses titres pendant 2 ans. Cet engagement sera de 4 ans pour GGLC (sous réserve de certaines exceptions, telle qu'une faculté de respiration sur 50% de ses titres à compter du troisième anniversaire du pacte). Les membres du directoire seront tenus par un engagement de conservation pendant 3 ans (sous réserve de certaines exceptions, telles que certains cas de licenciement, ainsi qu'une faculté de respiration sur 20% de leurs titres).

Transferts libres

Les transferts entre affiliés resteront libres (sous réserve des conditions usuelles: adhésion, solidarité du cédant, etc.). Aucune restriction n'est également prévue pour les apports de titres Valneva par l'une des parties à une offre publique.

Droit de premier refus

A l'issue de la période de conservation, tout transfert de titres par GGLC ou Bpifrance Participations (sous réserve des transferts libres rappelés ci-dessus) sera sujet à un droit de premier refus de



Bpifrance Participations ou de GGLC, selon le cas, au prix offert par le cédant. En l'absence d'exercice de ce droit, le cédant pourra céder les titres offerts par tous moyens pendant 3 mois et à un prix de cession au moins égal au prix offert à GGLC ou Bpifrance Participations.

Anti-dilution

Si Valneva SE souhaite procéder à une augmentation de capital (en numéraire) dont la réalisation aurait un effet dilutif sur la participation de Bpifrance Participations dans la Société, GGLC, à la demande de Bpifrance Participations fera ses meilleurs efforts pour prendre les actions nécessaires afin que Bpifrance Participations puisse maintenir le même niveau de participation.

Durée du pacte

Le pacte a une durée de 6 ans (renouvelable par période successive d'un an, sauf dénonciation préalable par l'une des parties).

5.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du directoire ainsi qu'à la modification des statuts de la Société

Les règles applicables en cette matière sont statutaires et conformes à la loi.

5.8 Pouvoirs du directoire, en particulier pour l'émission ou le rachat d'actions

Concernant l'émission ou le rachat d'actions, les pouvoirs du directoire sont ceux prévus en vertu des dispositions légales et réglementaires applicables aux Sociétés Européennes à directoire et conseil de surveillance.

5.8.1 Délégations en matière d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites en cours de validité

Assemblée Générale Mixte du 26 juin 2014

Résolution	Nature de la délégation	Durée de validité de la délégation	Montant autorisé	Utilisation sur l'exercice 2015
20	Emission d'options de souscription d'actions – Délégation au directoire à cet effet	38 mois, soit jusqu'au 26 août 2017	Le nombre total d'options pouvant être consenties en vertu de cette autorisation ne pourra donner droit à souscrire un nombre total d'actions représentant plus de 4% du capital de la Société à la date d'attribution des options.	Délégation utilisée dans le cadre de la mise en place du plan d'options de souscription de la Société n°8 – Tranche 1, en date du 28 juillet 2015, à hauteur de 712 000 options donnant droit à souscrire à 712 000 actions ordinaires de la Société (cf. Section 13.2.1 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015).
21	Emission d'actions gratuites, rachat d'actions par le Société sur le marché à cette fin - Délégation au directoire à cet effet	38 mois, soit jusqu'au 26 août 2017	Le nombre total d'actions ordinaires attribuées gratuitement au titre de la présente autorisation ne pourra représenter plus de 2% du capital de la Société à la date d'attribution des actions gratuites.	Délégation non utilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

5.8.2 Autorisations de programmes de rachat et d'annulation d'actions de la Société en cours de validité

Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2015

Résolution	Nature de la délégation	Durée de validité de la délégation	Description de l'autorisation	Utilisation sur l'exercice 2015
6	Autorisation et pouvoirs à conférer au directoire en vue de l'achat par la Société de ses propres actions	18 mois, soit le 25 décembre 2016	<p>Autorisation de procéder à l'achat d'actions de la Société, ainsi qu'à leur vente ou leur transfert, en une ou plusieurs fois, à tout moment, y compris en période d'offre publique, et par tous moyens, en particulier par intervention sur le marché ou hors marché, y compris par des transactions de blocs, à l'exception de l'utilisation de produits dérivés. La part maximale du programme de rachat pouvant être effectuée par voie d'acquisition ou de cession de blocs de titres pourra atteindre la totalité du programme de rachat d'actions autorisé.</p> <p>La Société est autorisée :</p> <ul style="list-style-type: none"> + à acquérir ses propres actions jusqu'à concurrence de 5% des actions composant le capital social, tel qu'il serait ajusté en fonction d'opérations pouvant l'affecter postérieurement à la présente décision et sous déduction des actions autodétenues, à un prix par action au plus égal à € 10. Toutefois, lorsque les actions seront rachetées pour favoriser la liquidité dans les conditions définies par le Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, le nombre d'actions à prendre en compte pour le calcul de la limite de 5% correspondra au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation. Par ailleurs, le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, ne pourra excéder 5% du capital social tel qu'il serait ajusté en fonction d'opérations pouvant l'affecter postérieurement à la présente décision ; + vendre, céder ou transférer par tous moyens, tout ou partie des actions ainsi acquises ; + ou encore à annuler lesdites actions par voie de réduction du capital social, et ce, dans la limite de 5% du capital de la Société par périodes de vingt-quatre (24) mois. <p>En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites, de division ou regroupement des titres, les prix indiqués ci-dessus seront ajustés par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération et ce nombre après l'opération.</p> <p>Ces achats d'actions pourront être effectués en vue de toute affectation permise par la loi ou qui viendrait à être permise par la loi, et notamment en vue :</p> <ul style="list-style-type: none"> + de l'animation du cours dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI du 8 mars 2011 et conclu avec un prestataire de service d'investissement agissant de manière indépendante ; + de la conservation des titres acquis et leur remise ultérieure en paiement ou à l'échange dans le cadre d'opérations financières ou de croissance externe, conformément à la réglementation applicable ; + de mettre en place et d'honorer des obligations, et notamment de remettre des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès par tous moyens immédiatement ou à terme à des actions de la Société, ainsi que réaliser toutes opérations de couverture à raison des obligations de la Société liées à ces valeurs mobilières, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le directoire ou la personne agissant sur la délégation du directoire appréciera ; 	<p>Autorisation utilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec l'établissement financier Natixis (cf. Section 4.1 du présent extrait de Rapport de gestion).</p>



			<ul style="list-style-type: none"> + de l'annulation des titres acquis ; + de la couverture de plans d'options d'achat d'actions réservés aux salariés, ou autres allocations d'actions dans les conditions prévues aux articles L. 3332-1 et suivants et R. 3332-4 du Code du travail, ou allocation à des salariés et/ou des mandataires sociaux de la Société ou des sociétés visées à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce des actions de la Société, ou allocation d'actions dans le cadre de la participation des salariés aux fruits de l'expansion. <p>Le montant maximal des fonds destinés à la réalisation de ce programme est fixé à quinze millions d'euros (€ 15 000 000).</p>	
7	Autorisation à conférer au directoire en vue d'annuler les actions auto détenues par la Société	18 mois, soit le 25 décembre 2016	Autorisation de procéder en une ou plusieurs fois, à la réduction du capital social de la Société, dans la limite de 10% du capital (tel qu'il serait ajusté en fonction d'opérations pouvant l'affecter postérieurement à la présente décision) par période de vingt-quatre (24) mois, par annulation des actions que la Société détient ou pourrait détenir par tout moyen, y compris par suite d'achats réalisés dans le cadre des programmes d'achat d'actions autorisés par la sixième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2015, ou encore de programmes d'achat d'actions autorisés antérieurement ou postérieurement à la date de ladite Assemblée, ou par tout autre moyen, en imputant la différence entre la valeur de rachat des titres annulés et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles.	Délégation non utilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

5.8.3 Autres délégations en cours de validité

Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2015

Résolution	Nature de la délégation	Durée de validité de la délégation	Montant autorisé	Utilisation sur l'exercice 2015
8	Emission de bons de souscription d'actions	18 mois, soit jusqu'au 25 décembre 2016	Autorisation d'émettre 250 000 bons de souscription d'actions autonomes de la Société "BSA 26" donnant chacun droit à l'attribution d'une action ordinaire nouvelle de la Société.	Délégation non utilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015.
10	Délégation de compétence consentie au directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription	26 mois, soit jusqu'au 25 août 2017	<p><u>Montant nominal global des augmentations de capital</u> : maximum quatre millions cinq cent mille euros (€ 4 500 000).</p> <p>Les valeurs mobilières émises, donnant accès à des titres de capital de la Société, pourront consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires.</p> <p><u>Montant nominal maximal des titres de créances</u>: cent vingt-cinq millions d'euros (€ 125 000 000)</p>	Délégation non utilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015.



Résolution	Nature de la délégation	Durée de validité de la délégation	Montant autorisé	Utilisation sur l'exercice 2015
11	Délégation de compétence consentie au directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital par offre au public avec suppression du droit préférentiel de souscription mais avec un délai de priorité facultatif	26 mois, soit jusqu'au 25 août 2017	<u>Montant nominal global des augmentations de capital</u> : maximum quatre millions cinq cent mille euros (€ 4 500 000). Les valeurs mobilières émises, donnant accès à des titres de capital de la Société, pourront consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. <u>Montant nominal maximal des titres de créances</u> : cent vingt-cinq millions d'euros (€ 125 000 000).	Délégation non utilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015.
12	Délégation de compétence consentie au directoire en vue d'augmenter le capital social par incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes	26 mois, soit jusqu'au 25 août 2017	Montant nominal global des augmentations de capital : maximum quatre millions cinq cent mille euros (€ 4 500 000).	Délégation utilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, dans le cadre d'attribution définitive d'actions gratuites effectuées aux termes des décisions du directoire en date du 24 juillet 2015 et 7 septembre 2015, pour un montant total de € 5 250 (cf. Section 13.2.2 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015).
13	Délégation de compétence consentie au directoire à l'effet de procéder à une augmentation de capital par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription dans le cadre d'un placement privé	26 mois, soit jusqu'au 25 août 2017	<u>Montant total des augmentations de capital</u> : maximum 20% du capital de la Société par an. Les valeurs mobilières émises, donnant accès à des titres de capital de la Société, pourront consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. <u>Montant nominal maximal des titres de créances</u> : cent vingt-cinq millions d'euros (€ 125 000 000).	Délégation non utilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015.
14	Délégation de compétence consentie au directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour fixer le prix d'émission selon les modalités déterminées par l'Assemblée Générale dans la limite de 10% du capital par an	26 mois, soit jusqu'au 25 août 2017	Montant nominal des augmentations de capital : maximum 10% du capital social de la Société (cette limite étant appréciée à la date de l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2015), dans la limite du plafond d'augmentation de capital prévu par la onzième résolution, ou selon le cas, de la treizième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2015 (et du plafond global d'augmentation de capital prévu à la seizième résolution ci-dessous).	Délégation non utilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015.
15	Autorisation à donner au directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription en rémunération d'apports en nature sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital	26 mois, soit jusqu'au 25 août 2017	Augmentations de capital autorisées dans la limite de 10% du capital de la Société.	Délégation non utilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015.
16	Plafond maximum global des augmentations de capital	Le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu des résolutions dix à quinze de l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2015, ne pourra excéder quatre millions cinq cent mille euros (€ 4 500 000), étant précisé qu'à ce plafond s'ajoutera le montant nominal des actions ordinaires à émettre, le cas échéant, pour préserver, conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès, immédiatement et/ou à terme, au capital de la Société.		



Résolution	Nature de la délégation	Durée de validité de la délégation	Montant autorisé	Utilisation sur l'exercice 2015
17	Création d'une nouvelle catégorie d'actions de préférence convertibles en actions ordinaires à l'issue d'un délai de 4 ans			
18	Délégation de compétence consentie au directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions de préférence convertibles en actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel au profit d'une catégorie déterminée de personnes	18 mois, soit jusqu'au 25 décembre 2016	Le nombre maximum d'actions de préférence convertibles pouvant être émises sur le fondement de la présente délégation s'élève à 2 000 ⁴⁷ . Le nombre maximum d'actions ordinaires pouvant être créées en cas de conversion des actions de préférence convertibles s'élève à 200 000, soit une augmentation de capital maximum de € 30 000, étant précisé que ces plafonds sont fixés sans tenir compte des ajustements légaux, réglementaires ou contractuels nécessaires à la sauvegarde des droits des bénéficiaires d'actions de préférence convertibles.	Délégation utilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015 (directoire en date du 28 juillet 2015) dans le cadre de la souscription, à titre onéreux, de 1 074 actions de préférence convertibles (i) permettant l'obtention de 107 400 actions ordinaires de la Société au maximum, et (ii) ayant par ailleurs donné droit à l'attribution gratuite d'actions de préférence convertibles en actions ordinaires Valneva (cf. Section 13.3 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015).
20	Autorisation au directoire d'attribuer gratuitement des actions de préférence convertibles de la Société au profit de salariés et/ou de mandataires sociaux de la Société et de ses filiales, emportant renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription	38 mois, soit jusqu'au 25 août 2018	Le nombre total d'actions de préférence convertibles attribuées gratuitement au titre de la présente résolution ne pourra représenter plus de 5,5% ⁴⁸ du capital de la Société à la date de la décision de leur attribution par le directoire. Le nombre d'actions ordinaires pouvant être créées en cas de conversion de ces actions de préférence convertibles attribuées gratuitement ne pourra excéder quatre millions, soit une augmentation de capital maximum de € 600 000, étant précisé que ces plafonds sont fixés sans tenir compte des ajustements légaux, réglementaires ou contractuels nécessaires à la sauvegarde des droits des bénéficiaires d'actions de préférence convertibles.	Délégation utilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, dans le cadre de l'attribution gratuite de 26 850 actions de préférences convertibles, constatée par décision du directoire en date du 28 juillet 2015, donnant droit à l'obtention maximum de 2 685 000 actions ordinaires de la Société (cf. Section 13.3 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015).

5.9 Accords conclus par la Société, qui sont modifiés ou qui prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société

Comme mentionné au sein de l'Annexe 5.2 des comptes sociaux établis pour l'exercice 2015, un prêt d'environ 41 millions de dollars US a été accordé à Valneva Austria GmbH, filiale autrichienne de la Société, par un fond d'investissement géré par Pharmakon Advisors.

