



Evolving with Purpose, Transforming the Future

2025

ÉTATS FINANCIERS
CONSOLIDIÉS

États financiers consolidés au 31 décembre 2025

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	36
Note 2	Résumé des principales règles comptables	10	Note 19	Autres actifs	37
Note 3	Estimations et hypothèses comptables déterminantes	14	Note 20	Trésorerie et équivalents de trésorerie	37
Note 4	Informations sectorielles	15	Note 21	Actifs classés comme étant détenus en vue de la vente	37
Note 5	Chiffre d'affaires	16	Note 22	Capitaux propres	38
Note 6	Charges d'exploitation par nature	19	Note 23	Paielements fondés sur des actions	39
Note 7	Charges de personnel	20	Note 24	Emprunts	42
Note 8	Autres produits et charges opérationnels, nets	21	Note 25	Comptes fournisseurs et charges à payer	44
Note 9	Produits/(charges) financier(e)s, nets	22	Note 26	Dettes fiscales et sociales	44
Note 10	Impôt Produit/(charge) d'impôt sur le résultat	23	Note 27	Dettes de location	45
Note 11	Résultat par action	25	Note 28	Passifs sur contrats	45
			Note 29	Passif au titre de remboursement futur	46
			Note 30	Provisions	47
			Note 31	Autres passifs	48

NOTES SUR LA SITUATION FINANCIÈRE

Note 12	Immobilisations incorporelles	25
Note 13	Contrats de location (Actifs de droit d'utilisation)	27
Note 14	Immobilisations corporelles	29
Note 15	Test de dépréciation	31
Note 16	Instruments financiers	32
Note 17	Stocks	35

AUTRES NOTES

Note 32	Informations relatives au flux de trésorerie	49
Note 33	Engagements et autres passifs	50
Note 34	Transactions entre parties liées	51
Note 35	Événements postérieurs à la date de clôture	52

1 États financiers consolidés au 31 décembre 2025

1.1 Comptes de résultat consolidés et états consolidés du résultat global

Comptes de résultat consolidés

(En milliers d'euros)	Note	Exercice clos le 31 décembre	
		2025	2024
Revenus de la vente de produits	5	157 908	163 253
Autres Revenus	5	16 750	6 325
CHIFFRE D'AFFAIRES		174 659	169 579
Coûts des produits et des services	6	(107 139)	(98 538)
Frais de recherche et développement	6	(85 303)	(74 143)
Frais de marketing et distribution	6	(37 356)	(52 356)
Frais généraux et administratifs	6	(37 322)	(42 750)
Gain net de la vente du bon de revue prioritaire	8	—	90 833
Autres produits et charges opérationnels, nets	8	10 400	20 706
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		(82 060)	13 330
Produits financiers	9	2 644	2 362
Charges financières	9	(41 898)	(23 984)
Gains/(pertes) de change, nets	9	7 196	(3 193)
RÉSULTAT AVANT IMPÔT		(114 119)	(11 486)
Produit/(charge) d'impôt sur le résultat	10	(1 073)	(761)
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		(115 192)	(12 247)
RÉSULTAT PAR ACTION			
Lié au résultat net de la période attribuable aux détenteurs des actions de la Société (en euros par action)			
Base	11	(0,68)	(0,08)
Dilué	11	(0,68)	(0,08)

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	
		2025	2024
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		(115 192)	(12 247)
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL			
Éléments susceptibles d'être reclassés en profit ou perte			
Écarts de conversion	22.2	520	(1 329)
Éléments non reclassés en profit ou perte			
Régimes à prestations définies – Bénéfices/(Pertes) actuarielles	30.1	68	49
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL, NET D'IMPÔTS		588	(1 281)
RÉSULTAT GLOBAL POUR LA PÉRIODE		(114 604)	(13 527)

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

1.2 État de la situation financière consolidée

		31 décembre	
(En milliers d'euros)	Note	2025	2024
ACTIF			
Actif non courant		176 296	201 020
Immobilisations incorporelles	12	22 349	25 258
Droits d'utilisation des actifs	13	18 558	19 232
Immobilisations corporelles	14	119 474	138 883
Actifs d'impôt différé	10.2	8 326	9 605
Autres actifs non courants	19	7 590	8 041
Actif courant		222 540	299 012
Stocks	17	50 232	53 663
Créances client	18	27 813	35 205
Autres actifs courants	19	34 846	41 874
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20	109 650	168 271
TOTAL DE L'ACTIF		398 836	500 032
CAPITAUX PROPRES			
Capital social	22	26 031	24 378
Primes d'émission	22	675 940	647 600
Autres réserves	22.2	83 318	73 203
Bénéfices non distribués/(Déficit accumulé)		(563 928)	(551 682)
Résultat net de la période		(115 192)	(12 247)
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		106 168	181 253
PASSIF			
Passif non courant		199 334	204 199
Emprunts	24	161 261	166 521
Passifs de location	27	25 343	26 432
Passifs au titre de remboursement futur	29	6 684	6 491
Provisions	30	1 392	546
Passifs d'impôt différé	10.2	4 409	4 162
Autres passifs non courants	31	246	46
Passif courant		93 334	114 580
Emprunts	24	17 905	20 852
Fournisseurs et autres créditeurs	25	24 540	35 522
Passif d'impôt exigible		1	1 742
Dettes fiscales et sociales	26	19 555	19 458
Passifs de location	27	2 739	2 508
Passifs sur contrats	28	432	3 010
Passifs au titre de remboursement futur	29	10 814	19 650
Provisions	30	11 659	6 686
Autres passifs	31	5 689	5 152
TOTAL DU PASSIF		292 668	318 779
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		398 836	500 032

