

S1 2025

RAPPORT SEMESTRIEL
2025

1 JANVIER - 30 JUIN 2025

12 août 2025

VALNEVA SE
Campus Bio-Ouest
6 rue Alain Bombard
44800 Saint-Herblain, France
www.valneva.com

SOMMAIRE

REMARQUES GÉNÉRALES ET AVERTISSEMENT	3
I. RAPPORT D'ACTIVITÉ	4
1 Présentation générale	4
2 Activités de la société	4
3 Éléments financiers du premier semestre 2025	9
4 Perspectives opérationnelles et stratégiques pour l'exercice 2025	11
5 Facteurs de risques	12
6 Transactions entre les parties liées	13
II. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE (PÉRIODE DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2025)	14
III. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS CONDENSÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2025 (NON AUDITÉS)	15
1 Compte de résultat consolidé intermédiaire et résultat global consolidé condensé intermédiaire (non audités)	15
2 État de la situation financière consolidé condensé intermédiaire (non audité)	16
3 Tableau des flux de trésorerie consolidé condensé intermédiaire (non audité)	17
4 État de variation des capitaux propres consolidé condensé intermédiaire (non audité)	18
5 Notes explicatives afférentes aux états financiers consolidés condensés intermédiaires (non-audités)	19
5.1 Informations générales	19
5.2 Résumé des principales règles comptables	21
5.3 Estimations et hypothèses comptables déterminantes	22
5.4 Informations sectorielles	23
5.5 Chiffre d'affaires	23
5.6 Charges d'exploitation par nature	25
5.7 Autres produits et charges opérationnels, nets	25
5.8 Produits/(charges) financier(e)s, nets	26
5.9 Test de dépréciation	26
5.10 Stocks	27
5.11 Créances clients	28
5.13 Trésorerie et équivalents de trésorerie	29
5.14 Emprunts	29
5.15 Comptes fournisseurs et charges à payer	30
5.16 Passifs sur contrats	30
5.17 Passif au titre de remboursement futur	31
5.18 Informations relatives au flux de trésorerie	32
5.19 Autres passifs et litiges	32
5.20 Transactions entre parties liées	33
5.21 Événements postérieurs à la date de clôture	33
IV. ATTESTATION DES PERSONNES RESPONSABLES	34

REMARQUES GÉNÉRALES ET AVERTISSEMENT

Dans le présent rapport financier semestriel, sauf indication contraire, les termes « Société », « Valneva » et « Groupe » renvoient à la société Valneva SE et ses filiales.

« Valneva », le logo Valneva, « IXIARO », « JESPECT », « DUKORAL », « IXCHIQ » et les autres marques commerciales ou marques de service de Valneva SE ou ses partenaires commerciaux apparaissant dans ce rapport semestriel sont la propriété de Valneva, ses filiales, ou ses partenaires commerciaux, le cas échéant. Par commodité uniquement, les marques commerciales, les marques de service et les noms commerciaux mentionnés dans ce rapport semestriel sont énumérés sans les symboles ® et ™, ce qui ne doit toutefois pas être interprété comme une indication que leurs propriétaires respectifs ne feraient pas valoir, dans toute la mesure permise par la loi applicable, leurs droits à cet égard. Toutes les autres marques commerciales, noms commerciaux et marques de service figurant dans ce rapport semestriel sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Il n'est pas dans l'intention de Valneva d'utiliser ou d'afficher les marques commerciales et les noms commerciaux d'autres sociétés dans le but de suggérer une quelconque relation avec ces sociétés, ou toute forme de soutien ou de parrainage avec ces dernières.

Le présent rapport financier semestriel contient des indications sur les objectifs du Groupe et ses perspectives, notamment dans le chapitre « 1.4 Perspectives opérationnelles et stratégiques pour l'exercice 2025 ». Ces indications sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la Société.

Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment aux aléas des activités de Recherche et Développement ainsi qu'à l'environnement économique, financier, concurrentiel, réglementaire et climatique. En outre, la matérialisation de certains risques décrits au chapitre « 1.5 Facteurs de risques. » du présent rapport financier semestriel est susceptible d'avoir un impact sur les activités du Groupe et sa capacité à réaliser ses objectifs.

Les investisseurs sont invités à examiner attentivement chacun des facteurs de risques exposés au chapitre « 1.5

Facteurs de risques. » du présent rapport avant de prendre leur décision d'investissement. Les risques présentés dans ce rapport sont ceux que le Groupe considère comme les plus significatifs pour le second semestre 2025 et ne constituent pas l'ensemble des risques auxquels le Groupe est confronté durant cette période ou au-delà. Un ou plusieurs de ces risques peuvent avoir un effet négatif sur les activités du Groupe, sa situation, les résultats de ses opérations ou sur ses objectifs et prévisions. En outre, d'autres risques non encore identifiés ou considérés comme significatifs par le Groupe pourraient avoir les mêmes effets négatifs, et les investisseurs pourraient perdre tout ou partie de leur investissement.

Les déclarations prospectives et les objectifs figurant dans le présent rapport financier semestriel peuvent être affectés par des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats futurs, les performances et les réalisations du Groupe soient significativement différents des objectifs formulés ou suggérés. Ces facteurs peuvent inclure les évolutions de la conjoncture économique et commerciale, de la réglementation, ainsi que les facteurs exposés dans le chapitre « 1.5 Facteurs de risques. » du présent rapport financier semestriel ainsi que les risques et incertitudes discutés ou identifiés dans les documents publics de Valneva déposés auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, y compris ceux énumérés dans le Document d'Enregistrement Universel 2024 de la Société déposé auprès de l'AMF le 25 mars 2025, qui est disponible sur les sites internet de la Société et de l'AMF, et les documents publics et rapports déposés auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission, y compris le rapport annuel 2024 de la Société sur le formulaire 20-F, disponible sur le site internet de la SEC.

Les références au site internet de Valneva et à ses comptes sur les réseaux sociaux sont incluses à titre d'information uniquement et le contenu qui y figure, ou qui est accessible par le biais du site internet de Valneva et de ces comptes sur les réseaux sociaux, n'est pas inclus dans le présent rapport et n'en constitue pas non plus une partie.

I. RAPPORT D'ACTIVITÉ

1 Présentation générale

Valneva est une société spécialisée dans le développement, la production et la commercialisation de vaccins prophylactiques contre des maladies infectieuses générant d'importants besoins médicaux. La Société a une approche hautement spécialisée et ciblée et utilise son expertise dans les différents modes de vaccination pour développer des solutions vaccinales qui sont soit les premières, meilleures, ou seules de leur catégorie.

La Société dispose d'une solide expertise, ayant fait progresser plusieurs vaccins des premiers stades de la recherche jusqu'à leur mise sur le marché. Elle commercialise actuellement trois vaccins du voyage.

Les revenus de l'activité commerciale croissante de la Société contribuent à l'avancée continue de son

portefeuille de vaccins. Celui-ci comprend le seul candidat vaccin contre la maladie de Lyme en phase avancée de développement clinique, sous partenariat avec Pfizer, le candidat vaccin tétravalent le plus avancé au monde contre la shigellose ainsi que des candidats vaccins contre le virus Zika et d'autres menaces pour la santé publique mondiale.

Valneva compte près de 700 employés et exerce ses activités depuis l'Autriche, la Suède, la Grande-Bretagne, la France, le Canada et les États-Unis. Pour plus d'information, consulter www.valneva.com et suivez la société sur [LinkedIn](https://www.linkedin.com/company/valneva).

Le portefeuille des vaccins commerciaux et cliniques de la société est présenté ci-dessous:

	Programme	Recherche Amont	Préclinique	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Commercialisé
Produits Commerciaux	IXIARO®	Seul vaccin approuvé aux États-Unis / en Europe contre l'encéphalite japonaise					
	DUKORAL®	Vaccin contre le choléra (ETEC*) bien établi et approuvé dans >30 pays					
	IXCHIQ®	Vaccin à dose unique contre le chikungunya (U.S., UE, Canada, UK et Brésil)					
Programmes Cliniques	VLA15 : Maladie de Lyme	Candidat vaccin contre la maladie de Lyme le plus avancé au monde					
	VLA1553 : Chikungunya	Étude de Phase 3 chez les adolescents (Brésil) et étude pédiatrique visant à élargir l'utilisation du vaccin					
	S4V2 : Shigellose	Phase 2 CHIM ² et Phase 2 pédiatrique en cours					
	VLA1601 : Zika	Potentiel pour devenir le premier / meilleur					
Programmes Précliniques	VLA2112 : EBV						
	Maladies Entériques						

1 Indication ETEC dans certains marchés seulement ; 2 Modèle d'infection humaine contrôlée

2 Activités de la société

2.1 Recherche et développement de vaccins (R&D)

Le portefeuille de Valneva est composé de candidats vaccins différenciés à différents stades de recherche et développement. La Société s'attache à développer des candidat vaccins qui sont soit les premiers, les meilleurs, ou les seuls dans leur indication et qui répondent à des besoins non satisfaits dans le domaine des maladies infectieuses.

Chaque produit de ce portefeuille se différencie soit en ciblant une maladie pour laquelle il n'existe actuellement aucun traitement préventif ni solution thérapeutique efficace soit en ciblant une maladie pour laquelle la Société pense pouvoir apporter des avantages thérapeutiques significatifs par rapport aux autres vaccins et options de traitement existants.

Valneva aspire à développer ses produits jusqu'à leur autorisation de mise sur le marché et leur commercialisation soit en propre, comme illustré par son

vaccin contre le chikungunya, soit au travers d'accords de partenariat et de licence, comme illustré par sa collaboration avec Pfizer pour son candidat vaccin contre la maladie de Lyme VLA15 et avec LimmaTech Biologics pour son candidat vaccin contre la shigellose.

Candidat vaccin contre la maladie de Lyme - VLA15

La maladie de Lyme

La maladie de Lyme est une infection systémique causée par la bactérie *Borrelia* et transmise à l'homme par les tiques *Ixodes*¹. Elle est considérée comme étant la maladie par vecteur la plus commune dans l'hémisphère nord².

Bien que l'incidence réelle de la maladie de Lyme soit inconnue, on estime qu'elle touche environ 476 000 personnes par an aux États-Unis et 130 000 personnes par

¹ Stanek et al. 2012, *The Lancet* 379:461-473

² Gern L, Falco RC. Lyme disease. *Rev Sci Tech*. 2000 Apr;19(1):121-35

an en Europe^{3,4}. La recherche actuelle sur cette maladie suggère que les cas de maladie de Lyme pourraient augmenter de 92 % d'ici 2100 aux États-Unis en raison du changement climatique⁵. Bien que la plupart des patients se remettent de la maladie de Lyme, 10 à 20 % d'entre eux présentent des symptômes persistants qui, pour certains, sont chroniques et invalidants. Des études indiquent que la maladie de Lyme coûte environ \$1,3 milliard par an en frais médicaux directs, rien qu'aux États-Unis⁶.

La transmission de la maladie de Lyme est bien comprise et documentée. La bactérie *Borrelia* colonise les glandes salivaires des tiques. Lorsqu'une tique se fixe à un hôte pour se nourrir, elle injecte sa salive dans l'hôte humain ou animal, apportant avec elle des antihistaminiques, des bloqueurs de cytokines, des anticoagulants et, dans le cas d'une tique infectée, la bactérie *Borrelia* également.

Les premiers symptômes de la maladie de Lyme (éruption cutanée s'étendant progressivement, appelée érythème migrant, ou des symptômes non spécifiques tels que fatigue, fièvre, maux de tête, raideur légère de la nuque, arthralgie ou myalgie) peuvent souvent être ignorés ou mal interprétés car ils sont souvent associés à d'autres maladies moins graves. En l'absence de traitement, la maladie peut se disséminer et entraîner de plus graves complications touchant les articulations (arthrite), le cœur (cardiopathie) ou le système nerveux⁷. La nécessité médicale d'une vaccination contre la maladie de Lyme ne cesse d'augmenter alors que la maladie continue à s'étendre géographiquement⁸.

Candidat vaccin VLA15

Valneva et son partenaire, Pfizer, poursuivent le développement d'un candidat vaccin multivalent à sous-unités de protéines qui cible la surface externe de la protéine A (OspA) de la *Borrelia burgdorferi*, la bactérie à l'origine de la maladie de Lyme. VLA15 est conçu pour prévenir la maladie de Lyme en générant des anticorps qui ciblent la protéine OspA à la surface de la *Borrelia*, tuant la bactérie avant qu'elle ne puisse être transmise à l'hôte humain par la tique infectée. Le programme a reçu le statut Fast Track de la FDA en juillet 2017⁹ et, en avril 2020, Valneva a annoncé une collaboration avec Pfizer pour les dernières étapes du développement clinique et la commercialisation de VLA15¹⁰. En juin 2022, les termes de cet accord ont été mis à jour¹¹ et Pfizer a investi 90,5 millions d'euros (95 millions de dollars) dans Valneva dans le cadre d'un accord de souscription d'actions. Si VLA15 est approuvé et commercialisé en Europe, Valneva devrait recevoir 143 millions de dollars de paiements d'étape de Pfizer, des redevances croissantes sur les ventes allant de 14 % à 22 % complétées par des paiements d'étape

pouvant atteindre 100 millions de dollars, payables à Valneva sur la base des ventes cumulées.

Valneva et Pfizer ont annoncé des résultats pour trois essais cliniques de Phase 2 de VLA15 rassemblant un total de 1443 participants sains âgés de 5 à 65 ans, chez lesquels des niveaux élevés d'anticorps contre les six sérotypes ont été observés^{12,13,14}. Ces résultats incluent l'annonce, en septembre 2024, de données positives d'immunogénicité et d'innocuité de Phase 2 chez les enfants et les adolescents après une vaccination avec une deuxième dose de rappel avec VLA15, effectuée un an après la première vaccination de rappel. La réponse immunitaire et le profil d'innocuité de VLA15 un mois après avoir reçu cette deuxième dose de rappel étaient similaires à ceux rapportés après avoir reçu la première dose de rappel, démontrant ainsi le bénéfice potentiel que pourrait avoir une vaccination de rappel avant chaque saison de maladie de Lyme. Ces résultats ont de nouveau démontré une forte réponse anamnétique un mois après une seconde vaccination de rappel avec VLA15 (31^{ème} mois) chez les participants pédiatriques (âgés de 5 à 11 ans), adolescents (âgés de 12 à 17 ans) ainsi que chez les adultes (âgés de 18 à 65 ans) pour tous les sérotypes. Une séroconversion (SCR)* a été observée chez un grand nombre de participants à un taux supérieur à 90 % pour tous les sérotypes de la protéine de surface externe A (OspA) dans toutes les tranches d'âge, en ligne avec les taux de séroconversion obtenus après la première dose de rappel. La moyenne géométrique des titres d'anticorps un mois après la première et la deuxième dose de rappel (soit au 19^{ème} et 31^{ème} mois) était similairement élevée. Le profil d'innocuité et de tolérance de VLA15 après une deuxième dose de rappel était conforme à celui observé après la première dose de rappel. À ce jour, aucun problème de sécurité n'a été observé par le comité indépendant de surveillance des données de sécurité (DSMB).

Les résultats des essais de phase 2, VLA15-201 et VLA15-202, ont été publiés dans la revue médicale *Lancet Infectious Diseases* en juin 2024¹⁵. Les résultats de Phase 2 portant sur l'administration d'une dose de rappel à 18 mois après la vaccination initiale ont été publiés dans la même revue en juillet 2024¹⁶.

En août 2022, Valneva et Pfizer ont lancé une étude clinique de Phase 3 intitulée « Vaccine Against Lyme for Outdoor Recreationists (VALOR) », pour évaluer l'efficacité, l'innocuité et l'immunogénicité de leur candidat vaccin expérimental contre la maladie de Lyme, VLA15, chez les participants âgés de cinq ans et plus dans les régions fortement endémiques des États-Unis et d'Europe¹⁷. L'étude a été conçue pour suivre les

³ Burn L, et al. Incidence of Lyme Borreliosis in Europe from National Surveillance Systems (2005–2020). April 2023. *Vector Borne and Zoonotic Diseases*. 23(4): 156–171.

