



**Innovating Today,
Preserving Tomorrow**

ÉTATS FINANCIERS
CONSOLIDÉS **2024**

 **valneva**

États financiers consolidés au 31 décembre 2024

I	Comptes de résultat consolidés et états consolidés du résultat global	3
II	État de la situation financière consolidée	4
III	Tableau des flux de trésorerie consolidés	5
IV	État de variation des capitaux propres consolidés	6
V	Notes explicatives afférentes aux états financiers consolidés	7

NOTES SUR LE COMPTE DU RÉSULTAT

Note 1	Informations générales	7	Note 18	Créances clients	34
Note 2	Résumé des principales règles comptables	10	Note 19	Autres actifs	34
Note 3	Estimations et hypothèses comptables déterminantes	14	Note 20	Trésorerie et équivalents de trésorerie	35
Note 4	Informations sectorielles	15	Note 21	Actifs classés comme étant détenus en vue de la vente	35
Note 5	Chiffre d'affaires	15	Note 22	Capitaux propres	36
Note 6	Charges d'exploitation par nature	19	Note 23	Paiements fondés sur des actions	37
Note 7	Charges sociales	20	Note 24	Emprunts	40
Note 8	Autres produits et charges opérationnels, nets	21	Note 25	Comptes fournisseurs et charges à payer	42
Note 9	Produits/(charges) financiers, nets	22	Note 26	Dettes fiscales et sociales	42
Note 10	Produit/(charge) d'impôt sur le résultat	23	Note 27	Passifs de location	42
Note 11	Résultat par action	25	Note 28	Passifs sur contrats	43
			Note 29	Passif au titre de remboursement futur	43
			Note 30	Provisions	44
			Note 31	Autres passifs	45

NOTES SUR LA SITUATION FINANCIÈRE

Note 12	Immobilisations incorporelles	25	Note 32	Informations relatives aux flux de trésorerie	46
Note 13	Droits d'utilisation des actifs	27	Note 33	Engagements et autres passifs	47
Note 14	Immobilisations corporelles	28	Note 34	Transactions entre parties liées	48
Note 15	Test de dépréciation	30	Note 35	Événements postérieurs à la date de clôture	49
Note 16	Instruments financiers	31			
Note 17	Stocks	33			

AUTRES NOTES

Note 32	Informations relatives aux flux de trésorerie	46
Note 33	Engagements et autres passifs	47
Note 34	Transactions entre parties liées	48
Note 35	Événements postérieurs à la date de clôture	49

I Comptes de résultat consolidés et états consolidés du résultat global

Comptes de résultat consolidés

(En milliers d'euros)	Note	Exercice clos le 31 décembre	
		2024	2023
Revenus de la vente de produits	5	163 253	144 624
Autres Revenus	5	6 325	9 088
CHIFFRE D'AFFAIRES		169 579	153 713
Coûts des produits et des services	6	(98 538)	(100 875)
Frais de recherche et développement	6	(74 143)	(59 894)
Frais de marketing et distribution	6	(52 356)	(48 752)
Frais généraux et administratifs	6	(42 750)	(47 799)
Gain net de la vente du bon de revue prioritaire	8	90 833	—
Autres produits et charges opérationnels, nets	8	20 706	21 520
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		13 330	(82 087)
Produits financiers	9	2 362	1 210
Charges financières	9	(23 984)	(23 325)
Gains/(pertes) de change, nets	9	(3 193)	5 574
RÉSULTAT AVANT IMPÔT		(11 486)	(98 629)
Produit/(charge) d'impôt sur le résultat	10	(761)	(2 800)
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		(12 247)	(101 429)
RÉSULTAT PAR ACTION			
Lié au résultat net de la période attribuable aux détenteurs des actions de la Société (en euros par action)			
Base	11	(0,08)	(0,73)
Dilué	11	(0,08)	(0,73)

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

États consolidés du résultat global

(En milliers d'euros)	Note	Exercice clos le 31 décembre	
		2024	2023
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		(12 247)	(101 429)
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL			
Éléments susceptibles d'être reclassés en profit ou perte			
Écarts de conversion	22.2	(1 329)	3 300
Éléments non reclassés en profit ou perte			
Régimes à prestations définies – Bénéfices/(Pertes) actuarielles	30.1	49	(130)
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL, NET D'IMPÔTS		(1 281)	3 170
RÉSULTAT GLOBAL POUR LA PÉRIODE		(13 527)	(98 258)

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

II État de la situation financière consolidée

(En milliers d'euros)	Note	31 décembre	
		2024	2023
ACTIF			
Actif non courant		201 020	197 238
Immobilisations incorporelles	12	25 258	25 567
Droits d'utilisation des actifs	13	19 232	20 392
Immobilisations corporelles	14	138 883	136 198
Actifs d'impôt différé	10.2	9 605	6 592
Autres actifs non courants	19	8 041	8 490
Actif courant		299 012	262 824
Stocks	17	53 663	44 466
Créances client	18	35 205	41 645
Autres actifs courants	19	41 874	50 633
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20	168 271	126 080
TOTAL DE L'ACTIF		500 032	460 062
CAPITAUX PROPRES			
Capital social	22	24 378	20 837
Primes d'émission	22	647 600	594 003
Autres réserves	22.2	73 203	65 088
Bénéfices non distribués/(Déficit accumulé)		(551 682)	(450 253)
Résultat net de la période		(12 247)	(101 429)
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		181 253	128 247
PASSIF			
Passif non courant		204 199	172 952
Emprunts	24	166 521	132 768
Passifs de location	27	26 432	29 090
Passifs au titre de remboursement futur	29	6 491	6 303
Provisions	30	546	1 074
Passifs d'impôt différé	10.2	4 162	3 638
Autres passifs non courants	31	46	79
Passif courant		114 580	158 863
Emprunts	24	20 852	44 079
Fournisseurs et autres crébiteurs	25	35 522	44 303
Passif d'impôt exigible		1 742	632
Dettes fiscales et sociales	26	19 458	16 209
Passifs de location	27	2 508	2 879
Passifs sur contrats	28	3 010	5 697
Passifs au titre de remboursement futur	29	19 650	33 637
Provisions	30	6 686	10 835
Autres passifs	31	5 152	592
TOTAL DU PASSIF		318 779	331 815
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		500 032	460 062

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

III Tableau des flux de trésorerie consolidés

(En milliers d'euros)	Note	Exercice clos le 31 Décembre	
		2024	2023
FLUX DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ			
Résultat net de l'exercice		(12 247)	(101 429)
Gain net de la vente du bon de revue prioritaire		(90 833)	—
Autres éléments du résultat sans effet sur la trésorerie	32.1	48 979	44 984
Variation des actifs et passifs opérationnels non courants	32.1	(180)	514
Variation du besoin en fonds de roulement	32.1	(11 394)	(145 578)
Trésorerie générée/(absorbée) par les opérations courantes	32.1	(65 674)	(201 509)
Impôts sur les résultats payés		(1 545)	(1 236)
TRÉSORERIE NETTE GÉNÉRÉE/(ABSORBÉE) PAR L'ACTIVITÉ		(67 218)	(202 744)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition de filiales, nette des liquidités acquises	7.2	—	(10 951)
Acquisitions d'immobilisations corporelles		(13 865)	(14 231)
Produits de la vente d'immobilisations corporelles		165	111
Acquisitions d'immobilisations incorporelles		(2 579)	(81)
Produits d'actifs détenus en vue de la vente		—	3 358
Produits de la vente du bon de revue prioritaire		90 833	—
Intérêts perçus		2 362	1 210
TRÉSORERIE NETTE GÉNÉRÉE/(ABSORBÉE) PAR LES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		76 916	(20 585)
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	22	57 139	(240)
Nouveaux emprunts, net des coûts de transaction	24	(34)	81 111
Remboursement des emprunts	24	(3 734)	(2 097)
Remboursement des passifs de location	27	(2 719)	(3 127)
Intérêts payés ⁽¹⁾		(19 969)	(12 567)
TRÉSORERIE NETTE GÉNÉRÉE PAR/(ABSORBÉE PAR) LES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		30 682	63 081
VARIATION NETTE DE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENT DE TRÉSORERIE		40 380	(160 248)
Trésorerie et équivalent de trésorerie à l'ouverture de la période	20	126 080	286 532
Gains/(pertes) de change sur la trésorerie		1 811	(204)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE		168 271	126 080

(1) Les flux de trésorerie relatifs aux intérêts sur les passifs de location s'élevaient à 0,8 million d'euros au 31 décembre 2024 (2023 : 1,2 million d'euros).

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

IV État de variation des capitaux propres consolidés

(En milliers d'euros)	Note	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		—	—	(1 281)	—	(12 247)	(13 527)
Affectation du résultat		—	—	—	(101 429)	101 429	—
Paiements fondés sur des actions:							
● Valeur des services	23	—	—	9 395	—	—	9 395
● Exercices	23	91	(91)	—	—	—	—
Augmentation de capital	22	3 450	57 730	—	—	—	61 180
Coût de la transaction sur capitaux propres, net d'impôts		—	(4 041)	—	—	—	(4 041)
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2024		24 378	647 600	73 203	(551 682)	(12 247)	181 253

(En milliers d'euros)	Note	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 2023		20 755	594 043	55 252	(306 974)	(143 279)	219 797
Résultat global de l'ensemble consolidé		—	—	3 170	—	(101 429)	(98 258)
Affectation du résultat		—	—	—	(143 279)	143 279	—
Paiements fondés sur des actions :							
● Valeur des services	23	—	—	6 666	—	—	6 666
● Exercices	23	82	(39)	—	—	—	42
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2023		20 837	594 003	65 088	(450 253)	(101 429)	128 247

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

V Notes explicatives afférentes aux états financiers consolidés

Note 1 Informations générales

1.1 Informations sur la Société

Valneva SE (*la Société*) et ses filiales (*le Groupe* ou *Valneva*) est un groupe spécialisé dans le développement 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 et utilise son expertise dans les différents modes de vaccination pour développer des vaccins contre des maladies pour lesquelles ils n'existent pas encore de vaccins ou pour lesquelles les solutions existantes peuvent être améliorées. Le Groupe dispose d'une solide expérience en R&D ayant fait progresser plusieurs vaccins des premiers stades de la recherche jusqu'à leur mise sur le marché. Le Groupe commercialise actuellement trois vaccins du voyage, ainsi que certains vaccins de tiers. Les revenus tirés de l'activité commerciale croissante contribuent à l'avancement continu du portefeuille de vaccins. Celui-ci comprend, à la fois, le seul candidat vaccin contre la maladie de Lyme en phase avancée de développement clinique, en partenariat avec Pfizer, ainsi que des candidats vaccins contre le virus Zika, la shigellose, et d'autres menaces pour la santé publique mondiale.

VLA2001, le seul vaccin contre la COVID-19 à virus entier inactivé approuvé en Europe, a été commercialisé pour la première fois fin 2021. Valneva a suspendu la production du vaccin en août 2022 et les stocks ont été entièrement dépréciés au 31 décembre 2022. Afin d'économiser les coûts supplémentaires liés au vaccin, y compris les frais de licence, Valneva a demandé le retrait de l'autorisation de mise sur le marché du VLA2001 en Europe. Le retrait a été accepté par l'EMA et est entré en vigueur au 1^{er} décembre 2023.

Au 31 décembre 2024, 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 ; et,
- IXCHIQ, le vaccin de Valneva contre le chikungunya, à dose unique.

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 en moyenne 695 employés.

Valneva SE est une société cotée sur Euronext Paris (symbole : VLA) et sur le marché américain Nasdaq Global Select Market (symbole : VALN) depuis mai 2021.

Événements marquants et accords significatifs de la période

Vente du bon de revue prioritaire pour 103 millions de dollars

Le 2 février 2024, la Société a cédé le bon de revue prioritaire (PRV) qu'elle avait reçu de la Food and Drug Administration (FDA) américaine pour un montant de 103 millions de dollars (95 millions d'euros).

La Société s'est vu attribuer un bon de revue prioritaire pour les maladies tropicales en novembre 2023, suite à l'autorisation par la Food and Drug Administration (FDA) américaine d'IXCHIQ, le vaccin à dose unique et vivant atténué de Valneva contre le virus du chikungunya (CHIKV). Avec cette autorisation, IXCHIQ est devenu le premier vaccin contre le chikungunya au monde à être autorisé pour répondre à ce besoin médical non satisfait.

Valneva a investi le produit de la vente du bon de revue prioritaire dans ses projets de R&D, notamment le co-développement de son candidat vaccin de Phase 3 contre la maladie de Lyme, des essais cliniques supplémentaires pour IXCHIQ et l'élargissement du portefeuille de produits cliniques de la société.

Amendement de l'Accord de financement D&O

Le 18 mars 2024, Valneva a signé un amendement à l'accord de financement avec les fonds de santé américains Deerfield et OrbiMed.

Les remboursements de la première tranche de 100 millions de dollars commenceront désormais en janvier 2026, au lieu de juillet 2024. L'échéance de cette première tranche restera au premier trimestre 2027. La période de paiement des intérêts a été prolongée de 18 mois. Les conditions de la deuxième tranche de 100 millions de dollars restent inchangées (cf. Note 24).

Santé Canada approuve le premier vaccin au monde contre le chikungunya, IXCHIQ

Le 24 juin 2024, Valneva a annoncé que Santé Canada avait approuvé IXCHIQ, le vaccin unidose de Valneva pour la prévention de la maladie causée par le virus du chikungunya chez les personnes âgées de 18 ans et plus. Cette décision est la deuxième autorisation d'IXCHIQ reçue par la Société après celle de la Food and Drug Administration (FDA) des États-Unis en novembre 2023.

Autorisation de mise sur le marché en Europe du premier vaccin au monde contre le chikungunya, IXCHIQ

Le 1^{er} juillet 2024, Valneva a annoncé que la Commission Européenne (CE) avait accordé une autorisation de mise sur le marché en Europe pour IXCHIQ, pour la prévention de la maladie causée par le virus chikungunya chez les personnes âgées de 18 ans et plus. L'autorisation a été approuvée à l'unanimité par les États membres à la suite d'une évaluation rigoureuse de l'Agence européenne des médicaments (EMA). Cette décision de la CE est la troisième autorisation que la Société a reçue pour IXCHIQ.

Partenariat élargi avec la CEPI

Le 22 juillet 2024, Valneva a annoncé l'élargissement de son partenariat avec la *Coalition for Epidemic Preparedness Innovations* (CEPI) afin de favoriser un accès plus large au premier vaccin au monde contre le chikungunya, IXCHIQ, dans les Pays à Revenus Faibles et Intermédiaires (PRFI), ainsi que des essais post-commercialisation et des élargissements potentiels de l'usage chez les enfants, les adolescents et les femmes enceintes. La CEPI accordera à Valneva un financement supplémentaire pouvant atteindre 41 millions de dollars sur les cinq ans à venir, avec le soutien du programme Horizon Europe de l'Union européenne (UE).

Le projet permettra de générer des données supplémentaires pour étendre potentiellement l'utilisation des vaccins IXCHIQ dans les pays où le chikungunya est endémique et les populations vulnérables à risque d'être infectées par cette maladie débilitante transmise par les moustiques.

Ce contrat de partenariat renforce un accord antérieur signé en 2019, qui a apporté à Valneva un financement de 24,6 millions de dollars de la CEPI-UE pour développer, fabriquer, et commercialiser son vaccin à injection unique dans certains pays à revenu faible et intermédiaire touchés par le chikungunya. Dans le cadre de cet accord initial, Valneva s'est associé à l'Instituto Butantan du Brésil en 2021 et a mené un essai clinique sur des adolescents au Brésil pour soutenir l'homologation du vaccin dans ce pays.

Pour plus d'informations, veuillez vous référer à la Note 8.

Partenariat stratégique avec LimmaTech pour le développement d'un vaccin contre la shigellose

Le 1^{er} août 2024, Valneva a annoncé la conclusion d'un partenariat stratégique avec LimmaTech Biologics AG (Schlieren, Suisse), une société de biotechnologie dédiée à la recherche clinique qui développe des vaccins pour la prévention de maladies potentiellement mortelles.

Ce partenariat concerne notamment un accord de licence exclusif pour le développement, la fabrication et la commercialisation de Shigella4V (S4V), un candidat vaccin tétravalent bioconjugué contre la shigellose.

Selon les termes de l'accord avec Valneva, LimmaTech a reçu un paiement initial de 10 millions d'euros en échange de l'attribution de la licence exclusive pour le développement, la production et la commercialisation du Shigella4V. Ce paiement initial couvre aussi les frais relatifs aux activités de LimmaTech, chargé de la réalisation d'essais cliniques. Le paiement initial a donc été réparti entre la licence pour un montant de 2,5 millions d'euros et les services de recherche et développement restant à la charge de LimmaTech.

LimmaTech est éligible à des paiements d'étapes réglementaires, de développement et de commercialisation, ainsi qu'à des redevances à deux chiffres sur les ventes. Valneva devrait payer 4,3 millions d'euros en 2025 pour les premiers paiements d'étapes ainsi que d'autres paiements d'étapes dans le futur. Outre ces paiements d'étapes, Valneva remboursera également à LimmaTech les coûts de développement sur la base du plan de développement convenu.

LimmaTech est responsable de la réalisation d'un essai clinique de Phase 2 sur un essai d'infection contrôlée chez l'humain (CHIM) – les essais cliniques ont débuté au second semestre 2024 – et d'une étude pédiatrique de Phase 2 dans les Pays à Revenus Faibles et Intermédiaires.

Les essais cliniques devraient débuter en 2025. Valneva assumera tous les développements ultérieurs, y compris CMC (chimie, fabrication et contrôles), les essais cliniques supplémentaires de Phase 2, les essais cliniques de Phase 3 et les activités réglementaires, ainsi que la commercialisation dans le monde entier si le produit est autorisé.

Augmentation de capital réussie

Le 13 septembre 2024, la Société a annoncé le succès de son augmentation de capital pour un montant final de 61,2 millions d'euros. Un total de 23 000 000 de nouvelles actions ordinaires (les **Actions Nouvelles**), d'une valeur nominale de 0,15 € par action, ont été émises au prix de 2,66 € par action, sans droit préférentiel de souscription, au profit d'un nombre limité d'investisseurs institutionnels aux États-Unis, ou de ressortissants américains ayant déclaré être des acheteurs institutionnels qualifiés, et, en dehors des États-Unis, à des investisseurs qualifiés en vertu du règlement européen sur les prospectus ainsi qu'à certaines catégories d'investisseurs institutionnels dans des pays en dehors de l'Union européenne.

Les Actions Nouvelles représentent 16,5 % du capital social de la Société sur une base non diluée avant la réalisation de l'augmentation de capital, et 14,2 % du capital social de la Société sur une base non diluée après l'augmentation de capital. Pour plus d'informations, veuillez vous référer à la Note 22.