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

1.3 Tableau des flux de trésorerie consolidés

(En milliers d'euros)		Exercice clos le 31 décembre	
	Note	2025	2024
FLUX DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ			
Résultat net de l'exercice		(115 192)	(12 247)
Gain net de la vente du bon de revue prioritaire		—	(90 833)
Ajustements pour rapprocher le résultat net de la période et les flux de trésorerie générés par (utilisés dans) les activités opérationnelles	32.1	64 649	48 979
Variations des actifs et passifs opérationnels non courants	32.1	1 323	(180)
Variations du besoin en fonds de roulement	32.1	(1 471)	(11 394)
Trésorerie générée/(absorbée) par les opérations courantes	32.1	(50 691)	(65 674)
Impôts sur les résultats payés		(2 203)	(1 545)
TRÉSORERIE NETTE GÉNÉRÉE/(ABSORBÉE) PAR L'ACTIVITÉ		(52 894)	(67 218)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations corporelles		(4 420)	(13 865)
Produits de la vente d'immobilisations corporelles		128	165
Acquisitions d'immobilisations incorporelles		(61)	(2 579)
Produits de la vente du bon de revue prioritaire		—	90 833
Produit de la vente et de l'achat de fonds du marché monétaire		841	—
Intérêts perçus		1 803	2 362
TRÉSORERIE NETTE GÉNÉRÉE/(ABSORBÉE) PAR LES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		(1 709)	76 916
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	30 003	57 139
Nouveaux emprunts, net des coûts de transaction	24	174 401	(34)
Remboursement des emprunts	24	(171 632)	(3 734)
Remboursement des passifs de location	27	(2 708)	(2 719)
Intérêts payés ⁽¹⁾		(30 686)	(19 969)
TRÉSORERIE NETTE GÉNÉRÉE PAR/(ABSORBÉE PAR) LES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		(621)	30 682
VARIATIONS NETTE DE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENT DE TRÉSORERIE			
Trésorerie et équivalent de trésorerie à l'ouverture de la période	20	168 271	126 080
Gains/(pertes) de change sur la trésorerie		(3 397)	1 811
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	20	109 650	168 271

(1) Les flux de trésorerie relatifs aux intérêts sur les passifs de location s'élevaient à 0,8 million d'euros au 31 décembre 2025 (2024 : 0,8 million d'euros).

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

1.4 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 2025		24 378	647 600	73 203	(551 682)	(12 247)	181 253
Résultat global de l'ensemble consolidé		—	—	588	—	(115 192)	(114 604)
Affectation du résultat		—	—	—	(12 247)	12 247	—
Paiements fondés sur des actions:							
• Valeur des services	23	—	—	9 527	—	—	9 527
• Exercices	23	253	3 543	—	—	—	3 796
Augmentation de capital	22	1 400	26 035	—	—	—	27 435
Coût de la transaction sur capitaux propres, net d'impôts	22	—	(1 239)	—	—	—	(1 239)
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2025		26 031	675 940	83 318	(563 928)	(115 192)	106 168

(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	22	—	(4 041)	—	—	—	(4 041)
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2024		24 378	647 600	73 203	(551 682)	(12 247)	181 253

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

1.5 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 candidat vaccin contre la Shigellose le plus avancé au monde au niveau clinique.

Au 31 décembre 2025, le portefeuille du Groupe comprend trois vaccins commerciaux :

- IXIARO (également appelé JESPECT en Australie et en Nouvelle-Zélande), un vaccin inactivé contre l'encéphalite japonaise dérivé d'une culture de cellules Vero ;
- DUKORAL, un vaccin par voie orale dont les principes actifs sont quatre souches inactivées de la bactérie *Vibrio cholerae* de sérotype O1 et une partie d'une toxine provenant de l'une de ces souches ; et
- IXCHIQ, le premier vaccin contre le chikungunya autorisé au monde pour répondre à ce besoin médical non satisfait et il s'agit du troisième vaccin développé par le Groupe, du stade de la recherche et développement initiale à celui de l'autorisation de mise sur le marché.

La Société est domiciliée au Îlot Saint-Joseph, Bureaux Convergence, Bât. A, 12 ter Quai Perrache, 69002 Lyon (France) Valneva est présente en Autriche, en Suède, au Royaume-Uni, en France, au Canada et aux États-Unis et compte en moyenne 694 employés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

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

IXCHIQ – Mises à jour réglementaires

En 2025 et au début de 2026, plusieurs mises à jour réglementaires concernant le vaccin IXCHIQ contre le chikungunya ont été publiées. L'impact de tous les événements relatifs à IXCHIQ a été intégré dans les états financiers. Pour plus d'informations, veuillez vous référer à la note 15 « Test de dépréciation » et la note 17 « Stocks ».

Agence européenne des médicaments (EMA)

En avril 2025, l'EMA a accordé une autorisation de mise sur le marché à IXCHIQ pour la prévention de la maladie au virus chikungunya chez les personnes âgées de 12 ans et plus dans l'Union européenne. Cette autorisation vient

élargir l'autorisation préalable du vaccin pour une utilisation chez les adultes et s'appuie sur des données démontrant une réponse anticorps soutenue chez 97 % des participants pendant une période pouvant aller jusqu'à 24 mois, avec une durabilité immunitaire constante dans tous les groupes d'âge.

En mai 2025, le comité de sécurité de l'EMA (PRAC) a lancé une évaluation de l'IXCHIQ après avoir reçu des signalements d'effets indésirables graves (SAE), principalement chez des personnes âgées de 65 ans et plus présentant plusieurs pathologies sous-jacentes, pendant une campagne de vaccination de lutte contre la maladie sur l'île française de La Réunion. L'EMA a suspendu l'utilisation du vaccin chez les personnes âgées de plus de 65 ans pendant la durée de la revue.

En novembre 2025, l'EMA a annoncé la levée de la suspension temporaire après avoir achevé une revue complète de ce vaccin.

L'agence de santé américaine, la Food and Drug Administration (FDA)

En août 2025, la FDA a suspendu l'autorisation de mise sur le marché d'IXCHIQ à la suite de nouveaux signalements d'effets indésirables graves (SAE), imposant à la société de cesser les expéditions et les ventes du vaccin aux États-Unis.