⁴ Kugeler KJ, et al. Estimating the frequency of Lyme disease diagnoses—United States, 2010–2018. February 2021. *Emerging Infectious Diseases*. 27(2).

⁵ [Lyme disease cases may rise 92 per cent in US due to climate change](#)

⁶ [Lyme Disease Costs Up to \\$1.3 Billion Per Year to Treat, Study Finds](#)

⁷ Sykes RA, et al. An estimate of Lyme borreliosis incidence in Western Europe. *Journal of Public Health* 2017; 39(1): 74–81

⁸ Center for Disease Control and Prevention. Lyme Disease. Data and Surveillance. April 2021. Available at: https://www.cdc.gov/lyme/datasurveillance/index.html?CDC_AA_refVal=https%3A%2F%2Fwww.cdc.gov%2Flyme%2Fstats%2Findex.html Accessed July 2022.

⁹ [Valneva reçoit le statut de "Fast Track" de la FDA pour son candidat vaccin contre la maladie de Lyme VLA15](#)

¹⁰ [Valneva et Pfizer annoncent leur collaboration pour co-développer et commercialiser le vaccin VLA15 contre la maladie de Lyme](#)

¹¹ [Valneva et Pfizer signent un accord de souscription d'actions et amendent les termes de leur accord de collaboration pour le candidat vaccin contre la maladie de Lyme VLA15](#)

¹² [Valneva et Pfizer annoncent des données à six mois sur la persistance des anticorps chez les enfants et les adultes avec leur candidat vaccin contre la maladie de Lyme](#)

¹³ [Valneva et Pfizer lancent une étude de Phase 3 pour leur candidat vaccin contre la maladie de Lyme VLA15](#)

¹⁴ [Valneva et Pfizer annoncent de nouveaux résultats positifs de Phase 2, incluant une dose de rappel, pour leur candidat vaccin contre la maladie de Lyme](#)

¹⁵ [https://www.thelancet.com/journals/laninf/article/PIIS1473-3099\(24\)00175-0/abstract](https://www.thelancet.com/journals/laninf/article/PIIS1473-3099(24)00175-0/abstract)

¹⁶ [https://www.thelancet.com/journals/laninf/article/PIIS1473-3099\(24\)00372-4/abstract](https://www.thelancet.com/journals/laninf/article/PIIS1473-3099(24)00372-4/abstract)

¹⁷ [Valneva et Pfizer lancent une étude de Phase 3 pour leur candidat vaccin contre la maladie de Lyme VLA15](#)

participants vaccinés pendant deux saisons consécutives de tiques.

En décembre 2023, Valneva et Pfizer ont annoncé avoir finalisé le recrutement de 9,437 participants âgés de cinq ans et plus pour cette étude. En juillet 2024, les sociétés ont annoncé la finalisation de la série de primovaccinations et en août 2025 toutes les vaccinations ont été achevées. Les participants seront suivis pour mesurer le nombre de cas de maladie de Lyme jusqu'à la fin de la saison de tiques 2025.

Pfizer prévoit de soumettre une demande d'autorisation de mise sur le marché (BLA) à la FDA et une demande d'autorisation de mise sur le marché (AMM) à l'EMA en 2026, sous réserve que les données obtenues soient positives.

Candidat Vaccin contre la Shigellose – S4V2

La shigellose

La shigellose est une menace mondiale pour la santé publique causée par les bactéries *Shigella* gram-négatif. 165 millions d'infections seraient dues à la Shigellose dont 62,3 millions toucheraient les enfants de moins de cinq ans. Les diarrhées infectieuses sont l'une des principales causes de morbidité et mortalité dans de nombreux pays et touche également les voyageurs et le personnel militaires déployé dans les régions endémiques. Environ 600,000 décès seraient attribués à la Shigellose chaque année et elle représenterait la deuxième cause de diarrhées mortelles. Le traitement standard pour la shigellose est une réhydratation orale et un traitement antibiotique. Cependant, les bactéries sont désormais résistantes à de nombreux antibiotiques et de nombreux cas d'épidémies font état de souches résistantes aux médicaments, rendant ainsi les traitements extrêmement difficiles. Il n'existe actuellement aucun vaccin approuvé contre la shigellose, à l'exception de vaccins chinois et russes, et le développement de vaccins contre la shigellose a été classé prioritaire par l'Organisation mondiale de la santé (OMS). Le marché mondial des vaccins contre la shigellose est estimé à plus de 500 millions de dollars par an.

Candidat Vaccin S4V2

En août 2024, Valneva a conclu un partenariat stratégique, via la signature d'un accord de licence exclusif, pour le développement, la production et la commercialisation de Shigella4V (S4V2), le candidat vaccin tétravalent contre la shigellose le plus avancé au monde¹⁸.

Lors de la mise en place du partenariat, LimmaTech avait déjà généré des données intermédiaires positives de Phase 1/2 pour le candidat vaccin S4V2¹⁹, montrant un profil d'innocuité et de tolérabilité favorable ainsi que des données d'immunogénicité solides contre les quatre sérotypes pathogènes les plus courants de *Shigella*, *S. flexneri* 2a, 3a, 6 et *S. sonnei*. Les résultats finaux de la Phase 1/2 ont confirmé les données intermédiaires.

Selon les termes de l'accord avec Valneva, LimmaTech a reçu un paiement initial de 10 millions d'euros et pourrait recevoir des paiements d'étapes liés aux avancées réglementaires et cliniques du produit d'un montant maximum de 40 millions d'euros, ainsi que des redevances à deux chiffres (bas de la fourchette) sur les ventes.

LimmaTech doit mener un essai d'infection contrôlée chez l'humain (CHIM) de Phase 2 ainsi qu'un essai pédiatrique de Phase 2 dans les PRFI. Ces deux essais cliniques ont été initiés respectivement en novembre 2024 et en avril 2025.

LimmaTech est le promoteur des études cliniques en cours. À l'issue de ces études, Valneva sera titulaire de l'*Investigational New Drug* (IND), gèrera tout le développement ultérieur, y compris les activités de CMC (chimie, fabrication et contrôles) et réglementaires, et sera responsable de la commercialisation du vaccin dans le monde entier, sous réserve de son approbation.

Candidat vaccin contre le virus Zika – VLA1601

Le virus Zika

Le Zika est une maladie virale transmise par les moustiques et causée par le virus Zika, un flavivirus transmis par les moustiques *Aedes*²⁰. Des épidémies ont été signalées en Afrique tropicale, en Asie du Sud-Est, dans les îles du Pacifique et, depuis 2015, dans les Amériques. Selon l'Organisation mondiale de la santé (OMS), il existe un consensus scientifique sur le fait que le virus Zika est une cause de microcéphalie et de syndrome de Guillain-Barré²¹. Entre 2015 et janvier 2018, plus de 500 000 cas d'infection présumée par le Zika, ainsi que de nombreux cas de syndrome congénital associé au Zika, ont été signalés par les pays et territoires des Amériques, selon l'OMS. En outre, les premiers cas locaux de maladie à virus Zika transmis par des moustiques ont été signalés en Europe en 2019 et une activité épidémique de virus Zika a été détectée en Inde en 2021.

La transmission du virus Zika persiste dans plusieurs pays des Amériques et dans d'autres régions endémiques. À ce jour, 89 pays et territoires ont signalé des cas d'infection par le virus Zika transmise par les moustiques, mais la surveillance reste limitée au niveau mondial. Il n'existe pas de vaccins préventifs ni de traitements efficaces et le Zika reste donc une menace pour la santé publique.

Candidat vaccin VLA1601

VLA1601 est un candidat vaccin hautement purifié et inactivé contre le virus Zika (ZIKV). Il est développé sur la même plateforme de fabrication que le vaccin contre l'encéphalite japonaise de Valneva, IXIARO, qui a ensuite été optimisée pour développer le vaccin inactivé et adjuvanté contre la COVID-19, VLA2001, le premier à recevoir une autorisation de mise sur le marché standard en Europe²².

Valneva a annoncé des résultats initiaux positifs pour VLA1601 provenant d'une première étude chez l'homme en novembre 2018²³. L'incidence du Zika a considérablement diminué après le pic atteint en 2016 en raison de l'immunité élevée de la population dans les pays touchés par le virus. La société avait en conséquence décidé de suspendre ce programme et de donner la priorité à ses programmes contre la maladie de Lyme et le chikungunya, qui représentaient des besoins médicaux plus importants.

Cependant, la transmission du virus Zika persiste dans plusieurs pays des Amériques et dans d'autres régions endémiques, Valneva a donc décidé de relancer le développement clinique avec un candidat vaccin optimisé en mars 2024²⁴. L'essai randomisé de phase 1 contrôlé par

¹⁸ <https://valneva.com/press-release/valneva-and-limmatech-enter-into-a-strategic-partnership-to-accelerate-the-development-of-the-worlds-most-clinically-advanced-tetravalent-shigella-vaccine-candidate/?lang=fr>

¹⁹ https://limt.bio.com/wp-content/uploads/2024/02/20240221_LimmaTech_Shigella-Interim-Data-PR_Final.pdf

²⁰ <https://www.cdc.gov/zika/transmission/index.html>

²¹ <http://www.who.int/mediacentre/factsheets/zika/en/>

²² [Valneva reçoit une autorisation de mise sur le marché en Europe pour son vaccin inactivé à virus entier contre la COVID-19, VLA2001](#)

²³ [Emergent BioSolutions et Valneva annoncent des résultats positifs de Phase 1 pour leur candidat vaccin contre le virus Zika](#)

²⁴ <https://valneva.com/press-release/valneva-initiates-phase-1-trial-of-second-generation-zika-vaccine-candidate/>

placebo, VLA1601-102, évalue la sécurité et l'immunogénicité du VLA1601. Environ 150 participants âgés de 18 à 49 ans aux États-Unis ont reçu une dose faible, moyenne ou élevée de VLA1601. De plus, la dose faible de VLA1601 a été évaluée avec un adjuvant supplémentaire. Le recrutement et les vaccinations sont terminés et les résultats de l'essai sont attendus au second semestre 2025.

Le profil de produit cible pour un vaccin contre le virus Zika publié par l'OMS/UNICEF²⁵ préconise un vaccin inactivé à virus entier avec adjuvant à base d'alum pour une population cible de femmes en âge de procréer, pouvant inclure des femmes enceintes, et une population cible secondaire d'adolescents et d'adultes de sexe masculin.

Le virus Zika figure sur la liste des maladies tropicales pouvant bénéficier d'un bon de revue prioritaire (PRV) de la FDA américaine²⁶.

Candidats vaccins précliniques

Valneva continue de travailler sur le développement de candidats vaccins précliniques ciblés afin de renforcer son portefeuille clinique.

En recherche préclinique, la Société se concentre actuellement sur VLA2112, un candidat vaccin ciblant le virus d'Epstein-Barr (EBV). L'EBV est un pathogène humain répandu qui peut causer une mononucléose infectieuse et est fortement associée au développement de plusieurs types de cancer et de la sclérose en plaques.

En outre, Valneva a initié d'autres activités précliniques sur des candidats vaccins contre différentes maladies entériques.²⁷

2.2 Vaccins commercialisés

Valneva commercialise trois vaccins du voyage, IXIARO/JESPECT, DUKORAL et IXCHIQ. Les ventes de ces vaccins sont complétées par la distribution de produits pour le compte de tiers sur les marchés où Valneva possède ses propres structures de marketing et de distribution (États-Unis, Canada, pays nordiques, Royaume-Uni, Autriche et France).

En juin 2025, Valneva a annoncé la signature d'un accord exclusif avec CSL Seqirus, l'un des plus grands fabricants mondiaux de vaccins contre la grippe, pour la commercialisation et la distribution des trois vaccins de Valneva en Allemagne. Selon les termes de l'accord, CSL Seqirus a récemment lancé IXCHIQ, le vaccin à dose unique contre le chikungunya de Valneva, et commencera à commercialiser les vaccins IXIARO® contre l'encéphalite japonaise et DUKORAL contre le choléra/ETEC de Valneva à compter de janvier 2026. Cet accord a une durée initiale de trois ans et comprend des quantités annuelles minimales d'achat ainsi que des clauses de résiliation standard incluant changement de contrôle et critères de performance.

Au premier semestre 2025, les ventes de Valneva étaient de 91,0 millions d'euros contre 68,3 millions d'euros au premier semestre 2024, qui avait été impacté par des contraintes d'approvisionnement. Les ventes du premier semestre 2025 incluaient 11,4 millions d'euros de produits

commercialisés pour le compte de tiers. Valneva s'attend à ce que les ventes de produits de tiers diminuent progressivement pour représenter moins de 5 % des ventes totales de produits d'ici 2026 / 2027, ce qui permettra à Valneva d'améliorer sa marge brute.

Vaccin contre l'encéphalite japonaise (IXIARO/JESPECT)

IXIARO, ou JESPECT en Australie et en Nouvelle-Zélande, est un vaccin inactivé contre l'encéphalite japonaise produit sur cellules Vero. Il s'agit du seul vaccin contre l'encéphalite japonaise dont l'utilisation est actuellement approuvée aux États-Unis, au Canada et en Europe. IXIARO est indiqué pour une immunisation active contre l'encéphalite japonaise chez les adultes, les adolescents, les enfants et les nourrissons âgés de deux mois et plus, et est un vaccin obligatoire pour le personnel militaire américain déployé dans des zones à risque d'encéphalite japonaise. L'indication pédiatrique d'IXIARO a reçu la désignation de médicament orphelin par la FDA. Le virus de l'encéphalite japonaise, ou JEV, est propagé par les moustiques et constitue la principale cause d'encéphalite virale en Asie et dans le Pacifique occidental.

Depuis l'obtention de l'autorisation de mise sur le marché d'IXIARO/JESPECT en 2009, l'utilisation du vaccin a été étendue chez l'enfant dès l'âge de deux mois par l'agence européenne du médicament (EMA) et l'agence américaine Food and Drug Administration (FDA). Un schéma de vaccination accéléré (deux doses administrées à sept jours d'intervalle) pour les voyageurs adultes (18-65 ans) a par ailleurs été approuvé par l'EMA en 2015 ainsi que par Santé Canada et la FDA en 2018.

En mars 2020, la FDA a approuvé une prolongation de la durée d'utilisation du vaccin IXIARO de 24 à 36 mois²⁸, une modification importante permettant à la Société d'avoir davantage de flexibilité dans la gestion de la fourniture de ses vaccins.

Au cours des dix années précédant la pandémie de COVID-19, Valneva, en collaboration avec ses partenaires commerciaux, a augmenté avec succès la pénétration d'IXIARO® sur les différents marchés où il est distribué. Avec la levée des restrictions sur les voyages et la poursuite de la reprise du marché privé du voyage, cette croissance a désormais repris.

Valneva fournit directement le vaccin IXIARO au département américain de la Défense (DoD). En janvier 2025, Valneva a annoncé la signature d'un nouveau contrat de 32,8 millions de dollars avec le DoD. Comme pour les précédents contrats, il inclut la possibilité d'acheter de nouvelles doses durant les douze mois suivant la date de signature du contrat.

Au premier semestre 2025, les ventes d'IXIARO/JESPECT ont progressé de 31 % pour atteindre 54,7 millions d'euros contre 41,9 millions d'euros au premier semestre 2024, affichant une croissance à deux chiffres des ventes aux voyageurs et au DoD par rapport aux ventes du premier semestre 2024, qui avaient été impactées par des contraintes d'approvisionnement.