Valneva réussit à étendre l'accès à son vaccin contre le chikungunya en Asie grâce à un partenariat avec Serum Institute of India

Le 19 décembre 2024, Valneva et le Serum Institute of India (SII) ont annoncé un accord de licence exclusif pour le vaccin Valneva à injection unique contre le chikungunya, permettant la fourniture du vaccin en Asie. La collaboration visant à favoriser un accès plus large au vaccin dans les Pays à Revenus Faibles et Intermédiaires (PRFI) de la région s'inscrit dans le cadre de l'accord de financement de 41,3 millions de dollars que Valneva a signé avec la Coalition pour les Innovations en Préparation aux Épidémies (CEPI) en juillet 2024, avec un cofinancement de l'Union européenne.

Dans le cadre de cette collaboration, un transfert de technologie du processus de fabrication du vaccin sera réalisé entre Valneva et SII. 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 de plusieurs millions d'euros liés au transfert de technologie et aux autorisations réglementaires.

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	
			31 décembre 2024	31 décembre 2023
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 des services généraux et administratifs, ainsi que des installations de R&D. Le site de Valneva SE à Lyon est dédié aux activités commerciales.

Vaccines Holdings Sweden AB à Solna, Suède, est la Société holding de Valneva Sweden AB, également localisée à Solna, qui fabrique le produit DUKORAL et commercialise les produits DUKORAL, IXIARO et des produits de tiers, tels que Mosquito Guard et d'autres vaccins 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 et des produits tiers comme FLUCELVAX TETRA, FLUAD, Rabipur et Encepur.

Valneva Canada Inc. (Kirkland, Canada) se concentre sur la commercialisation des produits IXIARO, DUKORAL, IXCHIQ et des produits tiers comme KAMRAB et Rabipur/RabAvert.

Valneva France SAS (Lyon, France) se concentre sur la commercialisation d'IXIARO, DUKORAL, IXCHIQ et des produits tiers comme Rabipur et Encepur.

Le tableau suivant présente les montants comptabilisés des actifs nets identifiables sur la base de leur juste valeur relative à la date d'acquisition, qui a été fixée au 1^{er} octobre 2023, selon les informations contractuelles :

(En milliers d'euros)	1 ^{er} octobre 2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 003
Immobilisations corporelles	22 373
Prêts et emprunts	(11 296)
Autres passifs	(126)
TOTAL DES ACTIFS NETS IDENTIFIABLES	11 955

La juste valeur de la contrepartie transférée, à l'exclusion de la trésorerie de l'entité de 1 million d'euros, était de 11 millions d'euros et a été réglée comptant. Les coûts liés à l'acquisition ont représenté un montant peu significatif et

Valneva Scotland Ltd. (Livingston, Écosse) est principalement impliquée dans la production d'IXIARO et d'IXCHIQ.

Valneva UK Ltd. (Fleet, Royaume-Uni) se concentre sur la commercialisation des produits DUKORAL, IXIARO et des produits tiers comme Rabipur au Royaume-Uni.

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), est propriétaire du bâtiment dans lequel Valneva Austria GmbH exerce des activités administratives centrales et de recherche et développement.

Acquisition de VBC 3 Errichtungs GmbH (VBC3)

Le 31 octobre 2023, le Groupe a acquis 100 % du capital de VBC 3 Errichtungs GmbH, à Vienne, en Autriche, Valneva SE achetant 6 % et Valneva Austria GmbH 94 % du capital. VBC3 est propriétaire du bâtiment dans lequel Valneva Austria GmbH exerce des activités administratives centrales et de recherche et développement. Auparavant, le bâtiment faisait l'objet d'un contrat de location-financement. Cette acquisition a été traitée comme une acquisition d'un groupe d'actifs, et le coût a été alloué aux différents actifs et passifs identifiables sur la base de leur juste valeur relative à la date de l'achat.

n'ont pas été inclus dans la contrepartie transférée. Ils ont été comptabilisés en tant que charges dans le compte de résultat consolidé, en tant que frais généraux et administratifs.

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 2024 ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière, qui comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), les IAS (*International Accounting Standard*) ainsi que leurs interprétations et IFRIC (*International Financial Reporting Interpretation Committee*), telles qu'adoptées par l'Union européenne (UE).

L'établissement des états financiers conformément aux Normes IFRS publiées par l'International Accounting Standards Board (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 du Groupe. Les domaines exigeant un plus haut degré d'appréciation ou présentant une plus grande complexité, ou ceux dans lesquels les hypothèses et les estimations ont une incidence significative sur les états financiers consolidés, sont indiqués en Note 3.

Pour des raisons de facilité de présentation, les chiffres ont été arrondis et, quand 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 ont été arrêtés par le conseil d'administration le 19 mars 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 2024

Nouvelles normes, interprétations et amendements adoptés par le Groupe	Date d'entrée en vigueur selon l'IASB	Date d'approbation par l'UE	Date d'entrée en vigueur conformément à la directive de l'UE	Impacts
IFRS 16 Amendements à IFRS 16 Contrats de location : obligation locative dans le cadre d'une cession-bail	1 ^{er} janvier 2024	20 novembre 2023	1 ^{er} janvier 2024	aucun
IAS 1 Amendements à IAS 1 : Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants et passifs non courants avec des clauses restrictives	1 ^{er} janvier 2024	19 décembre 2023	1 ^{er} janvier 2024	aucun
IAS 7 & IFRS 7 Amendements à IAS 7 : Tableau des flux de trésorerie et IFRS 7 : Instruments financiers : Informations à fournir : Accords de financement des fournisseurs	1 ^{er} janvier 2024	16 mai 2024	1 ^{er} janvier 2024	aucun

Les amendements mentionnés ci-dessus n'ont pas eu d'impact significatif 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 2024.

Nouvelles normes, interprétations et amendements	Date d'entrée en vigueur selon l'IASB	Date d'approbation par l'UE	Date d'entrée en vigueur conformément à la directive de l'UE	Impacts
IAS 21	Amendements à IAS 21 Effets des variations des cours des devises : Non-convertibilité	1 ^{er} janvier 2025	13 novembre 2024	1 janvier, 2025 aucun
IFRS 18	Nouvelle norme, IFRS 18 : Présentation et informations à fournir dans les états financiers	1 ^{er} janvier 2027	pas encore approuvé	pas encore approuvé en cours d'évaluation
IFRS 19	Nouvelle norme, IFRS 19 simplification du reporting des filiales et des informations à fournir	1 ^{er} janvier 2027	pas encore approuvé	pas encore approuvé aucun
IFRS 7 & IFRS 9	Amendements IFRS 9 et IFRS 7 relatifs au classement et à l'évaluation des instruments financiers	1 ^{er} janvier 2026	pas encore approuvé	pas encore approuvé aucun
Amendements annuels aux normes IFRS - Volume 11	Amendements à IFRS 1 Première adoption des normes internationales d'information financière : Comptabilité de couverture par un premier adoptant	1 ^{er} janvier 2026	pas encore approuvé	pas encore approuvé aucun
	Amendements à IFRS 7 Instruments financiers : Informations à fournir : Gain ou perte sur décomptabilisation, Informations à fournir sur le différentiel reporté entre la juste valeur et le prix de transaction, Introduction et informations à fournir sur le risque de crédit	1 ^{er} janvier 2026	pas encore approuvé	pas encore approuvé aucun
	Amendements à IFRS 9 Instruments financiers : Décomptabilisation des passifs de location par le preneur, Prix de transaction	1 ^{er} janvier 2026	pas encore approuvé	pas encore approuvé aucun
	Amendements à IFRS 10 États financiers consolidés : Détermination d'un « de facto agent »	1 ^{er} janvier 2026	pas encore approuvé	pas encore approuvé aucun
IFRS 7 & IFRS 9	Amendements à IAS 7 Tableau des flux de trésorerie : Méthode directe et indirecte « Cost method »	1 ^{er} janvier 2026	pas encore approuvé	pas encore approuvé aucun
	Amendements IFRS 9 et IFRS 7 concernant l'application de l'exemption pour utilisation propre aux contrats d'achat d'électricité (PPA)	1 ^{er} janvier 2026	pas encore approuvé	pas encore approuvé aucun

Ces normes et amendements ne devraient pas avoir d'impact significatif sur l'entité pour les périodes de reporting actuelles ou futures et sur les transactions futures prévisibles, à l'exception d'IFRS 18 qui est en cours d'évaluation.

2.3 Consolidation

Filiales

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

Le Groupe applique la méthode dite d'acquisition pour la comptabilisation des groupements d'entreprises. La contrepartie transférée pour l'acquisition de la filiale représente la juste valeur des actifs transférés, des passifs repris et des parts sociales émises par la Société.

La contrepartie transférée comprend la juste valeur de tous les actifs et passifs résultant d'un accord de contrepartie éventuelle. Les coûts associés aux acquisitions, autres que ceux relatifs à l'émission de titres d'emprunt ou de capitaux propres, sont passés en charge au moment de leur engagement. Les actifs identifiables acquis, ainsi que les passifs et passifs éventuels identifiables repris lors d'un regroupement d'entreprises, sont initialement évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition. L'excédent de contrepartie transférée sur la juste valeur de la part de la Société dans les actifs nets identifiables acquis est comptabilisé comme *Goodwill*. Si la juste valeur des actifs nets de la filiale acquise excède la contrepartie, la différence est comptabilisée directement dans le compte de résultat comme profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses. Les transactions intra-groupes, les soldes et les profits latents sur les opérations entre sociétés du Groupe sont éliminés.

2.4 Conversion des devises étrangères

Devise fonctionnelle et de présentation

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

Transactions et soldes

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

Filiales

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

- les actifs et les passifs de chaque bilan présenté sont convertis au taux de change applicable à la date de clôture ;
- les produits et charges de chaque compte de résultat sont convertis aux taux de change moyens mensuels (sauf si cette moyenne ne constitue pas une approximation raisonnable de l'effet cumulé des taux en vigueur aux dates des transactions, auquel cas les produits et charges sont convertis aux dates des transactions) ; et
- les différences de change qui en résultent sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global et figurent au poste « Autres réserves ».

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

2.5 Gestion des risques financiers

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

La gestion des risques financiers est assurée par le Directeur Financier. Les systèmes de gestion des risques du Groupe évaluent et gèrent les risques financiers. Le Comité d'audit du conseil d'administration du Groupe reçoit régulièrement des rapports sur ses systèmes de gestion de risques, notamment la gestion des risques financiers.

Risque de marché

Risque de change

Le Groupe opère à l'international et se trouve dès lors exposé aux risques de change à l'égard de plusieurs devises, principalement de la livre sterling (GBP), du dollar canadien (CAD), de la couronne suédoise (SEK) et du dollar américain (USD). Les risques de change à l'égard d'autres devises, restent relativement limités. Les risques de change proviennent des transactions commerciales,

d'actifs et de passifs à comptabiliser, ou d'investissements nets pour des opérations effectuées à l'étranger.

L'objectif du Groupe est de limiter l'impact négatif potentiel des variations des taux de change, notamment en convertissant la trésorerie et les équivalents de trésorerie libellés en devises et en compensant, dans la mesure du possible, les actifs et les passifs libellés en devises. Le Groupe a réalisé certains investissements dans des opérations réalisées à l'étranger pour lesquels les actifs nets sont exposés au risque de conversion de devises.

Risques de taux d'intérêt

Le Groupe est exposé à des risques de marché liés à la couverture de ses liquidités et de ses dettes et emprunts à moyen et long terme soumis à des taux d'intérêts variables.

Les emprunts à taux variable exposent le Groupe à des risques de variation des flux de trésorerie qui sont toutefois compensés par de la trésorerie et des actifs financiers détenus à taux variable. En 2024, ainsi qu'en 2023, les investissements et emprunts du Groupe sur lesquels un taux d'intérêt variable a été appliqué ont été effectués en EUR, SEK, USD, CAD et GBP.

Le Groupe analyse son exposition au risque de taux d'intérêt selon une approche dynamique. Se fondant sur cette approche, le Groupe évalue l'incidence d'une variation déterminée du taux d'intérêt sur son résultat. La même variation de taux d'intérêt est utilisée pour toutes les devises. Le calcul prend en compte les investissements dans des instruments financiers ainsi que les fonds déposés auprès d'établissements bancaires, soit les positions les plus génératrices d'intérêts. Au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023, aucun risque d'intérêt important n'a été identifié. En cas d'augmentation des taux d'intérêt, l'effet positif des liquidités en banque sera plus important que l'effet négatif des dettes à intérêt variable. En cas de baisse des taux d'intérêt, il n'y aura pas d'impact négatif important.

Risques de crédit

Le Groupe est exposé au risque de crédit. Il s'agit d'un risque de perte financière si les clients ou les contreparties d'un instrument financier ne respectent pas leurs obligations contractuelles.

Valneva détient des comptes bancaires, des soldes de trésorerie et des titres auprès d'institutions financières fiables dont la cote de crédit est élevée. Afin de contrôler la qualité de la cote de crédit de ses partenaires, le Groupe s'appuie sur les notations publiées par des agences spécialisées telles que Standard & Poor's, Moody's, et Fitch. Le Groupe met en œuvre une politique visant à limiter l'importance des risques de crédit pour chacune des institutions financières partenaires. Le Groupe est également exposé aux risques de crédit de ses clients, dans la mesure où ses revenus issus des ventes de produits, des collaborations et des licences proviennent d'un nombre limité de transactions. Le Groupe ne conclut de telles transactions commerciales qu'avec des partenaires hautement réputés et financièrement fiables. Si des clients sont évalués par des organismes indépendants, le Groupe prend également en compte ces évaluations. Pour le cas où aucune évaluation indépendante n'existe, une évaluation de risques sur la qualité de crédit du client est réalisée, en tenant compte de sa situation financière et de son historique de paiements, parmi d'autres facteurs pertinents. Des limites de crédit sont définies au cas par cas en fonction de notations internes et externes, et sont soumises à l'autorisation de la Direction, conformément aux règles internes de délégations de signature. La qualité de crédit des actifs est précisée en Note 16.4.

Risques de liquidité

Le Groupe est exposé à des risques de liquidité en raison des variations de sa trésorerie opérationnelle et de l'arrivée à échéance de ses dettes financières, mais également en raison de la mise en œuvre possible de clauses de remboursement anticipé de contrats d'emprunt ou de subventions. Par ailleurs, les risques de liquidité résultent du fait que le flux de trésorerie est sujet aux fluctuations du cours d'un exercice comptable. Par conséquent, une gestion prudente des risques de liquidité implique de maintenir un niveau de trésorerie (et d'équivalents de trésorerie) ainsi que des dépôts à court terme suffisants, afin de pouvoir répondre aux besoins opérationnels courants et d'être en mesure de liquider ses positions de marché. Des conditions exceptionnelles sur certains marchés financiers pourraient cependant restreindre temporairement la possibilité de liquider certains actifs financiers.

Bien qu'il soit difficile de prévoir les besoins futurs de liquidités, le Groupe considère que la trésorerie existante au 31 décembre 2024 sera suffisante pour financer les opérations pendant au moins les 12 prochains mois à compter de la date d'autorisation de publication des états financiers consolidés. Concernant l'accord d'emprunt D&O existant, assorti de clauses restrictives, des modifications ont été convenues pour réduire l'engagement de liquidité minimum et l'engagement de revenu minimum afin d'éviter une violation de ces clauses restrictives (cf. Note 24.1). Aucun changement n'a été apporté à ces clauses restrictives en 2023 ou 2024.

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

Solde au 31 décembre 2024

(En milliers d'euros)	Échéance à moins d'un an	Échéance comprise entre 1 et 3 ans	Échéance comprise entre 3 et 5 ans	Échéance au-delà de 5 ans	Total
Emprunts	20 852	132 489	33 349	683	187 373
Passifs de location	2 508	5 203	5 083	16 147	28 941
Engagements de remboursement	19 650	6 491	—	—	26 141
Fournisseurs et autres crébiteurs	35 522	—	—	—	35 522
Dettes fiscales et sociales ⁽¹⁾	13 107	—	—	—	13 107
Autres passifs	79	—	—	—	79
TOTAL	91 719	144 183	38 432	16 829	291 163

⁽¹⁾ Les prestations sociales et autres taxes dues sont exclues du passif du bilan lié aux dettes fiscales et sociales, dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.

Solde au 31 décembre 2023

(En milliers d'euros)	Échéance à moins d'un an	Échéance comprise entre 1 et 3 ans	Échéance comprise entre 3 et 5 ans	Échéance au-delà de 5 ans	Total
Emprunts	44 079	62 378	70 390	—	176 847
Passifs de location	2 879	5 313	5 414	18 362	31 969
Engagements de remboursement	33 637	6 303	—	—	39 941
Fournisseurs et autres crébiteurs	44 303	—	—	—	44 303
Dettes fiscales et sociales ⁽¹⁾	10 815	—	—	—	10 815
Autres passifs	34	—	—	—	34
TOTAL	135 747	73 995	75 804	18 362	303 908

⁽¹⁾ Les prestations sociales et autres taxes dues sont exclues du passif du bilan lié aux dettes fiscales et sociales, dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.

Les justes valeurs et valeurs comptables des emprunts du Groupe figurent en Note 24. Afin de gérer le risque de liquidité, le Groupe détient suffisamment de liquidité, équivalents de trésorerie et dépôts à court terme.

2.6 Gestion du risque en matière de fonds propres

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

structure du capital, le Groupe peut être amené à émettre de nouvelles actions ou à céder des actifs dans le but de réduire sa dette.

Pour lui permettre de poursuivre sa stratégie et devenir un Groupe indépendant leader de l'industrie du vaccin, en conjuguant croissance organique et opérations de fusion-acquisition opportunes, le Groupe peut s'appuyer sur un financement par capitaux propres et emprunts. Le poste « Capitaux propres » figurant au bilan consolidé représente les fonds propres.

2.7 Estimation de la juste valeur

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

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 méthodes 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 évaluées par 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'affecte que cette période, ou dans la période de la révision et des périodes futures si la révision affecte à la fois la période en cours et les périodes futures.

3.1 Jugements critiques dans l'application des règles comptables du Groupe

Les jugements critiques, à l'exception de ceux qui impliquent des estimations (qui sont présentées séparément ci-dessous), que la Direction a porté lors du processus d'application des méthodes comptables du Groupe et qui ont l'effet le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers sont les suivants :

- Note 5.2 « Autres revenus » et Note 29 « Passif au titre de remboursement futur » : concernant les passifs au titre de remboursement futur, le jugement de la Direction est requis pour déterminer les obligations de performance (notamment pour déterminer si la licence est distincte, ce qui est le cas lorsque le client peut bénéficier de la licence sans une implication supplémentaire), la détermination du prix de transaction (y compris le jugement des dettes envers les clients) et l'affectation du prix de la transaction aux obligations de performance sur la base des prix de vente séparés. Le prix de vente séparé est le prix auquel une entité vendrait séparément un bien ou un service promis à un client. Le prix de vente séparé n'est parfois pas disponible ou est basé sur des actifs incorporels difficiles à évaluer, de sorte que diverses techniques d'évaluation sont utilisées.