En cas de changement de contrôle de la Société, ce prêt doit être remboursé par anticipation, avec certaines indemnités complémentaires, desquelles sont déduits les intérêts déjà versés.

⁴⁷ Etant entendu que les actions de préférence convertibles en actions ordinaires Valneva souscrites à titre payant et attribuées gratuitement ne peuvent ensemble représenter plus de 6% du capital de la Société.

⁴⁸ Idem.



5.10 Accords prévoyant des indemnités pour les membres du directoire ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse, ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Il n'existe pas d'accord prévoyant des indemnités au bénéfice des salariés en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.

En revanche, concernant les membres du directoire de la Société, certaines indemnités ont été prévues en cas de cessation de leurs mandats et/ou fonctions, à travers la conclusion d'un « *Management Agreement* » signé avec la Société ou sa filiale Valneva Austria GmbH, selon le cas.

**Indemnités ou avantages dus par la filiale Valneva Austria GmbH en faveur de Messieurs Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA au titre de leurs *Management Agreements* entrés en vigueur au 25 juin 2015⁴⁹**

Description de l'évènement	Indemnités ou avantages
(1) Incapacité de travail en raison de maladie / accident	<ul style="list-style-type: none">+ Rémunération telle que définie en Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> (soit € 327 723,20 annuel brut pour M. Thomas LINGELBACH et € 245 792,40 annuel brut pour M. Reinhard KANDERA, à compter du 1^{er} janvier 2016) payable par Valneva Austria GmbH à hauteur de 100% pour une durée de 3 mois maximum, et à hauteur de 49% pour une nouvelle durée de 3 mois au plus.+ Plafond global sur une période de 2 années de mandat : rémunération payable à hauteur de 100% pour une période de 6 mois maximum et à hauteur de 49% pour une nouvelle période de 6 mois maximum.+ En toute hypothèse : ces paiements cessent à la date de résiliation du <i>Management Agreement</i>.
(2) Déclaration par Valneva Austria GmbH de la mise en œuvre des dispositions relatives aux engagements de non-concurrence (Section 10.2 du <i>Management Agreement</i>) après simple préavis de résiliation adressé par Valneva Austria GmbH	Paiement par Valneva Austria GmbH de la rémunération complète pour la durée de la période de non-concurrence, soit 1 an à compter de la résiliation du <i>Management Agreement</i> .
(3) Résiliation du <i>Management Agreement</i> par Valneva Austria GmbH sur décision motivée, en accord avec la Section 27 de l' <i>Austrian White Collar Workers Act</i> , avec effet immédiat	Aucune rémunération future n'est due, dès lors que Valneva Austria GmbH aura procédé à la révocation du mandataire social (pour ses fonctions de Gérant de Valneva Austria GmbH et son mandat de membre du directoire de Valneva SE).
(4) Résiliation du <i>Management Agreement</i> par le mandataire social sur décision motivée, en accord avec la Section 26 de l' <i>Austrian White Collar Workers Act</i>	<p>Sous réserve de la démission, par le mandataire social, de ses fonctions de Gérant de Valneva Austria GmbH et de son mandat de membre du directoire de Valneva SE, dans un délai raisonnable :</p> <ul style="list-style-type: none">+ paiement de la rémunération définie en Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> ; et+ paiement du bonus défini en Section 6.3 du <i>Management Agreement</i>, au prorata (étant entendu que le bonus ne peut excéder 60% de la rémunération annuelle brute telle que définie par la Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> pour M. Thomas LINGELBACH, tandis qu'à l'égard de M. Reinhard KANDERA, ce bonus ne peut excéder 50% de sa rémunération annuelle brute à compter du 1^{er} janvier 2016). <p>En toute hypothèse, ces paiements sont dus :</p> <ul style="list-style-type: none">+ jusqu'à expiration de la « Durée » du <i>Management Agreement</i> (soit à la date la plus récente entre: (i) la date de l'Assemblée Générale de Valneva SE appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2018, cette Assemblée devant se tenir au cours du mois de juin 2019, et (ii) le 30 juin 2019); et+ après déduction de ce que le mandataire social a économisé pour le travail non fourni ou de ce qu'il a gagné au titre de tout autre travail, ou du manque à gagner qu'il a intentionnellement créé (Section 29 de l'<i>Austrian White Collar Workers Act</i>).
(5) Révocation par Valneva Austria GmbH du mandataire social pour ses fonctions de Gérant de Valneva Austria GmbH et résiliation du <i>Management Agreement</i> , sur	<ul style="list-style-type: none">+ Paiement de la rémunération telle que définie par la Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> jusqu'à expiration de la <i>Durée</i> du <i>Management Agreement</i> ; et+ Jusqu'à expiration de la période de préavis:<ul style="list-style-type: none">› paiement du bonus tel que défini par la Section 6.3 du <i>Management Agreement</i>, au prorata ; et

⁴⁹ Cf. Section 22 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.



Description de l'évènement	Indemnités ou avantages
préavis, tel que défini par la Section 20 de l' <i>Austrian White Collar Workers Act</i> , prenant fin au dernier jour calendaire du mois en cours	<ul style="list-style-type: none">› paiement des primes d'assurance telles que définies par la Section 6.5 du <i>Management Agreement</i> ; et› remboursement des dépenses telles que prévues à la Section 7 du <i>Management Agreement</i> ; et› fourniture des avantages en nature tels que définis par la Section 8 du <i>Management Agreement</i>.
(6) Résiliation par le mandataire social de son <i>Management Agreement</i> sous réserve d'une période de préavis correspondant à celle que Valneva Austria GmbH aurait appliqué conformément à la Section 20 de l' <i>Austrian White Collar Workers Act</i> et prenant fin au dernier jour calendaire du mois en cours	<ul style="list-style-type: none">+ Paiement de la rémunération telle que définie par la Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> ; et+ Paiement du bonus tel que défini par la Section 6.3 du <i>Management Agreement</i>, au prorata. <p>En toute hypothèse, ces paiements sont dus pour la durée de la période de non-concurrence définie par la Section 10.2 du <i>Management Agreement</i>, soit 1 an à compter de la résiliation du <i>Management Agreement</i>.</p> <ul style="list-style-type: none">+ Ce qui précède ne s'applique pas si Valneva Austria GmbH notifie sa renonciation à mettre en œuvre les dispositions relatives aux engagements de non-concurrence au cours du délai de préavis. Dans ce cas, le mandataire social ne pourra prétendre à aucune rémunération future à compter de l'expiration de la période de préavis.
(7) L'un des mandats de direction ("Valneva SE Management Position" -c.à.d. Président du directoire (« <i>President & CEO</i> ») de Valneva SE pour M. Thomas LINGELBACH, et membre du directoire et CFO pour M. Reinhard KANDERA) prend fin par démission adressée par le mandataire social ou par décision de la société du Groupe concernée, avant expiration de la Durée du <i>Management Agreement</i> , en raison de circonstances impliquant une réduction concrète des responsabilités attribuées à M. LINGELBACH ou M. Reinhard KANDERA au titre du mandat de direction en question (y compris du fait de la loi ou en raison de l'organisation opérationnelle du Groupe)	<p>Possibilité pour le mandataire social de démissionner de ses fonctions de Gérant de Valneva Austria GmbH et :</p> <ul style="list-style-type: none">+ paiement de la rémunération telle que définie par la Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> ; et+ paiement du bonus tel que défini par la Section 6.3 du <i>Management Agreement</i>, au prorata. <p>En toute hypothèse, ces paiements sont dus jusqu'à expiration de la Durée du <i>Management Agreement</i>.</p>

Les indemnités définies pour les événements (3) à (7) excluent tout autre versement d'indemnités et rémunérations ou toute autre fourniture d'avantages, dans les limites autorisées par la loi.

Toute indemnité de départ versée au mandataire social par son fonds d'indemnisation lors de la résiliation du *Management Agreement*, ainsi que toute indemnité prévisible (dans le cas où le fonds n'aurait pas à procéder à son versement au moment de la résiliation) doit être déduite des indemnités définies pour les événements (3) à (7), dans les limites autorisées par la loi.

Les rapports contractuels entre Valneva Austria GmbH et Messieurs Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA sont régies par les dispositions de leur *Management Agreements*, de l'*Austrian Act on Limited Liability Companies (GmbH-Gesetz)*, l'*Austrian White Collar Workers Act (Angestelltengesetz)*, les statuts de Valneva Austria GmbH ainsi que les décisions d'Assemblée Générale de Valneva Austria GmbH.

**Estimation des montants bruts à verser par Valneva Austria GmbH, ainsi que des charges supportées par la filiale, en cas de réalisation des événements au 31 décembre 2016**

Description de l'évènement	Montants
(1) Incapacité de travail en raison de maladie / accident	Hypothèse d'incapacité de travail pendant une durée de 3 mois + 3 mois, sans aucune période antérieure d'absence pour maladie ou accident
	Thomas LINGELBACH
	Indemnités maximum à verser par la filiale : € 122 076,89
	Charges : € 17 998,86
	Total : € 140 075,75
	Reinhard KANDERA
Indemnités maximum à verser par la filiale : € 91 557,67	
Charges : € 16 988,67	
Total : € 108 546,34	
(2) Déclaration par Valneva Austria GmbH de la mise en œuvre des dispositions relatives aux engagements de non-concurrence (Section 10.2 du <i>Management Agreement</i>) après simple préavis de résiliation adressé par Valneva Austria GmbH	Base : salaire brut, auquel est ajouté le bonus à hauteur de 60% et 50% de ce salaire respectivement, pour Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA (voir détails de l'évènement (4) ci-dessus pour le plafond applicable en termes de bonus en vertu du <i>Management Agreement</i>), le tout sur une période de 12 mois à compter de l'expiration du <i>Management Agreement</i>
	Thomas LINGELBACH
	Indemnités maximum à verser par la filiale : € 524 357,12
	Charges : € 56 094,52
	Total : € 580 451,64
	Reinhard KANDERA
Indemnités maximum à verser par la filiale : € 368 688,60	
Charges : € 49 437,65	
Total : € 418 126,25	
(4) Résiliation du <i>Management Agreement</i> par le mandataire social sur décision motivée, en accord avec la Section 26 de l' <i>Austrian White Collar Workers Act</i>	Base : salaire brut, auquel est ajouté le bonus à hauteur de 60% et 50% de ce salaire respectivement, pour Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA, le tout jusqu'au 30 juin 2019
	Thomas LINGELBACH
	Indemnités maximum à verser par la filiale : € 1 310 892,80
	Charges : € 140 236,31
	Total : € 1 451 129,11
	Reinhard KANDERA
Indemnités maximum à verser par la filiale : € 921 721,50	
Charges : € 123 594,12	
Total : € 1 045 315,62	
(5) Révocation par Valneva Austria GmbH du mandataire social pour ses fonctions de Gérant de Valneva Austria GmbH et résiliation du <i>Management Agreement</i> , sur préavis, tel que défini par la Section 20 de l' <i>Austrian White Collar Workers Act</i> , prenant fin au dernier jour calendaire du mois en cours	Base : salaire brut jusqu'au 30 juin 2019, auquel sont ajoutés le bonus à hauteur de 60% et 50% de ce salaire respectivement, pour Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA, ainsi que les avantages en nature relatifs à la location de voiture de fonction et à l'assurance vie/décès (pour ces bonus et avantages, jusqu'à la fin de période de préavis)
	Thomas LINGELBACH
	Indemnités maximum à verser par la filiale : € 874 346,48
	Charges : € 106 768,98
	Total : € 981 115,46
	Montants
Reinhard KANDERA	
Indemnités maximum à verser par la filiale : € 663 286,40	
Charges : € 100 243,52	
Total : € 763 529,92	
(6) Résiliation par le mandataire social de son <i>Management Agreement</i> sous réserve d'une période de préavis correspondant à celle que Valneva Austria GmbH aurait appliqué conformément à la Section 20 de l' <i>Austrian White Collar Workers Act</i> et prenant fin au dernier jour calendaire du mois en cours	Base : salaire brut, auquel est ajouté le bonus à hauteur de 60% et 50% de ce salaire respectivement, pour Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA, le tout sur une période de 12 mois à compter de l'expiration du <i>Management Agreement</i>
	Thomas LINGELBACH
	Indemnités maximum à verser par la filiale : € 524 357,12
	Charges : € 56 094,52
Total : € 580 451,64	



Description de l'évènement	Montants
	Reinhard KANDERA Indemnités maximum à verser par la filiale : € 368 688,60 Charges : € 49 437,65 Total : € 418 126,25
(7) L'un des mandats de direction ("Valneva SE Management Position" -c.à.d. Président du directoire (« <i>President & CEO</i> ») de Valneva SE pour M. Thomas LINGELBACH, et membre du directoire et CFO pour M. Reinhard KANDERA) prend fin par démission adressée par le mandataire social ou par décision de la société du Groupe concernée, avant expiration de la Durée du <i>Management Agreement</i> , en raison de circonstances impliquant une réduction concrète des responsabilités attribuées à M. LINGELBACH ou M. Reinhard KANDERA au titre du mandat de direction en question (y compris du fait de la loi ou en raison de l'organisation opérationnelle du Groupe)	Base : salaire brut, auquel est ajouté le bonus à hauteur de 60% et 50% de ce salaire respectivement, pour Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA, le tout jusqu'au 30 juin 2019 Thomas LINGELBACH Indemnités maximum à verser par la filiale : € 1 310 892,80 Charges : € 140 236,31 Total : € 1 451 129,11 Reinhard KANDERA Indemnités maximum à verser par la filiale : € 921 721,50 Charges : € 123 594,12 Total : € 1 045 315,62

**Indemnités ou avantages dus par la Société en faveur de M. Franck GRIMAUD (Membre du directoire et Directeur Général)****Indemnités ou avantages au titre du Management Agreement dans sa version en date du 16 décembre 2012, actuellement en vigueur**

Description de l'évènement	Indemnités ou avantages
(1) Incapacité de travail en raison de maladie / accident	+ Valneva SE doit payer une rémunération qui, ajoutée au montant des allocations d'assurance maladie nationale, permet au mandataire social de percevoir sa rémunération telle que définie en Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> , à hauteur de 100% pour une période de 3 mois, et à hauteur de 49% pour une nouvelle période de 3 mois au plus. + Plafond global sur une période de 2 années de mandat : salaire payable à hauteur de 100% pour une période de 6 mois maximum et à hauteur de 49% pour une nouvelle période de 6 mois maximum. + En toute hypothèse : ces paiements cessent à la date de résiliation du <i>Management Agreement</i> .
(2) - Résiliation du <i>Management Agreement</i> autre que par (i) révocation du mandataire social par Valneva SE pour juste motif, ou (ii) initiative du mandataire social en dehors circonstances impliquant une réduction concrète des responsabilités attribuées au mandataire social au titre d'un de ses mandats de direction détenu au sein du Groupe, une telle réduction n'étant elle-même pas due à des circonstances à même de justifier une révocation de mandat pour juste motif or pour tout motif de révocation similaire,	Paiement par Valneva SE de la rémunération complète pour la durée des engagements de non-concurrence (soit 12 mois à compter de la résiliation du <i>Management Agreement</i>).
et	
- Application des dispositions relatives aux engagements de non-concurrence (Section 10.1 du <i>Management Agreement</i>)	
(3) Révocation du mandataire social de ses fonctions de membres du directoire de Valneva SE, pour juste motif, en accord avec les dispositions de l'article L. 225-61 du Code de commerce	+ Aucune rémunération future ne peut être revendiquée.
(4) Révocation du mandataire social du directoire par Valneva SE et résiliation du <i>Management Agreement</i> sur préavis de 4 semaines prenant fin au dernier jour calendaire du mois en cours	+ Paiement de la rémunération telle que définie par la Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> jusqu'à expiration de la "Durée Initiale" (c.à.d. 3 ans à compter de la date de fusion avec Intercell AG), sous réserve, pour le mandataire social, d'avoir accompli, le cas échéant, certains objectifs définis par le conseil de surveillance conformément à l'article L. 225-90-1 du Code de commerce ; et + Pour la période courant jusqu'à la fin du délai de préavis : (i) paiement du bonus tel que défini par la Section 6.3 du <i>Management Agreement</i> , au prorata, et (ii) paiement des primes d'assurance telles que définies par les Sections 6.4 et 6.5 du <i>Management Agreement</i> ; et (iii) remboursement des dépenses telles que prévues à la Section 7 du <i>Management Agreement</i> , and (iv) fourniture des avantages en nature tels que définis par la Section 8 du <i>Management Agreement</i> .