Vaccin contre le choléra / l'ETEC²⁹ (DUKORAL)

²⁵ [Target product profile - Zika vaccine.pdf \(unicef.org\)](#)

²⁶ [Tropical Disease Priority Review Voucher Program | FDA](#)

²⁷ <https://www.cdc.gov/ncird/human-metapneumovirus.html>

²⁸ [Valneva : la FDA approuve une prolongation de la durée d'utilisation du vaccin IXIARO à 36 mois ; nouvel appel d'offre publié par l'armée américaine](#)

²⁹ Les indications diffèrent par pays – veuillez-vous référer aux informations posologiques et aux guides de prescription en vigueur dans votre pays pour une information complète sur le produit et notamment les doses à prescrire, toute information relative à la sécurité du produit et les classes d'âge pour lesquelles le vaccin a reçu une autorisation de mise sur le marché. ETEC = bactérie *Escherichia coli* entérotoxigène

Le vaccin anticholérique DUKORAL de Valneva est un vaccin oral indiqué pour la prévention de la diarrhée causée par *Vibrio cholerae* et/ou l'ETEC produisant une toxine thermolabile, la principale cause de la diarrhée du voyageur. Le vaccin contient quatre souches inactivées de la bactérie *Vibrio cholerae* sérotype O1, et une partie de la toxine d'une de ces souches comme substance active.

Son utilisation est autorisée dans l'Union européenne et en Australie pour la protection contre le choléra, et au Canada, en Suisse, en Nouvelle-Zélande et en Thaïlande pour la protection contre le choléra et l'ETEC. DUKORAL est indiqué pour les adultes et les enfants à partir de deux ans se rendant dans des zones où la maladie est endémique.

D'abord homologué en Suède par SBL Vaccines en 1991, puis dans l'Union européenne en 2004, DUKORAL a ensuite été préqualifié par l'OMS. Valneva a acquis DUKORAL en 2015 auprès de Janssen Pharmaceuticals pour répondre à la vision stratégique de la Société d'élargir son portefeuille de vaccins du voyage.

Au premier semestre 2025, les ventes de DUKORAL étaient de 17,4 millions d'euros contre 14,9 millions d'euros au premier semestre 2024. Cette croissance de 16 % a été soutenue par la fourniture de doses à l'île de Mayotte pour 1,1 million d'euros au premier trimestre 2025.

Vaccin contre le chikungunya (IXCHIQ)

Le virus du chikungunya (CHIKV) est une maladie virale transmise par les moustiques qui provoque notamment de la fièvre et de fortes douleurs articulaires, souvent invalidantes. L'impact médical et économique de la maladie devrait continuer à s'alourdir puisque les moustiques vecteurs du virus ne cessent d'étendre leur territoire. À ce titre, l'Organisation mondiale de la santé (OMS) a souligné que le chikungunya constituait un risque majeur pour la santé publique³⁰.

IXCHIQ est approuvé en Europe pour la prévention de la maladie causée par le virus du chikungunya chez les personnes âgées de 12 ans et plus. Le vaccin est également approuvé aux États-Unis³¹, au Canada³², au Royaume-Uni et au Brésil pour la prévention de la maladie causée par le virus du chikungunya chez les personnes âgées de 18 ans et plus.

Depuis le début de l'année 2025, Valneva s'est concentrée sur le développement des ventes et le lancement du vaccin dans d'autres pays, notamment les pays nordiques, l'Autriche et l'Allemagne. En avril 2025, IXCHIQ a obtenu une autorisation de mise sur le marché au Brésil pour les personnes âgées de 18 ans et plus, ce qui constitue la première autorisation d'un vaccin contre le chikungunya dans un pays endémique. IXCHIQ a également récemment obtenu un élargissement de son indication aux adolescents de 12 ans et plus dans l'Union européenne et d'autres demandes d'élargissement d'indication sont en cours d'examen aux États-Unis, au Canada, au Brésil et au Royaume-Uni.

En janvier 2025, Valneva a annoncé de nouvelles données positives de Phase 3 data chez les adolescents pour IXCHIQ, qui ont démontré un taux de séroréponse de 98,3% un an après une seule vaccination. Par ailleurs, les données obtenues un an après la vaccination ont confirmé qu'une dose unique du vaccin était généralement bien tolérée chez les adolescents l'ayant reçue. Un comité indépendant de surveillance et de suivi des données de

sécurité (DSMB) a continuellement évalué la sécurité de l'essai et n'a identifié aucun sujet de préoccupation.

Au deuxième trimestre 2025, Valneva a fait état de modifications apportées aux recommandations d'utilisation d'IXCHIQ aux États-Unis, en France et en Europe, sur la base de rapports faisant état d'effets indésirables graves (EIG) principalement chez des personnes âgées souffrant déjà de plusieurs maladies chroniques. À titre de mesure temporaire, la FDA, l'EMA et la Haute Autorité de Santé française ont suspendu l'utilisation du vaccin chez les personnes appartenant à cette tranche d'âge. L'EMA et la FDA ont annoncé la levée de ces restrictions temporaires, respectivement en juillet et août 2025. Les deux agences ont souligné qu'IXCHIQ ne doit être administré qu'en cas de risque significatif d'infection par le chikungunya et après un examen approfondi des bénéfices et des risques. La FDA a noté que pour la plupart des voyageurs américains, le risque d'exposition au CHIKV est faible. Les deux agences ont également rappelé aux professionnels de santé que IXCHIQ est contre-indiqué chez les personnes dont le système immunitaire est affaibli par une maladie ou un traitement immunosuppresseur, tel qu'indiqué dans les indications du produit aux États-Unis, en Europe et dans d'autres territoires. En outre, les caractéristiques du produit aux États-Unis et en Europe ont été mises à jour afin de tenir compte des effets secondaires graves observés, en particulier chez les personnes âgées de plus de 65 ans et plus souffrant d'une ou de plusieurs maladies chroniques.

Au premier semestre 2025, les ventes du vaccin IXCHIQ étaient de 7,5 millions d'euros contre 1,0 million d'euros au premier semestre 2024, lorsque le vaccin venait d'être lancé aux États-Unis. Les ventes du premier semestre 2025 ont bénéficié de la fourniture de doses du vaccin à l'île de La Réunion durant le second trimestre 2025 afin de répondre à une importante épidémie de chikungunya sur l'île.

En parallèle du développement des ventes, Valneva se concentre sur l'élargissement de l'utilisation et de l'accès au vaccin. Au troisième trimestre 2024, la Société a élargi son partenariat avec CEPI³³ afin d'accroître l'accessibilité du vaccin dans les pays à revenus faibles et intermédiaires (LMIC), de mener les études requises après l'introduction commerciale du vaccin et de permettre l'élargissement potentiel de son indication aux enfants, adolescents et femmes enceintes. CEPI octroiera ainsi à Valneva jusqu'à 41,3 millions de dollars de financement additionnel sur les cinq prochaines années, avec le soutien du programme Horizon Europe de l'Union Européenne. Dans le cadre de cet accord, Valneva a annoncé en décembre 2024 un accord exclusif avec le Serum Institute of India (SII) qui devrait permettre la fourniture du vaccin en Asie. Dans le cadre de cette collaboration, Valneva procédera à un transfert du processus de fabrication du vaccin. Valneva fournira le principe actif de son vaccin contre le chikungunya à SII, qui finalisera la fabrication et sera responsable de l'obtention et du maintien de l'autorisation réglementaire du vaccin en Inde et dans d'autres pays d'Asie. La commercialisation future du vaccin sera basée sur un modèle de partage des bénéfices et Valneva recevra des paiements d'étape à un chiffre de plusieurs millions d'euros liés au transfert de technologie et aux autorisations réglementaires. Cet accord avec SII vient s'ajouter à celui précédemment signé avec l'Institut Butantan en 2021 afin d'élargir l'accès au vaccin en

³⁰ *Geographical expansion of cases of dengue and chikungunya beyond the historical areas of transmission in the Region of the Americas (who.int)*

³¹ *Valneva Announces U.S. FDA Approval of World's First Chikungunya Vaccine, IXCHIQ® - Valneva*

³² *Valneva Announces Health Canada Approval of the World's First Chikungunya Vaccine, IXCHIQ® - Valneva*

³³ *CEPI Expands Partnership with Valneva with a \$41.3 Million Grant to Support Broader Access to the World's First Chikungunya Vaccine - Valneva*

Amérique latine et dans certains pays à revenus faible et intermédiaires.

Distribution de produits de tiers

Valneva distribue certains produits de tiers dans les pays où la Société possède ses propres infrastructures de marketing et distribution. Au premier semestre 2025, le chiffre d'affaires provenant de la distribution de produits de tiers a progressé de 9 % à 11,4 millions d'euros contre 10,5 millions d'euros au premier semestre 2024 qui avait été affecté par des contraintes d'approvisionnement.

L'activité de distribution de produits de tiers a soutenu les ventes de Valneva en complément de son portefeuille existant de vaccins du voyage, particulièrement durant la pandémie de COVID-19. Cependant, la marge brute des ventes de produits de tiers vient amenuiser la marge brute globale de Valneva. En conséquence, la Société a décidé de concentrer ses ressources sur la vente en direct de ses propres produits. Valneva s'attend à ce que les ventes de produits de tiers diminuent progressivement pour atteindre moins de 5 % de ses ventes de produits d'ici 2026 / 2027.

2.3 Autres revenus

Une partie des revenus de Valneva provient de ses accords de collaboration et de partenariat. La principale source de revenus liée aux accords de collaboration et de licence du Groupe provient actuellement de son accord de de recherche et de licence avec la société Pfizer Inc., conclu en avril 2020³⁴, pour co-développer et commercialiser le candidat vaccin contre la maladie de Lyme du Groupe, VLA15. Dans le cadre de cet accord, en contrepartie partielle de l'octroi de la licence du vaccin, Pfizer a versé à Valneva, en juin 2020, un paiement initial de 130 millions de dollars ainsi que des paiements d'étapes pour un montant total de 35 millions de dollars.

Sous réserve de l'autorisation du vaccin, Pfizer versera à Valneva jusqu'à 143 millions de dollars de paiements d'étapes liés aux premières ventes du vaccin ainsi que des redevances croissantes sur les ventes allant de 14% à 22%. Ces redevances seront complétées par des paiements d'étape pouvant atteindre 100 millions de dollars, payables à Valneva sur la base des ventes cumulées.

Au premier semestre 2025, ces autres revenus incluant le chiffre d'affaires provenant des collaborations, licences et services étaient de 6,5 millions d'euros contre 2,5 millions d'euros au premier semestre 2024.

Les autres produits étaient de 4,6 millions d'euros au premier semestre 2025 contre 6,4 millions d'euros au premier semestre 2024. Par ailleurs, un gain net de la vente du PRV s'élevant à 90,8 millions d'euros avait été constaté lors du premier semestre 2024.

2.4 Autres informations sur les activités du Groupe

Valneva renouvelle son contrat de placement (Sales Agreement) dans le cadre de son programme « At-the-Market (ATM) » existant

En mars 2025, Valneva a annoncé avoir déposé un supplément de prospectus auprès de la U.S. Securities and

Exchange Commission (« SEC ») visant à renouveler son programme de financement en fonds propres existant dit « At-the-Market » initialement mis en place en août 2022

Dans le cadre de ce programme, la Société a la possibilité d'émettre auprès d'investisseurs éligibles, y compris des investisseurs non sollicités qui ont exprimé un intérêt, un montant brut total allant jusqu'à 75,0 millions de dollars sous forme d'American Depositary Shares (« ADS ») représentant deux actions ordinaires de la Société, via des émissions qui sont considérées comme effectuées « at-the-market ».

Les termes et conditions du nouveau Programme ATM demeurent similaires à ceux du précédent programme ATM mis en place en août 2022. Le contrat de placement (Sales Agreement) prendra fin en cas d'atteinte du montant maximum du programme ou de résiliation anticipée conformément à ses termes.

Depuis ce renouvellement, Valneva a utilisé cet ATM à deux reprises avec deux investisseurs américains de premier plan spécialisés dans le secteur de la santé. En avril 2025, la Société a levé 14,3 millions de dollars (produit brut) dans le cadre d'une opération ATM avec Novo Holdings A/S et en mai 2025, Valneva a levé 9,0 millions de dollars (produit brut) lors d'une opération ATM avec Frazier Life Sciences.

Nomination du Dr. Gerd Zettlmeissl au Conseil d'administration de Valneva

En juin 2025, Valneva a annoncé la nomination du Dr Gerd Zettlmeissl Ph.D. à son conseil d'administration pour une durée de trois ans.

Le Dr. Gerd Zettlmeissl est un expert en vaccins et un entrepreneur en biotechnologie qui possède plus de 30 ans d'expérience scientifique et de management dans l'industrie biopharmaceutique. Il siège actuellement au conseil d'administration de plusieurs organisations à but non lucratif et entreprises de biotechnologie, dont Medigene et MinervaX.

Valneva a renouvelé le mandat de James Sulat à son conseil d'administration et annoncé le départ de Franck Grimaud, membre de son comité exécutif

En juin 2025, Valneva a renouvelé le mandat de Monsieur James Sulat comme membre de son conseil d'administration pour une durée d'un an. M. Sulat est vice président du Conseil d'Administration de Valneva et membre du comité d'audit de la Société. C'est un spécialiste de la finance qui a notamment occupé les fonctions de directeur financier de Chiron et de directeur général de Maxygen.

Valneva a par ailleurs annoncé qu'après vingt-six ans au sein de Vivalis et Valneva, Monsieur Franck Grimaud, Chief Business Officer - Directeur général délégué, et l'un des co-fondateurs de Valneva a quitté la Société le 25 juin 2025 afin de poursuivre d'autres opportunités.

3 Éléments financiers du premier semestre 2025

(non audités, consolidés selon les normes IFRS)

PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

³⁴ [Valneva et Pfizer annoncent leur collaboration pour co-développer et commercialiser le vaccin VLA15 contre la maladie de Lyme](#)

États financiers consolidés condensés intermédiaires (non audités) au 30 juin 2025

Valneva SE

(En milliers d'euros)	Six mois clos au 30 Juin	
	2025	2024
Chiffre d'affaires	97 562	70 813
Revenus de la vente de produits	91 020	68 279
Résultat net	(20 818)	33 976
EBITDA ajusté	(6 020)	56 159
Trésorerie et équivalents de trésorerie	161 307	131 413

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires total de Valneva était de 97,6 millions d'euros au premier semestre 2025, contre 70,8 millions d'euros au premier semestre 2024.

Les ventes de produits ont atteint 91,0 millions d'euros au premier semestre 2025 contre 68,3 millions d'euros au premier semestre 2024. Les variations des taux de change ont eu un impact négatif de 0,5 millions d'euros au premier semestre 2025.

Les autres revenus, comprenant les revenus des collaborations, licences et services, étaient de 6,5 millions d'euros au cours du premier semestre 2025, contre 2,5 millions d'euros au cours du premier semestre 2024. Cette hausse est liée aux revenus provenant de l'accord de licence exclusive conclu avec le Serum Institute of India pour le vaccin contre le chikungunya de Valneva.

Résultat opérationnel et EBITDA ajusté

Les coûts des produits et services vendus (COGS) étaient de 47,2 millions d'euros au premier semestre 2025. La marge brute sur les ventes de produits, hors IXCHIQ, était de 59,2 % contre 47,7 % au premier semestre 2024. L'amélioration de la marge brute s'explique principalement par une meilleure performance dans la fabrication des vaccins. Des COGS de 18,9 millions d'euros liés aux ventes d'IXIARO ont généré une marge brute de 65,5 %. Des COGS de 8,2 millions d'euros liés aux ventes de DUKORAL ont généré une marge brute de 52,9 %. Sur les coûts restants au premier semestre 2025, 7,0 millions d'euros provenaient de l'activité de distribution de produits tiers, 2,5 millions d'euros du vaccin IXCHIQ, 5,9 millions d'euros des coûts de la capacités inutilisée et 4,6 millions d'euros des coûts des services. Au premier semestre 2024, le coût total des ventes avait été de 45,6 millions d'euros, dont 41,1 millions d'euros liés au coût des marchandises et 4,6 millions d'euros liés au coût des services.