En outre, le jugement de la Direction est requis pour déterminer si les produits tirés des collaborations, des contrats de licence et des contrats de service sont comptabilisés progressivement ou à un moment donné. L'entité ne doit inclure dans le prix de transaction tout ou partie du montant de contrepartie variable estimé que dans la seule mesure où il est hautement probable que la levée ultérieure de l'incertitude relative à la contrepartie variable ne donnera pas lieu à un important ajustement à la baisse du montant du montant cumulatif des produits des activités ordinaires comptabilisé, ce qui relève de l'appréciation de la Direction. En particulier, la Note 5.2 met en évidence les jugements exercés lors de la comptabilisation des impacts de l'accord de collaboration et de licence avec Pfizer.

3.2 Principales sources d'incertitude d'estimation

Les principales hypothèses et autres sources principales d'incertitude pour la période de reporting, pouvant être susceptibles d'entraîner un ajustement significatif des valeurs comptables des actifs et des passifs au cours de l'exercice suivant, sont présentées ci-dessous :

- Note 5 « Chiffre d'affaires » : reconnaissance des revenus de la vente de produits : estimation du chiffre d'affaires attendu et fourniture de produits à titre gratuit ;
- Note 5.2 « Autres revenus » : évaluation des obligations définies aux contrats en terme de passif de remboursement et de reconnaissance du chiffre d'affaires ;
- Note 10 « Produit/(charge) d'impôt sur le résultat » : constatation des impôts différés actifs en fonction de l'existence de bénéfices imposables futurs sur lesquels les différences temporaires déductibles et les pertes fiscales reportées peuvent être utilisées en fonction des preuves suffisantes fournies pour les entités ;
- Note 12 « Immobilisations incorporelles » : durée d'amortissement des frais de développement et des technologies acquises. Les critères les plus importants pris en compte pour la détermination de la durée d'utilité comprennent la durée de vie du brevet ainsi que la période estimée pendant laquelle Valneva peut bénéficier de cette immobilisation incorporelle. Ces hypothèses sont considérées comme une source majeure d'incertitude pour l'estimation, étant donné que des changements relativement faibles dans les hypothèses utilisées peuvent avoir un effet significatif sur les états financiers du Groupe au cours de l'année suivante ;
- Note 14 « Immobilisations corporelles » : durée d'amortissement - évaluation de la durée d'utilité ;
- Note 15 « Test de dépréciation » : test de dépréciation des immobilisations incorporelles, corporelles et des droits d'utilisation des actifs en fonction des hypothèses clés sous-jacentes aux valeurs recouvrables. Les budgets sont constitués de prévisions de chiffre d'affaires, de charges de personnel et de frais généraux basées sur les conditions de marché actuelles et anticipées, qui ont été examinées et approuvées par le comité exécutif. Les prévisions de revenus sont intrinsèquement incertaines en raison de la nature à court terme de l'activité et des conditions instables du marché. Si le Groupe ne parvient pas à développer avec succès les candidats vaccins et à obtenir l'approbation des autorités réglementaires, ou si Valneva ne parvient pas à fabriquer ou à commercialiser les candidats vaccins approuvés, une dépréciation pourrait être nécessaire. Pour les principales estimations et sensibilités liées au test de dépréciation de chaque UGT, veuillez vous référer à la Note 15 ;
- Note 17 « Stocks : analyse de la dépréciation des stocks ». Pour l'évaluation de la dépréciation des matières premières, les plans de production actuels ont été pris en compte. Les matières premières qui ne seront pas utilisées avant leur date d'expiration ont été dépréciées. Pour cette évaluation, les dates d'expiration ont été prises en considération. Pour l'évaluation des dépréciations des travaux en cours, des produits finis et des marchandises, le budget des ventes et les dates d'expiration des produits ont été pris en compte. En outre, ces stocks ont été évalués en fonction de la probabilité de mise sur le marché des produits concernés ;

- Note 18 « Crédances clients » et 16.5 « Instruments financiers » : pour la détermination des pertes de crédit attendues, une approche simplifiée basée sur les taux de pertes historiques est utilisée pour les actifs financiers à court terme tels que les créances clients.
- Note 23 « Paiements fondés sur des actions » : paiements fondés sur des actions et coûts connexes prévus de la contribution de l'employeur et pour la détermination de la juste valeur de l'instrument ainsi que l'hypothèse liée à une potentielle acquisition accélérée des droits en cas de changement de contrôle (considéré comme peu probable) ;
- Note 29 « Passif au titre de remboursement futur » : la comptabilisation et la classification de l'obligation de remboursement liée à l'accord de collaboration et de licence avec Pfizer ;
- Note 30 « Provisions » et Note 33 « Engagements et autres passifs : comptabilisation et évaluation des provisions et des risques » : hypothèses clés concernant la probabilité et l'ampleur d'une sortie de ressources. En estimant la provision pour contrats déficitaires, la Direction fait des hypothèses concernant la probabilité de coûts de résiliation de certains accords.

3.3 Évaluation des justes valeurs

Un certain nombre de conventions comptables et d'informations à fournir par le Groupe exigent l'évaluation des justes valeurs, tant pour les actifs et passifs financiers que non financiers.

Pour évaluer la juste valeur d'un actif ou d'un passif, le Groupe utilise autant que possible des données

observables sur le marché. Les justes valeurs sont classées en différents niveaux dans une hiérarchie des justes valeurs basée sur les données utilisées dans les techniques d'évaluation, comme suit :

- niveau 1 : prix cotés (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques ;
- niveau 2 : données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (c'est-à-dire sous forme de prix), soit indirectement (c'est-à-dire dérivées de prix) ;
- niveau 3 : données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données de marché observables (données non observables).

Si les données utilisées pour évaluer la juste valeur d'un actif ou d'un passif se situent à différents niveaux de la hiérarchie des justes valeurs, l'évaluation de la juste valeur est alors classée dans son intégralité au même niveau de la hiérarchie des justes valeurs que la donnée du niveau le plus bas qui est significative pour l'ensemble de l'évaluation.

Le Groupe constate les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs à la fin de la période de reporting au cours de laquelle le changement est intervenu.

Les notes suivantes contiennent des informations complémentaires sur les hypothèses utilisées pour mesurer la juste valeur :

- Note 16 : « Instruments financiers » ; et
- Note 23 : « Paiements fondés sur des actions ».

Note 4 Informations sectorielles

Le comité exécutif de la Société, 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 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 produits (principalement les sous-locations), qui n'entrent pas dans le champ d'application de la norme IFRS 15 :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Revenus de la vente de produits	163 253	144 624
Autres produits tirés des contrats conclus avec des clients	5 622	8 075
Autres revenus hors IFRS 15	704	1 014
CHIFFRE D'AFFAIRES	169 579	153 713

5.1 Ventes de produits

Le Groupe génère principalement des revenus de ventes de produits par la vente de ses vaccins du voyage commercialisés et par la vente de produits de tiers.

Les contrats de vente de produits du Groupe comportent généralement une nature d'obligation de performance. Le chiffre d'affaires est comptabilisé au moment où l'obligation de performance identifiée est transférée au client, c'est-à-dire lorsque le client obtient le contrôle des marchandises au moment de l'expédition ou lorsque le produit est reçu par le client, selon les termes de l'accord, ce qui se produit généralement en quelques jours.

Les contrats de vente avec les détaillants, avec le département américain de la défense ainsi que les distributeurs IXCHIQ aux États-Unis et au Canada sont présentés comme des « ventes directes de produits », tandis que les ventes aux distributeurs sont comptabilisées comme des « ventes indirectes – ventes par l'intermédiaire de distributeurs ».

Certains des accords de vente de produits du Groupe comprennent des rabais rétrospectifs, des clauses de rétrocession, des remises et, sous certaines conditions, des droits de retour qui donnent lieu à une contrepartie variable selon la norme IFRS 15. La contrainte sur la contrepartie variable (rabais, remises et contreparties

prévus pour les retours de produits) est estimée, puis comptabilisée en passif au titre de remboursement futur ou passif sur contrat (pour des doses de remplacement) dans le bilan consolidé.

Dans la plupart des cas, Valneva vend les produits par l'intermédiaire de tiers. Lorsque plusieurs parties sont impliquées dans la fourniture ou la distribution de biens ou de services, la norme exige qu'une entité détermine si elle-même et les tiers sont mandataires ou agissent pour leur propre compte dans ces transactions en évaluant la nature de ses promesses au client. Une entité agit pour son propre compte si elle contrôle un bien ou un service promis avant de le transférer au client. Une entité est un mandataire si son rôle est de faire en sorte qu'une autre entité fournit les biens ou les services. Les indicateurs de transfert de contrôle sont les suivants : a) le distributeur est principalement responsable de la réalisation de la promesse faite à ses clients, b) le distributeur a un risque lié aux stocks et c) le distributeur a le pouvoir discrétionnaire d'établir le prix de vente à ses clients. L'un des distributeurs de Valneva dispose de droits de retour étendus et n'a pas le pouvoir d'établir le prix des ventes à ses clients. Par conséquent, ce détaillant agit en tant que mandataire et non pour son propre compte. Tous les autres détaillants de Valneva agissent pour leur propre compte. Alors que le chiffre d'affaires des entreprises agissant pour leur propre compte est reconnu lorsque le contrôle est transféré à celles-ci, le chiffre d'affaires des ventes de produits aux mandataires est reconnu lorsque le contrôle est transféré au client final, lorsque les biens sont livrés au client final. Les coûts de distribution et autres montants dus aux clients sont déduits du chiffre d'affaires des entreprises agissant pour leur propre compte, et les coûts payés aux mandataires sont comptabilisés en « Frais de marketing et de distribution ».

Valneva vend également des produits acquis auprès de tiers. Valneva considère que l'entreprise agit pour son propre compte étant donné qu'elle contrôle les produits avant de les transférer au client final. Plus précisément, Valneva supporte le risque de stock avant que les marchandises ne soient transférées aux clients et dispose d'un pouvoir discrétionnaire dans la fixation des prix. Le chiffre d'affaires est comptabilisé lorsque les produits sont livrés aux clients. Les produits achetés à des tiers sont comptabilisés en « stocks » au bilan et lorsqu'ils sont vendus en « coût des produits et des services » dans les comptes de résultat.

5.2 Autres revenus

Le Groupe génère des revenus à partir d'accords de licence et de services pour ses vaccins et candidats vaccins et pour l'utilisation des technologies dont il est propriétaire. Les contrats comprennent souvent plusieurs services distincts, tels que des licences de recherche, des licences commerciales et d'autres services de recherche et développement (R&D). Les termes de ces accords comprennent les droits de licence reçus en tant que droits initiaux, les droits annuels de maintien de licence et les droits à payer à l'atteinte d'étapes clés, ainsi que les droits d'option de licence et les droits pour l'exécution de services de recherche. En outre, les accords de licence du

Groupe prévoient généralement des redevances à payer sur les ventes futures de produits développés dans le cadre de l'accord de licence. Le chiffre d'affaires reconnu en raison de la résiliation des accords est comptabilisé en tant qu'autres revenus.

Les accords de licence du Groupe prévoient des licences de droit d'utilisation, impliquant que le chiffre d'affaires est comptabilisé au moment où le titulaire de la licence est en mesure d'en diriger l'utilisation et d'en tirer profit. La contrepartie des contrats de licence peut être constituée de parties fixes et variables. Dans le cas des licences de droit d'utilisation, la partie fixe de la contrepartie est comptabilisée également au moment où le client est en mesure d'en diriger l'utilisation et d'en tirer profit. Pour toute contrepartie variable, les produits sont comptabilisés au moment où la contrainte de la contrepartie variable est levée.

Le chiffre d'affaires des prestations de recherche et développement dans le cadre des contrats en cours du Groupe est reconnu progressivement. Les degrés d'avancement sont mesurés sur la base des intrants (coûts encourus par rapport aux coûts totaux attendus). Cette méthode est considérée comme une mesure appropriée de la progression vers la satisfaction complète de ces obligations de performance en vertu de la norme IFRS 15.

L'entité ne doit inclure dans le prix de transaction tout ou partie du montant de contrepartie variable estimé que dans la seule mesure où il est hautement probable que la levée ultérieure de l'incertitude relative à la contrepartie variable ne donnera pas lieu à un ajustement important à la baisse du montant cumulatif des produits des activités ordinaires comptabilisé. À la fin de chaque période de reporting, l'entité doit mettre à jour le prix de transaction estimé (et donc son appréciation quant à savoir si une limitation s'applique à l'estimation d'une contrepartie variable). Les montants affectés à une obligation de performance satisfaite sont comptabilisés comme des revenus, ou comme une réduction des revenus, dans la période au cours de laquelle le prix de transaction change. Les revenus issus des redevances d'utilisation de licence sont comptabilisés lorsque les ventes sous-jacentes ont lieu.

Accord de collaboration et de licence Lyme – Pfizer

En avril 2020, Valneva a signé un accord de collaboration et de licence avec Pfizer pour codévelopper et commercialiser le candidat vaccin du Groupe contre la maladie de Lyme (VLA15). Il s'agit d'un contrat conclu avec un client qui entre dans le champ d'application de la norme IFRS 15 et par conséquent, les montants reçus ou payés par Valneva au titre de cet accord de collaboration et de licence sont à comptabiliser en chiffre d'affaires du Groupe.

En 2021 et 2022, des amendements à l'accord de collaboration et de licence ont été apportés. Ces amendements se sont traduits par une augmentation des paiements prévus au titre de la contribution de Valneva aux coûts de développement futurs de Pfizer.

En conséquence, Valneva a évalué la contrainte afin de déterminer s'il est hautement probable qu'une reprise significative du montant des produits cumulés comptabilisés ne se réalise pas. Valneva a estimé qu'il n'est plus hautement probable qu'elle ait droit à la contrepartie car les paiements aux clients pourraient encore augmenter à l'avenir. Par conséquent, pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, le produit cumulé de 45,9 millions d'euros a été repris en tant qu'autre produit provenant de contrats avec des clients. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023, aucun revenu n'a été comptabilisé, étant donné que Valneva a déterminé qu'il n'est pas encore hautement probable qu'elle ait droit à la contrepartie. En effet les paiements aux clients pourraient encore augmenter à l'avenir étant donné les activités de R&D en cours (incluant l'étude de Phase 3) jusqu'à la soumission de la "demande de licence pour produit biologique" (BLA) auprès de la FDA.

Alors que les commandes de licences et d'équipements ont été exécutées au cours des périodes précédentes, les activités de R&D et les services supplémentaires se sont poursuivis en 2024 et ont remplis l'obligation de performance progressivement. Au cours de cette période, Valneva a financé 40 % des coûts totaux de développement. Au 31 décembre 2024, Valneva a rempli ses obligations contractuelles de remboursement vis à vis de Pfizer pour les coûts relatifs à la Phase 3.

Les éléments non inclus dans le prix de la transaction au 31 décembre 2024 sont (i) 143 millions d'euros de paiement d'étapes liés à des objectifs de commercialisation, (ii) des redevances, comprises entre 14 % et 22 % et (iii) des paiements d'étapes pouvant atteindre 100 millions de dollars qui seront comptabilisés lorsqu'elles se réaliseront.

5.3 Répartition du chiffre d'affaires

Les revenus du Groupe sont ventilés comme suit :

Type de biens ou de services

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
IXIARO	94 069	73 483
DUKORAL	32 303	29 775
Produits de tiers	33 185	35 675
IXCHIQ	3 696	—
COVID VLA2001 ⁽¹⁾	—	5 691
REVENUS DE LA VENTE DE PRODUITS	163 253	144 624
Redevances reçues	2 410	2 129
Revenues liés aux expéditions et manutentions	1 368	21
Paiement d'étape - licences	712	3 637
Autres services	1 133	2 288
dont COVID-19	—	1 973
AUTRES PRODUITS PROVENANT DE CONTRATS AVEC DES CLIENTS	5 622	8 075
Autres produits non conformes à l'IFRS 15	704	1 014
CHIFFRE D'AFFAIRES	169 579	153 713

(1) Les revenus de ces produits proviennent d'accords contractuels et ne représentent pas des ventes de produits.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, les revenus de la vente de produits ont augmenté de 18,6 millions d'euros pour tous les produits actifs de Valneva par rapport à la même période en 2023.

Les ventes d'IXIARO ont progressé de 28 %, ce qui s'explique par le retour à un modèle d'approvisionnement plus régulier de l'armée américaine et une croissance à deux chiffres en 2024 sur le marché des voyages.

Les ventes de DUKORAL en 2024 ont augmenté de 8 % par rapport à 2023. Cette augmentation résulte de la reprise significative des marchés des voyages privés et des hausses de prix. Les fluctuations des devises étrangères ont eu un impact immatériel sur les ventes de DUKORAL. Les premières ventes de produits IXCHIQ ont été enregistrées en 2024, suite à l'adoption des recommandations du comité consultatif sur les pratiques de vaccination (ACIP) des États-Unis par les Centres pour le contrôle et la prévention des maladies (CDC) américains en mars 2024.

Les ventes de produits tiers sont en baisse de 7 % par rapport à 2023, en raison, principalement, de la baisse des ventes de Rabipur/RabAvert, suite à des pénuries d'approvisionnement, plus particulièrement au premier trimestre de l'année.

Les revenus de la vente du vaccin COVID-19, VLA2001, ont diminué de 5,7 millions d'euros étant donné l'arrêt du programme.

Les revenus provenant des expéditions et manutentions ont augmenté en 2024 pour atteindre 1,4 million d'euros en raison d'un accord client amendé, comprenant une contribution supplémentaire pour les frais de transport.

Les revenus provenant des paiements d'étapes et des licences ont diminué de 2,9 millions d'euros en 2024 par rapport à 2023, résultant principalement d'une reconnaissance plus faible des revenus liés aux activités de collaboration en R&D pour le chikungunya avec l'Instituto Butantan au Brésil.

Les autres revenus ont diminué de 2,3 millions d'euros en 2023 à 1,1 million d'euros en 2024. Ceci est principalement lié à l'arrêt du programme VLA2001.

Canaux de vente

Les produits sont vendus par les canaux de vente suivants :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Ventes directes de produits	137 889	119 305
Ventes indirectes de produits	25 365	25 320
TOTAL DES VENTES DE PRODUITS	163 253	144 624

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.