Description de l'évènement	Indemnités ou avantages
(5) Démission et résiliation du <i>Management Agreement</i> par le mandataire social, sur préavis de 4 semaines prenant fin au dernier jour calendaire du mois en cours	<p>Si Valneva SE ne notifie pas sa renonciation à l'application des dispositions relatives aux engagements de non-concurrence définis en Section 10.1 du <i>Management Agreement</i> :</p> <ul style="list-style-type: none">+ paiement de la rémunération telle que définie par la Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> ; et+ paiement du bonus tel que défini par la Section 6.3 du <i>Management Agreement</i>, au prorata. <p>En toute hypothèse, ces paiements seront dus pour la durée des engagements de non-concurrence en accord avec la Section 10.1 du <i>Management Agreement</i>, sous réserve, pour le mandataire social, d'avoir accompli, le cas échéant, certains objectifs définis par le conseil de surveillance conformément à l'article L. 225-90-1 du Code de commerce.</p> <p>Si Valneva SE renonce à ses droits relatifs aux dispositions visant les engagements de non-concurrence (Section 10.1 du <i>Management Agreement</i>) : le mandataire social n'aura droit à aucune rémunération future à compter de l'expiration du délai de préavis.</p>
(6) Sortie du mandataire social du directoire de Valneva SE et résiliation du <i>Management Agreement</i> par consentement mutuel entre Valneva SE et le mandataire social (même si la proposition de résiliation émane du mandataire social)	<p>Sous réserve, pour le mandataire social, d'avoir accompli, le cas échéant, certains objectifs définis par le conseil de surveillance conformément à l'article L. 225-90-1 du Code de commerce : paiement de la rémunération telle que définie par la Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> et du bonus tel que défini par la Section 6.3 du <i>Management Agreement</i>, au prorata.</p> <p>En toute hypothèse, ces paiement doivent être effectués jusqu'à la fin de la Durée Initiale du <i>Management Agreement</i>.</p> <p>Du montant des rémunérations définies ci-dessus doit être déduit le montant de l'allocation reçue par le mandataire social au titre de la GSC durant la période de paiement de ces rémunérations.</p>
(7) L'un des mandats de direction détenu au sein du Groupe (" <i>Group Management Position</i> ") prend fin à l'initiative du mandataire social ou de la société concernée, avant expiration de la Durée Initiale (« Résiliation anticipée »), en raison de circonstances impliquant une réduction concrète des responsabilités attribuées au mandataire social au titre du mandat de direction en question (y compris du fait de la loi ou en raison de l'organisation opérationnelle du Groupe)	<p>Sous réserve du cas n°3 mentionné ci-dessus, possibilité pour le mandataire social de démissionner du directoire de Valneva SE et ;</p> <ul style="list-style-type: none">+ paiement de la rémunération telle que définie par la Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> ; et+ paiement du bonus tel que défini par la Section 6.3 du <i>Management Agreement</i>, au prorata. <p>En toute hypothèse, ces paiements doivent être effectués jusqu'à expiration de la Durée Initiale, sous réserve, pour le mandataire social, d'avoir accompli, le cas échéant, certains objectifs définis par le conseil de surveillance conformément à l'article L. 225-90-1 du Code de commerce.</p>
(8) Résiliation anticipée pour des circonstances autres que celles définie au cas n°7 ci-dessus	<p>Sous réserve du cas n°3 mentionné ci-dessus, possibilité pour le mandataire social de démissionner du directoire de Valneva SE et ;</p> <ul style="list-style-type: none">+ paiement de la rémunération telle que définie par la Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> ; et+ paiement du bonus tel que défini par la Section 6.3 du <i>Management Agreement</i>, au prorata. <p>En toute hypothèse, ces paiements doivent être effectués jusqu'au premier de l'un des événements suivants : (i) l'obtention par M. Franck GRIMAUD d'un nouvel emploi (à plein temps), accompagné d'un niveau de rémunération similaire ou équivalent, ou (ii) l'expiration de la Durée Initiale du <i>Management Agreement</i>,</p> <p>sous réserve, pour le mandataire social, d'avoir accompli, le cas échéant, certains objectifs définis par le conseil de surveillance conformément à l'article L. 225-90-1 du Code de commerce.</p>

Indemnités ou avantages au titre du Management Agreement entrant en vigueur à compter de l'Assemblée Générale de Valneva SE appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2015, devant se tenir au cours du mois de Juin 2016

Description de l'évènement	Indemnités ou avantages	Estimation des montants bruts à verser par Valneva SE, ainsi que des charges supportées par la Société, en cas de réalisation de l'évènement au 31 décembre 2016
(1) Incapacité de travail en raison de maladie / accident	+ Valneva SE doit payer une rémunération qui, ajoutée au montant des allocations d'assurance maladie nationale, permet au mandataire social de percevoir sa rémunération telle que définie en Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> (soit une rémunération annuelle brute de € 245 792,40 à compter du 1 ^{er} janvier 2016), à hauteur de 100% pour une période de 3 mois, et à hauteur de 49% pour une nouvelle période de 3 mois au plus. + Plafond global sur une période de 2 années de mandat : salaire payable à hauteur de 100% pour une période de 6 mois maximum et à hauteur de 49% pour une nouvelle période de 6 mois maximum. + En toute hypothèse : ces paiements cessent à la date de résiliation du <i>Management Agreement</i> .	Hypothèse d'incapacité de travail pendant une durée de 3 mois + 3 mois, sans aucune période antérieure d'absence pour maladie ou accident : Indemnités maximum à verser par la Société : € 91 557,67 Charges : € 30 573,37 Total : € 122 131,04
(2) Résiliation du <i>Management Agreement</i> autre que par (i) révocation du mandataire social par Valneva SE pour juste motif, ou (ii) initiative du mandataire social en dehors circonstances impliquant une réduction concrète des responsabilités attribuées au mandataire social au titre d'un de ses mandats de direction détenu au sein du Groupe, une telle réduction n'étant elle-même pas due à des circonstances à même de justifier une révocation de mandat pour juste motif or pour tout motif de révocation similaire,	Paiement par Valneva SE de la rémunération complète pour la durée des engagements de non-concurrence (soit 1 an à compter de la résiliation du <i>Management Agreement</i>).	Base : salaire brut, auquel est ajouté le bonus à hauteur de 50% de ce salaire (voir évènement (4) pour le plafond applicable en termes de bonus en vertu du <i>Management Agreement</i>), le tout sur une période de 12 mois à compter de la résiliation du <i>Management Agreement</i> . Indemnités maximum à verser par la Société : € 365 762,67 Charges : € 99 104,12 Total : € 464 866, 79
et Application des dispositions relatives aux engagements de non-concurrence (Section 10.1 du <i>Management Agreement</i>)	(3) Résiliation du <i>Management Agreement</i> par Valneva SE en raison de la révocation du mandataire social de ses fonctions de membre du directoire de Valneva SE, pour juste motif, en accord avec les dispositions de l'article L. 225-61 du Code de commerce	Aucune rémunération future ne peut être revendiquée, sous réserve des autres dispositions régissant spécifiquement les fins de mandat et ses conséquences. n.a.



Description de l'évènement	Indemnités ou avantages	Estimation des montants bruts à verser par Valneva SE, ainsi que des charges supportées par la Société, en cas de réalisation de l'évènement au 31 décembre 2016
(4) Révocation du mandataire social de ses fonctions de membre du directoire par Valneva SE et résiliation du <i>Management Agreement</i> sur préavis de 2 mois, prenant fin au dernier jour calendaire du mois en cours	<p>+ Paiement de la rémunération telle que définie par la Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> jusqu'à expiration de la "Durée" du <i>Management Agreement</i> (soit à la date la plus récente entre: (i) la date de l'Assemblée Générale de Valneva SE appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2018, cette Assemblée devant se tenir au cours du mois de juin 2019, et (ii) le 30 juin 2019), sous réserve, pour le mandataire social, d'avoir accompli, le cas échéant, certains objectifs définis par le conseil de surveillance conformément à l'article L. 225-90-1 du Code de commerce ; et</p> <p>+ Pour la période courant jusqu'à la fin du délai de préavis : (i) paiement du bonus tel que défini par la Section 6.3 du <i>Management Agreement</i> (étant entendu que le bonus ne peut excéder 50% de la rémunération annuelle brute telle que définie en Section 6.1 du <i>Management Agreement</i>), au prorata, et (ii) paiement des primes d'assurance telles que définies par la Section 6.5 du <i>Management Agreement</i> ; et (iii) remboursement des dépenses telles que prévues à la Section 7 du <i>Management Agreement</i>, et (iv) fourniture des avantages en nature tels que définis par la Section 8 du <i>Management Agreement</i>.</p>	<p>Base : salaire brut jusqu'au 30 juin 2019, auquel sont ajoutés le bonus à hauteur de 50% de ce salaire ainsi que les cotisations à la GSC et les dépenses liées au véhicule de fonction, jusqu'à la fin de la période de 2 mois de préavis.</p> <p>Indemnités maximum à verser par la Société : € 637 847,09</p> <p>Charges : € 169 352,69</p> <p>Total : € 807 199,78</p>
(5) Démission et résiliation du <i>Management Agreement</i> par le mandataire social, sur préavis de 2 mois, prenant fin au dernier jour calendaire du mois en cours	<p>Si Valneva SE ne notifie pas sa renonciation à l'application des dispositions relatives aux engagements de non-concurrence définis en Section 10.1 du <i>Management Agreement</i>:</p> <p>+ paiement de la rémunération telle que définie par la Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> ; et</p> <p>+ paiement du bonus tel que défini par la Section 6.3 du <i>Management Agreement</i>, au prorata.</p> <p>En toute hypothèse, ces paiements seront dus pour la durée des engagements de non-concurrence en accord avec la Section 10.1 du <i>Management Agreement</i>, sous réserve, pour le mandataire social, d'avoir accompli, le cas échéant, certains objectifs définis par le conseil de surveillance conformément à l'article L. 225-90-1 du Code de commerce.</p> <p>Si Valneva SE renonce à ses droits relatifs aux dispositions visant les engagements de non-concurrence (Section 10.1 du <i>Management Agreement</i>) ou ne déclare pas mettre en œuvre une rémunération complète continue pour la durée des engagements de non-concurrence: le mandataire social n'aura droit à aucune rémunération future à compter de l'expiration du délai de préavis.</p>	<p>Base : salaire brut, auquel est ajouté le bonus à hauteur de 50% de ce salaire, le tout sur une période de 12 mois à compter de la résiliation du <i>Management Agreement</i>.</p> <p>Indemnités maximum à verser par la Société : € 365 762,67</p> <p>Charges : € 99 104,12</p> <p>Total : € 464 866, 79</p>

Description de l'évènement	Indemnités ou avantages	Estimation des montants bruts à verser par Valneva SE, ainsi que des charges supportées par la Société, en cas de réalisation de l'évènement au 31 décembre 2016
(6) L'un des mandats de direction dévolu au sein du Groupe ("Valneva SE Management Position" – soit Directeur Général (« <i>Managing Director</i> ») / Deputy CEO) prend fin à l'initiative du mandataire social ou de la société concernée, avant expiration de la Durée du <i>Management Agreement</i> , en raison de circonstances impliquant une réduction concrète des responsabilités attribuées au mandataire social au titre du mandat de direction en question (y compris du fait de la loi ou en raison de l'organisation opérationnelle du Groupe)	Sous réserve du cas n°3 mentionné ci-dessus, possibilité pour le mandataire social de démissionner du directoire de Valneva SE et ; + paiement de la rémunération telle que définie par la Section 6.1 du <i>Management Agreement</i> ; et + paiement du bonus tel que défini par la Section 6.3 du <i>Management Agreement</i> , au prorata. En toute hypothèse, ces paiements doivent être effectués jusqu'à expiration de la Durée du <i>Management Agreement</i> , sous réserve, pour le mandataire social, d'avoir accompli, le cas échéant, certains objectifs définis par le conseil de surveillance conformément à l'article L. 225-90-1 du Code de commerce. Du montant des rémunérations définies ci-dessus doit être déduit le montant de l'allocation reçue par le mandataire social au titre de la GSC durant la période de paiement de ces rémunérations.	Base : salaire brut, auquel est ajouté le bonus à hauteur de 50% de ce salaire, le tout jusqu'au 30 juin 2019. Indemnités maximum à verser par la Société : € 921 721,53 Charges : € 243 597,80 Total : € 1 165 319,33
+ Les indemnités définies pour les évènements (3) à (6) excluent tout autre versement d'indemnités et rémunérations ou toute autre fourniture d'avantages, dans les limites autorisées par la loi.		
+ Les relations entre Valneva SE et M. Franck GRIMAUD, en sa qualité de membre du directoire de la Société et Directeur Général, sont régies par la loi et les règlements français, les statuts de la Société, les dispositions de son <i>Management Agreement</i> et les décisions du conseil de surveillance de Valneva SE.		