Les dépenses de recherche et développement étaient de 32,4 millions d'euros au premier semestre 2025 contre 29,7 millions d'euros au premier semestre 2024. Cette augmentation est principalement due à des coûts supplémentaires liés au candidat vaccin contre la Shigellose suite à la signature d'un accord de recherche et développement avec LimmaTech Biologics AG.

Les frais commerciaux étaient de 20,3 millions d'euros au premier semestre 2025, contre 23,2 millions d'euros au premier semestre 2024. Ce recul s'explique principalement par la baisse planifiée des dépenses publicitaires, promotionnelles, et de conseil qui a été partiellement amenuee par une augmentation des coûts de stockage et de distribution.

Au cours du premier semestre 2025, les frais généraux et administratifs ont reculé à 19,0 millions d'euros contre 22,8 millions d'euros au premier semestre 2024. Ce recul s'explique principalement par une baisse des dépenses de recrutement et d'assurance ainsi que de ceux des services de conseil et autres services.

Au cours du premier semestre 2024, un produit net de 90,8 millions d'euros provenant de la vente du bon de

revue prioritaire (PRV) avait été enregistré dans le compte de résultat. Le produit de cette vente d'un montant de 103,0 millions de dollars avait été réduit des coûts de transaction ainsi que des obligations de paiement contractuelles liées à la vente. Ce gain était exceptionnel et ne s'est donc pas répété en 2025.

Les autres produits et charges opérationnels, nets, ont diminué à 4,6 millions d'euros au premier semestre 2025 contre 6,4 millions d'euros au premier semestre 2024. Ce recul s'explique principalement par une réduction des crédits d'impôt pour la recherche et développement au premier semestre 2025.

Valneva a enregistré une perte opérationnelle de 16,8 millions d'euros au premier semestre 2025 contre un bénéfice opérationnel de 46,7 millions d'euros au premier semestre 2024. Ce recul est principalement dû au fait que le résultat opérationnel du premier semestre 2024 avait bénéficié de la vente du PRV. Ce recul a néanmoins été partiellement compensé par une augmentation des ventes de produits et, par conséquent, une hausse de la marge brute, ainsi que par une réduction des frais généraux et administratifs au cours du premier semestre 2025.

La perte de l'EBITDA ajusté (tel que défini ci-dessous) au premier semestre 2025 était de 6,0 millions d'euros contre un bénéfice d'EBITDA ajusté de 56,2 millions d'euros au premier semestre 2024, qui avait bénéficié du produit de la vente du PRV.

Résultat net

Au premier semestre 2025, Valneva a généré une perte nette de 20,8 millions d'euros, contre un bénéfice net de 34,0 millions d'euros au premier semestre 2024, qui avait bénéficié de la vente du PRV.

Les charges financières et effets de change au premier semestre 2025 ont engendré une charge financière nette de 2,7 millions d'euros, contre une charge financière nette de 12,8 millions d'euros au premier semestre 2024. Ce recul des charges financières nettes s'explique principalement par des gains de change de 7,8 millions d'euros au premier semestre 2025 contre une perte de change de 1,7 millions d'euros au premier semestre 2024, en raison de l'évolution des taux de change du dollar américain par rapport à l'euro.

Flux de trésorerie et liquidités

La trésorerie nette utilisée par les activités opérationnelles a reculé à 10,9 millions d'euros au cours du premier semestre 2025 contre 66,3 millions d'euros au premier semestre 2024.

Cette forte réduction de la trésorerie utilisée dans les activités opérationnelles par rapport à l'année précédente s'explique par une forte augmentation des ventes et une gestion rigoureuse des dépenses.

Les flux de trésorerie négatifs liés aux activités d'investissement étaient de 1,6 millions d'euros au premier semestre 2025 contre des flux de trésorerie positifs liés aux activités d'investissement de 87,6 millions d'euros au premier semestre 2024. Les flux de trésorerie positifs au

premier semestre 2024 provenaient principalement du produit net de 90,8 millions d'euros de la vente du PRV.

Les flux de trésorerie positifs liés aux activités de financement étaient de 9,3 millions d'euros au premier semestre 2025 contre des flux de trésorerie négatifs de 16,6 millions d'euros au premier semestre 2024. Les flux de trésorerie positifs au premier semestre 2025 incluaient 20,1 millions d'euros de capitaux provenant de deux transactions ATM qui ont été amoindries par le paiement d'intérêts d'emprunts. Les flux de trésorerie négatifs au premier semestre 2024 résultaient principalement de paiements d'intérêts et de loyer.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société étaient de 161,3 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 168,3 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Le Management de Valneva utilise et présente ses résultats selon les normes IFRS, ainsi que la mesure non-IFRS de l'EBITDA pour évaluer et communiquer ses performances. Bien que les mesures non-IFRS ne doivent

pas être interprétées comme des alternatives aux mesures IFRS, le Management estime que les mesures non-IFRS sont utiles pour mieux appréhender la performance de la Société, ses perspectives et sa situation financière.

L'EBITDA ajusté est une mesure supplémentaire de la performance utilisée par les investisseurs et les analystes financiers. Le Management estime que cette mesure fournit des outils analytiques supplémentaires. L'EBITDA ajusté est défini comme le bénéfice (perte) des activités poursuivies avant impôt sur le revenu, produits/charges financières, gains/(pertes) de change, amortissements et dépréciations.

Mesures financières non-IFRS

Un rapprochement entre l'EBITDA ajusté et le résultat net, qui est la mesure IFRS la plus directement comparable, est présenté ci-dessous :

En million d'euros	Six mois clos au 30 Juin	
	2025	2024
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	(20 818)	33 976
Ajouter :		
Gain/(perte) relatif à l'impôt sur les sociétés	1 251	(158)
Produits financiers	(1 065)	(787)
Charges financières	11 585	11 981
(Gain)/perte de change - net	(7 783)	1 652
Amortissement des immobilisations incorporelles et des droits d'utilisation	2 439	2 471
Amortissement des immobilisations corporelles	8 371	7 024
Dépréciation des immobilisations corporelles et des droits d'utilisation	—	—
EBITDA AJUSTÉ	(6 020)	56 159

4 Perspectives opérationnelles et stratégiques pour l'exercice 2025

La stratégie de Valneva soutient sa vision de contribuer à un monde dans lequel personne ne meurt ou ne souffre d'une maladie pouvant être prévenue par la vaccination. Cette stratégie repose sur un modèle d'entreprise intégrée (de la recherche à la commercialisation) qui a permis à la Société de constituer et de faire progresser un portefeuille d'actifs cliniques et précliniques différenciés, ainsi que de faire progresser son activité commerciale. Valneva se concentre sur l'utilisation de ses capacités déjà éprouvées dans le développement de vaccins pour faire progresser vers une autorisation réglementaire et la commercialisation, des solutions vaccinales répondant à des besoins non satisfaits dans le domaine des maladies infectieuses qui ne sont actuellement pas disponibles ou qui améliorent les solutions existantes. Valneva a conclu des partenariats stratégiques avec d'autres sociétés pharmaceutiques bien établies afin de tirer parti de leurs capacités cliniques et commerciales dans le but d'optimiser la valeur potentielle de certains actifs. Tout en se focalisant sur l'avancée de ses produits se trouvant aux derniers stades de développement, la Société reste concentrée sur l'investissement dans son portefeuille de R&D afin de faire progresser ses produits actuellement aux premiers stades de développement et d'identifier de nouvelles cibles et indications pour lesquelles Valneva pense pouvoir apporter une réelle différence.

Au second semestre 2025, Valneva va se concentrer sur les objectifs stratégiques suivants:

- (a) Continuer à faire progresser, avec son partenaire Pfizer, l'étude de Phase 3 VALOR pour le candidat vaccin contre la maladie de Lyme VLA15 avec pour objectif la soumission par Pfizer de demandes d'autorisation de mise sur le marché auprès de la FDA américaine (BLA) et de l'EMA (MMA) en 2026, sous réserve de données positives
- (b) Poursuivre la croissance des ventes de ses produits (IXIARO®, DUKORAL® and IXCHIQ®) avec pour objectif de devenir une société leader sur le marché des vaccins du voyage
- (c) Obtenir de nouveaux élargissements d'indication pour son vaccin contre le chikungunya aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Canada, et préparer le lancement des études post marketing de Phase 4
- (d) Poursuivre l'avancée des essais cliniques de Phase 2 du candidat vaccin contre la Shigellose S4V2, de l'étude de Phase 1 du candidat vaccin VLA1601 contre le virus Zika et la progression des candidats pré-cliniques
- (e) Continuer à mettre en œuvre la stratégie ESG (Environnement, Social et Gouvernance) de la Société

5 Facteurs de risques

Valneva considère que les facteurs de risque établis ci-dessous constituent les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté au cours des six mois restants de l'année 2025. Ces facteurs de risque complètent ceux mentionnés au point 1.5 du Document d'enregistrement universel (DEU) 2024 de la Société soumis à l'Autorité des Marchés Financiers française, ou AMF, le 24 mars 2025 (numéro AMF D.25-0140) et dans le rapport annuel 2024 de la Société sur son formulaire 20-F (20-F). Ces risques et incertitudes ne sont pas les seuls auxquels le Groupe pourrait être confronté et qui pourraient également survenir dans les années à venir. La Société invite ses actionnaires à consulter son DEU, son 20-F et d'autres documents publics pour obtenir des informations supplémentaires, notamment sur les risques supplémentaires qui ne sont pas abordés ci-dessous.

La direction a mis en place un système de gestion des risques afin de contrôler et d'atténuer les risques liés à ses activités. Toutefois, le Groupe reste exposé à des risques importants, notamment les suivants :

Risques liés au candidat vaccin contre la maladie de Lyme et au partenariat avec Pfizer: Le partenariat stratégique conclu avec Pfizer pour développer et commercialiser le VLA15 est d'une importance capitale pour la Société. En vertu de cet accord, Pfizer dispose d'une grande latitude en matière de développement et de commercialisation du candidat vaccin. Pfizer est également responsable de l'essai clinique de Phase 3 et du processus de soumission réglementaire. Valneva pourrait ne pas être en accord avec toutes les décisions prises par Pfizer ou ne pas en bénéficier de manière égale. Si ce partenariat échoue ou est résilié pour une cause quelconque, la Société pourrait ne pas être en mesure de trouver un autre partenaire et ne disposerait pas des ressources financières suffisantes pour mener à bien, à elle seule, la Phase 3 du développement clinique ou la commercialisation de ce vaccin.

Les premiers résultats de l'essai clinique de Phase 3 actuellement en cours sur le candidat vaccin de Valneva contre la maladie de Lyme, VLA15, sont attendus dès que tous les cas de la maladie de Lyme auront été confirmés. La nature de ces résultats sera déterminante pour la poursuite du développement commercial de Valneva. Un échec du développement (notamment une efficacité ou une sécurité insuffisante) impliquerait la perte totale des avantages commerciaux et financiers attendus de Pfizer par le Groupe dans le cadre de l'accord existant. Si les résultats de la Phase 3 sont positifs, la commercialisation du candidat vaccin devra encore être approuvée par les autorités réglementaires et faire l'objet de recommandations de la part des organismes locaux chargés des directives en matière de vaccination, tels que le Comité consultatif sur les pratiques de vaccination (ACIP) des Centres de contrôle et de prévention des maladies (CDC) aux États-Unis. Tout retard important dans la publication des données ou dans le dépôt des demandes d'autorisation pourrait avoir un impact négatif substantiel sur les activités du Groupe.

Risques liés aux ventes des principaux produits. Les revenus de Valneva proviennent principalement des ventes de ses trois produits commercialisés: IXIARO, DUKORAL et IXCHIQ. Les ventes de ces produits sont nécessairement influencées par la vigueur du secteur du voyage, la capacité des clients à payer les vaccins destinés aux voyageurs et l'apparition d'effets indésirables liés aux produits ou soupçonnés d'être liés aux produits. Les revenus pourraient également être affectés par d'autres facteurs, notamment la volatilité de l'environnement politique et économique sur les marchés où le Groupe

opère et les répercussions connexes sur le comportement des consommateurs, telles que les dépenses discrétionnaires liées aux voyages. En outre, les ventes de produits du Groupe peuvent être affectées par des modifications des recommandations de vaccination existantes ou des indications approuvées. Par exemple, en raison de rapports faisant état d'effets indésirables graves (EIG) chez des personnes âgées présentant des comorbidités, l'EMA et la FDA ont toutes deux suspendu temporairement l'utilisation d'IXCHIQ chez les personnes âgées de 65 ans et plus et de 60 ans et plus, respectivement, pendant la durée de l'enquête sur les EIG. Bien que l'EMA et la FDA aient levé ces restrictions, les ventes d'IXCHIQ pourraient encore être affectées si les consommateurs et les professionnels de santé continuaient à s'inquiéter des effets secondaires potentiels.

Enfin, certains vaccins de Valneva sont confrontés à la concurrence d'autres vaccins ou candidats vaccins ayant les mêmes indications, qui pourraient bénéficier d'un traitement plus favorable de la part des autorités réglementaires ou des organismes de recommandation, ou être préférés par les clients.

Les ventes de produits dépendent également de la capacité de Valneva à fabriquer ses vaccins en quantités suffisantes, et la capacité du Groupe à répondre à des variations de la demande à court terme peut être limitée. Valneva a connu des pénuries d'approvisionnement pour IXIARO et DUKORAL au cours des exercices précédents.

Risques géopolitiques: La volatilité de l'environnement politique pourrait avoir des conséquences directes ou indirectes sur les activités de Valneva, notamment sur les programmes de recherche et développement, les activités commerciales ou la réputation de Valneva. Des changements législatifs et des perturbations ou des changements de priorités au sein des agences gouvernementales ou des organismes locaux concernés pourraient créer une incertitude quant au calendrier ou à l'issue de l'examen des produits candidats de Valneva ou des produits déjà approuvés. De nouvelles exigences opérationnelles ou politiques pourraient être imposées à Valneva en tant que fournisseur de programmes gouvernementaux, et ces programmes pourraient être affectés par des réductions budgétaires. Enfin, l'imposition de droits de douane pourrait entraîner une augmentation des coûts ou des perturbations de l'approvisionnement, ce qui affecterait les ventes des produits commerciaux de Valneva. À la date du présent rapport, les droits de douane de 15 % sur les marchandises importées aux États-Unis en provenance d'Europe s'entendent comme étant les produits pharmaceutiques. Les fluctuations monétaires, notamment celles du dollar américain, pourraient également avoir une incidence sur les résultats d'exploitation de Valneva.

Risques liés au financement. L'activité de Valneva est à forte intensité capitalistique et la Société devra lever des capitaux supplémentaires à l'avenir. Ces capitaux pourraient ne pas être disponibles à des conditions acceptables, voire pas du tout, en fonction de la situation du Groupe et des conditions du marché, qui restent volatiles. Les efforts de levée de fonds pourraient détourner la direction de Valneva de ses activités quotidiennes, ce qui pourrait affecter ses activités principales. En outre, en 2020, Valneva a conclu un accord de financement par emprunt avec Deerfield et OrbiMed, en vertu duquel elle est soumise à des clauses restrictives en matière de chiffre d'affaires minimum et de liquidité. Si la Société n'était pas en mesure de respecter ces exigences, ou si elle n'était pas en mesure d'effectuer les

remboursements de la dette requis à compter de 2026, cela entraînerait un cas de défaut et pourrait entraîner des coûts supplémentaires et des perturbations, comme décrit plus en détail dans les rapports annuels de la Société mentionnés ci-dessus.