Canada

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
États-Unis	48 593	32 964
Canada	32 321	28 193
Royaume-Uni	19 489	20 266
Allemagne	18 374	13 503
Autriche	15 897	14 583
Pays Nordiques	13 937	12 695
France	7 220	5 866
Autres pays d'Europe	9 056	9 335
Reste du monde	4 691	16 308
CHIFFRE D'AFFAIRES	169 579	153 713

Les pays nordiques comprennent la Finlande, le Danemark, la Norvège et la Suède.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, le chiffre d'affaires total a augmenté de 15,9 millions d'euros par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2023. Les revenus provenant des États-Unis, de l'Allemagne et du Canada ont contribué à ce résultat.

Les ventes aux organisations militaires américaines ont été en forte augmentation, notamment en raison du retour à un modèle d'approvisionnement plus régulier en 2024, alors qu'aucune vente au département américain de la défense n'avait été enregistrée au premier semestre 2023.

Informations relatives aux principaux clients

Le risque de concentration du portefeuille de clients du Groupe est limité. En 2024, il n'y avait qu'un seul client (avec une part de 14 %) dont la contribution dépassait 10 % du chiffre d'affaires annuel.

Le chiffre d'affaires réalisé avec le plus important client s'élève à 23 millions d'euros en 2024 (2023 : 17,7 millions d'euros). Les autres revenus provenant du plus important client s'élèvent à 1,2 million d'euros en 2024 (2023 : 5 millions d'euros).

5.4 Actifs et passifs liés aux contrats avec des clients

Veuillez vous référer à la Note 18 pour le détail des créances clients, à la Note 19 pour le détail des coûts d'obtention d'un contrat, à la Note 28 pour le détail des passifs sur contrats, et à la Note 29 pour le détail des engagements de remboursement.

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)	Note	Exercice clos le 31 décembre	
		2024	2023
Honoraires et autres prestations de services		65 783	80 988
Coûts des services et variation des stocks		13 681	11 417
Charges de personnel autres que la rémunération en actions	7	83 028	72 997
Charges de rémunération en actions	7	8 710	6 276
Matières premières et consommables utilisés		21 982	14 113
Dépréciations et amortissements	12/13/14	19 586	16 853
Coûts d'énergie et d'entretien des bâtiments		13 908	13 088
Coûts des fournitures de bureaux et d'informatique		7 682	11 663
Droits de licence et redevances		4 065	5 492
Coûts de publicité		16 781	13 361
Coûts de stockage et de distribution		5 790	3 939
Frais de déplacement et de transport		3 197	2 700
Autres charges		3 593	4 432
CHARGES D'EXPLOITATION		267 788	257 320

Les charges d'exploitation de l'exercice clos le 31 décembre 2024, s'élèvent à 267,8 millions d'euros, en légère augmentation par rapport aux 257,3 millions d'euros de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Les charges relatives aux « Honoraires et autres prestations de services » ont considérablement diminué au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, pour atteindre 65,8 millions d'euros. Durant la période précédente, des coûts de service plus élevés avaient été engagés pour des essais cliniques liés à la recherche et au développement du candidat vaccin contre le virus Zika, ainsi que des charges plus importantes pour le vaccin contre la COVID-19, VLA2001.

Les charges relatives au « Coûts des services et variation des stocks » et de « Matières premières et consommables utilisés » ont augmenté au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 de 2,3 millions d'euros et 7,9 millions d'euros respectivement, par rapport à 2023, notamment en raison de l'augmentation du chiffre d'affaires et des coûts de recherche et développement des produits commercialisés.

Les « Charges de personnel autres que la rémunération en actions » ont augmenté au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023 en raison de l'évolution des salaires liée à l'inflation et aux cotisations sociales. En 2024, le Groupe comptait en moyenne 695 salariés (contre 684 en 2023).

Les charges de rémunération en actions sont en hausse de 2,4 millions d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 par rapport à 2023 en raison d'un nouveau plan mis en place le 22 octobre 2024.

La charge au titre des « Dépréciations et amortissements » a augmenté de 2,7 millions d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 par rapport à 2023 en raison de la mise en service de l'usine Almeida à Livingston en Ecosse.

L'augmentation des « Coûts de publicité » au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2023 s'explique par le lancement de la commercialisation d'IXCHIQ sur différents marchés.

Honoraires et services des Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit et Deloitte & Associés agissent en tant que Commissaire aux Comptes de l'entité au 31 décembre 2024, et pour chacune des périodes présentées. Le tableau suivant répertorie les honoraires des commissaires aux comptes et de leurs réseaux pris en charge par Valneva et ses filiales consolidées pour les exercices clos au 31 décembre 2024 et 2023.

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre							
	PricewaterhouseCoopers				Deloitte & Associés			
	2024	%	2023	%	2024	%	2023	%
Certification des comptes individuels et consolidés	1 622	85%	1 710	81%	1 246	85%	1 519	79%
Fournis par le Commissaire aux Comptes	1 186	62%	1 177	56%	1 120	76%	1 240	65%
Fournis par les membres du réseau du Commissaire aux Comptes	435	23%	534	25%	126	9%	280	15%
Rapport de certification des informations en matière de durabilité	163	8%	—	—%	163	11%	—	—%
Fournis par le Commissaire aux Comptes	163	8%	—	—%	163	11%	—	—%
Fournis par les membres du réseau du Commissaire aux Comptes	—	—%	—	—%	—	—%	—	—%
Services autres que la certification des comptes	134	7%	405	19%	65	4%	401	21%
Fournis par le Commissaire aux Comptes	85	4%	362	17%	65	4%	382	20%
Fournis par les membres du réseau du Commissaire aux Comptes	49	3%	43	2%	—	—%	19	1%
TOTAL	1 918	100%	2 116	100%	1 474	100%	1 921	100%

Les honoraires relatifs au Rapport de certification des informations en matière de durabilité sont des honoraires facturés pour l'examen d'assurance limité de l'État de durabilité et la vérification des obligations de déclaration énoncées à l'article 8 du règlement (UE) 2020/852. Les services autres que la certification des comptes fournis par PricewaterhouseCoopers et Deloitte

& Associés, sont des services tels que les procédures de revue des documents pouvant être déposés auprès de la SEC et de l'AMF, des services pour des attestations ou encore des rapports sur des opérations sur le capital, ainsi que des services de revue de déclaration consolidée relative aux performances non-financières.

Note 7 Charges sociales

Les charges de personnel incluent les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Salaires	63 313	55 793
Cotisations sociales	16 300	14 359
Charges de rémunération en actions	8 710	6 276
Formation	1 582	1 292
Autres avantages accordés au personnel	1 833	1 553
TOTAL DE PERSONNEL	91 739	79 273

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, les cotisations de sécurité sociale comprenaient un produit de 1,6 million d'euros (31 décembre 2023 : 1,6 million d'euros) résultant de la reprise de provision pour charges patronales sur les programmes de paiements fondés sur des actions en raison de la réduction du cours de l'action.

En 2024, le Groupe comptait en moyenne 695 salariés (2023 : 684 salariés).

Note 8 Autres produits et charges opérationnels, nets

Produit de la vente du bon de revue prioritaire, net

Le 2 février 2024, la Société a vendu le bon de revue prioritaire accordé par la FDA pour 103 millions de dollars (95 millions d'euros).

La Société a obtenu un bon de revue prioritaire pour les maladies tropicales en novembre 2023 à la suite de l'approbation par la FDA d'IXCHIQ, le vaccin à dose unique

à virus vivant atténué de Valneva indiqué pour la prévention des maladies causées par le virus chikungunya.

Le produit net de la vente du bon de revue prioritaire s'est élevé à 90,8 millions d'euros, après déduction de charges d'un montant de 4,2 millions d'euros correspondant aux frais de transaction ainsi qu'aux charges liées aux obligations de paiement contractuelles liées à la vente du bon de revue prioritaire.

Autres produits/(charges) restants, nets

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Crédit d'impôt pour la recherche et le développement	10 028	6 797
Subventions	10 194	11 350
Gains/(pertes) sur cession d'actifs immobilisés et actifs incorporels, nets	(445)	(21)
Gains/(pertes) de la réévaluation des contrats de location	711	45
Impôts, droits de douane, redevances et taxes autres que l'impôt sur le résultat	(346)	(475)
Revenus/(charges) divers, net	564	3 824
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS, NETS	20 706	21 520

Les autres produits et charges opérationnels, nets ont diminué de 0,8 million d'euros, soit (4 %), pour atteindre 20,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, contre 21,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, principalement en raison de la baisse des subventions et des revenus et charges divers nets.

Les produits du crédit d'impôt recherche ont augmenté en 2024 en raison du crédit d'impôt recherche en Écosse d'un montant de 5,2 millions d'euros. Toutefois, cette augmentation a été compensée par la baisse du crédit d'impôt recherche en Autriche de 2,1 millions d'euros en raison d'une base de dépenses éligibles plus faible par rapport à 2023.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, le Groupe a comptabilisé une subvention de 11,1 millions d'euros de Scottish Enterprise, l'agence nationale écossaise de développement économique, pour le développement de vaccins non liés à la COVID-19 (IXCHIQ et IXIARO), tandis qu'au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, le montant comptabilisé était de 3,7 millions d'euros.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, Valneva a obtenu un financement supplémentaire de 41,3 millions de dollars de la CEPI (Coalition pour les Innovations en Préparation aux Épidémies) qui sera étalé sur les cinq prochaines années. Au 31 décembre 2024, 6,5 millions d'euros (Au 31 décembre 2023 : 0,2 million d'euros) ont été reçus et comptabilisés en produits de subventions liés à cet accord.

La diminution des « Revenus /(charges) divers, nets » pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, est principalement due au produit non récurrent de 4,7 millions d'euros comptabilisé pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, lié à un règlement avec un fournisseur dans le cadre des activités COVID-19, et à la charge non récurrente de 1,4 million d'euros liée à la cession de l'unité CTM à Solna.

8.1 Subventions d'exploitation

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

Les subventions reçues à titre de remboursement des frais de recherche et développement approuvés sont constatées en autres produits lorsque les dépenses respectives ont été engagées et qu'il existe une assurance raisonnable que les fonds seront reçus. Les avances reçues au titre de ces subventions sont différées et comptabilisées lorsque les conditions liées sont remplies. Les avances reçues devant être remboursées sont comptabilisées en emprunts (cf. Note 24.1).

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

En février 2022, le Groupe a reçu deux subventions d'une valeur totale de 20 millions de livres sterling (environ 23,9 millions d'euros) de Scottish Enterprise, l'agence nationale de développement économique d'Écosse, afin de soutenir la recherche et le développement relatifs aux processus de fabrication du vaccin COVID-19 et des autres candidats vaccins. Suite à la suspension du programme de vaccination contre la COVID-19, en mai 2023, la subvention relative à ce programme a été révisée, réduisant le financement disponible de 7,5 millions de livres sterling à zéro. En 2024, aucune modification n'a été apportée aux subventions. Les fonds de la subvention restante ont été reçus sur trois ans, à partir de mars 2022. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, 3,7 millions d'euros (3,1 millions de livres sterling) de subventions de Scottish Enterprise ont été comptabilisés. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, 11,1 millions d'euros (9,6 millions de livres sterling) de subventions de Scottish Enterprise ont été comptabilisés.

En 2019, le Groupe a signé un accord de financement avec la CEPI. Valneva a reçu jusqu'à 24,6 millions d'euros pour la fabrication de vaccins et le développement clinique avancé d'un vaccin vivant atténué à dose unique contre le chikungunya. Conformément à l'engagement de la CEPI en faveur d'un accès équitable, le financement a permis de soutenir un partenariat visant à accélérer l'approbation réglementaire du vaccin contre le chikungunya de Valneva pour une utilisation dans les régions où des épidémies se produisent ainsi qu'à soutenir la présélection de l'Organisation mondiale de la santé pour faciliter un accès plus large dans les Pays à Revenus Faibles et Intermédiaires. Valneva doit rembourser une partie de cette subvention, à la réalisation de certains jalons. La contrepartie remboursable est comptabilisée comme un emprunt et évaluée conformément à la norme IFRS 9 (cf. Note 24.1). La différence entre le produit de CEPI et la valeur comptable du prêt est traitée selon la norme IAS 20 et présentée comme « Emprunts ». Le montant pour lequel Instituto Butantan bénéficie de la subvention CEPI est comptabilisé en chiffre d'affaires (cf. Note 5). Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, aucun produit de subvention n'a été comptabilisé (2023 : 0,2 million d'euros). Par ailleurs, 0,4 million d'euros d'autres produits (2023 : 5 millions d'euros) liés au premier accord CEPI ont été comptabilisés.

Le partenariat avec CEPI a été prolongé en 2024 lorsque le Groupe a signé le deuxième accord de financement. Valneva recevra jusqu'à 41,3 millions de dollars au cours des cinq prochaines années pour faciliter l'accès au

premier vaccin au monde contre le chikungunya, IXCHIQ, dans les Pays à Revenus faibles et Intermédiaires (PRFI), ainsi que pour soutenir des essais post-commercialisation et d'éventuelles extensions d'indication chez les enfants, les adolescents et les femmes enceintes. Les produits de CEPI sont traités selon la norme IAS 20 et présentés en tant que produits de subventions. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, 6,5 millions d'euros de produits de subventions liés au deuxième accord avec CEPI ont été comptabilisés.

8.2 Crédits d'impôt pour la R&D

Les crédits d'impôt au titre de la recherche et développement accordés par les autorités fiscales sont comptabilisés en tant que subventions en application de l'IAS 20. En conséquence, la part du crédit d'impôt recherche couvrant les frais d'exploitation est comptabilisée au compte de résultat sous la rubrique « Autres produits et charges nets » et la part couvrant les frais de développement immobilisés sous la rubrique « Immobilisations incorporelles » est comptabilisée en déduction des actifs relatifs aux immobilisations.

Au 31 décembre 2024, les autres produits comprenaient des crédits d'impôt recherche et développement pour l'Écosse (5,2 millions d'euros) et l'Autriche (3,6 millions d'euros), alors que lors de l'exercice précédent, les crédits d'impôt ont été obtenus pour l'Autriche (5,7 millions d'euros) et, dans une moindre mesure, pour la France.

Note 9 Produits/(charges) financiers, nets

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

	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
(En milliers d'euros)		
PRODUITS FINANCIERS		
Intérêts reçus d'autres parties	2 362	1 210
PRODUITS FINANCIERS - TOTAL	2 362	1 210
CHARGES D'INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS		
● Frais d'intérêts sur emprunts	(22 808)	(13 681)
● Charges d'intérêts sur les engagements de remboursement	(360)	(8 419)
● Charges d'intérêts sur les passifs de location	(813)	(1183)
● Autres charges d'intérêts	(3)	(42)
CHARGES FINANCIÈRES - TOTAL	(23 984)	(23 325)
GAINS DE CHANGE/(PERTE), NET	(3 193)	5 574
PRODUITS/(CHARGES) FINANCIERS, NETS	(24 816)	(16 541)

La hausse des charges d'intérêts sur les emprunts découle de la souscription de la nouvelle tranche ayant eu lieu au second semestre de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Pour plus de détails, veuillez vous référer à la Note 24.

Les charges d'intérêt sur les engagements de remboursement pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 s'élevaient à 8,4 millions d'euros, résultant principalement des paiements différés liés à l'accord avec Pfizer. Les charges d'intérêts sur les passifs de remboursement pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 ont diminué pour atteindre 0,4 million d'euros en raison des versements

significatifs effectués à Pfizer au cours du second semestre 2023 et de l'exécution de toutes les obligations de paiement au cours du premier semestre 2024. Veuillez vous référer à la Note 29 pour plus d'informations sur les bilans des passifs de remboursement.

Les gains de change/(perte), nets, sont principalement dus aux résultats de réévaluation hors trésorerie des positions du bilan non libellées en euros, notamment en raison des passifs libellés en USD (augmentation de l'USD par rapport à l'EUR de 7 % en 2024).

Note 10 Produit/(charge) d'impôt sur le résultat

La charge d'impôt de la période comprend l'impôt courant et l'impôt différé. L'impôt est comptabilisé dans le compte de résultat, sauf s'il se rapporte à des éléments comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou directement dans les capitaux propres. Dans ce cas, l'impôt est également comptabilisé dans les autres éléments du résultat global ou directement dans les capitaux propres, selon le cas.

L'impôt courant exigible est calculé sur la base des réglementations fiscales adoptées ou quasiment adoptées à la date de clôture dans les pays où les filiales de la Société exercent leurs activités et génèrent des bénéfices imposables. La Direction évalue périodiquement les positions prises dans le cadre des déclarations fiscales relatives aux situations pour lesquelles l'application de la réglementation fiscale est sujette à interprétation. Elle établit des provisions, selon le cas, sur la base des sommes que l'on prévoit de régler aux autorités fiscales.

L'impôt sur le résultat différé est calculé suivant la méthode du report variable sur les différences temporaires entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable telle qu'elle figure dans les états financiers.

L'impôt sur le résultat différé est calculé sur la base des taux d'imposition (et réglementations fiscales) adoptés ou quasiment adoptés à la date de clôture et dont l'application est attendue sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou l'obligation de règlement de l'impôt différé aura été remplie.

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

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

10.1 Impôt courant sur les résultats

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
IMPÔT EXIGIBLE		
Charge d'impôt exigible	(2 595)	(931)
Ajustements au titre de l'impôt sur le revenu de l'exercice précédent	(119)	(175)
IMPÔTS DIFFÉRÉS		
Relatif à l'origine et à la résorption des différences temporelles	1 953	(1 695)
IMPÔT SUR LE RÉSULTAT		
	(761)	(2 800)

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

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
RÉSULTAT AVANT IMPÔT		
Impôt calculé en fonction du taux d'imposition national applicable aux bénéfices dans les différents pays concernés	2 953	23 400
Produits non assujettis à l'impôt	3 630	190
Charges non déductibles fiscalement	(3 391)	(1 902)
Actif fiscal différé non comptabilisé	(3 896)	(23 360)
Utilisation des pertes fiscalement reportables non reconnues précédemment/ Reconnaissance d'un actif d'impôt non reconnu précédemment	172	(1 593)
Crédit d'impôt sur le revenu	168	553
Effet du changement de taux d'imposition applicable	(34)	(160)
Variations de change	(244)	(25)
Impôt sur le résultat des exercices antérieurs	(119)	98
Imposition forfaitaire	—	(2)
IMPÔT SUR LE RÉSULTAT		
Taux d'imposition effectif	(761)	(2 800)

Au 31 décembre 2024, bien que le Groupe opère globalement à perte, il existe des entités rentables dont les revenus proviennent de la vente de vaccins de voyage commercialisés et de la vente de produits de tiers.