Police d'assurance vie/décès souscrite en faveur de Messieurs Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA

Deux membres du directoire, Messieurs Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA, bénéficient d'une police d'assurance vie/décès financée par Valneva Austria GmbH, au titre de leur fonction de Gérant exercée au sein de cette filiale.

Les primes versées par Valneva Austria GmbH s'élèvent actuellement à € 1 000 par mois pour chacun d'entre eux⁵⁰.

Le versement de ces primes est dû jusqu'à la résiliation ou l'expiration des *Management Agreements* des mandataires sociaux. Dès lors, Messieurs Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA pourront, à leur discrétion, (a) conserver jusqu'à leur retraite l'épargne constituée au titre de cette assurance (dont le montant pourrait alors s'élever à environ € 313 000⁵¹), (b) mettre fin à la police d'assurance et percevoir le montant de l'épargne constituée sous forme de capital, ou (c) convertir l'épargne constituée en rente viagère versée par la société d'assurance.

A l'expiration des *Management Agreements* au 30 juin 2019, M. LINGELBACH pourrait percevoir environ € 136 229 en cas de sortie en capital, ou environ € 5 896 par an en cas de conversion en rente viagère. M. KANDERA pourrait quant à lui percevoir environ € 109 000 en cas de sortie en capital, ou environ € 2 772 par an en cas de conversion en rente viagère⁵².

⁵⁰ Cf. Section 20.1.1 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.

⁵¹ Ces montants restent approximatifs en raison du fait qu'ils dépendent de la performance financière de l'assurance.

⁵² Idem.



6. TABLEAU DES DÉLÉGATIONS EN MATIÈRE D'AUGMENTATION DE CAPITAL

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-100, alinéa 7 du Code de commerce, nous vous rendons compte, au sein de la Section 5.8 du présent extrait de Rapport de gestion, des délégations de compétence et de pouvoirs actuellement en cours de validité, accordées au directoire par l'Assemblée Générale de la Société dans le domaine des augmentations de capital, en application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du Code de commerce. Nous vous rendons également compte de l'utilisation faite de ces délégations au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015.



VALNEVA

Société Européenne à directoire et conseil de surveillance

Capital social: € 11 383 243,14

Siège social: 70, rue Saint Jean de Dieu, 69007 Lyon

R.C.S. Lyon 422 497 560

Rapport du Président du conseil de surveillance sur les conditions d'organisation et de préparation des travaux du conseil de surveillance et sur les procédures de contrôle interne mises en place par la société (Article L. 225-68, alinéa 7 du Code de commerce)

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En application des dispositions de l'article L. 225-68, alinéa 7, du Code de commerce, je vous rends compte aux termes du présent rapport :

- + de la composition de votre conseil ;
- + des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre conseil de surveillance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ;
- + des modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale ;
- + des procédures de contrôle interne mises en place par la Société ;
- + des procédures de gestion des risques ;
- + des principes et règles arrêtés pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

Ce rapport a été approuvé par le conseil de surveillance le 18 Mars 2016.

Ce rapport a été élaboré en se référant aux recommandations de la place, notamment la recommandation AMF N° 2015-01.

Le conseil de surveillance a adhéré en 2010 au code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites, publié par MiddleNext en décembre 2009. La Société respecte une majorité des préconisations de ce code et expose au sein de ce rapport les recommandations non suivies et la motivation de cette décision suivant la règle « comply or explain ».

Valneva SE est une Société Européenne centrée sur le développement de vaccins. Elle s'est donnée pour mission de devenir un leader dans ces domaines.



Sommaire

1. COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE.....	170
1.1 Membre du conseil de surveillance.....	170
1.2 Autres mandats détenus par les membres du conseil de surveillance et par les représentants permanents	173
1.3 Indépendance des membres du conseil de surveillance.....	173
1.3.1 Critères d'indépendance des membres du conseil de surveillance.....	173
1.3.2 Nombre de membres du conseil de surveillance indépendants	173
1.3.3 Conflit d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la Direction générale	174
1.3.4 Autres personnes présentes aux réunions du conseil de surveillance	174
2. CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2015.....	174
2.1 Rôle et fonctionnement du conseil de surveillance de Valneva	174
2.1.1 Rôle du conseil.....	174
2.1.2 Tenue des réunions du conseil et taux de présence	176
2.1.3 Convocation des membres du conseil de surveillance et des Commissaires aux Comptes.....	176
2.1.4 Objet des réunions.....	177
2.1.5 Règlement intérieur du conseil de surveillance	178
2.1.6 Evaluation des travaux du conseil de surveillance	178
2.2 Comités	179
2.2.1 Comité des nominations et des rémunérations	179
2.2.2 Comité d'audit et de gouvernance	180
2.2.3 Comité stratégique.....	181
3. MODALITES PARTICULIÈRES RELATIVES À LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES.....	182
4. PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES RELATIVES AUX PROCESSUS OPÉRATIONNELS ET FONCTIONNELS.....	182
4.1 Objectifs du contrôle interne et limites inhérentes	182
4.2 Organisation générale et mise en œuvre du contrôle interne.....	182
4.2.1 Les acteurs du contrôle interne.....	182
4.2.2 Procédures de contrôle interne mises en place.....	184
4.2.3 Procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration de l'information comptable et financière.....	185
5. LIMITATIONS QUE LE CONSEIL APORTE AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GÉNÉRAL.....	188
6. PRINCIPES ET RÈGLES ARRÊTÉS POUR DETERMINER LES RÉMUNÉRATIONS.....	189
6.1 Cumul contrat de travail / statut de dirigeant.....	189



6.2	Rémunération fixe	189
6.3	Rémunération variable.....	189
6.4	Plan d'options de souscription d'actions et/ou d'actions gratuites	190
6.5	Indemnités de départ	190
6.6	Régimes et retraite supplémentaires	191
6.7	Jetons de présence.....	191
7.	INFORMATIONS CONCERNANT LA STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT ET LES ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	191



1. COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

1.1 Membre du conseil de surveillance

Votre conseil de surveillance comporte sept membres, tous agissant en tant que personnes physiques.

Nom	Mandat	Actions détenues au 17 mars 2016	Nombre de bons de souscription d'actions au 17 mars 2016
Frédéric GRIMAUD Président du conseil de surveillance	(Nomination par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 décembre 2012, fin de mandat lors de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015)	257 996 actions ordinaires Valneva	36 000
Alain MUNOZ Membre du conseil de surveillance	(Nomination par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 décembre 2012, fin de mandat lors de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015)	41 800 actions ordinaires Valneva	19 500
Michel GRECO Membre du conseil de surveillance	(Nomination par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 décembre 2012, fin de mandat lors de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015)	586 actions ordinaires Valneva & 486 actions de préférence Valneva d'une valeur nominale de €0,01 chacune	19 500
James SULAT Vice-Président du conseil de surveillance	(Nomination par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 mars 2013, fin de mandat lors de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015)	17 867 actions ordinaires Valneva	19 500
Hans WIGZELL Membre du conseil de surveillance	(Nomination par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 mars 2013, fin de mandat lors de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015)	0	19 500
Alexander VON GABAIN Membre du conseil de surveillance	(Nomination par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 mars 2013, fin de mandat lors de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015)	38 218 actions ordinaires Valneva & 22 048 actions de préférence Valneva d'une valeur nominale de €0,01 chacune	19 500
Anne-Marie GRAFFIN Membre du conseil de surveillance	(Nomination par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 mars 2013, fin de mandat lors de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015)	0	19 500



Frédéric GRIMAUD - Président du conseil de surveillance (51 ans) : Après avoir créé une société de service aux entreprises dans le domaine du management motivationnel des ressources humaines et de la qualité, M. GRIMAUD rejoint le Groupe Familial Grimaud en 1988 pour un rôle initialement commercial en France. Au début des années 1990, il anime le développement international du groupe, puis participe à l'initiation des projets biotech avant de prendre la direction générale puis la présidence du directoire du Groupe Grimaud La Corbière au début des années 2000.

Alain MUNOZ - Membre du conseil de surveillance (66 ans) : Diplômé en cardiologie et anesthésie/réanimation, M. Alain MUNOZ est Docteur en médecine, ancien interne et chef de clinique des hôpitaux. Après avoir été Vice-Président du développement international chez Sanofi, il a exercé pendant dix ans les responsabilités de Vice-Président senior de la division pharmaceutique du Groupe Fournier. Sous sa direction, plusieurs médicaments ont obtenu leur autorisation de commercialisation au niveau international (notamment Adenocard[®], Cordarone[®], Plavix[®], Tricor[®], Esclim[®]). Le Docteur MUNOZ a été membre du Conseil scientifique de l'Agence du médicament. Il dirige sa propre société dédiée au développement de médicaments et est membre du conseil d'administration de plusieurs sociétés de biotechnologie européennes.

Michel GRECO - Membre du conseil de surveillance (72 ans) : M. Michel GRECO est diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris (1965) et d'un MBA de l'Université Western Ontario / Richard Ivey Business School (Canada, 1968). Directeur Général d'Aventis Pasteur pendant cinq ans, M. Michel Greco dispose d'une expérience de 35 ans dans l'industrie pharmaceutique et des vaccins. Au cours des 12 dernières années, M. Michel Greco a été membre du conseil d'administration de plus de 20 sociétés de biotechnologie ou organisations non gouvernementales internationales, y compris comme conseiller auprès de l'Organisation Mondiale de la Santé et de l'alliance GAVI. Il est actuellement membre des conseils d'administration de Texcell et de Synthelis, et Président du conseil d'administration de l'hôpital Saint Joseph Saint Luc à Lyon.

James SULAT – Membre du conseil de surveillance (65 ans) – M. SULAT, de nationalité américaine, est titulaire d'une maîtrise en administration des affaires et d'une maîtrise en administration des sciences de la santé de l'Université de Stanford. M. SULAT a été membre du conseil de surveillance d'Intercell AG de Janvier 2005 jusqu'à la fusion avec Vivalis en mai 2013

M. SULAT est actuellement le vice-président du conseil de surveillance et Président du Comité d'audit et de gouvernance de la Société. Il est également membre des conseils d'administration de Momenta Pharmaceuticals, Inc., AMAG Pharmaceuticals Inc., Diadexus Inc. et Arch Therapeutics, Inc. M. SULAT a occupé les fonctions de Directeur financier de Maxygen, Inc., une société biopharmaceutique, d'octobre 2009 à juin 2013, ainsi que celles de Président et de membre du conseil d'administration. Il a par ailleurs occupé précédemment les fonctions de Président, Directeur financier et membre du conseil d'administration de Memory Pharmaceuticals Corp. et Directeur financier de R.R. Donnelley & Sons Co., Chiron Corporation et Stanford Health Services, Inc.

Hans WIGZELL – Membre du conseil de surveillance (77 ans) - Le Professeur WIGZELL, de nationalité suédoise, est titulaire d'un doctorat en médecine et d'un doctorat en sciences de l'Institut Karolinska. Le Professeur Hans WIGZELL est membre du conseil de surveillance d'Intercell AG (aujourd'hui Valneva SE) depuis mai 2006. Monsieur WIGZELL a également été membre du conseil d'administration de Karolinska Development AB, Raysearch AB, SOBI AB and Sarepta Therapeutics. Il est également Président de la Stockholm School of Entrepreneurship depuis 2000.

Alexander VON GABAIN – Membre du conseil de surveillance (66 ans) - Le Professeur Alexander VON GABAIN, de nationalité autrichienne, est Vice-Recteur de l'Innovation et du Développement Commercial à l'Institut Karolinska de Stockholm depuis 2014. Après avoir obtenu un Doctorat en Biologie Moléculaire à l'Université de Heidelberg, il a été post-doctorant à l'Université de Stanford. Il a été Professeur à l'Institut Karolinska de Stockholm et Conseiller de l'industrie pharmaceutique et de

biotechnologies. Entre 1992 et 1998, en tant que titulaire de la Chaire de Microbiologie à l'Université de Vienne, il a participé à la mise en place d'un partenariat public / privé avec Boehringer Ingelheim. En 1998, il a été co-fondateur de la société Intercell AG, et a été Président Directeur Général de la Société jusqu'à son entrée en bourse en 2005. Il y est resté Directeur Scientifique jusqu'en 2009. En 2011, il devient membre du conseil de surveillance d'Intercell AG et il conserve ce statut après la fusion en 2013 entre Intercell AG et Vivalis SA, fusion qui a créé la société de biotechnologie « Valneva SE », cotée aux bourses de Vienne et de Paris. Il a été également le co-fondateur de plusieurs sociétés de biotechnologies et, depuis 2007, il est Président d'une organisation incubatrice d'entreprises des universités viennoises, organisation à l'origine de plus de 140 start-ups. De 2008 à 2014, il siège au sein du Conseil de direction du European Institute of Innovation and Technology's (« EIT »), dont il est le Président de 2011 jusqu'à la fin de son mandat. Sous sa présidence, l'EIT a évolué en un fonds européen pour l'innovation, doté d'un budget de 2.8 milliards d'euros permettant à l'EIT d'assurer le fonctionnement de Communautés de Connaissance et d'Innovation (KICs) jusqu'en 2018. Un grand nombre de publications, brevets, chapitres de livres, et éditions de livres témoignent de sa passion pour l'innovation biomédicale. Ses réalisations ont été récompensées par de prestigieuses récompenses industrielles, des prix académiques et des nominations à titre de membre d'honneur, dont l'Académie Royale Suédoise des Sciences d'Ingénierie.