En janvier 2026, la Société a décidé de retirer volontairement la demande d'autorisation de mise sur le marché (BLA) et la demande d'autorisation de nouveau médicament expérimental (IND) pour IXCHIQ aux États-Unis. La Société était en attente d'informations complémentaires relatives à sa réponse officielle à la suspension de licence et a été informée en janvier 2026 de la décision de la FDA de suspendre l'IND en attendant les résultats d'une enquête sur un effet indésirable grave (SAE) nouvellement signalé chez un patient ayant reçu trois vaccins concomitants, dont IXCHIQ.

Autorité de santé britannique Medicines and Healthcare products Regulatory Agency (MHRA)

Le 5 février 2025, la MHRA a accordé une autorisation de mise sur le marché pour IXCHIQ dans la prévention de la maladie à virus chikungunya chez les adultes âgés de 18 ans et plus.

En juin 2025, la MHRA britannique a temporairement suspendu l'utilisation d'IXCHIQ chez les personnes âgées et, en février 2026, l'agence a actualisé sa recommandation concernant l'utilisation d'IXCHIQ au Royaume-Uni pour y inclure une restriction pour les personnes âgées de 60 ans et plus, pour les personnes présentant certaines conditions de santé spécifiques, ainsi que des recommandations concernant les délais de vaccination avant un voyage. La MHRA a confirmé que le bénéfice-risque de l'IXCHIQ reste favorable pour les personnes âgées de 18 à 59 ans qui présentent un risque d'infection par le virus chikungunya et qui ne souffrent pas de pathologies sous-jacentes contre-indiquées.

L'Agence brésilienne de réglementation sanitaire (ANVISA)

En avril 2025, l'autorité sanitaire brésilienne, l'ANVISA, a accordé une autorisation de mise sur le marché pour IXCHIQ, ce qui représente la première autorisation d'un

Santé Canada

En août 2025, Santé Canada a accordé une autorisation de mise sur le marché pour IXCHIQ pour la prévention de la maladie à virus chikungunya chez les personnes âgées de 12 ans et plus. Cette autorisation a étendu l'autorisation préalable du vaccin pour une utilisation chez les adultes et s'est alignée sur l'extension de l'indication chez les adolescents approuvée en Europe en avril 2025.

Accords commerciaux et accès aux marchés

Au cours de l'année 2025, les partenariats commerciaux ont été renforcés afin de faciliter la distribution et la mise à disposition des vaccins commerciaux.

En janvier 2025, Valneva USA, Inc. a signé un nouveau contrat d'approvisionnement d'une valeur de 32,8 millions de dollars avec le ministère américain de la Défense (DoD) pour la fourniture de du vaccin contre l'encéphalite japonaise de Valneva, IXIARO. Dans le cadre de ce contrat d'un an, le DoD s'est engagé à acheter pour un montant minimum de 32,8 millions de dollars de vaccins IXIARO.

En juin 2025, Valneva, par l'intermédiaire de ses filiales Valneva Austria GmbH et Valneva Sweden AB, a conclu des accords exclusifs de commercialisation et de distribution avec CSL Seqirus pour la commercialisation des vaccins de Valneva en Allemagne. En juillet 2025, CSL Seqirus a commencé à commercialiser IXCHIQ, suivi par IXIARO et le vaccin contre le choléra DUKORAL en 2026. L'accord a une durée de trois ans et remplace le précédent partenariat avec Bavarian Nordic.

Recherche et développement clinique

Au cours de la période, le Groupe a poursuivi le développement de son programme de vaccins.

En avril 2025, la Société et LimmaTech Biologics ont annoncé la vaccination du premier participant à une étude de phase 2 évaluant le S4V2, le candidat vaccin bioconjugué tétravalent le plus avancé sur le plan clinique contre la shigellose. L'étude évalue la sécurité et l'immunogénicité du S4V2 chez environ 110 nourrissons âgés de neuf mois au Kenya et vise à déterminer la dose optimale pour un futur essai de phase 3.

La shigellose constitue toujours un problème de santé majeur à l'échelle mondiale, en particulier chez les enfants de moins de cinq ans. L'étude est financée par la Fondation Gates et ses résultats sont attendus dans l'année 2026.

vaccin contre le chikungunya dans un pays endémique et qui renforce la stratégie visant à élargir l'accès au vaccin avec le soutien de la La Coalition pour les Innovations en Préparation aux Épidémies (CEPI) et de l'Union européenne.

Activités de financement

Au cours de l'année 2025, la position financière de la Société a également été renforcée par des opérations sur les marchés capitaux et par le refinancement de la dette. La Société a émis 9,3 million d'actions dans le cadre du programme « At The Market (ATM) », générant 27 millions d'euros, dont 1 millions d'euros de frais de transaction

En mars 2025, un supplément de prospectus a été déposé auprès de la Securities and Exchange Commission américaine dans le cadre du renouvellement de la déclaration d'enregistrement sur le formulaire F-3 relative au programme d'offre « AT The Market (ATM) » existant. Établi à l'origine en août 2022, le programme ATM permet à la Société d'offrir et de vendre jusqu'à 75,0 millions de dollars d'American Depositary Shares (ADS), chacune représentant deux actions ordinaires. La Société n'est pas tenue de vendre des ADS dans le cadre de ce programme, et l'accord renouvelé reprend des conditions similaires à celles de l'accord initial.

En octobre 2025, la Société a conclu un accord de refinancement de dette non dilutif avec des fonds d'investissements gérés par Pharmakon Advisors, prévoyant une facilité maximale de 500 millions de dollars. La tranche initiale de 215 millions de dollars (équivalant à 183 millions d'euros au 31 décembre 2025) a été utilisée pour rembourser intégralement la dette existante auprès de Deerfield Management et OrbiMed, y compris les droits et dépenses associés. Les 285 millions de dollars restants pourront être tirés pour financer d'éventuelles activités de développement futures,

Cette nouvelle facilité allonge la maturité de la dette la Société du premier trimestre 2026 au quatrième trimestre 2030, réduit le taux d'intérêt et améliore la flexibilité financière.