10.2 Impôts différés

Au 31 décembre 2024, les impôts différés actifs d'un montant de 201,4 millions d'euros (204,5 millions d'euros au 31 décembre 2023) n'ont pas été comptabilisés dans la mesure où il est peu probable de disposer de suffisamment de profits fiscaux futurs pour imputer une partie de ces pertes fiscales reportées. Les actifs d'impôt différé n'ont été comptabilisés que pour les entités ayant fourni des preuves suffisantes attestant qu'elles disposeront d'un bénéfice imposable suffisant pour utiliser les pertes fiscales inutilisées dans un avenir proche.

Au 31 décembre 2024, le Groupe a un report déficitaire de 843,6 millions d'euros (879,1 millions d'euros au 31 décembre 2023) dont 307,3 millions d'euros proviennent de Valneva SE (290 millions d'euros au 31 décembre 2023), 516 millions d'euros proviennent de Valneva Austria GmbH (564,2 millions d'euros au 31 décembre 2023), 10,7 millions d'euros proviennent de Valneva Scotland Ltd. (10,4 millions d'euros au 31 décembre 2023), 9,2 millions d'euros sont liés à Valneva Sweden AB (13,7 millions d'euros au 31 décembre 2023) et 0,8 million d'euros proviennent de Vaccines Holdings Sweden AB (31 décembre 2023 : 0,9 million d'euros).

Les déficits fiscaux reportables en France, en Autriche, au Royaume-Uni et en Suède n'ont pas de date d'expiration.

La variation brute des impôts différés est la suivante :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
DÉBUT DE L'ANNÉE	2 954	4 943
Variations de change	536	(294)
Charge/(crédit) en compte de résultat	1 953	(1 695)
CLÔTURE	5 443	2 954

Les actifs et passifs d'impôt différé sont affectés aux différents postes de bilan comme suit :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
ACTIF D'IMPÔT DIFFÉRÉ GÉNÉRÉ PAR		
Report des pertes fiscales	200 153	207 858
Immobilisations	1 444	1 765
Stocks	7 325	4 388
Emprunts et intérêts courus	9 909	4 722
Provisions	1 564	1 501
Autres postes	318	217
Non reconnaissance d'actifs d'impôts différés	(201 356)	(204 529)
TOTAL ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	19 357	15 921
PASSIF D'IMPÔT DIFFÉRÉ GÉNÉRÉ PAR		
Immobilisations	(6 963)	(6 364)
Actifs incorporels	(5 517)	(5 157)
Autres postes	(1 435)	(1 446)
TOTAL PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	(13 915)	(12 967)
IMPÔTS DIFFÉRÉS, NET	5 443	2 954

Le taux de l'impôt sur les sociétés en Autriche était de 23 % en 2024 (2023 : 24 %).

Au Royaume-Uni, le taux de l'impôt sur les sociétés était de 25 % en 2024 (2023 : 19 % jusqu'en mars 2023 et augmenté à 25 % à partir d'avril 2023).

En France, le taux de l'impôt sur les sociétés a été ramené à 25 % à partir de 2022.

Les actifs et passifs d'impôts différés présentés ci-dessus au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023 ont été ajustés pour tenir compte de ces changements de taux d'imposition.

Note 11 Résultat par action

Base

Le résultat par action de base est calculé en divisant le bénéfice attribuable aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, à l'exception des actions rachetées par la Société et détenues en tant qu'actions propres (voir Note 22 et Note 23).

	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Résultat net des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de la Société (en milliers d'euros)	(12 247)	(101 429)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	145 705 876	138 624 381
RÉSULTAT PAR ACTION DE BASE LIÉ AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES (EN EUROS PAR ACTION)	(0,08)	(0,73)

Dilué

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives. La Société a des options d'achat d'actions comme actions ordinaires potentielles dilutives. Pour les options sur actions, un calcul est effectué pour déterminer le nombre d'actions qui auraient

pu être acquises à leur juste valeur (déterminée comme la moyenne annuelle du cours des actions de la Société) sur la base de la valeur monétaire des droits de souscription attachés aux options sur actions en circulation. Le nombre d'actions ainsi calculé est comparé au nombre d'actions qui auraient été émises en supposant l'exercice des options sur actions.

	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Résultat servant à déterminer le bénéfice dilué par action (en milliers d'euros)	(12 247)	(101 429)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation pour le bénéfice dilué par action ⁽¹⁾	145 705 876	138 624 381
RÉSULTAT DILUÉ DES ACTIVITÉS POURSUIVIES PAR ACTION (EN EUROS PAR ACTION)	(0,08)	(0,73)

(1) Titres potentiellement dilutifs (2024 : 1 627 520 options sur actions ; 2023 : 2 861 904 options sur actions) ; ont été exclues du calcul de la moyenne pondérée diluée des actions en circulation, car ces titres avaient un effet anti-dilutif en raison des pertes déclarées.

Note 12 Immobilisations incorporelles

Logiciels informatiques

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

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

Les coûts des logiciels informatiques faisant l'objet d'un contrat SaaS (Software as a Service Agreement) sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Technologies et projets acquis

Les technologies de recherche et développement acquises sont capitalisées. En cas d'achat avec paiements variables pour une immobilisation incorporelle, Valneva applique la méthode d'accumulation des coûts. Chaque composante de l'accord, telle que les paiements initiaux, les paiements d'étape de développement et les paiements d'étape de vente, etc., est considérée et évaluée séparément pour déterminer si elle répond aux critères de capitalisation. Valneva choisit d'appliquer l'approche d'accumulation des coûts pour la capitalisation des paiements variables ou conditionnels et n'estime ni n'enregistre de passif à la date d'acquisition.

L'amortissement de l'actif incorporel correspondant, sur sa durée d'utilité, débute lorsque le produit a été intégralement développé et est prêt à être utilisé. Les coûts correspondants sont amortis selon la méthode linéaire sur leur durée de vie. Cette durée d'utilité est déterminée au cas par cas en fonction de la nature et des caractéristiques des éléments inclus dans cette rubrique. Le principal projet de recherche et développement technologique est amorti sur une période de 24 ans (avec une durée d'utilité résiduelle de 8 ans), qui est basée sur la période estimée pendant laquelle Valneva bénéficiera du brevet.

Dépenses de développement

Les dépenses de recherches sont comptabilisées en charges au compte de résultat. Les dépenses de développement engagées sur des projets cliniques (liés à la conception et à l'essai de nouveaux produits ou de produits améliorés de manière significative) sont enregistrées en actifs incorporels si elles répondent aux critères suivants :

- il est techniquement possible d'achever l'actif incorporel en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
- la Direction entend achever l'actif incorporel en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
- la capacité à utiliser ou à vendre l'actif incorporel ;
- il est possible de démontrer de quelle manière l'actif incorporel générera des avantages économiques futurs probables ;

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

Les dépenses de développement qui ne remplissent pas l'ensemble des critères susmentionnés sont comptabilisées en charge au moment de leur engagement. Les coûts de développement ayant été préalablement comptabilisés en charge ne sont pas comptabilisés au bilan lors d'une période ultérieure. Les coûts de développement capitalisés sont comptabilisés en actifs incorporels et amortis à partir du moment où l'actif est prêt à être mis en service, selon la méthode de l'amortissement linéaire sur sa durée de vie d'utilisation, en principe entre 10 et 15 ans. En 2024 et 2023, aucune dépense de développement n'a été capitalisée.

Amortissement

L'amortissement des immobilisations incorporelles est calculé selon la méthode linéaire afin de répartir les montants de leur coût sur leur valeur résiduelle en fonction de leur durée d'utilité estimée, comme suit :

- logiciels : 3-6 ans ;
- technologies et projets de R&D acquis : 1-24 ans ;
- dépenses de développement : 1-15 ans.

La durée d'utilité est déterminée au cas par cas en fonction de la nature et des caractéristiques des éléments inclus dans cette rubrique. Le principal projet actuel de technologie de recherche et développement acquis est amorti sur une période de 24 ans (avec une durée d'utilité résiduelle de 8 ans), qui est basée sur la période estimée pendant laquelle Valneva bénéficie du brevet.

	Logiciels	Technologies et projets acquis	Dépenses de développement	Immobilisations incorporelles en cours de construction	Total
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024					
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	255	24 073	1 239	—	25 567
Acquisitions	79	2 500	—	—	2 579
Charge d'amortissement	(126)	(2 687)	(145)	—	(2 958)
Variation du taux de change	(2)	62	11	—	71
VALEUR NETTE COMPTABLE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	205	23 948	1 104	—	25 258
AU 31 DÉCEMBRE 2024					
Valeur brute	5 823	83 349	7 345	—	96 516
Amortissements et dépréciations cumulés	(5 618)	(59 400)	(6 240)	—	(71 258)
VALEUR NETTE COMPTABLE	205	23 948	1 104	—	25 258

	Logiciels	Technologies et projets acquis	Dépenses de développement	Immobilisations incorporelles en cours de construction	Total
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023					
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	585	26 731	1 394	—	28 711
Acquisitions	85	—	—	—	85
Charge d'amortissement	(420)	(2 683)	(160)	—	(3 262)
Cessions	—	—	—	—	—
Variation du taux de change	4	24	4	—	33
VALEUR NETTE COMPTABLE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	255	24 073	1 239	—	25 567
AU 31 DÉCEMBRE 2023					
Valeur brute	6 368	80 562	7 314	—	94 244
Amortissements et dépréciations cumulés	(6 113)	(56 489)	(6 075)	—	(68 677)
VALEUR NETTE COMPTABLE	255	24 073	1 239	—	25 567

Au 31 décembre 2024, le poste technologies et projets acquis a augmenté de 2,5 millions d'euros lorsque le Groupe a conclu un partenariat stratégique avec LimmaTech Biologics en vue d'accélérer le développement du candidat vaccin tétravalent contre la shigellose, candidat vaccin le plus avancé au monde sur le plan clinique.

Au 31 décembre 2023, il n'existe pas d'actifs de projets de recherche et développement acquis à durée de vie définie qui ne sont pas encore amortis.

Les immobilisations incorporelles significatives (incluses dans les technologies et projets de R&D acquis ainsi que dans les dépenses de développement) à durée de vie définie sont principalement constituées du vaccin déjà commercialisé contre l'encéphalite japonaise (IXIARO), avec des coûts d'acquisition s'élevant à 79,1 millions d'euros (78,8 millions d'euros au 31 décembre 2023) et une valeur comptable nette s'élevant à 22,3 millions d'euros (25 millions d'euros au 31 décembre 2023).

Pour le test de dépréciation, veuillez vous référer à la Note 15.

Note 13 Droits d'utilisation des actifs

Le Groupe loue divers locaux, équipements et véhicules. Les contrats de location sont généralement conclus pour des périodes fixes de quelques mois à cinq ans. Les contrats de location des locaux en Suède comprennent une période fixe nettement plus longue (10 et 15 ans). En général, les contrats de location ne prévoient pas d'option de résiliation anticipée ou de prolongation de la période de location. Les contrats de location des locaux en Suède prévoient la possibilité de résilier les accords plus tôt. Le délai de préavis est d'un à six ans. À la date d'entrée en vigueur, il n'était pas raisonnablement certain que ces options de résiliation anticipée seraient exercées, de sorte qu'elles n'ont pas été incluses dans l'évaluation des dettes locatives et des actifs de droit d'utilisation. Les contrats peuvent comprendre à la fois des éléments de location et des éléments non liés à la location. Le Groupe répartit la contrepartie du contrat entre les éléments de location et les éléments non liés à la location en fonction de leurs prix autonomes relatifs.

Les contrats de location sont négociés au cas par cas et contiennent un large éventail de conditions différentes. Les contrats de location n'imposent pas d'autres clauses que les garanties sur les actifs loués détenues par le bailleur. Les actifs loués ne peuvent pas être utilisés comme garantie à des fins d'emprunt.

Le passif de location est initialement mesuré à la valeur actuelle des paiements non reçus à la date d'entrée en vigueur du contrat de location. Le passif est actualisé en utilisant le taux implicite du contrat de location. Si ce taux ne peut être facilement déterminé, ce qui est généralement le cas pour les contrats de location du Groupe, le Groupe utilise son taux d'emprunt marginal.

Le taux d'emprunt marginal dépend de la durée, de la devise et de la date de début du contrat de location et est déterminé sur la base d'une série de données, notamment : le taux sans risque basé sur les taux des obligations d'État, un ajustement du risque spécifique au pays, un ajustement du risque de crédit basé sur le rendement des obligations, et un ajustement spécifique à l'entité lorsque le profil de risque de l'entité qui conclut le contrat de location est différent de celui du Groupe et que le contrat de location ne bénéficie pas d'une garantie du Groupe. Valneva utilise

des taux d'emprunt progressifs entre 0,183 % et 7,000 %, en fonction de la devise et de la durée restante jusqu'à l'échéance. Pour les contrats de location des locaux en Suède, des taux d'intérêt de 2,493 % et 3,401 % ont été déterminés.

Le Groupe est exposé à d'éventuelles augmentations futures des paiements variables au titre de la location sur la base d'un indice ou d'un taux, qui ne sont pas inclus dans le passif au titre de la location jusqu'à ce qu'ils prennent effet. Lorsque les ajustements des paiements de location basés sur un indice ou un taux prennent effet, la dette de location est réévaluée et ajustée par rapport à l'actif du droit d'utilisation. Cela concerne également les principaux contrats pour les locaux en Suède, qui contiennent des paiements variables basés sur les taux d'inflation ou sur les taux d'intérêt publiés.

Les paiements au titre de la location sont répartis entre le principal et le coût financier. Le coût financier est imputé au résultat sur la période de location de manière à produire un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au titre de chaque période.

Les actifs faisant l'objet d'un droit d'utilisation sont généralement amortis de manière linéaire sur la durée la plus courte entre la durée attendue d'utilisation du bien et la durée de bail. Si le Groupe est certain d'exercer une option d'achat, l'actif du droit d'utilisation est amorti sur la durée de vie utile de l'actif sous-jacent.

Les paiements liés aux contrats de location à court terme de matériel et de véhicules et à tous les contrats de location d'actifs de faible valeur (moins de 10 000 €) sont comptabilisés linéairement en charge dans le compte de résultat. Les contrats de location à court terme sont des contrats de location d'une durée de 12 mois ou moins et sans option pour le preneur de prolonger le contrat à plus de 12 mois ou des contrats où il n'y a pas de certitude raisonnable qu'une telle option soit exercée. Les actifs de faible valeur comprennent principalement du matériel informatique et de petits éléments de mobilier de bureau.

Le Groupe ne dispose pas de garanties de valeur résiduelle dans les contrats de location.

13.1 Variation des actifs de droit d'utilisation

(En milliers d'euros)	Terrains, bâtiments et agencements	Fabrication et équipement de laboratoire	Meubles, accessoires et autres	Total
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER 2024	20 141	—	251	20 392
Acquisitions	38	—	199	237
Amortissement	(1 788)	—	(135)	(1 923)
Charge de dépréciation	980	—	—	980
Réévaluation due aux paiements variables	1 404	—	—	1 404
Résiliation des contrats	(1 246)	—	(12)	(1 258)
Variation du taux de change	(596)	—	(3)	(599)
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2024	18 932	—	300	19 232

(En milliers d'euros)	Terrains, bâtiments et agencements	Fabrication et équipement de laboratoire	Meubles, accessoires et autres	Total
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER 2023	41 365	—	238	41 603
Acquisitions	3 593	—	189	3 781
Amortissement	(2 428)	—	(141)	(2 569)
Résiliation des contrats	(22 516)	—	(32)	(22 548)
Variation du taux de change	127	—	(2)	125
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2023	20 141	—	251	20 392

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, les actifs liés au droit d'utilisation ont diminué de 20,4 millions d'euros à 19,2 millions d'euros, en raison de la résiliation de contrats et la comptabilisation d'amortissements.

Le contrat de location le plus important encore en vigueur est celui de l'usine de Solna, Suède, avec une valeur comptable de 15,2 millions d'euros au 31 décembre 2024 (31 décembre 2023 : 15,5 millions d'euros).

En raison de la fin d'un contrat de location d'un bâtiment, la dépréciation de 1 million d'euros relative à VLA2001 a été reprise en 2024.

Pour plus de détails sur les dettes de location, veuillez vous référer à la Note 27. Pour plus de détails sur la charge de dépréciation, veuillez vous référer à la Note 15.

13.2 Autres montants comptabilisés dans le compte de résultat consolidé

Les charges liées aux contrats de location à court terme et aux contrats de location d'actifs de faible valeur ainsi que les charges liées à la résiliation des contrats de location n'ont pas été significatives en 2024 et 2023. Il n'y a pas eu de réévaluations substantielles comptabilisées au compte de résultat en 2024 et 2023.

Note 14 Immobilisations corporelles

Les actifs corporels comprennent essentiellement des installations de production et des agencements effectués au niveau des bureaux et des laboratoires loués. L'ensemble des actifs corporels figurent à leur coût historique, déduction faite des amortissements et des pertes de valeur le cas échéant. Le coût historique comprend les charges directement attribuables à l'acquisition des éléments concernés.

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

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

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

- immeubles, agencements : 5-40 ans ;
- machines, équipement de laboratoire : 1-15 ans ;
- mobilier, installations et équipement de bureau : 4-10 ans ;
- matériel informatique : 3-5 ans.

Les améliorations locatives sont amorties sur la durée la plus courte entre leur durée d'utilité ou la durée de bail, sauf si l'entité prévoit d'utiliser les actifs au-delà de la durée du contrat de location.

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

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

Les plus-values et moins-values de cession sont déterminées en comparant le produit de la cession à la valeur nette comptable du bien. Les plus-values et moins-values sont reportées au compte de résultat sous la dénomination « Autres produits et charges opérationnels, net » (cf. Note 8).

(En milliers d'euros)	Terrains, bâtiments et agencement	Équipement de production et de laboratoire	Matériel informatique	Mobilier, matériel de bureau	Immobilisations en cours	Total
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024						
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	99 100	31 761	1 053	560	3 724	136 198
Acquisitions	10 356	3 720	569	68	(292)	14 421
Charge d'amortissement	(7 828)	(6 248)	(467)	(161)	—	(14 705)
Charge de dépréciation	—	322	—	—	—	322
Cessions	(102)	(800)	(20)	(11)	—	(932)
Variation du taux de change	3 151	302	20	21	86	3 579
VALEUR NETTE COMPTABLE	104 678	29 056	1 155	477	3 518	138 883
AU 31 DÉCEMBRE 2024						
Valeur brute	151 034	74 445	3 542	1 512	3 518	234 051
Amortissements et dépréciations cumulés	(46 357)	(45 389)	(2 386)	(1 035)	—	(95 167)
VALEUR NETTE COMPTABLE	104 678	29 056	1 155	477	3 518	138 883

Les acquisitions en 2024 proviennent principalement de la finalisation de la construction du site d'Almeida à Livingston en Écosse. Les charges d'amortissement de l'exercice ont été calculées conformément aux méthodes habituelles, et présentent une légère augmentation liée aux investissements des années précédentes.