Risques opérationnels : Le Groupe dépend actuellement de ses principaux sites de production situés à Livingston, en Écosse, et à Solna, en Suède, pour la fabrication d'IXIARO, DUKORAL et IXCHIQ. Si l'un de ces sites était détruit ou gravement endommagé par le feu ou d'autres événements, ou si une cyberattaque entraînait une suspension imprévue de la production, la production du Groupe serait gravement perturbée ou compromise, selon la nature de l'événement. Dans une telle situation, le Groupe ne serait plus en mesure de produire les vaccins concernés, en quantités suffisantes ou tout simplement d'approvisionner ses clients ou ses centres d'essais cliniques, et pourrait donc subir des pertes considérables. Le Groupe pourrait subir des conséquences préjudiciables similaires si les installations d'un fabricant clé étaient endommagées ou autrement affectées. De nombreuses mesures ont été mises en place chez Valneva afin de minimiser ces risques ou leur impact, notamment des audits annuels de qualité et de sécurité, des plans de continuité des activités, le stockage sur site des pièces de rechange critiques et la constitution de stocks de sécurité pour les matériaux utilisés dans la production.

La fabrication de matières biologiques est délicate et complexe, et les matières biologiques sont très sensibles à la contamination, de sorte que les rendements industriels peuvent varier. Le Groupe peut subir des retards, des défaillances de fabrication ou des difficultés dans sa capacité à fabriquer ses vaccins ou à satisfaire la demande du marché, en particulier si la croissance de la demande du marché est plus rapide que la capacité du Groupe à s'adapter à cette demande. Les pénuries d'approvisionnement peuvent entraîner des sanctions de la part des autorités réglementaires.

En outre, la fabrication de matières biologiques est soumise aux bonnes pratiques de fabrication et à des inspections régulières par les autorités réglementaires. Les autorités réglementaires mettent à jour ou modifient leurs exigences d'une manière que Valneva n'est pas en mesure d'anticiper. Ces changements pourraient être coûteux et affecter les prévisions de ventes et de revenus du Groupe. Si Valneva ou ses fournisseurs tiers ne se conformaient pas

aux bonnes pratiques de fabrication, aux bonnes pratiques de distribution ou à d'autres exigences réglementaires ou à toute modification de ces exigences, cela pourrait entraîner des mesures à leur encontre, telles que la suspension de l'examen d'une demande d'autorisation réglementaire ou la suspension ou la révocation des autorisations de fabrication ou de distribution, ce qui pourrait entraver l'approvisionnement en produits par le Groupe.

Enfin, les systèmes informatiques et technologiques internes de Valneva et de ses collaborateurs, prestataires de services et autres sous-traitants ou consultants sont potentiellement vulnérables aux cyberattaques et aux violations de la sécurité des données, y compris les attaques renforcées ou facilitées par l'intelligence artificielle, qui pourraient entraîner des dommages, l'interruption ou la détérioration de processus métier clés, ou la perte, la divulgation ou la corruption d'informations confidentielles.

Exigences relatives aux sociétés cotées. En tant que société cotée en France et aux États-Unis, Valneva doit se conformer aux réglementations applicables aux sociétés cotées dans ces pays. Le respect des obligations d'information et d'autres exigences existantes et attendues est complexe, nécessite beaucoup de temps et de dépenses, et peut détourner l'attention de la direction d'autres sujets, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur les activités du Groupe. En particulier, la directive européenne sur le reporting extra-financier (CSRD) a imposé de nouvelles obligations d'information importantes à Valneva, et les exigences en matière d'information dans ce domaine continuent d'évoluer de manière générale. En outre, le risque de litiges avec des actionnaires est plus élevé pour les sociétés cotées aux États-Unis. Ces litiges pourraient également consommer du temps, accaparer de l'attention et détourner des ressources, au détriment d'autres activités du Groupe. Le non-respect de la réglementation américaine applicable ou l'implication dans des litiges avec des investisseurs américains pourrait avoir des conséquences importantes pour Valneva et pourrait avoir un impact significatif sur les activités et les résultats d'exploitation du Groupe.

Litiges. Les risques associés aux litiges sont décrits dans la Note 19 des états financiers du premier semestre (section III du présent rapport).

6 Transactions entre les parties liées

Bpifrance, (Maisons-Alfort - France), est considérée comme une partie liée étant donné sa participation dans le capital et du fait de sa participation au conseil d'administration de la Société jusqu'au 25 Juin 2025.

Au cours du premier semestre 2025, aucune transaction ou modification de transaction entre parties liées ayant influé significativement sur la situation financière ou les résultats de Valneva n'a été enregistrée.

II. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE (PÉRIODE DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2025)

Aux Actionnaires

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, et en application de l'article L. 451-1-2 III du code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société VALNEVA SE, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II - Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La-Défense, le 11 août 2025

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Philippe T Nguyen

Deloitte & Associés

Didier Obrecht Jean Baptiste Barras

III. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS CONDENSÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2025 (NON-AUDITÉS)

1. Compte de résultat consolidé intermédiaire et résultat global consolidé condensé intermédiaire (non audités)

Compte de résultat consolidé condensé intermédiaire (non audité)

(En milliers d'euros)	Note	Six mois clos au 30 Juin	
		2025	2024
Revenus de la vente de produits	5	91 020	68 279
Autres Revenus	5	6 542	2 534
CHIFFRE D'AFFAIRES		97 562	70 813
Coûts des produits et des services	6	(47 162)	(45 628)
Frais de recherche et développement	6	(32 441)	(29 683)
Frais de marketing et distribution	6	(20 310)	(23 181)
Frais généraux et administratifs	6	(19 034)	(22 847)
Gain net de la vente du bon de revue prioritaire	7	—	90 833
Autres produits et charges opérationnels, nets	7	4 555	6 357
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		(16 830)	46 663
Produits financiers	8	1 065	787
Charges financières	8	(11 585)	(11 981)
Gains/(pertes) de change, nets	8	7 783	(1 652)
RÉSULTAT AVANT IMPÔT		(19 567)	33 818
Produit/(charge) d'impôt sur le résultat		(1 251)	158
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		(20 818)	33 976
RÉSULTAT PAR ACTION			
Lié au résultat net de la période attribuable aux détenteurs des actions de la Société (en euros par action)			
Base		(0,13)	0,25
Dilué		(0,13)	0,24

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Résultat global consolidé condensé intermédiaire (non audité)

(En milliers d'euros)	Note	Six mois clos au 30 Juin	
		2025	2024
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		(20 818)	33 976
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL			
Éléments susceptibles d'être reclassés en profit ou perte			
Écarts de conversion		1 402	(369)
Éléments non reclassés en profit ou perte			
Régimes à prestations définies – Bénéfices/(Pertes) actuarielles		24	(10)
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL, NET D'IMPÔTS		1 426	(379)
RÉSULTAT GLOBAL POUR LA PÉRIODE		(19 391)	33 596

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

2. État consolidé de la situation financière intermédiaire condensée (non auditée)

	Note	30 juin 2025	31 décembre 2024
<i>(En milliers d'euros)</i>			
ACTIF			
Actif non courant		187 908	201 020
Immobilisations incorporelles		23 824	25 258
Droits d'utilisation des actifs		18 973	19 232
Immobilisations corporelles		128 475	138 883
Actifs d'impôt différé		8 009	9 605
Autres actifs non courants	12	8 627	8 041
Actif courant		284 717	299 012
Stocks	10	61 731	53 663
Créances client	11	24 122	35 205
Autres actifs courants	12	37 557	41 874
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13	161 307	168 271
TOTAL DE L'ACTIF		472 625	500 032
CAPITAUX PROPRES			
Capital social		25 528	24 378
Primes d'émission		666 523	647 600
Autres réserves		79 126	73 203
Bénéfices non distribués/(Déficit accumulé)		(563 928)	(551 682)
Résultat net de la période		(20 818)	(12 247)
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		186 432	181 253
PASSIF			
Passif non courant		160 534	204 199
Emprunts	14	122 362	166 521
Passifs de location		25 893	26 432
Passifs au titre de remboursement futur	17	6 587	6 491
Provisions		1 284	546
Passifs d'impôt différé		4 034	4 162
Autres passifs non courants		373	46
Passif courant		125 660	114 580
Emprunts	14	46 023	20 852
Fournisseurs et autres créditeurs	15	21 116	35 522
Passif d'impôt exigible		1 598	1 742
Dettes fiscales et sociales		18 543	19 458
Passifs de location		2 646	2 508
Passifs sur contrats	16	520	3 010
Passifs au titre de remboursement futur	17	19 836	19 650
Provisions		5 850	6 686
Autres passifs		9 528	5 152
TOTAL DU PASSIF		286 193	318 779
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		472 625	500 032

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

3. Tableau des flux de trésorerie consolidé condensé intermédiaire (non audité)

(En milliers d'euros)	Note	Six mois clos au 30 Juin	
		2025	2024
FLUX DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ			
Résultat net de l'exercice		(20 818)	33 976
Gain net de la vente du bon de revue prioritaire		—	(90 833)
Autres éléments du résultat sans effet sur la trésorerie	18.1	17 780	23 973
Variations des actifs et passifs opérationnels non courants	18.1	456	(1 117)
Variations du besoin en fonds de roulement	18.1	(7 788)	(31 153)
Trésorerie générée/(absorbée) par les opérations courantes	18.1	(10 369)	(65 154)
Impôts sur les résultats payés		(575)	(1 106)
TRÉSORERIE NETTE GÉNÉRÉE/(ABSORBÉE) PAR L'ACTIVITÉ		(10 943)	(66 261)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations corporelles		(2 667)	(4 104)
Produits de la vente d'immobilisations corporelles		21	172
Acquisitions d'immobilisations incorporelles		(61)	(79)
Produits de la vente du bon de revue prioritaire		—	90 833
Intérêts perçus		1 065	787
TRÉSORERIE NETTE GÉNÉRÉE/(ABSORBÉE) PAR LES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		(1 642)	87 608
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT			
Produits/(remboursement) provenant de l'émission d'actions ordinaires, net des coûts de transaction sur capitaux propres		20 136	—
Nouveaux emprunts, net des coûts de transaction	14	—	(944)
Remboursement des emprunts	14	—	(2 782)
Remboursement des passifs de location		(1 384)	(2 136)
Intérêts payés¹		(9 452)	(10 727)
TRÉSORERIE NETTE GÉNÉRÉE PAR/(ABSORBÉE PAR) LES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		9 299	(16 589)
VARIATION NETTE DE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENT DE TRÉSORERIE			
Trésorerie et équivalent de trésorerie à l'ouverture de la période	13	168 271	126 080
Gains/(pertes) de change sur la trésorerie		(3 677)	575
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	13	161 307	131 413

1) Les flux de trésorerie relatifs aux intérêts sur les passifs de location s'élevaient à 0,4 million d'euros au juin 30, 2025 (juin 30, 2024: 0,4 million d'euros)

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

4. État de variation des capitaux propres consolidé condensé intermédiaire (non audité)

(En milliers d'euros)	Capital social	Prime d'émission	Autres réserves	Bénéfices non distribués/ (déficit accumulé)	Résultat net de la période	Total capitaux propres
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER 2025	24 378	647 600	73 203	(551 682)	(12 247)	181 253
Résultat global de l'ensemble consolidé	—	—	1 426	—	(20 818)	(19 391)
Affectation du résultat	—	—	—	(12 247)	12 247	—
Paievements fondés sur des actions:						
Valeur des services	—	—	4 498	—	—	4 498
Exercices	—	—	—	—	—	—
Augmentation de capital	1 150	19 850	—	—	—	21 000
Coût de la transaction sur capitaux propres, net d'impôts	—	(928)	—	—	—	(928)
SITUATION AU 30 JUIN 2025	25 528	666 523	79 126	(563 928)	(20 818)	186 432

(En milliers d'euros)	Capital social	Prime d'émission	Autres réserves	Bénéfices non distribués/ (déficit accumulé)	Résultat net de la période	Total capitaux propres
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER 2024	20 837	594 003	65 088	(450 253)	(101 429)	128 247
Résultat global de l'ensemble consolidé	—	—	(379)	—	33 976	33 596
Affectation du résultat	—	—	—	(101 429)	101 429	—
Paievements fondés sur des actions :						
Valeur des services	—	—	4 435	—	—	4 435
Exercices	55	(55)	—	—	—	—
SITUATION AU 30 JUIN 2024	20 892	593 948	69 144	(551 682)	33 976	166 278

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

5. Notes explicatives afférentes aux états financiers consolidé condensé intermédiaire (non audité)

Note 1 Informations générales

1.1 Informations sur la société

Valneva SE (« la Société ») et ses filiales (le « Groupe » ou « Valneva ») est une société spécialisée dans le développement, la fabrication et la commercialisation de vaccins prophylactiques contre les maladies infectieuses dont les besoins médicaux ne sont pas satisfaits.

La Société adopte une approche hautement spécialisée et ciblée en utilisant son expertise dans les différents modes de vaccination afin de fournir des solutions vaccinales qui soient les premières, les meilleures ou les seules de leur catégorie. Valneva a de fortes références puisque plusieurs vaccins sont passés du stade de la recherche et du développement à celui de l'approbation.

Valneva commercialise actuellement trois vaccins de voyage exclusifs, ainsi que certains vaccins de tierces parties, en mobilisant l'infrastructure commerciale existante de la Société. Les revenus tirés de l'activité commerciale croissante contribuent à la progression continue du portefeuille de vaccins de la société. Ce portefeuille comprend:

- le seul candidat vaccin contre la maladie de Lyme en phase avancée de développement clinique, en partenariat avec Pfizer,
- le vaccin en dose unique de la société contre le virus du chikungunya. Valneva continue de générer des données cliniques supplémentaires afin d'étayer les extensions d'indications,
- le candidat vaccin bioconjugué tétravalent le plus avancé cliniquement au monde contre la shigellose.
- un candidat vaccin optimisé contre le virus Zika
- et des candidats vaccins précliniques contre d'autres risques pour la santé publique au niveau mondial

Au 30 juin 2025, le portefeuille du Groupe comprend trois vaccins commerciaux :

- IXIARO (également commercialisé sous le nom de JESPECT), indiqué dans la prévention de l'encéphalite japonaise ;
- DUKORAL dans la prévention du choléra, et, dans certains pays, dans la prévention des diarrhées à *escherichia coli* entérotoxiques (ETEC); et,
- IXCHIQ, le vaccin de Valneva contre le chikungunya à dose unique, destiné à la prévention des maladies causées par le virus Chikungunya.

La Société est domiciliée au 6 rue Alain Bombard, 44800 Saint-Herblain, France. Valneva est présente en Autriche, en Suède, au Royaume-Uni, en France, au Canada et aux États-Unis et compte près de 700 employés dans le monde.

Valneva SE est une société cotée sur Euronext Paris (symbol: VLA) et sur le Nasdaq Global Select Market (symbol: VALN).

Événements marquants et accords significatifs de la période

IXIARO® nouveau contrat de fourniture avec le gouvernement américain

Le 30 janvier 2025, Valneva USA, Inc. a signé un nouveau contrat d'une valeur de 32,8 millions de dollars avec le département américain de la Défense (DoD) pour la fourniture de son vaccin contre l'encéphalite japonaise (JE), IXIARO. Dans le cadre de ce nouveau contrat d'un an, DoD achètera pour un montant minimum de 32,8 millions de dollars de vaccins IXIARO et aura la possibilité d'acheter des doses supplémentaires au cours des douze prochains mois suivant le début du contrat.

Valneva a obtenu l'autorisation de mise sur le marché au Royaume-Uni pour son vaccin contre le chikungunya, IXCHIQ

Le 5 février 2025, Valneva SE a annoncé que l'autorité de santé britannique Medicines and Healthcare products Regulatory Agency (MHRA) a accordé une autorisation de mise sur le marché pour son vaccin contre le chikungunya IXCHIQ. S'appuyant sur les données de l'étude pivot de la Phase 3, Ce vaccin à dose unique offre une protection longue durée contre le virus du chikungunya chez les adultes âgés de 18 ans et plus. Cette autorisation marque la quatrième homologation réglementaire pour IXCHIQ.