Informations stratégiques et opérationnelles

Dans le cadre des efforts continus pour l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, une initiative stratégique a été annoncée en novembre 2025, afin de rationaliser l'organisation des activités en France. Il a été décidé de regrouper les activités françaises sur le site de Lyon et de fermer celui de Saint-Herblain, près de Nantes, qui comprenait des activités opérationnelles ainsi que certaines fonctions de recherche et développement précliniques.

Ce regroupement devrait permettre de rationaliser les opérations en France tout en centralisant toutes les activités de recherche et développement sur le site de Vienne.

En décembre 2025, il a été convenu d'un commun accord avec Serum Institute of India de mettre fin à l'accord de licence pour le vaccin IXCHIQ contre le chikungunya. Des informations détaillées sont disponibles en note 5 Chiffre d'affaires et en note 28 Passifs sur contrats.

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 2025	31 décembre 2024
Vaccines Holdings Sweden AB	SE	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva Austria GmbH	AT	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva Canada Inc.	CA	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva France SAS	FR	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva Scotland Ltd.	UK	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva Sweden AB	SE	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva UK Ltd.	UK	Intégration globale	100 %	100 %
Valneva USA, Inc.	US	Intégration globale	100 %	100 %
VBC 3 Errichtungs GmbH	AT	Intégration globale	100 %	100 %

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

La Société disposait jusqu'à présent d'un site à Saint-Herblain, Nantes (France), qui regroupait les fonctions générales et administratives ainsi que des installations de recherche et développement, ainsi que d'un site à Lyon, base des activités commerciales. Durant la première partie de l'année 2026, la Société regroupera ses activités en France sur un seul site, celui de Lyon, et fermera le site de Nantes. Ce regroupement vise à rationaliser les opérations et à renforcer l'efficacité en France, tout en centralisant l'ensemble des activités de recherche et développement sur le site de la Société à Vienne.

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 IXCHIQ 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. Outre l'utilisation de ses installations de laboratoire de pointe pour les activités de R&D, le site détient un certificat de Bonnes Pratiques de Fabrication délivré par l'Agence autrichienne pour la santé et la sécurité alimentaire (AGES) pour ses laboratoires de

contrôle qualité, et a obtenu une licence de la Food and Drug Administration (FDA) américaine. Valneva Austria GmbH commercialise les produits IXIARO, DUKORAL et des produits tiers comme FLUCELVAX TETRA, FLUAD, Rabipur/RabAvert et Encepur. Par ailleurs, Valneva Austria GmbH est impliquée dans les étapes de fabrication externes d'IXCHIQ.

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 avait commercialisé également et auparavant des produits tiers comme Rabipur/RabAvert et Encepur.

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 IXCHIQ au Royaume-Uni.

Valneva USA, Inc., (Bethesda, Maryland, USA) se concentre sur la commercialisation d'IXIARO pour l'armée américaine et le marché privé américain, le groupe ayant commercialisé également et auparavant IXCHIQ aux États-Unis.

VBC 3 Errichtungs GmbH (Vienna, Autriche), est propriétaire du bâtiment dans lequel Valneva Austria GmbH exerce des activités administratives centrales et de recherche et développement.

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 2025 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 ainsi 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.

Les méthodes comptables sont présentées dans la Note 1 Informations sur le Groupe à la Note 35 Événements postérieurs à la date de clôture. Les méthodes comptables que la direction a jugées critiques sont présentées dans la Note 5.2 Autres revenus

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 17 mars 2026.

2.2 Impact des nouvelles normes, révisées ou modifiées et interprétations

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

Nouvelles normes, interprétations et amendements 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
IAS 21	Amendements à IAS 21 Effets des variations des cours des devises : Non-convertibilité	1 ^{er} janvier 2025	20 novembre 2023	1 ^{er} janvier 2025	aucun
Modifications éditoriales (diverses)	Modifications apportées périodiquement par l'IASB aux normes IFRS et autres publications.	31 mars 2025	Pas encore approuvé	Pas encore approuvé	aucun
Informations relatives aux incertitudes figurant dans les états financiers (exemples illustratifs)	Ensemble d'exemples concernant l'insuffisance des informations fournies sur les incertitudes, en particulier celles liées au climat.	28 novembre 2025	Pas encore approuvé	Pas encore approuvé	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 2025.

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
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	9 juillet 2025	1 janvier 2026	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	9 juillet 2025	1 janvier 2026	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	9 juillet 2025	1 janvier 2026	aucun
	Amendements à IFRS 9 Instruments financiers : Décomptabilisation des passifs de location par le preneur, Prix de transaction	1 ^{er} janvier 2026	9 juillet 2025	1 janvier 2026	aucun
	Amendements à IFRS 10 États financiers consolidés : Détermination d'un « <i>de facto</i> agent »	1 ^{er} janvier 2026	9 juillet 2025	1 janvier 2026	aucun
	Amendements à IAS 7 Tableau des flux de trésorerie : Méthode directe et indirecte « <i>Cost method</i> »	1 ^{er} janvier 2026	9 juillet 2025	1 janvier 2026	aucun
IFRS 7 & IFRS 9	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	30 juin 2025	1 ^{er} janvier 2026	aucun
IFRS 19	Les modifications portent sur les normes comptables IFRS nouvelles ou modifiées publiées entre le 28 février 2021 et le 1 ^{er} mai 2024 qui n'ont pas été prises en compte lors de la première publication de l'IFRS 19 Filiales sans obligation d'information financière : informations à fournir.	1 ^{er} janvier 2027	pas encore approuvé	pas encore approuvé	aucun
IAS 21	Les modifications précisent la méthode à suivre par les entreprises pour traduire leurs états financiers d'une monnaie non hyperinflationniste vers une monnaie hyperinflationniste.	1 ^{er} janvier 2027	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 tous les 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 relatifs à 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. Voir la Note 16.3 Analyse de sensibilité des devises étrangères pour une analyse de l'impact des variations des taux de change sur le résultat avant impôts.