Anne-Marie GRAFFIN – Membre du conseil de surveillance (54 ans) – Madame Anne-Marie GRAFFIN, de nationalité française, est diplômée de l'ESSEC Paris. Après avoir débuté sa carrière pharmaceutique au sein des groupes Fournier (URGO soin et santé) et Johnson & Johnson (RoC SA), Madame Anne-Marie GRAFFIN rejoint Sanofi Pasteur MSD en 1998 où elle occupe notamment successivement les responsabilités de Directeur exécutif puis Vice-Président « Business Management », et enfin de Vice-Président Europe Président Office, membre du Comité exécutif, jusqu'en 2010. Madame Anne-Marie GRAFFIN est aujourd'hui expert et administrateur indépendant pour des industriels de la pharmacie et des sociétés de Biotechnologies. Madame Anne-Marie GRAFFIN a été administrateur de la société autrichienne Themis Bioscience GmbH et est actuellement membre du conseil de surveillance de la société Nanobiotix.

(a) Membres du conseil de surveillance élus par les salariés

Aucun.

(b) Censeurs

- + Bpifrance Participations, représentée par Mme Maïlys FERRERE, *Directrice d'investissement* ;
- + Athyrium Capital Management LP, représentée par Laurent HERMOUET, Managing Director, était censeur auprès du conseil de surveillance du 6 février 2015 au 3 février 2016.

(c) Cooptations

Aucun.

(d) Nombre d'actions à détenir par chaque membre du conseil de surveillance

Aucun.

(e) Nombre de femmes membres

Conformément à l'article L. 225-37 du Code de commerce (loi du 27 janvier 2011), nous vous rendons compte de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du conseil. Notre conseil de surveillance comprend une femme. La Société n'est actuellement pas en conformité avec les exigences légales prévoyant que le conseil de surveillance doit être composé d'au moins 20% de membres de sexe féminin.

(f) Fin de mandat

La Recommandation n°10 du Code MiddleNext ne comprend pas de durée. En revanche, il est recommandé que le conseil veille à ce que la durée des mandats soit adaptée aux spécificités de l'entreprise, dans les limites fixées par la loi. Les mandats des membres du conseil de surveillance sont définis dans les statuts de la Société comme étant d'une durée de trois ans (une période d'un an s'entendant comme la période comprise entre deux assemblées générales annuelles consécutives), conformément aux dispositions légales en vigueur.

1.2 Autres mandats détenus par les membres du conseil de surveillance et par les représentants permanents

Une liste des autres mandats détenus par les membres du conseil de surveillance figure au sein de la Section 19.2 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.

Les membres du conseil de surveillance respectent les règles de non cumul des mandats prévues par la loi française au sein des articles L. 225-21 et L. 233-16 du Code de commerce. Les membres du conseil de surveillance n'exercent pas simultanément plus de 5 mandats d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance au sein d'autres sociétés anonymes ayant leur siège sur le territoire français, étant entendu que a) ce nombre n'inclut pas les mandats d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance exercés dans les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce, et que b) les mandats d'administrateur qui seraient détenus au sein de sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé et contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce par une même société ne comptent que pour un seul mandat, sous réserve que le nombre de mandats détenus à ce titre n'excède pas cinq.

1.3 Indépendance des membres du conseil de surveillance

1.3.1 Critères d'indépendance des membres du conseil de surveillance

Nous reprenons ci-dessous les critères pour qualifier un membre du conseil de surveillance indépendant selon le Code MiddleNext (Recommandation n°8) :

« Quatre critères permettent de justifier l'indépendance des membres du conseil, qui se caractérise par l'absence de relation financière, contractuelle ou familiale significative, susceptible d'altérer l'indépendance du jugement :

- + *ne pas être salarié ni mandataire social dirigeant de la société ou d'une société de son groupe et ne pas l'avoir été au cours des trois dernières années ;*
- + *ne pas être client, fournisseur ou banquier significatif de la société, de son groupe ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité ;*
- + *ne pas être actionnaire de référence de la société ;*
- + *ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire de référence ;*
- + *ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des trois dernières années. »*

1.3.2 Nombre de membres du conseil de surveillance indépendants

Suivant le critère d'indépendance tel que défini ci-dessus, la Société estime que Messieurs GRECO, MUNOZ, SULAT, VON GABAIN et WIGZELL remplissent l'ensemble des éléments de ce critère et sont donc des membres indépendants. Ainsi, la Société est en conformité avec la Recommandation n°8 du Code MiddleNext.



1.3.3 Conflit d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la Direction générale

A l'exception de M. Frédéric GRIMAUD, qui est cousin issu de germain de M. Franck GRIMAUD, membre du directoire de la Société, il n'existe aucun lien familial entre les autres membres des organes de direction ou de surveillance de la Société.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun conflit d'intérêts potentiel entre les devoirs des membres du directoire et du conseil de surveillance et leurs intérêts privés et/ou d'autres devoirs.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'accords passés avec des actionnaires, clients, fournisseurs ou autres tiers importants aux termes desquels un membre du directoire ou du conseil de surveillance aurait été sélectionné en tant que membre d'un organe d'administration, de direction et de surveillance ou en tant que membre de la direction générale.

Cependant, en 2013, les membres du directoire de la Société ont accepté un certain nombre de restrictions au regard de la cession de leur participation dans la Société ; le lecteur est invité à se référer à la Section 15.6 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015 portant sur le pacte d'actionnaires signé le 5 juillet 2013 entre le Groupe Grimaud La Corbière, Bpifrance Participations, M. Franck GRIMAUD, M. Majid MEHTALI, M. Thomas LINGELBACH et M. Reinhard KANDERA.

1.3.4 Autres personnes présentes aux réunions du conseil de surveillance

Les membres du directoire sont invités à chaque séance du conseil de surveillance. Messieurs Thomas LINGELBACH, Président du directoire, Franck GRIMAUD, membre du directoire et Directeur Général, et Reinhard KANDERA, membre du directoire et CFO, ont assisté à toutes les réunions du directoire qui se sont tenues depuis la fusion avec Intercell AG en mai 2013.

Siègent également à ces réunions M. Frédéric JACOTOT, en tant que Directeur Juridique et Secrétaire du conseil, ainsi que Mme Maïlys FERRERE, en tant que représentante de Bpifrance Participations, censeur. A partir de l'acquisition de DUKORAL® en février 2015, et jusqu'à sa démission le 3 février 2016, M. Laurent HERMOUET, représentant Athyrium Capital Management LP, censeur, a également assisté aux réunions du conseil de surveillance.

Les Co-Commissaires aux Comptes sont également invités à participer aux réunions du conseil de surveillance portant sur l'examen des comptes semestriels et annuels.

2. CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2015

2.1 Rôle et fonctionnement du conseil de surveillance de Valneva

2.1.1 Rôle du conseil

Le conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société telle que mise en œuvre par le directoire.

Il nomme les membres du directoire et fixe leurs rémunérations. Il nomme le Président du directoire et, le cas échéant, les Directeurs Généraux. Il peut également prononcer leur révocation dans les conditions prévues par la loi et les statuts de la Société.

Il convoque l'Assemblée Générale des actionnaires, à défaut de convocation par le directoire.

A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime nécessaires à l'accomplissement de sa mission.



Il autorise, préalablement à leur conclusion, et à la majorité des membres présents ou représentés conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, les conventions et opérations suivantes :

- (i) toute cession d'immeubles par nature ;
- (ii) toute cession totale ou partielle de participations ;
- (iii) toute constitution de sûretés, ainsi que les cautions, avals et garanties ; et
- (iv) toute convention visée à l'article 22 des statuts et soumise, conformément à l'article L. 229-7 du Code de commerce, aux règles énoncées aux articles L. 225-86 à L. 225-90 du Code de commerce, relatives aux conventions réglementées soumises à autorisation préalable du conseil de surveillance, à l'exception des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales.

Sous réserve d'une majorité représentant plus de la moitié de ses membres en exercice (c'est-à-dire pour le premier conseil de surveillance, à une majorité de 4 des 7 membres en exercice), le conseil de surveillance autorise, avant leur conclusion, les accords et transactions suivants :

- (i) approbation du budget annuel;
- (ii) approbation du plan d'affaires (*Business Plan*) ;
- (iii) nomination et révocation des membres du directoire et directeurs généraux, décision sur leur rémunération et sur leur conditions de départ ;
- (iv) soumission à l'Assemblée Générale d'un projet de résolution relatif à toute distribution (y compris de dividendes ou de réserves) effectuées au bénéfice des actionnaires ;
- (v) approbation des modifications significatives des méthodes comptables ;
- (vi) soumission à l'Assemblée Générale Extraordinaire d'un projet de résolution et exercice de délégations de compétence ou délégations de pouvoirs accordées par l'Assemblée Générale des actionnaires et relatifs à l'émission d'Actions ou de titres donnant accès, immédiatement et/ou à terme, au capital de la Société ;
- (vii) programmes de réduction du capital social et de rachat d'actions ;
- (viii) soumission à l'Assemblée Générale d'un projet de résolution relatif à la modification des Statuts ;
- (ix) acquisition et cession de branches d'activité, participations ou actifs pour un montant supérieur à € 1 million et toute location-gérance de tout ou partie du fonds de commerce, à l'exception des opérations préalablement soumises et approuvées dans le cadre du budget annuel ou du plan d'affaires (*Business Plan*) ;
- (x) cession de droits et concession de licences relatifs à des anticorps, vaccins ou produits liés pour des montants supérieurs à € 1,5 million ;
- (xi) mise en œuvre de toute dépense en capital pour un montant supérieur à € 1 million non préalablement soumise et acceptée dans le cadre du budget annuel ;
- (xii) mise en œuvre de toute dépense pour le recrutement d'une équipe pour une rémunération totale annuelle brute (incluant les charges sociales et retenues fiscales) de € 1,5 million lors de la première année, et non préalablement soumise et approuvée dans le cadre du budget annuel ;
- (xiii) toute mise en place, refinancement ou modification des termes de tout emprunt (en ce compris les obligations) d'un montant supérieur à € 1 million et non préalablement soumis et approuvé dans le cadre du budget annuel ;



- (xiv) attribution d'options de souscription d'actions ou d'options ou d'options d'acquisition d'actions, attribution d'actions gratuites ou autres plans en faveur des membres du directoire et employés clé (c'est-à-dire les employés ayant une rémunération totale annuelle brute supérieure à € 100 000) ;
- (xv) toute opération de fusion, scission, apport, dissolution, liquidation ou autre opération de restructuration ;
- (xvi) tout accord ou compromis relatif à un contentieux pour un montant supérieur à € 500 000, étant entendu que tout accord ou compromis relatif à un litige pour un montant supérieur à € 250 000 sera revu par le comité d'audit du conseil de surveillance ;
- (xvii) tout changement significatif de l'activité ;
- (xviii) tout engagement de prendre l'une quelconque des décisions ci-dessus.

Il présente à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle des actionnaires ses observations sur le rapport du directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Le conseil de surveillance peut conférer à un ou plusieurs de ses membres, tous mandats spéciaux ou missions spécifiques pour un ou plusieurs objets déterminés.

Le conseil de surveillance peut en outre nommer, en son sein, un ou plusieurs Comités spécialisés dont il fixe la composition et les attributions, et qui exercent leurs activités sous sa responsabilité, sans que lesdites attributions n'aient pour objet de déléguer aux Comités les pouvoirs exclusivement attribués au conseil de surveillance par la loi ou les statuts, ni pour effet de réduire ou de limiter les pouvoirs du conseil de surveillance.

2.1.2 Tenue des réunions du conseil et taux de présence

Le conseil de surveillance de Valneva SE a tenu 16 séances durant l'exercice 2015. Le taux de présence moyen du conseil a été de 95,53%. Les membres du conseil de surveillance respectent en cela la Recommandation n°7 du Code MiddleNext relative à la déontologie du conseil et notamment à son assiduité.

Un registre de présence est signé par tous les membres du conseil de surveillance présents.

Cependant, il est à noter que les membres du conseil de surveillance n'étaient pas tous présents à l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2015 ; la Société a donc à cet égard partiellement manqué de se conformer à la Recommandation n° 7 du Code MiddleNext relative à la déontologie du conseil et notamment à son assiduité.

Un projet de procès-verbal est proposé pour chaque séance du conseil de surveillance ; il reprend toutes les décisions à l'ordre du jour et est amendé au cours de la séance si nécessaire. Les procès-verbaux sont ensuite soumis pour approbation et signature à chaque membre du conseil de surveillance, préalablement à la tenue de leur prochaine réunion.

2.1.3 Convocation des membres du conseil de surveillance et des Commissaires aux Comptes

Valneva SE établit un planning prévisionnel des réunions du conseil de surveillance en année n pour l'année n+1.

De plus, Valneva SE fait parvenir la convocation aux membres du conseil de surveillance environ 8 jours avant la tenue d'un Conseil, par email, et par lettre avec accusé de réception pour les Co-Commissaires aux Comptes lorsque cela est requis.

Préalablement aux réunions du conseil de surveillance, tous les documents, dossiers techniques et informations nécessaires à la mission des sept membres du conseil de surveillance leur sont

communiqués. Le directoire peut informer les membres du conseil de surveillance, en dehors des réunions, de tout évènement majeur et fournir toute explication complémentaire. La Société respecte ainsi la Recommandation n°11 du Code MiddleNext.

Par ailleurs, les membres du conseil de surveillance sont régulièrement avertis de la confidentialité des documents qui leur sont communiqués, que ce soit au sein des documents eux-mêmes, mais également au sein des emails ou autres correspondances qui les accompagnent (Recommandation n°7 du Code MiddleNext.)