Valneva renouvelle son contrat de placement (Sales Agreement) dans le cadre de son programme « At-the-Market (ATM) » existant

Le 26 mars 2025, Valneva SE a annoncé le dépôt d'un supplément de prospectus auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission (« SEC ») dans le cadre du renouvellement de sa déclaration d'enregistrement sur le formulaire F-3, relative à son programme de financement existant en fonds propres At-the-Market (ATM). Le programme ATM, initialement mis en place en août 2022, permet à Valneva d'offrir et de vendre jusqu'à 75 millions de dollars d'American Depositary Shares (ADS), chacune représentant deux actions ordinaires. Les ventes pourront avoir lieu par l'intermédiaire de Jefferies LLC, agissant en tant qu'agent de vente, et seront soumises aux conditions du marché et aux limites réglementaires. La Société n'est pas tenue de vendre des ADS dans le cadre de ce programme, dont les conditions restent similaires à celles de l'accord initial de 2022.

En avril 2025, le Groupe a émis 4,75 millions d'actions, suivies d'une émission supplémentaire de 2,92 millions d'actions en mai 2025 et a levé 21,0 millions d'euros de capitaux avant déduction de 0,9 million d'euros relatif aux coûts de transaction. Au 30 juin 2025, après l'augmentation de capital, le nombre d'actions émises est de 170 188 190, contre 162 521 524 au 31 décembre 2024.

Valneva et LimmaTech annoncent la vaccination du premier participant à l'étude pédiatrique de Phase 2 du candidat vaccin tétravalent contre la shigellose S4V2

Le 9 avril 2025, Valneva SE et LimmaTech Biologics AG ont annoncé la vaccination du premier participant à l'étude de phase 2 évaluant Shigella4V2 (S4V2), le candidat vaccin bioconjugué tétravalent le plus avancé cliniquement contre la shigellose. L'essai évaluera la sécurité et l'immunogénicité du S4V2 chez environ 110 nourrissons âgés de neuf mois au Kenya, dans le but de déterminer la dose optimale pour un essai de phase 3. La shigellose est un problème de santé majeur à l'échelle mondiale, en particulier chez les enfants de moins de cinq ans, et cet essai, financé par la Fondation Gates, devrait livrer ses résultats au cours du second semestre 2025.

Valneva obtient la première autorisation de mise sur le marché pour IXCHIQ dans un pays où le chikungunya est endémique

Le 14 avril 2025, Valneva SE a annoncé que l'agence de santé brésilienne (ANVISA) avait accordé une autorisation de mise sur le marché pour son vaccin unidose contre le chikungunya, IXCHIQ, la première autorisation de ce type dans un pays où la maladie est endémique. Il s'agit d'une étape importante dans la stratégie de Valneva visant à élargir l'accès aux vaccins, avec le soutien de CEPI (Coalition for Epidemic Preparedness Innovations) et de l'Union Européenne. IXCHIQ est déjà approuvé dans plusieurs pays, dont les États-Unis, l'Union Européenne, le Canada et le Royaume-Uni, et Valneva collabore avec l'Instituto Butantan afin d'assurer une distribution rapide en Amérique latine.

Valneva annonce un accord exclusif avec CSL Seqirus pour la commercialisation et la distribution de ses vaccins en Allemagne

Le 26 juin 2025, Valneva Autriche GmbH et Valneva Suède AB ont conclu un accord exclusif avec CSL Seqirus pour la commercialisation et la distribution de ses trois vaccins en Allemagne. À partir de juillet 2025, CSL Seqirus commercialisera le vaccin IXCHIQ de Valneva contre le chikungunya, puis IXIARO et DUKORAL en 2026. Cet accord remplace le précédent accord de commercialisation et de distribution de Valneva avec Bavarian Nordic et aura une durée initiale de trois ans.

1.2 Informations sur le groupe

La liste suivante présente toutes les filiales détenues directement ou indirectement par la Société :

Nom	Pays d'immatriculation	Méthode de consolidation	Intérêts détenus au	
			30 juin 2025	31 décembre 2024
Vaccines Holdings Sweden AB	SE	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva Austria GmbH	AT	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva Canada Inc.	CA	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva France SAS	FR	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva Scotland Ltd.	UK	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva Sweden AB	SE	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva UK Ltd.	UK	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva USA, Inc.	US	Intégration globale	100 %	100 %
VBC 3 Errichtungs GmbH	AT	Intégration globale	100 %	100 %

La date de clôture des comptes consolidés est fixée au 31 décembre de chaque année.

Le site de la Société basé à Saint-Herblain (Nantes, France) regroupe les fonctions générales et administratives ainsi que les installations de R&D. Le site de Valneva SE à Lyon regroupe des activités commerciales.

Vaccines Holdings Sweden AB (Solna, Suède) est la Société holding de *Valneva Sweden AB*, également localisée à Solna, qui fabrique DUKORAL et commercialise DUKORAL, IXIARO et IXCHIQ dans les pays nordiques.

Valneva Austria GmbH (Vienne, Autriche) se concentre sur les activités de développement préclinique et clinique des vaccins. Les installations abritent des services de R&D préclinique, de développement de produits techniques/cliniques, de qualité et d'affaires réglementaires, ainsi que des services généraux et administratifs et des fonctions commerciales. *Valneva Austria GmbH* commercialise les produits IXIARO, DUKORAL, IXCHIQ et des produits tiers comme Rabipur/RabAvert et Encepur. *Valneva Austria GmbH* est également impliquée dans les étapes de fabrication externe d'IXCHIQ.

Valneva Canada Inc. (Kirkland, Canada) commercialise les produits IXIARO, DUKORAL, IXCHIQ et des produits tiers comme KAMRAB.

Valneva France SAS (Lyon, France) commercialise IXIARO, DUKORAL, IXCHIQ et des produits tiers comme Rabipur/RabAvert et Encepur.

Valneva Scotland Ltd., (Livingston, Écosse Royaume-Uni), se concentre sur la production d'IXIARO et IXCHIQ.

Valneva UK Ltd. (Fleet, Royaume-Uni) commercialise les produits DUKORAL, IXIARO et IXCHIQ.

Valneva USA, Inc., (Bethesda, Maryland, USA) se concentre sur la commercialisation d'IXIARO et IXCHIQ pour l'armée américaine et le marché privé américain.

VBC 3 Errichtungs GmbH, (Vienne, Autriche), détient le bâtiment utilisé par *Valneva Austria GmbH*.

Note 2 Résumé des principales règles comptables

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.

2.1 Référentiel comptable

Les états financiers consolidés condensés intermédiaires non audités au 30 juin 2025 et pour les semestres clos au 30 juin 2025 et 30 juin 2024, ont été préparés conformément à la norme IAS 34 Information financière intermédiaire telle qu'adoptée par l'Union européenne et publiées par l'IASB, autorisant la présentation d'une sélection de notes explicatives.

En conséquence, ces états financiers consolidés intermédiaires doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

L'établissement des états financiers conformément aux Normes IFRS publiées par l'IASB et approuvées par l'UE nécessite l'utilisation de certaines estimations comptables critiques. La Direction du Groupe est aussi amenée à exposer son appréciation pour l'application des règles comptables.

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 Note 3.

Pour faciliter la présentation, les chiffres ont été arrondis et, lorsque cela est indiqué, sont présentés 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.

Ces états financiers consolidés condensés intermédiaires non audités ont été adoptés par le conseil d'administration après examen par le comité d'audit, des risques et de la conformité le 11 août 2025.

2.2 Impact des nouvelles normes, révisées ou modifiées et interprétations

Normes, amendements aux normes existantes et interprétations émises par l'IASB et adoptés par l'Union européenne dont l'application est obligatoire depuis le 1^{er} janvier 2025

Nouvelles normes, interprétations et amendements adoptées par le Groupe		Date d'entrée en vigueur	Impacts
IAS 21	Amendements à l'IAS 21 Effets des variations des cours des monnaies étrangères : Absence de facilité de conversion	1 janvier 2025	aucun
Modifications éditoriales (diverses)	Modifications apportées périodiquement par l'IASB aux normes IFRS et autres publications.	31 mars 2025	aucun

Les amendements mentionnés ci-dessus n'ont pas eu d'impact sur les montants comptabilisés au cours des périodes précédentes et ne devraient pas avoir d'impact significatif sur la période en cours ou les périodes futures.

Normes, amendements aux normes existantes et interprétations dont l'application n'est pas encore obligatoire

Le Groupe n'a pas choisi d'appliquer par anticipation les nouvelles normes, amendements et interprétations suivants qui ont été publiés, mais non obligatoires aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025.

Nouvelles normes et interprétations adoptées par le Groupe		Date d'entrée en vigueur	Impacts
IFRS 18	Nouvelle norme, IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers	1 janvier 2027	en cours d'évaluation
IFRS 19	Nouvelle norme, IFRS 19 Filiales sans responsabilité publique : Informations à fournir	1 janvier 2027	aucun
IFRS 7 & IFRS 9	Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 concernant la classification et l'évaluation des instruments financiers	1 janvier 2026	aucun
Améliorations apportées aux normes IFRS – Volume 11	Modifications apportées à la norme IFRS 1 première adoption des normes internationales d'information financière : Comptabilité de couverture par un premier adoptant	1 janvier 2026	aucun
	Modifications apportées à la norme IFRS 7 Instruments financiers : Informations à fournir : Gain ou perte sur décomptabilisation, Information sur la différence différée entre la juste valeur et le prix de transaction, Introduction et informations à fournir sur le risque de crédit	1 janvier 2026	aucun
	Modifications apportées à l'IFRS 9 Instruments financiers : Décomptabilisation par le preneur des passifs au titre de contrats de location, Prix de transaction	1 janvier 2026	aucun
	Modifications apportées à l'IFRS 10 États financiers consolidés : détermination d'un agent de fait	1 janvier 2026	aucun
	Modifications apportées à l'IAS 7 Tableau des flux de trésorerie : méthode du coût	1 janvier 2026	aucun
IFRS 7 et IFRS 9	Modifications apportées à l'IFRS 9 et à l'IFRS 7 concernant l'application de l'exemption pour usage propre aux contrats d'achat d'électricité (PPAs ou Power Purchase Agreements)	1 janvier 2026	aucun

Le Groupe n'a appliqué aucune de ces normes, interprétations ou amendements susmentionnés qui ont été publiés, mais qui ne sont pas encore en vigueur. Ces normes ne devraient pas avoir d'impact significatif sur le

Groupe au cours de l'exercice actuel ou des exercices ultérieurs, ni sur les transactions futures prévisibles, à l'exception de la norme IFRS 18 dont le Groupe évalue actuellement l'impact sur les exercices ultérieurs.

Note 3 Estimations et hypothèses comptables déterminantes

Dans le cadre de l'application des méthodes comptables du Groupe, qui sont décrites à la Note 2 « Résumé des principales règles comptables », la Direction est tenue de porter des jugements (autres que ceux impliquant des estimations) qui ont un impact significatif sur les montants comptabilisés, et de faire des estimations et des hypothèses sur les valeurs comptables des actifs et des passifs qui ne sont pas évidentes à partir d'autres sources.

Les estimations et hypothèses associées sont fondées sur l'expérience historique et d'autres facteurs considérés comme pertinents. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont revues en permanence. Les révisions des estimations comptables sont comptabilisées dans la

période au cours de laquelle l'estimation est révisée si la révision n'impacte que cette période, ou dans la période de la révision et des périodes futures si la révision impacte à la fois la période en cours et les périodes futures.

Bien qu'il soit difficile de prévoir les besoins de liquidités futurs, le Groupe estime que sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie seront suffisants pour financer ses activités pendant au moins 12 mois après la publication du présent rapport.

Aucune autre source importante d'incertitude relative aux estimations, susceptible d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs

au cours de l'exercice suivant, n'a été identifiée depuis la clôture au 31 décembre 2024.

Note 4 Informations sectorielles

Le comité exécutif, en tant que principal décideur opérationnel, considère l'activité opérationnelle de Valneva dans son intégralité pour allouer les ressources et évaluer les performances. Le comité exécutif évalue tous les candidats vaccins et les produits vaccinaux ensemble comme un seul secteur opérationnel « développement et commercialisation de vaccins prophylactiques ». Par

conséquent, la répartition utilisée pour allouer les ressources et évaluer la performance est basée sur une vue fonctionnelle, en corrélation avec le format du compte de résultat.

Note 5 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires comprend à la fois les produits des contrats avec les clients et les autres revenus (principalement des sous-locations), qui n'entrent pas dans le champ d'application de la norme IFRS 15 :

(En milliers d'euros)	Six mois clos au 30 Juin	
	2025	2024
Revenus de la vente de produits	91 020	68 279
Autres produits tirés des contrats conclus avec des clients	6 152	1 847
Autres revenus hors IFRS 15	389	687
CHIFFRE D'AFFAIRES	97 562	70 813

Répartition du chiffre d'affaires

Les revenus du Groupe sont ventilés comme suit:

Type de biens ou de services

(En milliers d'euros)	Six mois clos au 30 Juin	
	2025	2024
IXIARO	54 705	41 891
DUKORAL	17 394	14 945
Produits de tiers	11 418	10 490
IXCHIQ	7 504	952
REVENUS DE LA VENTE DE PRODUITS	91 020	68 279
Redevances reçues	1 570	1 602
Revenues liés aux expéditions et manutentions	18	24
Paieement d'étape – licences (1)	4 564	(123)
Autres services	—	343
AUTRES PRODUITS TIRÉS DES CONTRATS CONCLUS AVEC DES CLIENTS	6 152	1 847
Autres revenus hors IFRS 15	389	687
CHIFFRE D'AFFAIRES	97 562	70 813

(1) Les produits tirés de ces produits provenaient d'accords contractuels et ne représentaient pas des ventes de produits.

Au cours du semestre clos au 30 juin 2025, les revenus des ventes de produits ont augmenté de 22,7 millions d'euros ou de 33 % par rapport à la même période en 2024 en raison de l'amélioration des ventes de l'ensemble des produits commercialisés.

Les ventes d'IXIARO/JESPECT ont augmenté de 31 %, ce qui est principalement dû au fait que l'armée américaine est revenue à un modèle d'approvisionnement plus régulier entraînant une augmentation des ventes au département américain de la défense en 2025. Une hausse des ventes en Europe a également contribué à cette augmentation.

Les ventes de DUKORAL au cours du semestre clos au 30 juin 2025 ont augmenté de 16 % comparé à celles de la même période en 2024. Cette augmentation est due à la

fourniture de doses à l'île française de Mayotte et à la croissance des ventes sur la plupart des marchés du voyage.

Les ventes de IXCHIQ ont augmenté de 6,6 millions d'euros au cours du semestre clos au 30 juin 2025 par rapport à la même période en 2024, étant donné le lancement du vaccin à la fin du premier trimestre 2024. Les ventes du premier semestre 2025 comprennent toutes les doses fournies par Valneva à l'île de La Réunion, département français d'outre-mer, afin de répondre à l'épidémie de chikungunya sur place.

Les ventes de produits de tiers ont enregistré une augmentation de 9 %, liée à la hausse des ventes de Rabipur inclus dans l'accord de distribution avec Bavarian Nordic, et suite à la résolution des contraintes

États financiers consolidés condensés intermédiaires (non audités) au 30 juin 2025

Valneva SE

d'approvisionnement externes ayant impacté les ventes au cours du premier semestre 2024.

Les autres revenus, comprenant les revenus des collaborations, licences et autres services, s'élèvent à 6,2 millions d'euros au premier semestre 2025, contre 1,8 millions d'euros au cours du semestre clos au 30 juin

2024. L'augmentation des autres revenus provient principalement des revenus liés au contrat avec le partenaire en charge du développement du vaccin contre le chikungunya en Inde au cours du premier semestre 2025.