Risques de taux d'intérêt

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 inclut les investissements dans des instruments financiers ainsi que les fonds déposés auprès d'établissements bancaires, qui sont les positions les plus génératrices d'intérêts. Au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024, 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 (voir la Note 8.1 Subventions d'exploitation). 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 2025 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. L'accord de prêt Pharmakon signé en 2025 ne comprend aucune clause financière restrictive. Cette nouvelle facilité décale le remboursement du premier trimestre 2026 au quatrième trimestre 2030, à un

taux d'intérêt plus avantageux et améliore la flexibilité financière. L'accord de prêt précédent (l'accord de prêt D&O) conclu avec les sociétés d'investissement américaines Deerfield Management Company et OrbiMed dans le domaine de la santé contenait des clauses relatives à la liquidité minimale et au chiffre d'affaires minimal (voir note 24.1). Aucun ajustement n'a été apporté à ces clauses restrictives en 2024 ou 2025. Si le critère d'évaluation principal de l'essai de phase 3 sur le VLA 15 n'est pas atteint, le Groupe sera contraint de se restructurer et de prendre des mesures de réduction des coûts qui lui permettraient de respecter ses obligations financières dans un avenir proche, mais ayant un impact significatif sur ses activités et ses prévisions. La poursuite de ces mesures de restructuration nécessiterait un accord avec Pharmakon afin d'éviter un défaut de paiement. La Société ne peut garantir que de telles mesures seront suffisantes à long terme et qu'elle pourrait être amenée à renégocier les conditions de sa dette existante ou à prendre d'autres mesures pour refinancer ou rembourser sa dette.

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 2025

(En milliers d'euros)	Moins d'un an	Comprise entre 1 et 3 ans	Comprise entre 3 et 5 ans	Au-delà de 5 ans	Total
Emprunts	17 905	33 439	215 495	851	267 690
Passifs de location	2 739	5 572	5 414	14 357	28 082
Engagements de remboursement	10 814	6 684	—	—	17 498
Fournisseurs et autres créditeurs	24 540	—	—	—	24 540
Dettes fiscales et sociales ⁽¹⁾	12 642	—	—	—	12 642
Autres passifs	7	—	—	—	7
TOTAL	68 648	45 696	220 908	15 208	350 460

(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 2024

(En milliers d'euros)	Moins d'un an	Comprise entre 1 et 3 ans	Comprise entre 3 et 5 ans	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 créditeurs	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.

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 Règles comptables, pratiques et estimations critiques

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 » : La comptabilisation des autres revenus et des passifs au titre de remboursements futur nécessite un jugement important de la part de la direction pour estimer et actualiser le prix de transaction conformément à la norme IFRS 15. La direction doit évaluer la nature et le montant de la contrepartie variable et déterminer si ces montants sont soumis à la contrainte sur la contrepartie variable. La contrepartie variable n'est incluse dans le prix de transaction que dans la mesure où il est hautement

probable qu'il n'y aura pas de reprise significative des revenus cumulés comptabilisés lorsque l'incertitude liée à la contrepartie variable sera levée. La direction réévalue le prix de transaction estimé et l'application de la contrainte à chaque date de clôture. Les revenus ne sont comptabilisés que lorsqu'il est fort probable qu'ils ne seront pas repris à l'avenir, cette appréciation relevant du jugement 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 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 et le conseil d'administration. 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, voir 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 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. Le Groupe produit des stocks dans plusieurs sites de production et attribue les frais généraux de production aux stocks, sur la base de la capacité d'exploitation normale, conformément à la norme IAS 2. Lorsque la production réelle est inférieure à la capacité normale, les frais généraux fixes non attribués sont comptabilisés en charges et exclus de l'évaluation des stocks. La détermination de ce qui constitue une capacité normale et l'appréciation du fait que la sous-absorption des frais généraux résulte d'une capacité inutilisée en-dessous de la normale plutôt que d'une variation normale de la production nécessitent un jugement significatif. Cette appréciation est fondée sur les volumes de production prévus, les niveaux d'utilisation historiques, la maintenance prévue, les arrêts temporaires de production, les conditions du marché et d'autres facteurs spécifiques à l'usine.
- Note 23 « Paiements fondés sur des actions » : paiements fondés sur des actions et charges patronales attendues associées et hypothèses retenues pour la détermination de la juste valeur, y compris les conditions de performance, ainsi que la détermination de l'acquisition accélérée des droits en cas de changement de contrôle (hypothèse jugée peu probable) ;
- Note 29 « Passif au titre de remboursement futur » : l'évaluation 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. En estimant la provision pour restructuration la Direction fait des hypothèses concernant le calendrier et le montant des coûts prévus, comprenant les indemnités de licenciement, les pénalités de résiliation de contrat et autres coûts directs. Conformément à la norme IAS 37, la Société comptabilise les actifs contingents uniquement lorsque la réalisation des avantages économiques est raisonnablement certaine. La direction exerce un jugement important afin de déterminer si des demandes d'indemnisation ou de remboursement

auprès des CMO (Contract Manufacturing Organization) relatives à la détérioration des produits de la Société au cours des activités de fabrication satisfait à ces critères. Les créances et les produits correspondants au titre des demandes relatives à des déversements et des rejets accidentels ne sont donc comptabilisés qu'une fois que la responsabilité a été officiellement reconnue.

- Note 8,2 Crédits d'impôt pour la R&D : La comptabilisation des crédits d'impôt pour la recherche et le développement reconnu en 'autres revenus repose sur des hypothèses concernant les charges éligibles, qui reflètent la meilleure estimation de la direction relative à la déclaration qui sera finalement soumise à l'administration fiscale.