2.1.4 Objet des réunions

Au cours de l'année 2015, le conseil de surveillance a examiné et/ou pris des décisions sur les sujets suivants :

- + Avenants au contrat de prêt intersociétés ;
- + Approbation de l'opération Voyager ;
- + Approbation de la garantie à donner par la Société pour les obligations de sa filiale suédoise dans le cadre du contrat d'acquisition (« Sale and Purchase Agreement ») avec Crucell Holland BV ;
- + Approbation d'un prêt à la filiale suédoise de la Société ;
- + Approbation de la garantie à première demande à donner aux prêteurs dans le cadre ce prêt ;
- + Projet d'augmentation de capital et signature d'un contrat de garantie ;
- + Approbation d'une garantie à 1ère demande à constituer par la Société en faveur d'Athyrium ;
- + Approbation de la conclusion des autres sûretés à accorder par la Société en faveur d'Athyrium ;
- + Approbation de la conclusion de prêts intragroupes entre la Société et ses filiales suédoises ;
- + Approbation de la conclusion par la Société d'une convention de subordination ;
- + Nomination d'un deuxième censeur auprès du conseil de surveillance ; confirmation du premier censeur ;
- + Evaluation de la performance et du bonus du directoire pour 2015 ;
- + Objectifs et bonus du directoire pour 2015 ;
- + Examen des comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2014 ;
- + Examen des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2014 et du Rapport de gestion du directoire ;
- + Revue des points de vigilance du code de gouvernance MiddleNext ;
- + Approbation d'une lettre de confort en faveur du Fonds ERP et d'Austria Wirtschaftsservice GmbH, pour un prêt lié au projet *Pseudomonas* ;
- + Autorisation d'attribution d'options de souscription d'actions ;
- + Autorisation d'attribution de bons de souscription d'actions ;
- + Rapport du conseil de surveillance aux actionnaires ;
- + Rapports spéciaux du directoire ;
- + Rapport du Président du conseil sur les conditions d'organisation et de préparation des travaux du conseil de surveillance et les procédures de contrôle interne de la Société
- + Projets de résolutions à soumettre aux actionnaires ;
- + Conventions réglementées ;
- + Politique de la Société en matière d'égalité professionnelle et salariale ;



- + Organigramme de la Société et titres des mandataires sociaux ;
- + Autorisation de résilier le contrat de marketing et de distribution du 22 décembre 2006 entre Valneva Austria GmbH et GlaxoSmithKline Biologicals SA ;
- + Réunions et composition des comités ;
- + Renouvellement des mandats des membres du directoire
- + Autorisation de conclure des contrats avec les membres du directoire ;
- + Autorisation d'attribuer des actions de préférence payantes aux membres du directoire et du Comité exécutif ;
- + Autorisation de mettre en place un programme d'actions de préférence gratuites ;
- + Modification de l'opération de prêt approuvée par le conseil de surveillance le 13 décembre 2013 ; approbation des termes révisés ; approbation de l'augmentation de la garantie ;
- + Contrôle OePR (AFREP) ;
- + Renouvellement du conseil de surveillance ;
- + Développement et projets stratégiques ;
- + Rapports trimestriels du directoire ;
- + Quitus aux Gérants de Valneva Austria GmbH ;
- + Recapitalisation de Valneva Austria GmbH ;
- + Examen des comptes consolidés semestriels et du rapport semestriel du directoire ;
- + Gestion des risques ;
- + Stratégie de Recherche;
- + Caducité de bons de souscription d'actions ;
- + Mise à jour du règlement intérieur du directoire ;
- + Autorisation de conclure un contrat de services pour la recherche de nouveaux membres du conseil de surveillance ;
- + Auto-évaluation du Conseil de Surveillance ;
- + Budget 2016.

2.1.5 Règlement intérieur du conseil de surveillance

Conformément à la Recommandation n° 6 du Code MiddleNext, le conseil de surveillance de Valneva SE dispose d'un Règlement intérieur pouvant être consulté sur le site web de Valneva en se connectant à : www.valneva.com. Un exemplaire papier peut également être demandé à l'adresse suivante : VALNEVA, 6, rue Alain Bombard, 44800 SAINT-HERBLAIN, FRANCE, ou à l'adresse e-mail : investors@valneva.com.

Ce Règlement intérieur précise les missions et objectifs du conseil de surveillance et des Comités. Il fixe également leurs règles de fonctionnement.

2.1.6 Evaluation des travaux du conseil de surveillance

Selon la Recommandation n°15 du Code MiddleNext, le conseil de surveillance doit réaliser une évaluation de ses travaux. Cette auto-évaluation était planifiée pour la séance du 3 décembre 2015 ; cependant, à cette date, le conseil a décidé de conduire cette évaluation selon un processus écrit (mise à jour du questionnaire 2014, envoi à tous les membres, traitement des réponses, préparation d'une synthèse, discussion des résultats). Le conseil doit finaliser ce processus le 18 mars 2016. Par



conséquent, la Recommandation n°15 du Code MiddleNext n'a pas été entièrement respectée en 2015.

2.2 Comités

La Société, conformément à la Recommandation n°12 du Code MiddleNext, crée des Comités en fonction de sa situation.

2.2.1 Comité des nominations et des rémunérations

Composition

Le Comité des nominations et des rémunérations est composé des quatre personnes indiquées ci-dessous :

- + M. Alain MUNOZ, Président du Comité
- + M. Alexander VON GABAIN
- + Mme Anne-Marie GRAFFIN

M. Michel GRECO était membre de ce comité mais en a démissionné en juin 2015.

Le Comité se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et au moins deux (2) fois par an.

Missions

Le Comité soumet au conseil de surveillance des propositions concernant la nomination et la rémunération des dirigeants.

Il réfléchit à la succession des dirigeants et des membres du conseil de surveillance afin d'être en mesure de proposer des candidats susceptibles de pourvoir les sièges devenus vacants.

Dans le cadre de ses missions, le Comité doit notamment :

(a) Concernant les nominations :

- + formuler des recommandations sur la pertinence des nominations, révocations, renvois et renouvellements des mandats du Président et des membres du conseil de surveillance, du Président et des membres des Comités et du Président et des membres du directoire. Il doit par ailleurs formuler des recommandations concernant les candidatures étudiées, sur le plan des compétences, de la disponibilité, ou encore de la compatibilité et de la complémentarité avec les autres membres du Conseil ou des Comités ainsi qu'avec les membres du directoire ;
- + être à tout moment en mesure de proposer des personnes susceptibles de remplacer le Président du directoire ou le Président du conseil de surveillance ; et
- + à la demande du directoire, émettre des recommandations sur la nomination ou démission d'un membre du conseil d'administration (ou tout autre organe équivalent), ainsi que sur la nomination ou le renvoi de représentants permanents de la Société au sein dudit conseil ou de tout organe équivalent ;

(b) Concernant les rémunérations :

- + étudier et formuler des propositions pour tout ce qui concerne les différentes composantes de la rémunération des dirigeants de la Société (y compris des membres du directoire), l'attribution d'éléments de rémunération incitatifs (bonus) et l'ensemble des dispositions régissant les prestations de retraite et autres prestations de prévoyance, quelle qu'en soit la nature ;



- + s'assurer de la cohérence de ces règles avec l'évaluation annuelle de la performance des dirigeants de la Société, d'une part, et la stratégie de la Société, d'autre part, et vérifier qu'elles sont appliquées de manière adéquate ;
- + émettre, à l'attention du conseil de surveillance, des recommandations quant au montant total des jetons de présence des membres dudit Conseil devant être présenté à l'Assemblée Générale des actionnaires et, ainsi que sur la répartition de ce montant entre lesdits membres ;
- + examiner la politique et les projets du directoire en matière d'émissions d'actions réservées aux salariés de la Société; et
- + assister le conseil de surveillance dans la rédaction des parties du rapport annuel portant sur la rémunération.

2.2.2 Comité d'audit et de gouvernance

Composition

Le Comité d'audit et de gouvernance est composé des 3 membres suivants :

- + M. James SULAT, Président du Comité
- + M. Michel GRECO
- + M. Hans WIGZELL

Le Comité se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et au moins deux fois par an.

Missions

Le Comité est chargé des questions relatives à la tenue des comptes et à l'audit ; il prépare l'adoption des comptes et assure le suivi de la mise en œuvre des bonnes pratiques et procédures en matière de gestion des risques. En outre, le Comité contrôle l'indépendance des Commissaires aux Comptes, notamment pour ce qui concerne les services complémentaires fournis à la Société (services liés à l'audit et services hors-audit). Il examine également les rapports établis par les Commissaires aux Comptes, le directoire et le conseil de surveillance.

Le Comité délivre également un service de conseil et de suivi relatif à la mise en œuvre des politiques de gouvernance et de respect des règles de conformité en vigueur au sein de la Société.

Dans le cadre de cette mission, le Comité doit notamment :

- + examiner et auditer les points énumérés ci-dessous (mais également assurer le suivi de leur bonne mise en œuvre et émettre toutes recommandations utiles à cette fin), à savoir:
 - › le périmètre de consolidation, les méthodes comptables et les procédures d'audit ;
 - › les comptes trimestriels, semestriels et annuels et en particulier les engagements en matière de provisions, risques significatifs et engagements hors bilan ;
 - › les positions comptables relatives aux opérations significatives ;
 - › les propositions d'adoption de changements significatifs dans les méthodes comptables ;
 - › la situation financière de la Société ;
 - › l'examen par les Commissaires aux Comptes des états financiers semestriels et annuels de la Société et du groupe (comptes consolidés) ; et
 - › les procédures de préparation de l'information destinée aux actionnaires et au marché ainsi que les communiqués de presse de la Société portant sur des informations comptables et financières ;



- + superviser le travail des Commissaires aux Comptes et assurer la surveillance des conditions garantissant l'indépendance de ces mêmes Commissaires, à travers les procédures suivantes :
 - › pilotage de la procédure de sélection applicable aux Commissaires aux Comptes ;
 - › soumission au conseil de surveillance de recommandations relatives aux propositions devant être soumises par le directoire à l'Assemblée Générale des actionnaires en matière de nomination, remplacement et renouvellement des Commissaires aux Comptes ;
 - › évaluation de la rémunération versée aux Commissaires aux Comptes et présentation au directoire de recommandations en la matière ; et
 - › contrôle du bon respect par les Commissaires aux Comptes des règles régissant leur indépendance ;
- + superviser les procédures d'audit interne et surveiller l'efficacité des procédures d'audit interne et de gestion des risques :
 - › formulation de recommandations sur la mission et l'organisation du département d'audit interne de la Société et le plan d'action défini par ce dernier ;
 - › examen des principales conclusions délivrées par le département d'audit interne dans le cadre de son action et rédaction d'un rapport correspondant à l'attention du conseil de surveillance ; et
 - › examen de la contribution du département d'audit interne à l'évaluation des procédures de gestion des risques et de contrôle interne.

Le Comité se réunit avant toute réunion du conseil de surveillance convoquée en vue de délibérer sur l'examen ou l'approbation des comptes, du Rapport de gestion, des budgets pour l'exercice à venir ou sur l'examen des procédures de gestion des risques et de contrôle interne.

L'examen des comptes par le Comité doit s'accompagner d'une présentation par les Commissaires aux Comptes mettant en lumière les points critiques portant non seulement sur les résultats, mais également sur les choix comptables effectués, ainsi que d'une présentation par la Direction financière des risques pour la Société et des engagements hors bilan les plus importants.

2.2.3 Comité stratégique

Le Comité stratégique prévu dans le Règlement intérieur du conseil de surveillance n'est pas encore effectif.

Les principales dispositions du Règlement intérieur du conseil de surveillance relatives à ce comité sont toutefois détaillées ci-dessous :

Composition et fonctionnement du Comité

Le Comité stratégique est composé d'au moins trois membres ou de leurs représentants permanents désignés par le conseil de surveillance.

Le Comité se réunira aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et au moins deux fois par an.

Missions

Les missions du Comité consistent à :

- + étudier et soumettre au conseil de surveillance des recommandations portant sur les projets de plans stratégiques et sur les budgets annuels de la Société élaborés par le directoire. En la matière, le Comité peut interroger les membres du directoire sur les hypothèses retenues pour l'établissement desdits plans ;

- + étudier et soumettre au conseil de surveillance des recommandations sur la création de toute unité commerciale ou filiale, sur les investissements effectués dans une ou plusieurs unités commerciales ou sur la prise de toute participation dans un pays dans lequel la Société n'exerce pas d'activité ;
- + étudier et soumettre au conseil de surveillance des recommandations sur les propositions de fusion, création de spin-offs ou transferts d'actifs en relation avec la Société ; et
- + étudier et soumettre au conseil de surveillance des recommandations sur toute opération impliquant une modification importante du périmètre des activités de la Société et de ses filiales.

3. MODALITES PARTICULIÈRES RELATIVES À LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Les modalités relatives à la participation des actionnaires aux Assemblées Générales sont décrites au sein de l'article 27 des statuts de la Société, consultables sur le site internet de Valneva : www.valneva.com. Un exemplaire papier peut également être demandé à l'adresse suivante : VALNEVA, 6, rue Alain Bombard, 44800 SAINT-HERBLAIN, FRANCE, ou à l'adresse e-mail : investors@valneva.com.

4. PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES RELATIVES AUX PROCESSUS OPÉRATIONNELS ET FONCTIONNELS

La présente Section 4 s'applique à Valneva SE et ses filiales directes ou indirectes comprises dans le périmètre de consolidation, sauf mention contraire.

4.1 Objectifs du contrôle interne et limites inhérentes

Les procédures de contrôle interne ont pour objet :

- + la conformité aux lois et aux règlements ;
- + l'application des instructions et des orientations fixées par le directoire ;
- + le bon fonctionnement des processus internes de la Société, notamment ceux concourant à la sauvegarde des actifs ;
- + la fiabilité des informations financières.

L'objectif du système de contrôle interne est donc de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

4.2 Organisation générale et mise en œuvre du contrôle interne

4.2.1 Les acteurs du contrôle interne

Etant donnée la taille de la Société, Valneva ne dispose pas à ce jour de service dédié au contrôle interne. En revanche, de multiples acteurs sont responsables et interviennent dans le contrôle interne, notamment et en premier lieu, le directoire, le conseil de surveillance et ses deux Comités. En outre, le Comité exécutif, la Direction financière, la Direction juridique et le groupe Assurance Qualité ont également un rôle majeur.



Le directoire

Le directoire définit les objectifs de la Société ainsi que les moyens mis en œuvre pour les atteindre. A ce titre, le directoire contrôle le respect de ces objectifs.

Le directoire doit veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations, ainsi que les comportements des personnels, s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise de par organes sociaux, les lois et règlements applicables, ainsi que par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise.

Le conseil de surveillance

Le rôle du conseil de surveillance en matière de contrôle interne fait l'objet de la première partie de ce rapport. Il est assisté dans cette mission par deux Comités.

Le Comité exécutif

Le Comité exécutif comprend actuellement onze membres :

- + M. Thomas LINGELBACH, Président du directoire
- + M. Franck GRIMAUD, Directeur Général
- + M. Reinhard KANDERA, CFO
- + M. Manfred TIEFENBACHER, VP Finance
- + M. Frédéric JACOTOT, Directeur juridique
- + M. Frédéric LEGROS, VP Business Development
- + M. Jason GOLAN, VP Marketing & Sales
- + M. Olivier JANKOWITSCH, VP Corporate Development
- + Mme Andreas MEINKE, VP Preclinical and Translational Research
- + M. Klaus SCHWAMBORN, VP Discovery Research & Innovation

Le Comité exécutif est présidé par le Président du directoire, M. Thomas LINGELBACH.