(En milliers d'euros)	Terrains, bâtiments et agencement	Équipement de production et de laboratoire	Matériel informatique	Mobilier, matériel de bureau	Immobilisations en cours	Total
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023						
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	74 493	34 544	1 140	675	1 583	112 435
Changement de périmètre de consolidation	22 373	—	—	—	—	22 373
Acquisitions	9 088	2 884	414	33	1 985	14 404
Charge d'amortissement	(6 008)	(4 372)	(442)	(155)	—	(10 976)
Charge de dépréciation	—	1 869	—	—	—	1 869
Cessions	(1 837)	(3 547)	(61)	(2)	—	(5 448)
Variation du taux de change	991	383	3	9	155	1 541
VALEUR NETTE COMPTABLE	99 100	31 761	1 053	560	3 724	136 198
AU 31 DÉCEMBRE 2023						
Valeur brute	125 580	73 686	3 438	1 895	3 724	208 323
Amortissements et dépréciations cumulés	(26 479)	(41 926)	(2 384)	(1 335)	—	(72 125)
VALEUR NETTE COMPTABLE	99 100	31 761	1 053	560	3 724	136 198

La variation du périmètre de consolidation en 2023 résulte de l'acquisition de VBC3. Les acquisitions concernent principalement le site d'Almeida à Livingston. La reprise de dépréciation s'explique par la reprise d'une dépréciation d'immobilisations d'un montant de 1,9 million d'euros relative à des équipements de production à Livingston.

Sur le total de 19,6 millions d'euros (2023 : 16,9 millions d'euros) de charges d'amortissement et de dépréciation,

12 millions d'euros (2023 : 12,5 millions d'euros) ont été imputés au coût des produits et services, 6,3 millions d'euros (2023 : 3 millions d'euros) ont été imputés aux frais de recherche et de développement, 0,7 million d'euros (2023 : 0,8 million d'euros) ont été imputés aux frais de marketing et de distribution et 0,4 million d'euros (2023 : 0,5 million d'euros) ont été imputés aux frais généraux et administratifs.

Les actifs opérationnels non courants par région

Les actifs opérationnels non courants sont constitués d'immobilisations incorporelles, d'actifs liés aux droits d'utilisation et d'immobilisations corporelles. Les principaux actifs opérationnels non courants sont affectés aux sites de

production et aux activités de recherche et de développement. Les activités de vente par les sites de distribution ne nécessitent pas d'actifs opérationnels non courants importants. Les revenus par région (cf. Note 5) sont structurés en fonction de la localisation du client final. Dans certains pays, il y a des clients, mais pas d'actifs.

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Royaume-Uni	93 309	87 646
Autriche	48 533	49 460
Pays Nordiques	36 264	39 111
France	4 350	4 839
États-Unis	781	934
Canada	138	166
ACTIF NON COURANT	183 373	182 156

Note 15 Test de dépréciation

Au terme de chaque période de reporting, Valneva évalue s'il existe un quelconque indice qu'un actif a pu se déprécier. Parmi les indices témoignant de la nécessité d'un test de dépréciation figurent: un recul réel ou attendu des ventes ou des marges et d'importants changements dans le contexte économique ayant un effet négatif sur l'activité de Valneva. Une perte de valeur est comptabilisée à hauteur du montant pour lequel la valeur comptable d'un actif est supérieure à 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 ou UGT). 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, sont examinés pour une éventuelle reprise à chaque date de reporting.

Lors de l'évaluation des indices de perte de valeur pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Direction a identifié un risque pour l'UGT IXCHIQ et a donc réalisé un test de dépréciation. Néanmoins aucun indice de perte de valeur n'a été identifié pour les UGT IXIARO et DUKORAL. Aucune reprise de dépréciation significative n'a été comptabilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Une UGT dédiée a été identifiée pour shigellose, issue de l'accord de collaboration de développement, de licence et de commercialisation signé avec LimmaTech Biologics AG en juillet 2024. Pour cette UGT nouvellement identifiée, il n'y avait aucun indicateur de dépréciation.

IXIARO

Aucun événement déclencheur n'a été identifié pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Néanmoins, le test de dépréciation de l'UGT du vaccin IXIARO n'a donné lieu à aucune dépréciation pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023.

DUKORAL

Au 31 décembre 2024, aucun événement déclencheur n'ayant été identifié, aucun test de dépréciation n'a été effectué. Le test de dépréciation de DUKORAL pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 n'avait donné lieu à aucune charge de dépréciation.

IXCHIQ

Le test de dépréciation de l'UGT IXCHIQ au 31 décembre 2024 n'a conduit à aucune dépréciation, la valeur d'utilité de l'UGT étant considérablement plus élevée que la valeur comptable de ses actifs. Pour plus de détails, voir l'analyse de sensibilité ci-dessous.

Sensibilité aux changements d'hypothèses

Les calculs afférents à la valeur d'utilité sont basés sur des hypothèses concernant la taille du marché, et les volumes de vente attendus. Ces calculs se basent donc sur des projections de chiffre d'affaires de vente de produits mais également de redevances et de paiement d'étape à recevoir. Les calculs de la valeur d'utilité sont les plus sensibles aux hypothèses suivantes :

- taux d'actualisation ;
- réduction des revenus prévus.

Le tableau suivant montre ces paramètres et leur sensibilité au résultat global en cas de changements décrits :

(en milliers d'euros (à l'exception des ratios))	IXIARO	DUKORAL	IXCHIQ	shigellose	CTM*
COÛT MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL (CMPC)					
2024	— %	— %	8,79 %	— %	— %
2023	9,08 %	8,94 %	9,04 %	— %	— %
SEUIL DE RENTABILITÉ CMPC					
2024	— %	— %	27,04 %	— %	— %
2023	81,06 %	8,04 %	113,62 %	— %	— %
DÉPRÉCIATION SI LE CMPC AUGMENTE DE 1 % (en milliers d'euros)					
2024	—	—	Aucune	—	—
2023	Aucune	3 330	Aucune	—	—
DÉPRÉCIATION SI LES VENTES DIMINUENT DE 10 % (en milliers d'euros)					
2024	—	—	Aucune	—	—
2023	Aucune	6 508	Aucune	—	—

* L'UGT CTM a été vendue en juillet 2023, cf. Note 21.

Note 16 Instruments financiers

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

Les techniques d'estimation utilisées pour établir les justes valeurs des actifs et des passifs sont basées sur des données observables et non observables. Les données observables reflètent les données aisément obtenues à partir de sources indépendantes tandis que les données

non observables reflètent les hypothèses du marché issues de la Direction.

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

16.1 Instruments financiers par catégorie

Le Groupe ne détient que des actifs à court terme et tous les instruments financiers sont comptabilisés comme actifs au coût amorti. Les instruments financiers sont comptabilisés dans les postes suivants des états financiers :

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
INSTRUMENTS FINANCIERS À L'ACTIF		
Clients et autres débiteurs	35 205	41 645
Autres actifs ⁽¹⁾	1 256	1 109
Trésorerie et équivalents de trésorerie	168 271	126 080
TOTAL ACTIFS	204 731	168 834

(1) Les paiements anticipés et les créances fiscales et autres actifs non financiers sont exclus du solde des autres actifs, car cette analyse n'est requise que pour les instruments financiers.

Le Groupe ne détient que des instruments financiers qui sont comptabilisés comme passifs au coût amorti. Les instruments financiers sont comptabilisés dans les postes suivants des états financiers :

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
INSTRUMENTS FINANCIERS AU PASSIF		
Emprunts	187 373	176 847
Fournisseurs et autres crébiteurs	35 522	44 303
Dettes fiscales et sociales ⁽¹⁾	13 107	10 815
Passifs de location	28 941	31 969
Passifs au titre de remboursement futur	26 141	39 941
Autres passifs ⁽²⁾	79	34
TOTAL PASSIFS	291 163	303 908

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

(2) Les produits différés sont exclus du solde des autres passifs, car cette analyse n'est requise que pour les instruments financiers.

16.2 Évaluation de la juste valeur

Au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023, le Groupe n'avait pas d'actifs et de passifs évalués.

Au cours de ces deux périodes, le Groupe n'a souscrit à aucun instruments de couverture des variations de change. En raison de la nature à court terme de ses instruments financiers, l'évaluation à la juste valeur n'a pas d'impact sur la situation financière.

16.3 Analyse de sensibilité des devises étrangères

Le tableau suivant détaille la sensibilité des instruments financiers du Groupe à une augmentation et à une diminution

de 10 % des unités monétaires par rapport aux devises étrangères concernées. 10 % est le taux de sensibilité utilisé dans les informations sur le risque de change présentées en interne aux principaux dirigeants et représente l'évaluation par la Direction de l'évolution raisonnablement possible des taux de change. L'analyse de sensibilité ne porte que sur les éléments monétaires en cours libellés en devises étrangères et ajuste leur conversion en fin d'année pour tenir compte d'une variation de 10 % des taux de change. L'analyse de sensibilité inclut les emprunts externes ainsi que les emprunts à des opérations étrangères au sein du Groupe lorsque la dénomination de l'emprunt est dans une devise autre que la devise du prêteur ou de l'emprunteur. Un montant positif ci-dessous indique une augmentation du bénéfice avant impôt ou une réduction de la perte avant impôt.

Toutes les autres variables restant constantes, l'impact des variations des taux de change sur le résultat avant impôt se présenterait comme suit :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
USD/EUR +10%	(16 973)	(24 079)
USD/EUR -10%	20 745	29 430
GBP/EUR +10%	8 525	4 760
GBP/EUR -10%	(10 420)	(5 817)
SEK/EUR +10%	(5 725)	(8 846)
SEK/EUR -10%	6 998	10 812
CAD/EUR +10%	3 178	2 368
CAD/EUR -10%	(3 884)	(2 894)

L'effet de la corrélation USD/EUR est principalement dû aux emprunts libellés en USD, alors que la trésorerie et le fonds de roulement sont essentiellement libellés en euros. Le Groupe n'a pas utilisé d'instruments de couverture pour réduire l'impact des variations des taux de change.

16.4 Qualité de crédit des actifs financiers

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
CRÉANCES CLIENT		
Créances sur les pouvoirs publics (Pays AAA)	—	205
Créances sur les pouvoirs publics (Pays AA)	5 202	11 535
Créances sur les pouvoirs publics (Pays A)	—	—
AA	—	—
A	3 184	—
Contreparties sans cotation de crédit externe	26 819	29 905
CRÉANCES CLIENT	35 205	41 645
AUTRES ACTIFS		
A	—	—
Actifs provenant des pouvoirs publics (Pays AA)	—	—
Contreparties sans cotation de crédit externe ou ayant une cotation inférieure à A	1 256	1 109
AUTRES ACTIFS	1 256	1 109
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		
AA	8 921	17 581
A	156 135	108 253
Contreparties sans cotation de crédit externe ou ayant une cotation inférieure à A	3 214	245
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	168 271	126 080

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

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

16.5 Dépréciations des immobilisations financières

Clients et autres débiteurs

Selon l'IFRS 9.5.5.15, l'approche simplifiée (évaluer la provision pour pertes à un montant égal à la perte de crédit attendue à maturité) doit être utilisée pour les créances commerciales qui ne contiennent pas de composante de financement significative. C'est le cas pour le Groupe Valneva : toutes les créances commerciales étant à court terme et ayant une échéance inférieure à 12 mois.

Les provisions pour pertes doivent être établies pour chaque créance commerciale sur la base des pertes de crédit attendues. Par conséquent à chaque arrêté comptable, les comptes clients sont ajustés au moyen d'une provision pour pertes en fonction du dénouement attendu.

Selon IFRS 9.5.5.17, les probabilités de défaut doivent être déterminées sur la base de données historiques,

mais doivent être ajustées à la date du bilan sur la base d'informations actualisées et d'informations prospectives. L'analyse des données historiques a montré, tant au 31 décembre 2024 qu'au 31 décembre 2023, que les pertes encourues sont négligeables, compte tenu du nombre limité de clients ainsi que des contrôles de crédit mentionnés dans la Note 2.5. Par conséquent aucune provision pour pertes n'a été comptabilisée tant au 31 décembre 2024 qu'au 31 décembre 2023.

Autres actifs et trésorerie et équivalents de trésorerie

Historiquement, aucune perte n'a été enregistrée sur les autres actifs évalués au coût amorti et sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie. Au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023, la perte sur créances prévue était calculée en fonction du taux de défaillance attendu fondé sur les notations des contreparties, et était immatérielle.

Note 17 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 le coût de fabrication réel et la valeur des stocks. Les stocks excluent les coûts d'emprunt. Les dépréciations 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)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Matières premières	28 086	35 379
Travaux en cours	36 832	38 094
Produits finis	19 493	12 968
Produits achetés (produits tiers)	4 762	3 626
VALEUR BRUTE	89 173	90 067
Moins : provision pour dépréciation	(35 510)	(45 601)
STOCKS (VALEUR NETTE)	53 663	44 466

Au 31 décembre 2024, la baisse des valeurs brutes des stocks est principalement liée à la diminution des stocks de matières premières et des travaux en cours en partie compensée par l'augmentation des produits finis IXIARO, IXCHIQ et DUKORAL, et des produits achetés à des tiers.

La provision totale pour dépréciation des stocks s'élève à 35,5 millions d'euros au 31 décembre 2024 (31 décembre 2023 : 45,6 millions d'euros). La réduction de

la provision pour dépréciation par rapport à l'année précédente est principalement due à la mise au rebut des stocks liés au vaccin COVID-19, VLA2001, pour un montant de 14 millions d'euros en 2024 (2023 : 145,7 millions d'euros) suite à l'arrêt de la fabrication du produit en 2022. Toutes les matières premières et les travaux en cours liés au VLA2001 qui n'ont pas pu être réutilisés pour d'autres produits ont été dépréciés au cours des années précédentes.

Les provisions pour dépréciations concernent les catégories de stocks suivantes :

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Matières premières	21 728	28 158
Travaux en cours	12 600	15 177
Produits finis	591	1 524
Produits achetés (produits tiers)	591	743
TOTAL PROVISION POUR DÉPRÉCIATION	35 510	45 601

Au 31 décembre 2024, 17,2 millions d'euros de dépréciation de stock étaient imputables au VLA2001 (31 décembre 2023 : 31,2 millions d'euros), dont 17,2 millions d'euros étaient liés aux matières premières (31 décembre 2023 : 26,6 millions d'euros).

Au 31 décembre 2024, la provision pour dépréciation restante de 17,2 millions d'euros pour les matières premières et les travaux en cours concerne les vaccins commercialisés de Valneva, IXIARO, DUKORAL et IXCHIQ (31 décembre 2023 : 12,2 millions d'euros).

Au 31 décembre 2024, la provision pour dépréciation des produits finis pour les vaccins commercialisés par Valneva, IXIARO et DUKORAL, basée sur les prévisions de ventes et la durée de vie limitée des produits, s'élève à 0,6 million d'euros (31 décembre 2023 : 1,5 millions d'euros).

Une légère réduction de la provision pour les produits de tiers a également été constatée au 31 décembre 2024 (31 décembre 2023 : 0,7 million d'euros).

Note 18 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 créances client incluent les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Créances clients	35 257	41 714
Moins : dépréciation des créances	(52)	(69)
CRÉANCES CLIENTS, NET	35 205	41 645

En 2024 et 2023, aucune perte de valeur significative n'a été constatée. Au 31 décembre 2024, le montant des créances clients échues (défini comme un retard de plus de 30 jours) s'élevait à 2 millions d'euros (31 décembre 2023 : 4,5 millions d'euros). Au 31 décembre 2023, les créances clients incluaient une créance client d'un montant de 3,4 millions d'euros vis à vis d'une autorité gouvernementale avec une notation de crédit de B+/B2. Cette créance a été réglée au cours de l'année 2024 et a contribué à la diminution du montant restant dû.

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

Note 19 Autres actifs

Les « Autres actifs » comprennent les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Crédits d'impôt recherche à recevoir	31 208	43 762
Avances	399	759
Créances fiscales	3 686	3 921
Charges constatées d'avance	8 878	4 468
Coûts des contrats	3 710	3 710
Consommables et fournitures en stock	767	872
Actifs courants divers	11	522
AUTRES ACTIFS NON FINANCIERS	48 659	58 014
Dépôts	198	194
Actifs financiers non courants	1 058	916
AUTRES ACTIFS FINANCIERS	1 256	1 109
AUTRES ACTIFS	49 915	59 123
Moins : part non courante	8 041	8 490
PART COURANTE	41 874	50 633

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 R&D à recevoir sont principalement liés au crédit d'impôt recherche et développement en Autriche, en Écosse et en France. La diminution en 2024 est due au paiement reçu du crédit d'impôt R&D autrichien de 2021.

L'augmentation des charges constatées d'avance est liée au paiement initial fait à LimmaTech Biologics AG dans le cadre du programme Shigella4V pour un montant de 3,8 millions d'euros.

Les autres actifs financiers concernent principalement la subvention reçue de Scottish Enterprise. Pour plus d'informations, voir la Note 8.

Note 20 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 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 avec une échéance maximale de trois mois.

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Caisse	1	9
Banques	168 269	126 071
Comptes de compensation	—	(1)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	168 271	126 080

Au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023, il n'y avait pas trésorerie soumise à restrictions.

En 2024, l'exigence minimale de liquidité pour le Groupe conformément à l'Accord de financement D&O (cf. Note 24.1) était de 35 millions d'euros.

Note 21 Actifs classés comme étant détenus en vue de la vente

Au 31 décembre 2024, aucun actif n'était classé comme détenu en vue de la vente et aucune transaction intervenue au cours de l'exercice en cours n'a entraîné le reclassement d'actifs dans cette catégorie. Ce statut reflète le fait que tous les actifs continuent d'être utilisés dans le cadre des activités du Groupe et qu'à la date d'établissement des états financiers, aucune cession répondant aux critères de reclassement en actif détenu en vue de la vente n'était prévue.

BiNK Biomedical SAS

Valneva détenait une participation de 48,9 % dans BiNK Biomedical SAS, Marseille (BiNK), une société privée non cotée en bourse. La volonté de la Direction de vendre sa participation a déclenché un reclassement de cet actif depuis 30 juin 2022 comme actif détenu et en vente.