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 revenus hors IFRS 15 (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	
	2025	2024
Revenus de la vente de produits	157 908	163 253
Autres produits tirés des contrats conclus avec des clients	16 097	5 622
Autres revenus hors IFRS 15	653	704
CHIFFRE D'AFFAIRES	174 659	169 579

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 et avec le département américain de la défense 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 rétroactifs, 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 ses produits par l'intermédiaire de distributeurs. Valneva agit en tant que principale étant donné qu'elle détient le contrôle de ces produits avant leur transfert au client final. Plus précisément, Valneva assume le risque lié aux stocks avant le transfert des marchandises aux clients et dispose d'un pouvoir discrétionnaire pour fixer les prix de ces marchandises. Les revenus sont comptabilisés lorsque le produit est livré aux clients finaux.

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 cumulé 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.

Les contreparties de cet accord incluent une partie variable. Les contreparties variables découlent des paiements initiaux et d'étapes reçus et à recevoir de Pfizer, de la contribution de Valneva à Pfizer aux coûts de développement ainsi que de faits et circonstances qui peuvent potentiellement augmenter les paiements futurs à Pfizer. À chaque clôture, Valneva met à jour le prix de transaction et évalue les contreparties variables à inclure ou non dans le prix de la transaction. Les contreparties variables sont comptabilisées en revenu uniquement dans la mesure où il est hautement probable qu'une reprise significative du montant du revenu ne se réalisera pas.

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.

Par conséquent, pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, le revenu cumulé comptabilisé depuis le début de l'accord avec Pfizer, d'un montant de 46 millions d'euros, a été repris en tant qu'autres revenus provenant de contrats avec des clients. Au cours des exercices clos les 31 décembre 2023 et 31 décembre 2024, aucun revenu n'a été comptabilisé, étant donné que Valneva a estimé que le droit à la contrepartie n'était pas encore hautement probable, en raison de la possibilité d'une augmentation des paiements à Pfizer. En effet, les activités de R&D (y compris l'étude de phase 3) se poursuivaient avant la soumission éventuelle d'une demande d'autorisation de mise sur le marché (BLA) à la FDA.

Au 31 décembre 2025, Valneva a réévalué son droit à la contrepartie variable et le montant du passif au titre de remboursement futur y afférent. L'essai clinique de phase 3 est en cours d'achèvement et les résultats sont attendus au cours du premier semestre 2026. Sur la base du budget de développement mise à jour, Valneva a estimé la probabilité et l'amplitude d'un changement des futures contributions à verser.

Suite à l'avancement du projet, Valneva a conclu qu'une partie du passif de remboursement futur existant ne représentait plus une obligation de contribution de Valneva aux coûts de développement futurs de Pfizer et qu'elle pouvait donc être comptabilisée en chiffre d'affaires (autres produits tirés des contrats conclus avec des clients). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, Valneva a comptabilisé des revenus pour des activités de R&D et des services de support supplémentaires d'un montant de 10,0 millions d'euros, correspondant au montant du passif de remboursement futur que le Groupe ne devrait plus régler auprès de Pfizer. Au 31 décembre 2025, le passif de remboursement futur restant lié à l'accord de collaboration et de licence avec Pfizer s'élevait à 9,0 millions d'euros, soit la meilleure estimation de Valneva concernant sa contribution résiduelle aux coûts de développement futurs de Pfizer.

Alors que les obligations de performance relatives à la licence et aux équipements ont été exécutées au cours des périodes précédentes, les activités de R&D et les services supplémentaires se sont poursuivis en 2025. Au cours de cette période, Valneva a financé 40 % des coûts en cours de co-développement.

Les éléments non inclus dans le prix de la transaction au 31 décembre 2025 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	
	2025	2024
IXIARO	98 419	94 069
DUKORAL	31 909	32 303
Produits de tiers	19 159	33 185
IXCHIQ	8 421	3 696
REVENUS DE LA VENTE DE PRODUITS	157 908	163 253
Redevances reçues	2 124	2 410
Revenues liés aux expéditions et manutentions	481	1 368
Travaux de R&D et services de support supplémentaires	9 985	—
Paieement d'étape – licences	3 421	712
Autres services	87	1 133
AUTRES PRODUITS TIRÉS DES CONTRATS CONCLUS AVEC DES CLIENTS	16 097	5 622
Autres produits non conformes à l'IFRS 15	653	704
CHIFFRE D'AFFAIRES	174 659	169 579

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, les revenus de la vente de produits ont diminué de 5,3 millions d'euros pour tous les produits actifs de Valneva par rapport à la même période en 2024.

Les ventes d'IXIARO ont progressé de 5 %, principalement due à l'augmentation du volume des commandes au Royaume-Uni suite à une demande limitée l'année précédente, ainsi qu'à l'augmentation du volume des commandes en France et sur d'autres marchés européens résultant de la croissance du marché du voyage.

Les ventes de DUKORAL en 2025 ont baissé de 1 % par rapport à 2024. Cette diminution résulte d'une baisse de la demande sur le marché allemand, partiellement compensée par une augmentation de la demande en raison de l'épidémie de choléra à Mayotte, en France.

Les ventes d'IXCHIQ se sont élevées à 8,4 millions d'euros en 2025, contre 3,7 millions d'euros en 2024, le vaccin ayant été commercialisé qu'à partir de la fin du premier trimestre 2024. Les ventes en 2025 intègrent toutes les doses fournies par Valneva à l'île française de La Réunion pour répondre à l'épidémie de chikungunya et les ventes ont été affectées par la suspension de la licence par la FDA en août 2025.

Les ventes de produits tiers sont en baisse de 42 % par rapport à 2024, principalement à cause de l'arrêt de la distribution de Rabipur/RabAvert et Encepur® au Royaume-Uni et au Canada, ainsi que de la fin de l'accord de distribution du FLUAD en Autriche.