Canaux de vente

Les produits sont vendus par les canaux de vente suivants :

(En milliers d'euros)	Six mois clos au 30 Juin	
	2025	2024
Ventes directes de produits	70 599	57 423
Ventes indirectes de produits	20 421	10 856
TOTAL DES VENTES DE PRODUITS	91 020	68 279

Marchés géographiques

Dans la présentation des informations sur la base des zones géographiques, le chiffre d'affaires est basé sur le lieu final de vente des produits par le distributeur partenaire de Valneva ou le lieu où se situe le client/partenaire.

(En milliers d'euros)	Six mois clos au 30 Juin	
	2025	2024
États-Unis	23 470	20 137
Allemagne	14 682	7 611
Canada	14 464	16 034
France	9 670	2 955
Autriche	7 064	5 873
Royaume-Uni	6 863	5 554
Pays Nordiques	5 892	6 502
Autres pays d'Europe	7 015	4 048
Reste du monde	8 442	2 099
CHIFFRE D'AFFAIRES	97 562	70 813

Les pays nordiques comprennent la Finlande, le Danemark, la Norvège et la Suède et le Reste du monde comprend l'Inde, Israël, l'Australie, le Pérou, le Japon, le Brésil et la Nouvelle-Zélande.

Au cours du semestre clos au 30 juin 2025, le total du chiffre d'affaires a augmenté de 26,7 millions d'euros par rapport à la même période en 2024. Le chiffre d'affaires des ventes aux États-Unis, en Allemagne et en France ont contribué positivement à ce résultat. Les ventes aux organisations militaires américaines ont fortement augmenté, principalement en raison du retour à un rythme d'approvisionnement plus régulier par l'armée américaine

en 2025. Les ventes en Allemagne ont augmenté en raison de la demande croissante du marché. Par ailleurs, les ventes IXCHIQ liées à la situation épidémique dans le département français de La Réunion ont contribué à l'augmentation du chiffre d'affaires.

Note 6 Charges d'exploitation par nature

Dans le compte de résultat consolidé, les postes « coûts des produits et des services », « frais de recherche et développement », « frais de marketing et de distribution » ainsi que les « frais généraux et administratifs » comprennent les éléments suivants par nature de coût :

(En milliers d'euros)	Six mois clos au 30 Juin	
	2025	2024
Honoraires et autres prestations de services	28 620	31 309
Coûts des services et variation des stocks	(273)	4 147
Charges de personnel autres que la rémunération en actions	44 426	40 956
Charges de rémunération en actions	4 500	3 770
Matières premières et consommables utilisés	7 363	7 802
Dépréciations et amortissements	10 811	9 496
Coûts d'énergie et d'entretien des bâtiments	7 344	6 048
Coûts des fournitures de bureaux et d'informatique	4 457	3 694
Droits de licence et redevances	1 877	1 816
Coûts de publicité	5 267	6 979
Coûts de stockage et de distribution	2 221	1 743
Frais de déplacement et de transport	843	1 847
Autres charges	1 490	1 733
CHARGES D'EXPLOITATION	118 947	121 339

Les charges d'exploitation du semestre clos au 30 juin 2025 se sont élevées à 118,9 millions d'euros, soit une légère baisse comparée aux 121,3 millions d'euros enregistrés au cours du semestre clos au 30 juin 2024.

Les coûts des services et variation des stocks ont diminué en 2025 de 4,4 millions d'euros, étant donné l'amélioration des performances de fabrication, y compris une diminution des provisions pour stocks.

Les honoraires et autres prestations de service ont diminué de 2,7 millions d'euros au cours du semestre clos au 30 juin 2025, en raison de l'augmentation des recrutements de salariés permettant de réduire le recours à des prestataires externes. Par ailleurs, les coûts des projets de conseil et d'informatique ont diminué en raison d'un recours moindre aux consultants. En outre, la renégociation des primes d'assurance liées aux prêts a contribué à des économies supplémentaires.

Les charges de personnel autres que les "rémunérations en actions" ont augmenté de 3,5 millions d'euros au cours du semestre clos au 30 juin 2025 par rapport au semestre clos au 30 juin 2024, du à l'augmentation des salaires et

des cotisations de sécurité sociale suivant l'évolution de l'inflation. Les charges de "rémunération en actions" ont augmenté de 0,7 millions d'euros en raison d'un nouveau programme d'options sur actions accordé en octobre 2024.

Au cours du semestre clos au 30 juin 2025, le Groupe comptait près de 700 employés (semestre 2024: 695 employés).

Les "coûts d'énergie et d'entretien des bâtiments" ont augmenté de 1,3 millions d'euros au cours du semestre clos au 30 juin 2025, principalement en raison de l'augmentation des dépenses liées à une provision pour un contrat de location déficitaire et une augmentation des coûts de fonctionnement de la nouvelle usine en Écosse, qui est désormais mise en service.

La diminution des « coûts de publicité » de 1,7 millions d'euros au cours du semestre clos au 30 juin 2025 par rapport au semestre clos au 30 juin 2024 s'explique par la baisse des investissements après le lancement aux États-Unis d'IXCHIQ début 2024.

Note 7 Autres produits et charges opérationnels, nets

Gain net de la vente du bon de revue prioritaire

Le 2 février 2024, la Société a vendu le bon de revue prioritaire (PRV) qu'elle avait reçu de la FDA des États-Unis pour 103,0 millions de dollars (95 millions d'euros).

En novembre 2023, la Société a obtenu un PRV pour les maladies tropicales suite à l'approbation par la FDA d'IXCHIQ, le vaccin vivant atténué à dose unique de Valneva destiné à la prévention de la maladie causée par le virus du chikungunya.

Le gain net de la vente du PRV s'est élevé à 90,8 millions d'euros. Ce gain net inclut des charges d'un montant de 4,2 millions d'euros se composant de coûts de transaction ainsi que de charges liées à des obligations contractuelles liées à la vente du PRV.

Autres produits/(charges) restants, nets

Les autres produits et charges opérationnels, net, comprennent les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	Six mois clos au 30 Juin	
	2025	2024
Crédit d'impôt pour la recherche et développement	2 792	3 610
Subventions	1 951	1 822
Gains/(pertes) sur cession d'actifs immobilisés et actifs incorporels, nets	(230)	48
Gains/(pertes) de la réévaluation des contrats de location	—	723
Impôts, droits de douane, redevances et taxes autres que l'impôt sur le résultat	(215)	(171)
Revenus/(charges) divers, net	258	324
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS, NETS	4 555	6 357

Les autres produits et charges opérationnels nets ont diminué de 1,8 million d'euros, soit 28 %, pour atteindre 4,6 millions d'euros pour le semestre clos au 30 juin 2025, principalement en raison de la baisse des crédits d'impôt pour la recherche et développement ainsi que de l'absence de gains exceptionnels résultant de la réévaluation des contrats de location enregistrés en 2024.

Le gain provenant de la réévaluation des contrats de location en 2024 correspondait à la résiliation d'un contrat de location pour un entrepôt situé à Livingston, en Écosse, qui n'était plus exploité.

Le crédit d'impôt pour la recherche et développement en Autriche a diminué de 0,8 million d'euros en raison de dépenses éligibles inférieures à celles de la même période en 2024.

Au cours du semestre clos au 30 juin 2024, le Groupe enregistrait des subventions reçues de *Scottish Enterprise*, l'agence nationale de développement économique de l'Écosse, pour un montant de 1,8 million d'euros, tandis qu'au cours du semestre clos au 30 juin 2025, le montant enregistré était de 0,1 million d'euros.

Au 30 juin 2025, Valneva a reçu et comptabilisé 1,8 million d'euros (30 juin 2024 : 0,0 € million) au titre des subventions liées au financement supplémentaire accordé par CEPI au cours du second semestre 2024.

Note 8 Produits/(charges) financier(e)s, nets

Les revenus d'intérêts sont comptabilisés au *prorata temporis* en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

(En milliers d'euros)	Six mois clos au 30 Juin	
	2025	2024
PRODUITS FINANCIERS		
Intérêts reçus d'autres parties	1 028	787
Autres produits et charges financières	38	—
PRODUITS FINANCIERS - TOTAL	1 065	787
CHARGES D'INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS		
Frais d'intérêts sur emprunts	(11 084)	(11 296)
Charges d'intérêts sur les engagements de remboursement	(96)	(266)
Charges d'intérêts sur les passifs de location	(404)	(418)
Autres charges d'intérêts	(1)	(2)
CHARGES FINANCIÈRES - TOTAL	(11 585)	(11 981)
GAINS DE CHANGE/(PERTE), NET	7 783	(1 652)
PRODUITS/(CHARGES) FINANCIERS, NETS	(2 737)	(12 845)

La charge d'intérêts sur les engagements de remboursement pour le semestre clos au 30 juin 2025 a diminué à 0,1 million d'euros, dû aux importants paiements effectués à Pfizer au cours du premier semestre 2024. La charge d'intérêts sur les engagements de remboursement pour le semestre clos au 30 juin 2024 était de 0,3 millions d'euros.

Le gain de change au cours du semestre clos au 30 juin 2025 est principalement dû à la réévaluation sans incidence sur la trésorerie de passifs comptabilisés en USD, le dollar s'étant apprécié de plus de 12,81 % par rapport à l'euro en 2025. Une évolution inverse du taux USD/EUR avait été constatée en 2024.

Note 9 Test de dépréciation

Au terme de chaque période de reporting, Valneva évalue s'il existe un quelconque indicateur qu'un actif a pu se

déprécier. Les indicateurs témoignant de la nécessité d'un test de dépréciation sont entre autres soit un recul réel ou

attendu des ventes ou des marges, soit d'importants changements dans le contexte économique ayant un effet négatif sur l'activité de Valneva. Une perte de valeur est comptabilisée à hauteur de la différence entre la valeur comptable d'un actif et sa valeur recouvrable. Le montant recouvrable est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité.

Afin d'évaluer la dépréciation, les actifs sont regroupés aux plus petits niveaux pour lesquels il existe des flux de trésorerie identifiables séparément (unités génératrices de trésorerie). Les unités génératrices de trésorerie correspondent aux produits de vaccins et aux candidats vaccins spécifiques. Les actifs non financiers, autres que le goodwill, pour lesquels une dépréciation a été comptabilisée dans les exercices précédents, sont examinés pour une éventuelle reprise à chaque date de reporting.

Au 30 juin 2025, un indicateur de perte de valeur a été identifié en raison de la suspension de l'utilisation du vaccin IXCHIQ à la suite de rapports d'effets indésirables graves (Serious Adverse Events or SAEs) dans le département français de La Réunion. Un test de

dépréciation a été réalisé. Aucun autre indicateur de perte de valeur n'a été identifié pour les autres unités génératrices de trésorerie UGT.

Au 30 juin 2025, le test de dépréciation réalisé sur l'unité génératrice de trésorerie IXCHIQ n'a donné lieu à aucune dépréciation, la valeur d'utilité de l'UGT étant nettement supérieure à la valeur comptable de ses actifs.

Au 30 juin 2025, le montant cumulé des dépréciations s'élevait à 21,9 millions d'euros, contre 22,1 millions d'euros au 31 décembre 2024. Cette légère diminution est liée aux effets de la réévaluation des devises.

Le total des dépréciations se répartit comme suit : 4,4 millions d'euros (31 décembre 2024: 4,4 millions d'euros) pour les améliorations apportées aux installations louées, 9,5 millions d'euros (31 décembre 2024: 9,7 millions d'euros) pour les équipements de production, 3,2 millions d'euros (31 décembre 2024 : 3,1 millions d'euros) pour les droits à l'utilisation des actifs, 3,6 millions d'euros (31 décembre 2024 : 3,7 millions d'euros) pour les coûts de R&D acquis et 1,2 million d'euros (31 décembre 2024: 1,2 million d'euros) pour les coûts de développement interne.

Note 10 Stocks

Les stocks sont enregistrés au plus bas du prix de revient et de leur valeur nette de réalisation. Le coût des produits finis et des travaux en cours comprend 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 de façon mensuelle 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. Les stocks excluent les coûts d'emprunt. Les provisions pour les lots qui ne répondent pas aux exigences de qualité et qui ne peuvent être vendus (lots non conformes) sont déduites de la valeur des stocks.

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Matières premières	27 619	28 086
Travaux en cours	49 215	36 832
Produits finis	18 739	19 493
Produits achetés (produits tiers)	2 478	4 762
VALEUR BRUTE	98 051	89 173
Moins : provision pour dépréciation	(36 320)	(35 510)
STOCKS (VALEUR NETTE)	61 731	53 663

Au 30 juin 2025, l'augmentation des montants bruts des stocks avant dépréciation est principalement liée à l'augmentation des travaux en cours relatifs à IXCHIQ et DUKORAL, partiellement compensée par la diminution des produits achetés.

La provision totale pour dépréciation des stocks s'élève à 36,3 millions d'euros au 30 juin 2025 (31 décembre 2024: 35,5 millions d'euros).

Les provisions pour dépréciations concernent les catégories de stocks suivantes :

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Matières premières	20 092	21 728
Travaux en cours	13 538	12 600
Produits finis	2 466	591
Produits achetés (produits tiers)	224	591
TOTAL PROVISION POUR DÉPRÉCIATION	36 320	35 510

Au 30 juin 2025, 17,2 millions d'euros de provisions pour dépréciation étaient attribuables à la matière première COVID VLA 2001 (inchangé par rapport au 31 décembre 2024: 17,2 millions d'euros).

Au 30 juin 2025, le montant restant de la provision pour dépréciation des matières premières et des travaux en cours de 16,5 millions d'euros est déterminé en fonction des volumes de ventes et de la demande du marché pour

les vaccins IXIARO, DUKORAL et IXCHIQ (31 décembre 2024 : 17,2 millions d'euros).

Au 30 juin 2025, la provision pour dépréciation des produits finis IXIARO, DUKORAL et IXCHIQ, basée sur les prévisions de ventes et la durée de validité des produits, s'élève à 2,5 millions d'euros (31 décembre 2024 : 0,6 millions d'euros).

États financiers consolidés condensés intermédiaires (non audités) au 30 juin 2025

Valneva SE

La provision pour produits de tiers a été réduite de 0,6 millions d'euros au 31 décembre 2024 à 0,2 millions d'euros au 30 juin 2025.

Note 11 Créances clients

Les créances clients et les autres actifs sont initialement comptabilisés à leur juste valeur. La valeur comptable des créances clients est réduite par le biais d'une provision pour créances douteuses. Lorsqu'une créance client est considérée comme n'étant plus recouvrable, elle est annulée en contrepartie de la reprise de la dépréciation.

Les recouvrements ultérieurs de montants préalablement annulés sont crédités au compte de résultat en contrepartie du compte de dépréciation. Les variations de valeur comptable de la dépréciation sont reconnues au compte de résultat.

Les créances client incluent les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Créances clients	22 297	35 182
Moins : dépréciation des créances	(52)	(52)
Actifs contractuels	1 877	75
CRÉANCES CLIENTS, NET	24 122	35 205

En 2025 et 2024, aucune dépréciation significative n'a été constatée.

Au 30 juin 2025, le montant des créances commerciales échues (définies comme étant en retard de plus de 30 jours) s'élevait à 0,9 million d'euros (31 décembre 2024: 2,0 millions d'euros).

En raison du caractère court terme des créances clients, leur valeur comptable est considérée comme étant la même que leur juste valeur.

Au 30 juin 2025, les créances clients comprenaient 24,1 millions d'euros (31 décembre 2024: 35,2 millions d'euros) de créances résultant de contrats avec des clients.

Les créances clients ont diminué de 12,9 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024, principalement en raison de la date de réalisation des ventes et de l'accélération des encaissements et de l'amélioration du recouvrement.