Le 8 septembre 2023, la Société a vendu sa participation de 48,9 % dans BiNK. Le produit de la vente s'est élevé à 2,4 millions d'euros. Au 31 décembre 2023, la vente finale s'est traduite par un produit de 0,2 million d'euros. La transaction prévoit des paiements de contrepartie conditionnels qui permettent à la Société de bénéficier de 0,006491 % par titre du revenu net de BiNK sur une période de sept ans. La Société a évalué la juste valeur de ces paiements de contrepartie conditionnels au 31 décembre 2024 et 2023 comme non significative.

Cession de l'unité CTM située à Solna, en Suède

Valneva a pris la décision de céder son unité de matériel d'essais cliniques (CTM) située à Solna. Le transfert de propriété de l'unité a pris effet le 1^{er} juillet 2023. Suite à cette cession, le Groupe n'a plus d'actif ou passif détenu en vue de la vente dans ses états financiers pour l'unité CTM au 31 décembre 2024 et 2023.

Note 22 Capitaux propres

22.1 Capital social et prime d'émission

Les actions ordinaires et les actions privilégiées convertibles sont classées dans les fonds propres.

Nombre d'actions	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Actions ordinaires émises (0,15 € de nominal par action)	162 521 524	138 912 142
Actions privilégiées convertibles nominatives	—	—
TOTAL NOMBRE D'ACTIONS ÉMISES	162 521 524	138 912 142
Moins : actions propres	(124 322)	(124 322)
ACTIONS EN CIRCULATION	162 397 202	138 787 820

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

Lorsque la Société rachète ses propres actions (actions propres), les sommes payées en contrepartie, y compris les coûts supplémentaires directement attribuables à l'opération (net d'impôts le cas échéant), sont déduites du total des fonds propres attribuables aux actionnaires, jusqu'à ce que les actions soient annulées, réémises ou cédées d'une autre manière.

Le tableau suivant montre l'évolution du nombre d'actions en circulation :

Nombre d'actions	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
EN CIRCULATION AU 1^{ER} JANVIER	138 787 820	138 243 160
Paiements fondés sur des actions : Exercices	609 382	544 660
Augmentation de capital	23 000 000	—
EN CIRCULATION À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	162 397 202	138 787 820

La Société a émis des options de souscription d'actions aux salariés dans le cadre de divers plans d'options de souscription d'actions (ESOP) mis en place au cours des dix dernières années. Pour plus de détails, veuillez vous référer à la Note 23.

Le 13 septembre 2024, la Société a annoncé le succès de son augmentation de capital pour un total de 23 000 000 nouvelles actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,15 €, émises au prix de 2,66 € chacune. Le produit brut total de l'offre globale, avant déduction des commissions de souscription et des frais payés par la Société, s'est élevé à 61,2 millions d'euros. Les frais de transaction de 4 millions d'euros directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont présentés dans les capitaux propres en déduction, nette d'impôt, du produit de l'émission, ce qui donne un produit net de 57,1 millions d'euros.

Dans les cas où ces actions sont vendues ou réémises par la suite, toute contrepartie reçue, nette de tous les coûts de transaction différentiels directement imputables et des effets d'impôt sur le revenu correspondants, est incluse dans les capitaux propres attribuables aux détenteurs de capitaux propres de la Société.

Le résultat de l'exercice est entièrement inclus dans le résultat net, les autres éléments du résultat global impactant uniquement les bénéfices non distribués et les autres réserves.

Capital autorisé, mais non émis

Au 31 décembre 2024, la Société détenait 14 003 064 (31 décembre 2023 : 9 919 432) actions de capital conditionnel liées à (cf. Note 23) :

- l'exercice éventuel d'options de souscription d'actions existantes ; et
- l'acquisition définitive éventuelle d'actions ordinaires gratuites existantes.

Conformément à la résolution n° 37 de l'Assemblée Générale Mixte du 26 juin 2024, le montant global maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, avec effet immédiat ou à terme, en vertu des résolutions 29 à 37 de ladite Assemblée, ne pourra excéder 5,175 millions d'euros, étant précisé qu'à ce montant global maximum s'ajoutera le montant nominal supplémentaire des actions ou des valeurs mobilières à émettre conformément aux dispositions légales ou réglementaires applicables et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres modalités d'ajustement, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société.

22.2 Autres réserves

(En milliers d'euros)	Autres réserves réglementées	Autres éléments du résultat global	Actions propres	Capital provenant de la rémunération en actions	Autres réserves	Total
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER 2024	52 820	(1 871)	(645)	24 301	(9 517)	65 088
Écarts de conversion	—	(1 329)	—	—	—	(1 329)
Régimes à prestations définies – Pertes actuarielles	—	49	—	—	—	49
Charges de rémunération à base d'actions	—	—	—	9 395	—	9 395
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2024	52 820	(3 151)	(645)	33 696	(9 517)	73 203

(En milliers d'euros)	Autres réserves réglementées	Autres éléments du résultat global	Actions propres	Capital provenant de la rémunération en actions	Autres réserves	Total
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER 2023	52 820	(5 041)	(645)	17 636	(9 517)	55 252
Écarts de conversion	—	3 300	—	—	—	3 300
Bénéfices liés aux régimes à prestations définies	—	(130)	—	—	—	(130)
Charges de rémunération à base d'actions	—	—	—	6 666	—	6 666
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2023	52 820	(1 871)	(645)	24 301	(9 517)	65 088

Les autres réserves réglementées contiennent une réserve légale obligatoire non distribuable provenant de la fusion avec Intercell AG.

La Société n'a pas obtenu de dividendes de ses filiales ni versé de dividendes à ses actionnaires en 2024 et 2023.

23 Note 23 Paiements fondés sur des actions

La Société gère plusieurs plans de rémunération en actions réglés en instruments de capitaux propres. Le compte de résultat comprend les charges suivantes résultant des paiements fondés sur des actions :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Plans d'options de souscription d'actions	7 894	5 152
Programme d'actions ordinaires gratuites	1 501	1 514
Actions fictives	(685)	(390)
CHARGE DE RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS	8 710	6 276

23.1 Plans d'options de souscription d'actions

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

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

Depuis 2013, la Société a octroyé des options de souscription d'actions aux employés et dirigeants mandataires sociaux par le biais de différents plans successifs.

Les options sur actions attribuées de 2013 à 2017 peuvent être exercées en deux tranches égales, après avoir été détenues pendant deux et quatre ans (les périodes d'acquisition), tandis que les options de souscription d'actions attribuées à partir de 2019 peuvent être exercées en trois tranches égales, après avoir été détenues pendant un an, deux ans et trois ans. Les options de souscription d'actions attribuées en 2019 sont soumises à des conditions de performance.

Toutes les options expirent au plus tard dix ans après leur attribution. Les options de souscription d'actions ne sont ni transférables ni négociables, et les options non acquises prennent fin sans compensation en cas de cessation d'emploi au sein du Groupe (déchéance). Les options sur actions attribuées à partir de 2013 sont acquises lorsque la prise de contrôle de plus de 50 % des droits de vote en circulation du Groupe est effective. La probabilité de changement de contrôle étant considéré comme faible, ce paramètre n'a pas été retenu dans la détermination de la période d'acquisition des droits.

États financiers consolidés au 31 décembre 2024

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

	2024			2023		
	Nombre d'options	Nombre d'actions disponibles	Prix d'exercice moyen pondéré (en euros par action)	Nombre d'options	Nombre d'actions disponibles	Prix d'exercice moyen pondéré (en euros par action)
EN CIRCULATION AU 1^{ER} JANVIER	8 550 802	8 550 802	5,02	5 774 339	5 776 114	4,90
Attribuées	4 957 716	4 957 716	2,62	3 441 269	3 441 269	5,25
Expirées	—	—	N/A	(3 648)	(4 015)	2,92
Caduques	(1 036 473)	(1 036 473)	4,47	(647 024)	(647 024)	5,25
Exercées	—	—	N/A	(14 134)	(15 542)	2,92
EN CIRCULATION À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	12 472 045	12 472 045	3,44	8 550 802	8 550 802	5,02
Exerçables à la clôture de l'exercice	4 766 957	4 766 957	4,61	3 296 856	3 296 856	3,98

Aucune option de souscription d'actions n'a été exercée en 2024, tandis que 14 134 d'options de souscription d'actions (14 134 relatives à l'ESOP 2013) ont été exercées en 2023.

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

Date d'expiration	Prix d'exercice (en euros par action)	Nombre d'options au 31 décembre (présentation en nombre d'actions convertibles)	
		2024	2023
2025	3,92	43 655	43 655
2026	2,71	14 500	14 500
2027	2,85	551 475	551 475
2029	3,05	1 596 166	1 770 676
2032	6,47	2 339 974	2 750 477
2033	5,25	3 005 809	3 420 019
2034	2,62	4 920 466	—
EN CIRCULATION À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	12 472 045	8 550 802	

En 2024, 4 957 716 options de souscription d'actions ont été attribuées (2023 : 3 441 269). La juste valeur moyenne pondérée à la date d'attribution des options attribuées en 2024 était de 1,84 euros (2023 : 3,22 euros).

La juste valeur des options attribuées a été déterminée à l'aide du modèle d'évaluation Black Scholes.

Les données significatives ayant servi à l'application du modèle ont été :

	Octobre 2024
Volatilité attendue (%), basée sur la volatilité historique	75,42 %
Période d'acquisition attendue (durée en années)	5,50 - 6,50
Taux d'intérêt sans risque (%)	2,03 % - 2,43 %

23.2 Actions ordinaires gratuites

En 2024, le conseil d'administration de la Société a attribué 991 643 actions ordinaires gratuites au profit du comité exécutif et des cadres supérieurs de la Société (2023 : 445 320).

L'objectif de ces plans d'actions gratuites est de fournir un dispositif incitatif à long terme pour les cadres supérieurs de la Société.

Le nombre d'actions ordinaires gratuites ainsi attribuées était le suivant :

Nombre d'actions ordinaires attribuées gratuitement	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Comité exécutif (précédemment Directoire)	572 793	263 842
Groupe des cadres supérieurs	418 850	181 478
ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS ORDINAIRES	991 643	445 320

Conformément à ce qui précède, l'évolution des actions ordinaires gratuites en cours d'acquisition est la suivante :

Nombre d'actions gratuites	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
EN COURS D'ACQUISITION AU 1^{ER} JANVIER	1 368 630	1 487 667
Attribuées	991 643	445 320
Caduques	(265 872)	(14 725)
Exercée	(609 382)	(549 632)
EN CIRCULATION À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	1 485 019	1 368 630

Sous réserve de conditions d'acquisition (conditions d'emploi), les actions gratuites seront définitivement attribuées à chacun des bénéficiaires en trois tranches. Chaque tranche représente un tiers de l'attribution individuelle totale. Si un tiers n'est pas un nombre entier, le montant est arrondi à la baisse pour les deux premières tranches et à la hausse pour la dernière.

La première tranche et la deuxième tranche attribuées en 2024 seront acquises le 22 octobre 2026, et la troisième tranche sera acquise le 22 octobre 2027.

Conformément aux décisions du conseil d'administration en date des 25 juin 2024 et 22 octobre 2024, et en application du paragraphe II (5^e alinéa) de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce lorsqu'appllicable, les bénéficiaires mandataires sociaux (Directeurs Général et Directeurs Généraux Délégués), ainsi que chacun des autres membres du comité exécutif, devront conserver au moins 20 % des actions gratuites définitivement acquises pour chaque tranche du plan 2024 jusqu'à la cessation de leurs fonctions au sein du comité exécutif et, le cas échéant, de leur mandat social.

Les charges découlant du plan d'actions ordinaires gratuites correspondent au nombre d'actions attribuées dont l'acquisition est attendue, multiplié par le prix de l'action à la date d'attribution.

Les plans de 2024, 2023 et 2022 prévoient également une acquisition accélérée des actions ordinaires gratuites en cas de Changement de Contrôle (tel que défini dans le règlement des plans) survenant au plus tôt deux ans après la date d'attribution. Pour le plan 2022, cette date est le 10 octobre 2024, pour le plan 2023, la date est le 15 décembre 2025, et pour le plan 2024, la date est le 22 octobre 2026. Comme cette hypothèse est envisagée comme peu probable à la date d'attribution, elle n'a pas été considérée pour la détermination de la période d'acquisition. En outre, le plan prévoit la possibilité de conserver un droit à un montant proportionnel d'actions,

Conformément à ce qui précède, l'évolution des actions fictives en cours d'acquisition est la suivante :

Nombre d'actions fictives	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
EN CIRCULATION AU 1^{ER} JANVIER	410 500	670 500
Attribuées	—	—
Caduques	(161 000)	(50 000)
Exercées	(210 000)	(210 000)
EN CIRCULATION À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	39 500	410 500

La valeur comptable du passif relatif aux actions fictives au 31 décembre 2024 s'élève à 1,4 millier d'euros (1,4 million d'euros au 31 décembre 2023). La juste valeur des options de souscription d'actions a été déterminée à la date de clôture du bilan par application du modèle d'évaluation Black-Scholes.

pour toute tranche non acquise, en cas de départ à la retraite d'un bénéficiaire avant l'acquisition complète. Cette option est toutefois soumise à la satisfaction des conditions de performance définies pour le plan. Enfin, les règles applicables au plan d'attribution d'actions ordinaires gratuites prévoient que si un Changement de Contrôle intervient avant la date définie, et que l'article L. 225-197-1, III du Code de commerce ne s'applique pas, le plan sera annulé et la Société indemnisera les participants pour la perte des actions ordinaires gratuites non encore acquises sous réserve toutefois de toutes les approbations des actionnaires en ce qui concerne les mandataires sociaux. Le montant brut de cette indemnité sera calculé comme si ces actions ordinaires gratuites avaient été définitivement acquises au moment du Changement de Contrôle. Les conditions et les limitations énoncées dans le règlement de plan s'appliqueront à ce calcul, *mutatis mutandis*.

23.3 Actions fictives

En 2017, 2019 et 2020, des plans d'actions fictives ont été mis en place à l'intention des salariés de nationalité américaine, dans les mêmes conditions que les plan d'options de souscription d'actions et les plans d'attribution gratuite d'actions ordinaires (voir ci-dessus) ; il ne sera pas réglé en actions, mais en numéraire. Il est donc considéré comme un régime dont le paiement des transactions est fondé sur des actions réglées en trésorerie. Le passif des actions fictives est évalué, initialement et à la fin de chaque période de reporting jusqu'au règlement, à la juste valeur des droits d'options sur actions, en appliquant un modèle de valorisation des options, en tenant compte des conditions d'attribution des droits fictifs et de la mesure dans laquelle les salariés ont rendu des services à ce jour.

Aucune nouvelle action fictive n'a été attribuée en 2024 ou 2023.

États financiers consolidés au 31 décembre 2024

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

Date d'expiration	Prix d'exercice (en euros par action)	Nombre d'actions fictives au 31 décembre	
		2024	2023
2027	2,85	6 250	6 250
2029	3,05	33 250	194 250
2030	—	—	210 000
ACTIONS FICTIVES EN CIRCULATION		39 500	410 500

Les données significatives ayant servi à l'application du modèle ont été :

	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Volatilité attendue (en %)	53,47 %	51,26 %
Période d'acquisition attendue (durée en années)	—	—
Taux d'intérêt sans risque (en %)	2,31 %	2,10 %

Note 24 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 du Groupe à la fin de l'exercice s'établissent comme suit :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
NON COURANT		
Emprunts et autres prêts	166 521	132 768
COURANTS		
Emprunts et autres prêts	20 852	44 079
TOTAL DES EMPRUNTS	187 373	176 847

Au 31 décembre 2024, la valeur comptable des emprunts bancaires et autres emprunts s'élevait à 187,4 millions d'euros. Ce montant comprend 180,8 millions d'euros liés au contrat de prêt Deerfield et OrbiMed (**D&O**). Les autres emprunts liés au financement des dépenses de recherche

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.

L'échéance des emprunts est la suivante :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Comprise entre 1 et 3 ans	132 489	62 378
Comprise entre 3 et 5 ans	33 349	70 390
Au-delà de 5 ans	683	—
EMPRUNTS NON COURANTS	166 521	132 768
Emprunts courants	20 852	44 079
TOTAL DES EMPRUNTS	187 373	176 847

et développement comprennent le Crédit impôt Recherche CIR de 3,5 millions d'euros (31 décembre 2023 : 3,6 millions d'euros) et la subvention CEPI d'un montant de 3 millions d'euros (31 décembre 2023 : 5,7 millions d'euros), relatives aux avances remboursables.

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Emprunts libellés en EUR	3 540	3 581
Emprunts libellés en USD	183 833	173 266
TOTAL DES EMPRUNTS	187 373	176 847

24.1 Autres emprunts

Au 31 décembre 2024, un total de 200 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 187,9 millions de dollars (180,8 millions d'euros). Suite aux amendements apportés à l'accord de financement avec Deerfield et OrbiMed en mars 2024, la tranche initiale de 100,0 millions de dollars (93,4 millions d'euros) dont le remboursement commencera au premier trimestre 2026, arrivera à échéance au premier trimestre 2027. La période de paiement des intérêts pour les tranches tirées en 2023, d'un montant de 100 millions de dollars (93,4 millions d'euros), s'étend jusqu'au premier trimestre 2027, et arrivera à échéance au troisième trimestre 2028. Le taux d'intérêt sur toutes les tranches reste inchangé à 9,95 %, ce qui se traduit par un taux d'intérêt effectif de 14,17 % pour le premier tirage et de 13,47 % pour le deuxième tirage au 31 décembre 2024. Les coûts de transaction s'élèvent à 0,9 million de dollars pour l'exercice clos au 31 décembre 2024 (11,2 millions de

dollars au 31 décembre 2023) ont été déduits du produit de l'emprunt. La variation des flux de trésorerie, avant et après renégociation, étant inférieure à 10 % de la valeur actuelle et les flux de trésorerie n'étant pas qualitativement substantiellement modifiés, il ne s'agit pas d'une modification substantielle de la dette et par conséquent la modification n'est pas traitée comme une extinction de la dette en accord avec la norme IFRS 9.

L'emprunt est garanti par la quasi-totalité des actifs de Valneva SE et certaines de ses filiales, y compris sa propriété intellectuelle. Cet emprunt est, par ailleurs, assorti de clauses restrictives. En effet en 2024, le Groupe a une obligation de liquidité minimale de 35 millions d'euros et une obligation de chiffre d'affaires minimum sur douze mois glissant de 115 millions d'euros. L'ensemble de ces clauses restrictives ont été respectées pour l'exercice clos au 31 décembre 2024.