Les revenus provenant des expéditions et manutentions ont diminué en 2025 pour atteindre 0,5 million d'euros. En 2024, les revenus comprenaient une contribution supplémentaire pour des frais de transport en raison d'un accord client amendé.

Les revenus provenant des paiements d'étapes et des licences ont augmenté de 2,7 millions d'euros en 2025 par rapport à 2024, résultant principalement de l'accord de licence exclusive avec Serum Institute of India pour le vaccin à injection unique contre le chikungunya de Valneva, pour un montant de 2,5 millions d'euros.

Les travaux de R&D et les services de support supplémentaires ont généré des revenus comptabilisés dans le cadre de l'accord de collaboration et de licence avec Pfizer pour un montant de 10,0 millions d'euros.

Les autres revenus de services ont diminué de 92 % à 0,1 millions d'euros en 2025. Cette baisse est principalement due à la diminution des services fournis par le Groupe en 2025 par rapport à l'année précédente.

Canaux de vente

Les produits sont vendus par les canaux de vente suivants :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Ventes directes de produits	130 755	137 889
Ventes indirectes de produits	27 153	25 365
TOTAL DES VENTES DE PRODUITS	157 908	163 253

Marchés géographiques

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
États-Unis	53 610	48 593
Canada	30 125	32 321
Allemagne	17 468	18 374
France	14 668	7 220
Pays Nordiques	13 898	13 937
Autres pays d'Europe	13 877	9 056
Royaume-Uni	12 644	19 489
Autriche	9 473	15 897
Reste du monde	8 897	4 691
CHIFFRE D'AFFAIRES	174 659	169 579

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

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le chiffre d'affaires total a augmenté de 5,1 millions d'euros par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2024. Les revenus du marché américain ont augmenté de 5,0 millions d'euros principalement en raison de la comptabilisation de la partie variable relative au programme sur la maladie de Lyme dans le cadre du contrat de licence et collaboration avec Pfizer, qui s'est élevée à 10,0 millions d'euros. Cette augmentation a été partiellement compensée par la baisse de 4 % des ventes de produits à l'armée américaine, attribuable principalement au calendrier du contrat avec le Département de la Défense.

Informations relatives aux principaux clients

Le risque de concentration du portefeuille de clients du Groupe est limité. En 2025, trois clients ont contribué à hauteur de plus de 10 % au chiffre d'affaires annuel.

Les ventes à des clients représentant plus de 10 % du chiffre d'affaires total s'élevaient à 77,9 millions d'euros en 2025 (contre 76,0 millions d'euros en 2024) et étaient exclusivement constituées de ventes de produits.

5.4 Actifs et passifs liés aux contrats avec des clients

Voir Note 18 pour le détail des créances clients, Note 19 pour le détail des coûts d'obtention d'un contrat, Note 28 pour le détail des passifs sur contrats, et 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	
		2025	2024
Honoraires et autres prestations de services		68 638	65 783
Coûts des services et variation des stocks		15 001	13 681
Charges de personnel autres que la rémunération en actions	7	89 386	83 028
Charges de rémunération en actions	7	9 571	8 710
Matières premières et consommables utilisés		15 253	21 982
Dépréciations et amortissements	12/13/14	22 645	19 586
Coûts d'énergie et d'entretien des bâtiments		15 662	13 908
Coûts des fournitures de bureaux et d'informatique		9 711	7 682
Droits de licence et redevances		3 648	4 065
Coûts de publicité		9 040	16 781
Coûts de stockage et de distribution		4 595	5 790
Frais de déplacement et de transport		1 634	3 197
Autres charges		2 337	3 593
CHARGES D'EXPLOITATION		267 120	267 788

Les charges d'exploitation de l'exercice clos au 31 décembre 2025, s'élèvent à 267,1 millions d'euros, en légère diminution par rapport aux 267,8 millions d'euros de l'exercice clos au 31 décembre 2024.

L'augmentation des charges pour « honoraires et autres prestations de services » au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2025 par rapport à 2024 s'explique par l'augmentation des coûts de recherche et développement principalement liées aux études de phase 4 sur le chikungunya et aux études pédiatriques, ainsi qu'au candidat vaccin contre la Shigellose.

Les charges relatives au « Coûts des services et variation des stocks » ont augmenté au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2025 de 1,3 millions d'euros, par rapport à 2024, principalement en raison du coût initial de transfert vers le nouveau site de production d'Almeida en Écosse et de la hausse des dépréciations de stocks calculée sur la base des volumes de vente et de la demande du marché.

Les charges relatives au « Matières premières et consommables utilisés » ont diminué au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2025 de 6,7 millions d'euros, par rapport à 2024, notamment en raison de la baisse des volumes de vente de l'ensemble du portefeuille commercial et d'une amélioration des performances de fabrication.

Les « Charges de personnel autres que la rémunération en actions » ont augmenté au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024, principalement en raison de la fermeture du site de Nantes en France (voir note 7 Charges de personnel). En 2025, le groupe comptait en moyenne 694 salariés (contre 695 en 2024).

Les charges de rémunération en actions ont augmenté au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2025 par rapport à 2024 en raison de la mise en place de nouveaux plans. Voir la note 23 Paiements fondés sur des actions pour plus d'informations sur les plans de rémunération fondés sur des actions.

La charge au titre des « Dépréciations et amortissements » a augmenté de 3,1 millions d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 par rapport à 2024 en raison de la capacité de production pleinement déployée de l'usine Almeida à Livingston.

La diminution des « Coûts de publicité » au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2024 s'explique par la hausse des charges publicitaires au cours de l'exercice précédent, principalement liée au lancement d'IXCHIQ aux États-Unis au début de l'année 2024.

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 2025, 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 2025 et 2024.