Le Comité exécutif se réunit une fois par mois pour faire un état des lieux sur la marche de la Société, notamment d'un point de vue commercial et de gestion. Le Comité exécutif valide le fait que les objectifs fixés par le directoire et approuvés par le conseil de surveillance sont respectés. Il traite également de toutes les questions opérationnelles et organisationnelles portées à l'ordre du jour par chacun de ses membres.

A l'issue de chaque réunion, un compte-rendu est rédigé puis remis à tous les participants avec une liste de points d'action.

La Direction financière

La Direction financière (CFO) assure la conformité aux réglementations comptables et financières. Elle fournit également au directoire les éléments analytiques et financiers permettant le pilotage budgétaire de la Société.

La Direction juridique

Le Directeur juridique, également Responsable de Conformité Groupe, veille à la sécurité juridique des activités de la Société et s'assure du respect des lois et règlements en vigueur, notamment en appliquant et en mettant à jour le programme de conformité d'entreprise de la Société.



L'Assurance Qualité

Valneva fabrique des vaccins commercialisés au stade préclinique ainsi que des lots de vaccins et de protéines au stade clinique. Valneva fabrique également des banques cellulaires ou de virus. A ce titre, Valneva doit respecter la réglementation élaborée par les autorités gouvernementales et est soumise aux inspections des autorités réglementaires.

Afin d'assurer la conformité avec les exigences réglementaires, Valneva s'est dotée d'un département Assurance Qualité et met en œuvre des systèmes d'Assurance Qualité.

Conformément aux Bonnes Pratiques de Fabrication (« BPF »), des audits internes comme externes sont réalisés pour vérifier le respect des BPF et la mise en œuvre des procédures.

4.2.2 Procédures de contrôle interne mises en place

Analyse des risques

Valneva a effectué une analyse approfondie de ses risques. Ceux-ci sont détaillés au sein des Sections 5 et 6 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.

Procédures de contrôle interne mises en place à l'exception des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration de l'information comptable et financière

Des procédures sont établies afin de s'assurer que les principaux risques sont gérés en interne conformément aux objectifs définis par le directoire de la Société.

En ce qui concerne les risques liés à son activité, des réunions téléphoniques ou en visio-conférence entre chaque responsable de département et le Responsable de la gestion des risques sont organisées. S'agissant des aspects scientifiques, la Société fait également appel à des consultants sur des sujets précis, afin de faire valider ses choix.

En ce qui concerne les risques liés à la propriété intellectuelle, la Société comprend un « Responsable Propriété Intellectuelle » qui effectue une surveillance permanente, en conduisant notamment une revue régulière de l'état actuel de la propriété intellectuelle, avec l'assistance de cabinets spécialisés. Pour chaque nouvelle activité lancée au sein de la Société, des études sont par ailleurs effectuées à l'égard de ces questions de propriété intellectuelle. Des études sont également menées régulièrement pour les technologies plus anciennes. La Société peut ainsi évaluer la nécessité d'acquiescer de nouvelles licences.

De façon complémentaire, la Société a souscrit des polices d'assurance afin de couvrir les principaux risques pouvant être assurés, avec des montants de garantie qu'elle estime compatibles avec la nature de ses activités. Par exemple, les risques liés à la responsabilité du fait des produits sont couverts jusqu'à vingt millions d'euros.

La Société protège aussi ses biens et ses actifs incorporels. La Société a également mis en place des systèmes de double stockage de ses données ou de ses cellules sur différents sites.

En ce qui concerne les risques de marché et les risques financiers, la Société effectue un suivi mensuel de sa trésorerie.

Au regard de la volatilité actuelle des marchés, la Société adopte une position conservatrice et prudente dans sa stratégie de gestion financière. La Société répartit ses actifs auprès de plusieurs établissements bancaires français, britanniques, autrichiens ou suédois, et pour chacun d'eux, sur plusieurs supports (SICAV, FCP, comptes à terme...).

S'agissant des OPCVM, la société privilégie les OPCVM « monétaires euro ». La sélection de Valneva exclut les SICAV et FCP qui cherchent à doper leur performance par des investissements à risque.

Pour les risques liés à l'information comptable et financière, les procédures mises en place sont détaillées au prochain paragraphe.

4.2.3 Procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration de l'information comptable et financière

Les objectifs assignés au contrôle interne en matière d'information comptable et financière

Les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ont pour objectif de s'assurer de :

- + la fiabilité des comptes sociaux de la Société établis selon les normes comptables françaises (« *French GAAP* ») ;
- + la fiabilité des comptes consolidés de la Société établis selon les normes IFRS ;
- + de la maîtrise des risques d'erreurs, de fraudes, des inexactitudes ou omissions d'informations significatives dans les états financiers concernant la situation financière et le patrimoine de l'entreprise.

Les acteurs

Les acteurs des procédures de contrôle interne sont le directoire, la Direction financière, sous le contrôle du conseil de surveillance et du Comité d'audit.

L'organisation comptable et financière est fondée sur la séparation des fonctions et la connaissance des responsabilités de chacun.

La séparation des fonctions est effective dans la mesure où la Direction financière distingue les fonctions de comptabilité de celles de contrôle de gestion, tandis que le département « Achat » est également bien distinct.

En ce qui concerne la connaissance des responsabilités de chacun, un organigramme avec des descriptions de fiche de poste a été créé. De plus, un certain nombre de procédures existent en interne, notamment pour les achats.

Les systèmes prévisionnels

Le *Business Plan* à moyen terme est un document interne rédigé par le directoire. Ce document a pour but de définir les objectifs de la société à l'horizon de quelques années et de les décliner pour chaque activité. Il est régulièrement actualisé en fonction des décisions prises quant aux axes stratégiques et à l'évolution des marchés.

Le budget est établi en normes IFRS, après la définition des axes stratégiques par le directoire. Chaque année, le département « Contrôle de gestion » rencontre les responsables de département et chefs de projet, et transmet au directoire les différentes hypothèses. Le directoire, conformément aux axes développés dans le business plan, effectue les choix de dépenses opérationnelles, d'investissements, d'équipements et de ressources humaines. Ce budget est présenté au Comité exécutif. Le budget est ensuite soumis au conseil de surveillance pour approbation.

Chaque trimestre, ou plus souvent si des impacts significatifs sont attendus, le département Contrôle de gestion conduit un processus prévisionnel basé sur les derniers résultats trimestriels et fait des prévisions pour les mois restants de l'exercice alors en cours, avec la même précision que le processus du budget annuel. Le compte de résultat correspondant et l'état de la trésorerie sont présentés au Comité exécutif, puis au conseil de surveillance pour information.



Le conseil de surveillance est informé mensuellement du compte de résultat et de l'état de la trésorerie et se voit remettre, lors des réunions trimestrielles, une présentation détaillée du compte de résultat et de la trésorerie, comparée au budget.

L'ensemble de ces documents est à usage interne et n'est pas accessible au public.

Les reportings trimestriels : les Soldes Intermédiaires de Gestion

Chaque mois, la Direction financière établit un tableau IFRS des Soldes Intermédiaires de Gestion (« SIG ») en accord avec IAS 34 et reprend les principes généraux des clôtures périodiques. Ces SIG sont également retraités sous une forme analytique par projet permettant un suivi des activités.

Un planning d'établissement des SIG est produit par la Direction financière et les services comptables des filiales, avec le détail des tâches, le responsable de chaque tâche, ainsi que les délais d'exécution. Ce planning est validé par tous les intervenants quant au délai de remise des documents.

Les SIG sont établis grâce au croisement des bases de données comptables et analytiques. Pour les données analytiques, le département Contrôle de gestion dispose de différents logiciels, notamment pour l'enregistrement des temps de travaux par chaque salarié, ou pour la gestion des achats de consommables par projet.

Ces SIG sont transmis aux managers et responsables de département en fonction de leur périmètre d'activité respectif, ainsi qu'au Comité exécutif, au directoire et au conseil de surveillance, et constituent ainsi un outil de Surveillance de la performance réelle de l'entreprise par rapport au budget.

L'ensemble de ces documents est à usage interne et n'est pas accessible au public.

Jusqu'à récemment, compte tenu de sa taille, la Société n'était pas soumise aux obligations relatives à la prévention des difficultés des entreprises. Cependant, en raison de l'augmentation du nombre total de salariés à la suite de l'acquisition de Crucell Sweden AB en 2015, les documents et rapports prévus à ce titre sont préparés pour la première fois en 2016.

L'élaboration des états financiers

Acteurs

Les comptes annuels sont préparés par le Responsable Comptable en France tandis que les états financiers annuels sociaux consolidés, d'une part, et les états financiers consolidés intermédiaires, d'autre part, sont préparés selon les normes IFRS par le responsable du département « Comptabilité et Fiscalité » de Valneva, ainsi que par les services comptabilité des différentes entités du Groupe.

En matière fiscale, l'équipe fait également appel aux services d'avocats fiscalistes, qui fournissent principalement des conseils dans les domaines suivants :

- + questions relatives aux principes fiscaux, aux techniques fiscales ou à l'interprétation de la réglementation;
- + vérification des déclarations fiscales de fin d'année établies par le service comptable (liasse 2065 et annexes) ;

Collecte et traitement de l'information

La collecte des informations est effectuée de la même façon que pour les soldes intermédiaires de gestion.

En ce qui concerne les états financiers annuels consolidés et non-consolidés, la Direction financière de Valneva établit un planning identifiant et présentant une ventilation détaillée des différentes tâches



et opérations à effectuer, des personnes responsables de chacune de leur exécution et des délais de réalisation. Le planning de remise des documents est validé par tous les intervenants.

La Direction financière rédige également un document listant l'ensemble des points devant être vérifiés afin d'identifier les principaux risques et éviter tout risque de fraude ou d'erreur.

Par ailleurs, les sujets comptables liés à l'année en cours (par exemple le traitement des frais de développement et de l'amortissement des investissements immobilisés, l'interprétation des contrats importants complexes, et le traitement du prix des acquisitions) sont discutées lors de réunions préalables à l'arrêté des comptes annuels et semestriels. Il en est de même des changements de principes comptables qui auraient un impact significatif sur la présentation des états financiers. Participent notamment à cette réunion, le Directeur financier, le Directeur Général, le Président du directoire et le responsable du Département « Comptabilité et Fiscalité » de Valneva.

Une nouvelle réunion a ensuite lieu afin de prendre en compte les remarques des Co-commissaires aux Comptes. Assistent à cette seconde réunion le Directeur financier, le Directeur Général, le Président du directoire, le responsable du Département « Comptabilité et Fiscalité », le responsable « Comptabilité Groupe » (« *Group accountant* ») et le responsable comptable de Valneva SE. Les Co-commissaires aux Comptes sont également présents à cette réunion.

Des réunions complémentaires peuvent être organisées en fonction des besoins de manière à ce que les informations comptables et financières contenues dans les différents documents juridiques (rapports du directoire, procès-verbaux de réunion du directoire, rapports du conseil de surveillance, procès-verbaux de réunion du conseil de surveillance, ordres du jour et projets de résolutions des Assemblées) soient en concordance avec la comptabilité.

Les comptes consolidés du Groupe Valneva et les comptes sociaux sont soumis au contrôle des Co-commissaires aux Comptes de la société « Deloitte et Associés », représentée par Monsieur Gros, et de la société « PwC », représentée par Monsieur Charron.

Les états financiers intermédiaires semestriels font l'objet d'un examen limité par les Co-commissaires aux Comptes, ce qui n'est pas le cas des états financiers intermédiaires trimestriels.

Les systèmes d'information comptable et financière

Depuis le début 2014, toutes les entités de la Société Valneva tiennent leurs comptes au moyen du système AX de Microsoft Dynamics, le système ERP de la Société. L'entité acquise en 2015, Valneva Sweden AB, établit ses comptes via le système ERP « JEEVES ». Le grand livre est ensuite importé dans Microsoft AX, de façon à ce que tous les comptes soient dans le système ERP du Groupe Valneva.

“AX” est interfacé avec la paie, le logiciel de gestion de trésorerie et l'outil de « business intelligence » TAGETIK utilisé pour le contrôle de gestion. Valneva opère régulièrement des rapprochements entre ces logiciels.

Les immobilisations et les amortissements sont également traités par AX, sauf pour Valneva Sweden AB qui les traite via JEEVES.

Depuis début 2014, les factures fournisseurs sont enregistrées dans le système ERP AX, sauf pour Valneva Sweden AB qui les enregistre via JEEVES.

En fin d'année, les données comptables de AX pour l'entité Valneva SE sont transférées dans l'application « Etats Comptables et Fiscaux » de SAGE de manière à :

- + établir les comptes sociaux en normes françaises dans leur présentation officielle ;
- + établir la liasse fiscale 2065 et ses annexes ;
- + télétransmettre la liasse fiscale.



Les données informatiques sont régulièrement sauvegardées de façon complémentaire sur des bandes magnétiques qui sont elles-mêmes stockées dans un coffre-fort.

En ce qui concerne les données brutes (contrats, procès-verbaux etc.), un original et une copie électronique existent pour chaque document. Un exemplaire original de chacun de ces documents est conservé sur l'un des sites de Valneva (en général, sur le site directement concerné par ce document), tandis que les copies des contrats sont également partagées informatiquement (avec restrictions d'accès) via le réseau informatique interne de la Société.

Identification et analyse des risques affectant l'information comptable et financière

Lors de l'élaboration des comptes, la Direction financière rédige un document listant l'ensemble des points, opérations et contrôles devant être vérifiés afin d'identifier et éviter les principaux risques, notamment de fraudes ou d'erreurs.

En outre, Valneva a documenté les processus clefs au moyen d'un certain nombre de contrôles clefs.

Contrôles

Valneva procède aux contrôles habituels, par exemple lors de la clôture des comptes, tels que les inventaires de ses stocks ou les rapprochements bancaires.

Valneva utilise une matrice de validation des achats et des factures et a documenté les processus clefs au moyen d'un certain nombre de contrôles clefs.