L'accord de financement D&O est inclus dans le compte de bilan « Emprunts » et se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	2024	2023
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	167 520	89 182
Produit de l'émission	—	91 111
Coûts de transaction	(944)	(11 198)
Intérêts courus	22 530	12 942
Paiement des intérêts	(18 978)	(11 022)
Écart de conversion	10 713	(3 494)
SOLDE DE CLÔTURE	180 841	167 520
Moins : part non courante	(161 420)	(127 119)
PART COURANTE	19 421	40 401

24.2 Emprunts et autres emprunts garantis

Au 31 décembre 2024, 184,4 millions d'euros (31 décembre 2023 : 171,1 millions d'euros) des emprunts et autres emprunts en cours sont garantis, sécurisés ou mis en gage. Ces emprunts et autres emprunts étaient liés au financement des dépenses de recherche et développement, des immobilisations et du CIR (crédit d'impôt recherche) et ont des conditions (taux d'intérêt) et des modalités (échéances) diverses.

24.3 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 emprunt. 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 de l'exercice clos au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023 les calculs effectués n'ont révélé aucune différence significative entre la valeur comptable et la juste valeur.

Note 25 Comptes fournisseurs et charges à payer

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Fournisseurs	12 639	17 564
Charges à payer	22 883	26 739
TOTAL	35 522	44 303
Moins : part non courante	—	—
PART COURANTE	35 522	44 303

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 26 Dettes fiscales et sociales

Les dettes fiscales et les dettes liées au personnel sont généralement évaluées au coût amorti. Les dettes liées au personnel comprennent principalement les provisions pour primes et les vacances non prises. La ligne « Cotisations sociales et autres taxes » comprend les montants dus aux autorités fiscales et aux institutions de sécurité sociale.

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Dettes envers le personnel	13 107	10 815
Cotisations sociales et autres taxes	6 350	5 394
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE	19 458	16 209
Moins : part non courante	—	—
PART COURANTE	19 458	16 209

Note 27 Passifs de location

Les passifs de location sont effectivement garanties, car les droits sur les actifs loués reviennent au bailleur en cas de défaillance.

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER	31 969	53 574
Acquisitions	237	3 759
Réévaluation due aux paiements variables	1 399	(2)
Résiliation des contrats	(1 100)	(22 539)
Paiements de location	(3 425)	(4 286)
Frais d'intérêt	813	1 183
Variation du taux de change	(952)	280
SITUATION À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	28 941	31 969

Au cours de l'exercice 2024, les passifs de location ont diminué de 3 millions d'euros, principalement en raison de la résiliation d'un contrat de location en Écosse, de la résiliation anticipée de certains bureaux loués en France et

du remboursement de passifs de location en Suède. En outre, les loyers variables indexés en Suède ont été réévalués à la valeur actuelle de l'indice.

L'échéance des passifs de location à long terme est la suivante :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Comprise entre 1 et 3 ans	5 203	5 313
Comprise entre 3 et 5 ans	5 083	5 414
Au-delà de 5 ans	16 147	18 362
PASSIFS DE LOCATION NON COURANTS	26 432	29 090
Passifs de location courants	2 508	2 879
TOTAL DES PASSIFS DE LOCATION	28 941	31 969

Les valeurs comptables des passifs de location du Groupe sont libellées dans les devises suivantes :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
EUR	1 078	1 479
SEK	26 870	28 308
Autre	992	2 182
TOTAL DES PASSIFS DE LOCATION	28 941	31 969

Note 28 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)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	5 697	9 411
Reconnaissance du revenu	(462)	(4 394)
Reconnaissance d'obligation	(4 777)	—
Augmentation	2 500	1 870
Autres reprises	—	(1 032)
Différences du taux de change	53	(159)
SOLDE DE CLÔTURE	3 010	5 697
Moins : part non courante	—	—
PART COURANTE	3 010	5 697

Au 31 décembre 2024, le montant de 4,8 millions d'euros concerne principalement les accords de distribution aux États-Unis, pour lesquels l'obligation de remplacer les doses de vaccin a été remplie en 2024. Un paiement initial de 2,5 millions d'euros est présenté en augmentation et se réfère à l'accord de collaboration et de licence avec Serum Institute of India relatif à IXCHIQ.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, un produit de 3,8 millions d'euros a été comptabilisé au titre du contrat d'achat anticipé (CAA) pour le VLA2001 avec le Royaume de Bahreïn. Les autres produits de 1 million d'euros proviennent de la cession de l'unité CTM de Valneva à Solna au 1^{er} juillet 2023.

Note 29 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 pour lequel la Société a l'obligation de

rembourser ou aux montants n'ayant pas satisfait aux critères de comptabilisation des produits dans le passé, mais pour lequel 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)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	39 941	143 085
Augmentations	4 013	465
Paiements	(979)	(352)
Autres diminutions	(18 922)	(108 542)
Reconnaissance du revenu	—	(40)
Charges d'intérêts capitalisées	360	8 419
Différences de taux de change	1 728	(3 095)
SOLDE DE CLÔTURE	26 141	39 941
Moins : part non courante	(6 491)	(6 303)
PART COURANTE	19 650	33 637

Au 31 décembre 2024, sur un total de 26,1 millions d'euros, un montant de 18,6 millions d'euros (dont zéro en non-courant) est lié à l'accord de collaboration et de licence avec Pfizer. Au cours du premier semestre 2024, des paiements ont été effectués par Valneva conformément aux conditions et au calendrier de l'accord, présentés sous « Autres diminutions ». Les services réalisés par Valneva au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 sont enregistrés sous la rubrique « Augmentations ».

Les passifs de remboursement de 6,5 millions d'euros d'euros (dont 6,5 millions d'euros à long terme) concernent le paiement prévu à GlaxoSmithKline (GSK) en

raison de la résiliation des accords d'alliance stratégique (SAA) en 2019.

Un montant de 1,1 million d'euros correspond à des passifs de remboursement principalement dus à une provision de retour statistique et aux remises au 31 décembre 2024 (31 décembre 2023 : 0,3 million d'euros).

Au 31 décembre 2023, 33,1 millions d'euros provenaient de la collaboration avec Pfizer et 6,5 millions d'euros (dont 6,3 millions d'euros non courants) étaient liés au paiement prévu à GSK suite à la résiliation de l'alliance stratégique en 2019.

Note 30 Provisions

30.1 Dispositions relatives aux engagements des employés

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Contribution de l'employeur sur les plans de rémunération en actions	81	1 684
Actions fictives	1	1 421
Indemnités de départ à la retraite	515	459
Indemnités de départ	964	670
SOLDE DE CLÔTURE	1 561	4 234
Moins : part non courante	546	490
PART COURANTE	1 015	3 744

Provisions pour paiements en actions

Les cotisations patronales sur les plans de rémunération en actions et les actions fictives sont calculées à la date de clôture utilisant le cours de l'action Valneva au 31 décembre 2024 : 2,16 euros (31 décembre 2023 : 4,72 euros). La diminution de ces provisions au 31 décembre 2024 est principalement due à l'évolution du cours de l'action.

Indemnités de départ à la retraite

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

Pour les régimes à prestations définies, les charges de retraite sont déterminées une fois par an :

- depuis le 31 décembre 2021, ce calcul est réalisé selon la nouvelle méthode proposée par l'IFRS IC tout en suivant la recommandation de l'ANC no. 2013-02. L'engagement est calculé en fonction des années de services précédant le départ en retraite au titre desquelles le salarié génère un droit à l'avantage.

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

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

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

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

Hypothèses retenues

	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Taux d'actualisation	3,40 %	3,20 %
Taux d'augmentation des salaires	2,50 %	2,50 %
Taux de rotation	0 % - 21,35 %	0 % - 21,35 %
Taux de charges sociales	43,00 % - 47,00 %	43,00 % - 47,00 %
Durée de vie active moyenne restante des salariés (en années)	20	22

Variations de l'obligation au titre des prestations définies

Valeur actualisée de l'engagement :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	459	330
Coût des services rendus	105	(1)
Réévaluations	(49)	130
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE	515	459

30.2 Autres provisions

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Non courantes	—	584
Courantes	5 671	7 091
PROVISIONS	5 671	7 091

Les provisions comprennent principalement 5,2 millions d'euros pour les coûts juridiques et de compensation prévus dans le cadre d'une procédure judiciaire liée à la

fusion Intercell AG/Vivalis SA (au 31 décembre 2023 : 5,2 millions d'euros). Pour plus d'informations sur cette procédure judiciaire, veuillez consulter la Note 33.

Note 31 Autres passifs

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Produits constatés d'avance	5 028	513
Autres passifs financiers	79	34
Dettes diverses	91	125
AUTRES PASSIFS	5 198	671
Moins : part non courante	(46)	(79)
PART COURANTE	5 152	592

Au 31 décembre 2024, les autres passifs ont augmenté à 5,2 millions d'euros, principalement en raison des produits constatés d'avance relatifs au deuxième accord signé avec la CEPI.

Note 32 Informations relatives aux flux de trésorerie

32.1 Trésorerie générée par les opérations courantes

Le tableau suivant montre les ajustements opérés pour rapprocher la perte nette de l'exercice aux flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	(12 247)	(101 429)
Gain net sur la vente du bon d'évaluation prioritaire	(90 833)	—
AJUSTEMENTS SANS EFFET SUR LA TRÉSORERIE :		
Dépréciation et amortissement	19 586	17 584
Amortissement/réduction de valeur des actifs immobilisés/immobilisations incorporelles	—	(731)
Charge de rémunération en actions	7 975	5 111
Charge/(revenu) d'impôt sur les sociétés	761	2 800
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	—	—
(Bénéfice)/perte sur la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	(266)	(12)
Part du (profit)/perte des entités mises en équivalence	—	—
(Bénéfice)/perte de la vente de biens détenus en vue de la vente	—	580
Provision pour les coûts de contribution de l'employeur sur les plans de rémunération en actions	(1 594)	(1 659)
Autres (revenus)/dépenses non monétaires	895	(804)
Revenus d'intérêts	(2 362)	(1 210)
Charge d'intérêts	23 984	23 325
TOTAL DES AJUSTEMENTS SANS EFFET SUR LA TRÉSORERIE	48 979	44 984
VARIATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS OPÉRATIONNELS NON COURANTS (À L'EXCLUSION DES EFFETS DES ACQUISITIONS ET DES DIFFÉRENCES DE CHANGE) :		
Autres actifs non courants	449	(192)
Passifs contractuels à long terme	—	—
Engagements de remboursement à long terme	—	1 136
Autres passifs et provisions non courants	(629)	(430)
TOTAL DES VARIATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS OPÉRATIONNELS NON COURANTS	(180)	514
VARIATIONS DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT (À L'EXCEPTION DES EFFETS LIÉS À L'ACQUISITION ET AUX VARIATIONS DE TAUX DE CHANGE DES DEVISES SUR LA CONSOLIDATION) :		
Stocks	(6 803)	(9 165)
Clients et autres débiteurs	15 707	(2 855)
Passifs sur contrat	(2 793)	(3 471)
Engagements de remboursement	(14 183)	(112 689)
Dettes commerciales, autres dettes et provisions	(3 321)	(17 398)
Total des variations du besoin en fonds de roulement	(11 394)	(145 578)
TRÉSORERIE GÉNÉRÉE/(ABSORBÉE) PAR LES OPÉRATIONS COURANTES	(65 674)	(201 509)

32.2 Réconciliation des passifs découlant d'activités financières

Les passifs découlant d'activités financières sont des passifs pour lesquels les flux de trésorerie ont été (ou seront) comptabilisés dans l'état consolidé des flux de trésorerie du Groupe comme des flux de trésorerie découlant d'activités financières. Le tableau ci-dessous

présente l'évolution des emprunts. Pour l'évolution des engagements de location, veuillez vous référer à la Note 27.

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	176 847	98 806
Produit de l'émission	910	92 309
Coûts de transaction	(944)	(11 198)
Remboursements	(3 734)	(2 097)
Réévaluations	(385)	393
Intérêts courus	22 862	13 365
Paiement des intérêts	(19 156)	(11 025)
Écart de conversion	10 974	(3 706)
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE	187 373	176 847

Note 33 Engagements et autres passifs

Au 31 décembre 2024, 3,5 millions d'euros de dépenses d'investissement ont été contractées, principalement pour les sites de production (31 décembre 2023 : 3,7 millions d'euros). Les contrats respectifs sont tous liés à la finalisation du bâtiment Almeida en Écosse, la nouvelle usine de fabrication et le site de production pour IXIARO et IXCHIQ et à des équipements de fabrication en Suède pour le site de production de DUKORAL.

Au 31 décembre 2024, le Groupe est également engagé à hauteur de 39,3 millions d'euros pour des futures dépenses de R&D. Ces engagements comprennent des paiements d'étape qui dépendent de la réussite du développement clinique ou de la réalisation d'objectifs commerciaux. Le montant indiqué représente le maximum qui serait payé si tous les jalons étaient atteints.

33.1 Autres engagements, promesses et garanties

Les autres engagements concernent principalement des paiements de redevances et comprennent :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Prêts et subventions	—	6
Redevances	6 025	6 798
AUTRES ENGAGEMENTS	6 025	6 804

Les garanties et nantissements s'établissent comme suit :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Nantissements sur les comptes bancaires	164 546	121 085
GARANTIES ET NANTISSEMENTS	164 546	121 085

Les nantissements sur les comptes bancaires proviennent de l'Accord de financement D&O qui est garanti par la quasi-totalité des actifs de Valneva SE et certaines de ses filiales, y compris sa propriété intellectuelle, et qui est cautionné par la Société et certaines de ses filiales. Pour plus d'informations sur cet emprunt, veuillez vous référer à la Note 24.

En octobre 2021, Valneva a obtenu l'appréciation d'un expert judiciaire sur le ratio d'échange. L'expert a confirmé le calcul utilisé précédemment, mais a également recommandé un calcul des marges de sécurité. Par ailleurs, l'expert a examiné la compensation en espèces versée aux actionnaires sortants et a recommandé une augmentation de cette compensation. L'expert a rendu un complément d'avis en avril 2022, et la commission judiciaire chargée de la procédure a rendu son avis au tribunal de commerce de Vienne en avril 2023.

33.2 Autres passifs et litiges

Suite à la fusion entre les sociétés Vivalis SA et Intercell AG en 2013, certains anciens actionnaires d'Intercell ont engagé une procédure judiciaire devant le tribunal de commerce de Vienne demandant une révision soit de l'indemnisation en liquide versée aux actionnaires sortants, soit du ratio d'échange entre les actions Intercell et Valneva retenue dans le cadre de la fusion.

Néanmoins, l'ultime décision dépendra de la position du tribunal sur des points juridiques spécifiques or le tribunal n'a pas encore rendu son jugement. La Société a donc évalué la probabilité de plusieurs scénarios et a constitué une provision de 5,2 millions d'euros pour la couverture du risque réévalué et des frais juridiques potentiellement encourus (31 décembre 2023 : 5,2 millions d'euros).

Note 34 Transactions entre parties liées

Au cours de l'exercice clos 31 décembre 2024, des changements sont intervenus concernant les parties liées. Au cours de l'exercice, la direction a réévalué le contrat avec le Groupe Grimaud La Corbière SAS, Sèvremoine (France) et sa filiale Vital Meat SAS. La Direction a déterminé que ces sociétés ne sont plus considérées comme des parties liées. Bpifrance, Maisons-Alfort (France) est toujours considérée comme une partie liée ayant une influence notable en raison de sa présence au conseil d'administration de la Société.

D'autre part, des changements sont intervenus au cours de l'année au sein des principaux dirigeants. Depuis le passage à un système de gouvernance à un seul niveau en décembre 2023, les principaux dirigeants sont les membres du conseil d'administration et le comité exécutif, alors que jusqu'en décembre 2023, ils comprenaient les membres du directoire et du conseil de surveillance.

34.1 Prestation de services

Les transactions avec les parties liées sont effectuées dans des conditions normales de marché.

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Prestation de services :		
Activités d'exploitation	391	260
Activités de financement	194	76
ACHATS DE SERVICES	585	335

Les services fournis par Valneva à Groupe Grimaud La Corbière SAS, actionnaire de Valneva, ont été considérés comme des transactions entre parties liées jusqu'au 30 septembre 2024 et comprennent des services dans le cadre d'un accord de collaboration et de licence de recherche, la mise à disposition de locaux et d'équipements et la vente de brevets et de cellules.

À partir de juin 2022, Bpifrance a été qualifiée de partie liée, en tant qu'actionnaire de Valneva disposant d'une influence considérable du fait de sa participation au conseil d'administration de la société. Valneva a emprunté

à Bpifrance des montants s'élevant à 80 % des créances de l'administration fiscale française relatives aux crédits d'impôt recherche pour 2021, 2022 et 2023. Le montant total emprunté à Bpifrance est de 3,5 millions d'euros. Une commission de garantie de 0,5 % ainsi que des intérêts au taux moyen EURIBOR à un mois du mois précédent (le taux mentionné est un taux variable déduit à zéro pour cent dans le cas où il serait négatif) majorés de 1,7 % par an sont applicables à ces montants empruntés (voir tableau ci-dessus).

Les emprunts liés aux crédits d'impôt recherche en cours :

(En milliers d'euros)	Montant	Date d'attribution
BPI à payer au titre du crédit d'impôt recherche 2021	1 419	novembre 2022
BPI à payer au titre du crédit d'impôt recherche 2022	1 198	décembre 2023
BPI à payer au titre du crédit d'impôt recherche 2023	910	novembre 2024

34.2 Rémunération des cadres dirigeants

La rémunération totale des cadres dirigeants (y compris le comité exécutif et le conseil d'administration) de la Société comprend les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023
Salaires et autres avantages sociaux à court terme	4 624	3 439
Autres avantages à long terme	83	52
Paiements fondés sur actions (charge de l'exercice)	3 128	2 145
RÉMUNÉRATION DES CADRES DIRIGEANTS	7 835	5 636

Au 31 décembre 2024, la rémunération totale des membres du comité exécutif de la Société (anciennement directoire) s'est élevée à 7,4 millions d'euros (2023 : 5,2 millions d'euros) et représente principalement des salaires et des paiements fondés sur des actions. La hausse des « Salaires et autres avantages sociaux à court terme » est relative à l'arrivée de deux nouveaux membres au comité exécutif. Les « Paiements fondés sur actions »

ont augmenté en raison des nouvelles actions ordinaires gratuites et des options de souscription d'actions attribuées en 2024.

La rémunération totale des cadres dirigeants comprend celle des membres du conseil d'administration pour un montant de 0,5 million d'euros au 31 décembre 2024 (2023 : 0,5 million d'euros).

Note 35 Événements postérieurs à la date de clôture

Nouveau contrat d'approvisionnement d'IXIARO avec le gouvernement américain

Valneva SE a signé un nouveau contrat de 32,8 millions de dollars avec le département américain de la défense (DoD) pour la fourniture de son vaccin contre l'encéphalite japonaise IXIARO. Dans le cadre de ce nouveau contrat

d'un an, le DoD s'engage à acheter 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.