Au 30 juin 2025, les actifs contractuels de 1,9 millions d'euros (31 décembre 2024: 0,1 million d'euros) se rapportent à l'accord-cadre de collaboration et de licence conclu avec Serum Institute of India (SII) pour IXCHIQ.

Note 12 Autres actifs

Les « Autres actifs » comprennent les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	30 juin 2025	31 décembre 2024
Crédits d'impôt recherche à recevoir	28 827	31 208
Avances	319	399
Créances fiscales	3 182	3 686
Charges constatées d'avance	7 997	8 878
Coûts des contrats	3 710	3 710
Consommables et fournitures en stock	782	767
Actifs courants divers	57	11
AUTRES ACTIFS NON FINANCIERS	44 874	48 659
Dépôts	196	198
Actifs financiers non courants	1 114	1 058
AUTRES ACTIFS FINANCIERS	1 310	1 256
AUTRES ACTIFS	46 184	49 915
Moins : part non courante	8 627	8 041
PART COURANTE	37 557	41 874

En raison de la nature à court terme des instruments financiers inclus dans les autres actifs, leur valeur comptable est considérée comme étant identique à leur juste valeur.

Les crédits d'impôt recherche à recevoir sont principalement liés au crédits d'impôt reçus pour la recherche et développement en Autriche, Écosse et France. La baisse est lié à un paiement de 5,1 millions d'euros reçu en mars 2025.

La baisse des créances fiscales est attribuable à des demandes de remboursement de TVA reçues.

Note 13 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les comptes bancaires, les espèces en caisse et les dépôts à vue auprès des banques. Les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts bancaires à court terme et les billets à moyen terme

(«BMT»), avec une échéance maximale de trois mois, qui peuvent être cédés ou vendus à très court terme et qui sont soumis à un risque négligeable de variation de valeur suite aux fluctuations des taux d'intérêt.

(En milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Caisses	—	1
Banques	161 307	168 269
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	161 307	168 271

En 2025, l'exigence minimale de liquidité pour le Groupe conformément à l'accord de prêt Deerfield et OrbiMed (D&O) (voir Note 14.1) est de 35,0 millions d'euros. Au 30 juin 2025, la trésorerie comprend 20,1 millions d'euros de produit net provenant des transactions « At The Market

» (ATM) conclues avec Novo Holdings A/S et Frazier Life Science, deux investisseurs institutionnels américains de premier plan spécialisés dans le secteur de la santé et les sciences de la vie.

Note 14 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.

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

(En milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
NON COURANT		
Emprunts obligataires et autres prêts	122 362	166 521
COURANTS		
Emprunts obligataires et autres prêts	46 023	20 852
TOTAL DES EMPRUNTS	168 385	187 373

Au 30 juin 2025, la valeur comptable des emprunts obligataires et autres prêts est de 168,4 millions dont 162,2 millions d'euros sont liés à l'accord de financement avec Deerfield et OrbiMed.

Les autres emprunts concernent le financement des dépenses de recherche et développement dont le CIR

(crédit d'impôt recherche en France) pour un montant de 3,5 millions d'euros (31 décembre 2024: 3,5 millions d'euros) et la subvention CEPI d'un montant de 2,6 millions d'euros (31 décembre 2024: 3,0 millions d'euros), relatives aux avances remboursables.

L'échéance des emprunts est la suivante :

(En milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Comprise entre 1 et 3 ans	91 425	132 489
Comprise entre 3 et 5 ans	30 352	33 349
Au-delà de 5 ans	586	683
EMPRUNTS NON COURANTS	122 362	166 521
Emprunts courants	46 023	20 852
TOTAL DES EMPRUNTS	168 385	187 373

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

États financiers consolidés condensés intermédiaires (non audités) au 30 juin 2025

Valneva SE

(En milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Emprunts libellés en EUR	3 539	3 540
Emprunts libellés en USD	164 847	183 833
TOTAL DES EMPRUNTS	168 385	187 373

14.1 Autres emprunts

Au 30 juin 2025, un total de 200,0 millions de dollars a été tiré dans le cadre de l'accord de financement avec Deerfield et OrbiMed. La valeur comptable du financement s'élève à 190,1 millions de dollars (162,2 millions d'euros).

Suite aux amendements à l'accord de financement avec Deerfield et OrbiMed en mars 2024, la période de paiement des intérêts de la tranche initiale de 100,0 millions de dollars (85,3 millions d'euros) s'étend jusqu'au premier trimestre 2026, et cette tranche de l'emprunt arrivera à échéance au premier trimestre 2027. La période de paiement des intérêts pour les tranches tirées en 2023 pour un montant de 100,0 millions de dollars s'étend jusqu'au premier trimestre 2027, et cette partie de

l'emprunt arrivera à échéance au quatrième trimestre 2028. Le taux d'intérêt sur toutes les tranches reste inchangé à 9,95 %, se traduisant par un taux d'intérêt effectif pour le premier tirage de 14,17 % et pour le second tirage de 13,47 % au 30 juin 2025.

Le prêt est garanti par la quasi-totalité des actifs de Valneva, y compris sa propriété intellectuelle, et est cautionné par Valneva SE et certaines de ses filiales. La liquidité minimale requise est de 35,0 millions d'euros pour 2025. Le revenu minimum requis sur douze mois glissants de 115,0 millions d'euros est effectif pour 2025. Le Groupe ne prévoit pas que ces limitations affectent sa capacité à faire face à ses obligations de trésorerie.

L'accord de financement D&O est inclus dans le poste de bilan « Emprunts ».

(En milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	180 841	167 520
Coûts de transaction	—	(944)
Intérêts courus	10 926	22 530
Paiement des intérêts	(8 974)	(18 978)
Écart de conversion	(20 592)	10 713
#REF!	162 202	180 841
Moins : part non courante	(117 609)	(161 420)
PART COURANTE	44 593	19 421

14.2 Juste valeur des emprunts et autres emprunts

La juste valeur des emprunts et autres prêts est calculée en actualisant les flux de trésorerie contractuels à l'aide de taux d'intérêt dérivés, des rendements obligataires et des taux de swap pertinents et ajustés pour tout autre risque potentiel et risque de liquidité lié à la nature de chaque prêt. Les rendements obligataires pertinents ont été déterminés par une analyse interne basée sur la

méthodologie de notation d'entreprise RiskCalc de Moody's.

Au cours du semestre clos au 30 juin 2025 pour la majorité des emprunts et autres prêts, les justes valeurs ne sont pas sensiblement différentes de leurs valeurs comptables.

Note 15 Comptes fournisseurs et charges à payer

Les comptes fournisseurs et charges à payer comprennent les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Fournisseurs	5 682	12 639
Charges à payer	15 433	22 883
TOTAL	21 116	35 522
Moins : part non courante	—	—
PART COURANTE	21 116	35 522

La valeur comptable des comptes fournisseurs et autres charges à payer est considérée comme étant la même que leur juste valeur, en raison de leur nature à court terme. Toutes les dettes fournisseurs et les charges à payer sont à court terme.

Note 16 Passifs sur contrats

Un passif sur contrat doit être comptabilisé lorsque le client a déjà fourni la contrepartie ou une partie de la contrepartie, avant qu'une entité n'ait rempli son

obligation de performance (biens ou services convenus qui doivent être livrés ou fournis), découlant du « contrat ».

L'évolution des passifs sur contrat est présentée dans le tableau ci-dessous :

(En milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	3 010	5 697
Reconnaissance du revenu	(3 220)	(462)
Reconnaissance d'obligation	—	(4 777)
Augmentation	720	2 500
Autres reprises	—	—
Différences du taux de change	10	53
SOLDE DE CLÔTURE	520	3 010
Moins : part non courante	—	—
PART COURANTE	520	3 010

Au 30 juin 2025, 0,4 millions d'euros sur un total de 0,5 millions d'euros correspondent à des paiements initiaux pour le support analytique et la fabrication de substances médicamenteuses dans le cadre de contrats en cours.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2025, un chiffre d'affaires de 2,5 millions d'euros a été comptabilisé au titre de l'obligation de performance liée à la licence et au transfert de technologie dans le cadre du contrat-cadre de collaboration et de licence conclu avec Serum Institute of India (SII) pour IXCHIQ.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, le remboursement d'un montant de 4,8 millions d'euros correspond à l'accord de distribution avec l'armée américaine pour lequel l'obligation de remplacer les doses de vaccin a été satisfaite en 2024. Un paiement initial de 2,5 millions d'euros est présenté en tant qu'augmentation et se rapporte à l'accord-cadre de collaboration et de licence conclu avec Serum Institute of India pour IXCHIQ.

Note 17 Passif au titre de remboursement futur

Un passif de remboursement futur doit être comptabilisé lorsque le client a déjà versé une contrepartie dont le remboursement partiel ou total est attendu. Il est évalué au montant que la Société a l'obligation de rembourser ou

aux montants qui n'ont pas satisfait aux critères de comptabilisation des produits dans le passé, mais dont il ne reste plus de biens et de services à fournir à l'avenir.

Évolution du passif au titre de remboursement futur pendant la période :

(En milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	26 141	39 941
Augmentations	4 023	4 013
Autres diminutions	(1 505)	(19 901)
Charges d'intérêts capitalisés	96	360
Différences de taux de change	(2 332)	1 728
SOLDE DE CLÔTURE	26 423	26 141
Moins : part non courante	(6 587)	(6 491)
PART COURANTE	19 836	19 650

Au 30 juin 2025, sur le total de 26,4 millions d'euros, un montant de 18,4 millions d'euros - tous courant - (31 décembre 2024: 18,6 millions d'euros) est relatif à l'Accord de collaboration et de licence avec Pfizer. Au cours du premier semestre 2025, des augmentations de 2,1 millions d'euros sont liées à l'accord de collaboration et de licence avec Pfizer (31 décembre 2024 : 2,6 millions d'euros).

Les passifs de remboursement de 6,6 millions d'euros (dont 6,6 millions d'euros non courants) (31 décembre 2024: dont 6,5 millions d'euros non courants) concernent le paiement prévu à GlaxoSmithKline (GSK) du fait de la résiliation des accords d'alliance stratégique (SAA) en 2019.

Le montant restant de 1,4 millions d'euros sur un total de 26,4 millions d'euros concerne les passifs de remboursement principalement dus à la provision statistique pour retours et remises au 30 juin 2025 (31 décembre 2024 : 1,1 millions d'euros).

Au 30 juin 2025, les autres reprises sont principalement liées à la reprise de la provision de retour statistique et des remises, tandis qu'au 31 décembre 2024, elles se rapportaient principalement aux paiements effectués dans le cadre des conditions de l'accord de collaboration et de licence avec Pfizer.

Note 18 Informations relatives au flux de trésorerie

Trésorerie générée par/(absorbée) dans les opérations courantes

Le tableau suivant montre les ajustements opérés pour rapprocher le résultat net de l'exercice aux flux de trésorerie nets liés aux opérations courantes :

(En milliers d'euros)	Six mois clos au 30 juin	
	2025	2024
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	(20 818)	33 976
Gain net de la vente du bon de revue prioritaire	—	(90 833)
Ajustements pour réconcilier le bénéfice/(perte) de la période avec la trésorerie générée/(absorbée) par les opérations :		
Dépréciation et amortissement	10 811	9 496
Charge de rémunération en actions	4 500	3 770
Charge/(revenu) d'impôt sur les sociétés	1 251	(158)
(Bénéfice)/perte sur la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	230	(48)
(Bénéfice)/perte sur la cession d'actifs financiers	(38)	—
Provision pour les coûts de contribution de l'employeur sur les plans de rémunération en actions	113	(1 442)
Autres (revenus)/dépendances non monétaires	(9 645)	1 161
Revenus d'intérêts	(1 028)	(787)
Charge d'intérêts	11 585	11 981
Total des ajustements pour réconcilier le bénéfice/(perte) de la période avec la trésorerie générée/(absorbée) par les opérations :	17 780	23 973
VARIATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS OPÉRATIONNELS NON COURANTS (À L'EXCLUSION DES EFFETS DES ACQUISITIONS ET DES DIFFÉRENCES DE CHANGE) :		
Autres actifs non courants	(591)	(558)
Engagements de remboursement à long terme	96	93
Autres passifs et provisions non courants	951	(652)
TOTAL DES VARIATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS OPÉRATIONNELS NON COURANTS	456	(1 117)
VARIATIONS DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT (À L'EXCEPTION DES EFFETS LIÉS À L'ACQUISITION ET AUX VARIATIONS DE TAUX DE CHANGE DES DEVICES SUR LA CONSOLIDATION) :		
Stocks	(10 491)	(3 331)
Clients et autres débiteurs	13 978	3 745
Passifs sur contrat	(2 500)	(560)
Engagements de remboursement	155	(16 749)
Dettes commerciales, autres dettes et provisions	(8 930)	(14 258)
Total des variations du besoin en fonds de roulement	(7 788)	(31 153)
TRÉSORERIE GÉNÉRÉE/(ABSORBÉE) PAR LES OPÉRATIONS COURANTES	(10 369)	(65 154)

Note 19 Autres passifs et litiges

Suite de la fusion de Vivalis SA et d'Intercell AG en 2013, certains anciens actionnaires d'Intercell ont contesté devant les tribunaux la contrepartie en espèces et le ratio d'échange des actions.

Un expert nommé par le tribunal a globalement maintenu le ratio d'échange initial, mais a recommandé un montant plus élevé pour la contrepartie en espèces dans ses conclusions définitives rendues en avril 2023.

Néanmoins, l'ultime décision dépendra de la position du tribunal sur des points juridiques spécifiques et le tribunal n'a pas encore rendu son jugement. La Société a donc évalué la probabilité de plusieurs éventualités et a constitué une provision de 5,2 millions d'euros en vue de couvrir le risque réévalué et les frais juridiques potentiels (31 décembre 2024: 5,2 millions d'euros).

Note 20 Transactions entre parties liées

Au cours du semestre clos au 30 juin 2025, certains changements concernant les parties liées ont été apportés, notamment au sein des principaux dirigeants.

Bpifrance (Maisons-Alfort, France) continue d'être considérée comme une partie liée en raison de son influence significative par le biais de transactions importantes et de sa participation au Conseil d'administration de la Société jusqu'au 25 juin 2025.

Prestations de services

Les transactions avec les parties liées sont réalisées aux conditions de marché et n'ont pas été significatives au cours du semestre clos au 30 juin 2025.

Valneva a emprunté à Bpifrance des montants représentant 80 % des créances de l'administration fiscale française relatives aux crédits d'impôt recherche pour les

années 2021, 2022 et 2023. Le montant total emprunté à Bpifrance est de 3,5 millions d'euros sur lesquels Valneva paie des intérêts.

Aucune transaction matérielle n'a été effectuée au cours de la période avec les principaux dirigeants.

Rémunération des principaux dirigeants

Au cours du semestre clos au 30 juin 2025, la rémunération globale des principaux dirigeants de la Société s'est élevée à 4,2 millions d'euros (au cours du semestre clos au 30 juin 2024: 3,5 millions d'euros) et comprend principalement des salaires et des charges liées aux paiements fondés sur des actions.

Note 21 Événements postérieurs à la date de clôture

Postérieurement à la date de clôture et jusqu'à la date d'autorisation de publication des états financiers, aucun

événement n'est survenu nécessitant un ajustement ou une information supplémentaire dans les états financiers.

IV. ATTESTATION DES PERSONNES RESPONSABLES

Nous attestons qu'à notre connaissance les comptes consolidés condensés pour le semestre clos au 30 juin 2025 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 semestriel d'activité

présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

12 août 2025

Thomas Lingelbach

Chief Executive Officer (Directeur Général)

Peter Bühler

Chief Financial Officer



SOCIÉTÉ EUROPÉENNE À CONSEIL D'ADMINISTRATION

Siège social :

6 rue Alain Bombard, 44800 Saint-Herblain
422 497 560 R.C.S. Nantes