Autres informations comptables et financières destinées aux actionnaires

A l'occasion d'opérations particulières (émission d'options de souscription ou d'achat d'actions, émission de bons de souscription d'actions, levée des droits attachés à ces titres, augmentations de capital etc.), des informations comptables et financières peuvent devoir être communiquées aux actionnaires. Elles sont alors, en fonction de leur nature et des obligations propre à l'opération concernée, élaborées en concertation avec la Direction et le Directeur juridique de Valneva pour être intégrées dans les documents juridiques.

Ces opérations sont souvent soumises à un rapport des Co-commissaires aux Comptes et/ou d'un Commissaire aux apports.

Communication financière et comptable

Les départements "Finances" et "Juridique" ont établi ensemble le planning des publications obligatoires.

Le Document de Référence est rédigé conjointement par les départements « Communication et Relations Investisseurs », "Finances" et "Juridique", et fait l'objet d'une revue par les Commissaires aux Comptes de la Société.

5. LIMITATIONS QUE LE CONSEIL APPORTE AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

Les obligations d'information relatives aux limitations apportées par le conseil aux pouvoirs du Directeur Général ne concernent que les sociétés anonymes à conseil d'administration. Valneva est une Société Européenne à directoire et à conseil de surveillance et n'est donc pas concernée.

6. PRINCIPES ET RÈGLES ARRÊTÉS POUR DETERMINER LES RÉMUNÉRATIONS

La Société applique la Recommandation n°2 du Code MiddleNext sur la définition et la transparence de la rémunération des dirigeants et mandataires sociaux. La Société expose, ci-dessous, les principes de sa politique de rémunération.

6.1 Cumul contrat de travail / statut de dirigeant

La Recommandation n°1 du Code MiddleNext prévoit que la détention cumulée d'un contrat de travail et d'un mandat social doit être appréciée par le Conseil dans le respect de la réglementation.

Pour les sociétés à directoire et conseil de surveillance, cette Recommandation s'applique au Président du directoire. Si le Président du directoire de la Société n'est pas salarié de Valneva SE, il est cependant titulaire d'un contrat de travail, appelé « *Management Agreement* », avec la filiale de Valneva SE « Valneva Austria GmbH » dans laquelle il est co-gérant. Ce contrat est conforme à la législation autrichienne en vigueur, celle-ci permettant de combiner un contrat de travail et une fonction de direction dans la même entité. Le contrat en vigueur à la date du présent rapport a été autorisé par le conseil de surveillance de Valneva SE le 25 juin 2015.

6.2 Rémunération fixe

Les membres du directoire perçoivent une rémunération fixe, ainsi que certains avantages en nature.

Cette rémunération fixe est évaluée en fonction du marché de référence, des performances propres au mandataire et de ses responsabilités (Recommandation n°2 du Code MiddleNext).

En ce qui concerne les avantages en nature, un des membres du directoire bénéficie d'une assurance chômage dont la prime est prise en charge par la Société. Par ailleurs, une couverture d'assurance « combinée » vie/décès a également été souscrite, et le coût pris en charge par le Groupe. Deux membres du directoire bénéficient actuellement d'une assurance décès et invalidité.

Des informations complémentaires relatives aux rémunérations fixes et avantages en nature versées aux membres du directoire au cours de l'exercice 2015 sont détaillées en Section 20.1 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.

6.3 Rémunération variable

Les membres du directoire perçoivent également une rémunération variable, la partie variable représentant un pourcentage de la partie fixe.

La partie variable n'est versée que suite au constat de l'atteinte effective des objectifs par le conseil de surveillance. Les objectifs sont définis par le conseil de surveillance sur recommandations du Comité des nominations et des rémunérations.

Les objectifs déclinés pour chaque mandataire correspondent aux objectifs de la Société. A chaque objectif est associé un coefficient.

Généralement, une revue de la progression relative aux objectifs fixés est effectuée en milieu de chaque année par le Comité des nominations et des rémunérations.

D'autres informations sur les rémunérations variables versées aux membres du directoire au cours de l'exercice 2015 sont détaillées en Section 20.1 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.

6.4 Plan d'options de souscription d'actions et/ou d'actions gratuites

En ce qui concerne les plans d'attribution d'options de souscription et d'actions gratuites, la Société, dans un but de motivation et de fidélisation, a toujours souhaité faire bénéficier ses salariés d'options de souscription d'actions ou d'actions gratuites, à travers la mise en œuvre de plans successifs (voir Section 13.2 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015). La Société applique ainsi la Recommandation n°5 du Code MiddleNext sur les conditions d'attribution d'options et d'actions gratuites. Le nombre de titres attribués à chaque salarié dépend notamment de sa classification.

L'attribution d'options de souscription d'actions et/ou d'actions gratuites aux dirigeants a été dans le passé liée à la réalisation d'objectifs majeurs fixés par la Société. Cependant, des attributions peuvent être décidées en dehors de tout critère de performance. A cet égard, la Société n'applique pas la Recommandation n°5 du code MiddleNext sur l'exercice et les conditions d'attribution d'options de souscription et d'actions gratuites. En revanche, la Société lie ces attributions définitives ou la possibilité d'exercer des options de souscription à des critères de présence (sauf, cependant, dans des hypothèses de cession d'activités où des dérogations ont pu être accordées par le directoire de la Société), dans la mesure où l'objectif principal de la Société est de fidéliser ses mandataires sociaux et hommes clefs. De cette manière, la Société s'assure qu'elle est en mesure de proposer des niveaux de rémunération dont l'attractivité est conforme avec aux pratiques du secteur de l'industrie pharmaceutique. En revanche, la Société ne pouvant s'aligner sur les rémunérations servies dans le secteur, l'attribution d'options de souscription d'actions et/ou d'actions gratuites permet en partie de pallier ce différentiel.

Par ailleurs, un pourcentage d'actions gratuites et d'actions résultant de l'exercice d'options de souscription d'actions (habituellement 20%) doit être détenu par les dirigeants et les mandataires de la Société jusqu'à ce que ces derniers n'exercent plus leurs fonctions.

La plupart des plans d'options de souscription d'actions ne prévoient pas de « rabais » sur le prix d'exercice. Cependant, le plan d'options de souscription d'actions mis en œuvre en 2013 a prévu un rabais de 10% par rapport au cours de clôture moyen de l'action de Valneva sur le marché Euronext de Paris constaté les vingt derniers jours précédant la date à laquelle les options ont été attribuées.

En 2015, la Société a décidé que les plans d'options de souscription d'actions seraient principalement au bénéfice des salariés non dirigeants, tandis que les membres du directoire et du Comité exécutif auraient la possibilité de participer à un programme d'attribution gratuite d'actions de préférence convertibles, programme d'une durée de 4 ans qui requiert un investissement personnel.

D'autres informations relatives aux attributions d'options de souscription et d'actions gratuites accordées aux mandataires sociaux sont disponibles dans les rapports spéciaux du directoire établis en vertu des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce et des articles L. 225-197-1 à L. 225-197-3 du Code de commerce, ainsi qu'au sein de la Section 20 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.

6.5 Indemnités de départ

Le Code MiddleNext prévoit certains principes au sein de sa Recommandation n°3, concernant les indemnités de départ pour les dirigeants.

La Société a fixé les termes et conditions des indemnités de départ de ses dirigeants ; concernant M. Franck GRIMAUD, les dispositions relatives à ces indemnités se retrouvent au sein de son « *Management Agreement* » conclu avec la Société, tandis que pour Messieurs Thomas LINGELBACH et Reinhard KANDERA, celles-ci se trouvent au sein de leurs « *Management Agreements* » respectifs conclus avec la filiale « Valneva Austria GmbH ».

Nous vous invitons à vous reporter à la Section 20.1.5 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015 pour de plus amples informations sur le régime d'indemnités de départ prévu pour les membres du directoire de la Société.

Certains aspects du régime d'indemnités de départ des membres du directoire ne respectent pas la Recommandation n°3 du Code MiddleNext.

6.6 Régimes et retraite supplémentaires

Il n'existe aucun système de retraite supplémentaire au sein de la Société. Conformément aux pratiques habituelles en Autriche, deux membres du directoire, en tant que co-gérants de Valneva Austria GmbH, filiale de la Société, bénéficient d'une police d'assurance-vie de type épargne à long terme, pour laquelle la prime mensuelle est payée par Valneva Austria GmbH. Des informations plus détaillées sur cette police figurent dans la Section 20.1.5 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.

6.7 Jetons de présence

Le 26 juin 2014, les actionnaires ont voté une résolution prévoyant l'allocation de jetons de présence pour un montant de € 250 000 pour la période courant du 1^{er} juin 2014 au 31 mai 2015 et toutes les périodes de 12 mois subséquentes, sauf nouvelle décision. Contrairement à la Recommandation n°14 du Code MiddleNext, le paiement des jetons de présence n'est pas lié à l'assiduité des membres. En pratique, la Société n'a à déplorer aucun problème de ce type (cf. [Section 2.1.2](#) du présent Rapport), ses membres étant généralement présents et disponibles pour l'exercice de leur mandat.

7. INFORMATIONS CONCERNANT LA STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT ET LES ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

Conformément à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, les informations concernant la structure de l'actionariat et les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique se trouvent au sein de la Section 15 du Rapport de gestion de la Société établi pour l'exercice 2015.

Le 17 Mars 2016



Frédéric GRIMAUD

Président du conseil de surveillance



VALNEVA SE

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les Comptes Consolidés

192

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92208 Neuilly sur Seine

Deloitte & Associés

Les Docks - Atrium 10.4
10, place de la Joliette
13002 Marseille

VALNEVA

Société Européenne

Gerland PlazaTechSud

70, rue Saint-Jean-de-Dieu

69007 LYON

**Rapport des Commissaires aux Comptes
sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2015



Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- + le contrôle des comptes consolidés de la Société VALNEVA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- + la justification de nos appréciations ;
- + la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les Annexes 5.2 « Principes comptables et méthodes d'évaluation » et 5.31 « Regroupement d'entreprises » de l'annexe aux comptes consolidés relatives à l'acquisition de Crucell Sweden AB intervenue le 9 février 2015 et à son incidence sur les comptes consolidés, rendant de fait les exercices 2014 et 2015 non comparables.

II. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

Les immobilisations incorporelles, dont les montants nets figurant au bilan au 31 décembre 2015 s'établissent à 98,6 millions d'euros, ont fait l'objet de tests de perte de valeur selon les modalités décrites dans les Annexes 5.2.8 « Immobilisations incorporelles » et 5.2.10 « Dépréciation des actifs non financiers » de l'annexe aux comptes consolidés. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests fondés sur la valeur d'utilité, et contrôlé la cohérence des hypothèses retenues avec les données prévisionnelles issues des plans stratégiques établis pour chacune des activités ou divisions sous le contrôle du Groupe et nous avons vérifié que l'Annexe 5.13 « Immobilisations incorporelles et goodwill » de l'annexe aux comptes consolidés donne une information appropriée.



Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Marseille, le 18 mars 2016

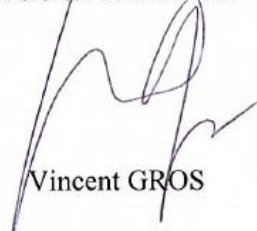
Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Thierry CHARRON

Deloitte & Associés



Vincent GROS



VALNEVA SE

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes Sociaux

195

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92208 Neuilly sur Seine

Deloitte & Associés

Les Docks - Atrium 10.4
10, place de la Joliette
13002 Marseille

VALNEVA

Société Européenne

Gerland PlazaTechSud

70, rue Saint-Jean-de-Dieu

69007 LYON

**Rapport des Commissaires aux Comptes
sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2015

**Aux Actionnaires,**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- + le contrôle des comptes annuels de la Société VALNEVA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- + la justification de nos appréciations ;
- + les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

II. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les titres de participations, dont les montants nets figurant au bilan au 31 décembre 2015 s'établissent à 154 929 milliers d'euros, ont fait l'objet de tests de perte de valeur selon les modalités décrites dans l'Annexe 4.2.10 « Immobilisations financières » de l'annexe aux comptes annuels. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests fondés sur la valeur d'utilité, et contrôlé la cohérence des hypothèses retenues avec les données prévisionnelles issues des plans stratégiques établis pour chacune des activités ou divisions sous le contrôle du Groupe et nous avons vérifié que les Annexes 4.2.10, 4.3.3 « Immobilisations financières » et 4.4.9 « Amortissements, provisions et perte de valeur » de l'annexe aux comptes annuels donnent une information appropriée.

Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.



III. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du directoire et dans les documents adressés aux Actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre Société auprès des sociétés contrôlant votre Société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-Seine et Marseille, le 18 mars 2016

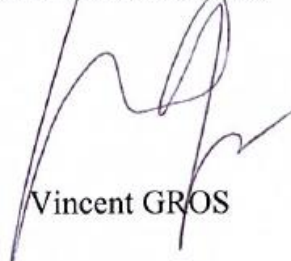
Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Thierry CHARRON

Deloitte & Associés



Vincent GROS



VALNEVA SE

Rapport des Commissaires aux Comptes sur le Rapport du Président du conseil de surveillance

198

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92208 Neuilly sur Seine

Deloitte & Associés

Les Docks - Atrium 10.4
10, place de la Joliette
13002 Marseille

VALNEVA

Société Européenne

Gerland PlazaTechSud

70, rue Saint-Jean-de-Dieu

69007 LYON

**Rapport des Commissaires aux Comptes
établi en application de l'article L. 225-235
du Code de commerce, sur le rapport du Président du
Conseil de surveillance**

Exercice clos le 31 décembre 2015



Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la Société VALNEVA et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre Société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société et donnant les autres informations requises par l'article

L. 225-68 du Code de commerce, relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- + de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- + d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- + prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- + prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- + déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.



Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Marseille, le 18 mars 2016

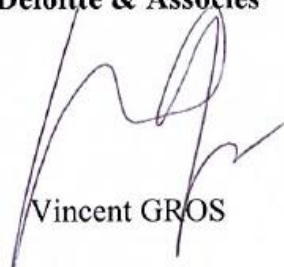
Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Thierry CHARRON

Deloitte & Associés



Vincent GROS



ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

« Nous attestons, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Rapport Financier Annuel sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous attestons par ailleurs qu'à notre connaissance, les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le Rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées. »

Thomas LINGELBACH
Président du directoire

Franck GRIMAUD
Directeur Général