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre							
	PricewaterhouseCoopers				Deloitte & Associés			
	2025	%	2024	%	2025	%	2024	%
Certification des comptes individuels et consolidés	1 085	68 %	1 622	85 %	906	88 %	1 246	85 %
Fournis par le Commissaire aux Comptes	985	62 %	1 186	62 %	816	79 %	1 120	76 %
Fournis par les membres du réseau du Commissaire aux Comptes	100	6 %	435	23 %	90	9 %	126	9 %
Rapport de certification des informations en matière de durabilité	292	18 %	163	8 %	—	— %	163	11 %
Fournis par le Commissaire aux Comptes	292	18 %	163	8 %	—	— %	163	11 %
Fournis par les membres du réseau du Commissaire aux Comptes	—	— %	—	— %	—	— %	—	— %
Services autres que la certification des comptes	219	14 %	134	7 %	123	12 %	65	4 %
Fournis par le Commissaire aux Comptes	93	6 %	85	4 %	123	12 %	65	4 %
Fournis par les membres du réseau du Commissaire aux Comptes	126	8 %	49	3 %	—	— %	—	— %
TOTAL	1 596	100%	1 918	100%	1 029	100%	1 474	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.

Note 7 Charges de personnel

Les charges de personnel incluent les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Salaires	67 801	63 313
Cotisations sociales	19 319	16 300
Charges de rémunération en actions	9 571	8 710
Formation	597	1 582
Autres avantages accordés au personnel	1 669	1 833
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	98 957	91 739

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 les charges de personnel ont augmenté de 7,2 millions d'euros par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2024. Cette augmentation est principalement due à la progression des indemnités de départ, qui ont augmenté de 4,3 millions d'euros, et des cotisations sociales correspondantes, qui ont augmenté de 2,8 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Ces augmentations résultent principalement de la fermeture du site de Nantes en France. L'augmentation globale des charges de personnel a été partiellement atténuée par la réduction des coûts liés aux séminaires et conférences, résultant des gains d'efficacité réalisés grâce au programme d'amélioration de

la Société, entraînant une optimisation des processus et des économies de coûts par rapport à l'exercice précédent.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, les cotisations sociales comprenaient une charge de 1,4 millions d'euros (31 décembre 2024 : un gain de 1,6 millions d'euros) résultant de l'augmentation de la provision pour charges patronales sur les programmes de paiements fondés sur des actions en raison de la hausse du cours de l'action.

En 2025, le Groupe comptait en moyenne 694 salariés (2024 : 695 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) opérationnels, nets

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Crédit d'impôt pour la recherche et le développement	4 942	10 028
Subventions	5 957	10 194
Gains/(pertes) sur cession d'actifs immobilisés et actifs incorporels, nets	(432)	(445)
Gains/(pertes) de la réévaluation des contrats de location	1	711
Impôts, droits de douane, redevances et taxes autres que l'impôt sur le résultat	(373)	(346)
Revenus/(charges) divers, net	305	564
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS, NETS	10 400	20 706

Les autres produits et charges opérationnels, nets ont diminué de 10,3 millions d'euros, soit 50 %, pour atteindre 10,4 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, contre 20,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, principalement en raison de la baisse des revenus provenant des subventions et de la réduction du crédit d'impôt recherche et développement.

Les produits provenant du crédit d'impôt recherche et développement ont considérablement diminué en raison de la baisse du crédit d'impôt recherche et développement chez Valneva Scotland (voir la note 8.2 Crédits d'impôt pour la R&D).

Les revenus liés aux subventions ont diminué de manière significative en raison du versement de la dernière tranche de la subvention de Scottish Enterprise début 2025, ainsi que de la baisse des revenus liés aux subventions comptabilisés dans le cadre de l'accord CEPI (voir note 8.1 Subventions d'exploitation).

La faible diminution des « Revenus /(charges) divers, nets » pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, s'explique par la fin des revenus résiduels suite à la cession en 2023 de l'unité de fabrication pour essais cliniques à Solna, les derniers paiements ayant été reçus en 2024.

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.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le montant total de 0,1 millions d'euros (0,1 millions de livres sterling) de subventions de Scottish Enterprise ont été comptabilisés dans le cadre du financement reçu de Scottish Enterprise, l'agence nationale écossaise de développement économique, pour supporter les activités de recherche et développement ainsi que les activités de développement de la fabrication sur le site de Livingston. Ce montant représente le montant final reçu au titre de l'accord initial d'une durée de trois ans, contre 3,7 millions d'euros (3,1 millions de livres sterling) comptabilisés pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

En 2019, le Groupe a signé un accord de financement avec la CEPI. Valneva a reçu jusqu'à 24,6 millions de dollars 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 verser à la CEPI jusqu'à 7,0 millions de dollars, dès la réalisation de certains objectifs commerciaux et objectifs connexes, sur ces 7,0 millions de dollars, 3,0 millions de dollars ont été versés en avril 2024. 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 partenaire avec CEPI a été prolongé en juillet 2024 lorsque le Groupe a signé le deuxième accord de financement, (accord amendé en 2025). Cette révision prévoit que CEPI apportera désormais jusqu'à 48,9 millions de dollars de financement supplémentaire au cours des quatre prochaines années afin de favoriser un accès plus large à IXCHIQ dans pays à revenu faible et intermédiaire

(PRFI), ainsi que les essais post-commercialisation et les extensions potentielles de l'indication chez les enfants, les adolescents et les femmes enceintes. Les produits reçus de la CEPI sont traités conformément à la norme IAS 20 et présentés comme des revenus de subventions. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, 5,8 millions d'euros (contre 6,5 millions d'euros au 31 décembre 2024) de revenus de subventions liés au deuxième accord avec la 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 2025, les autres produits comprenaient des crédits d'impôt recherche et développement pour l'Autriche (3,5 millions d'euros) et pour la France (1,1 millions d'euros), alors que lors de l'exercice précédent, les crédits d'impôt ont été obtenus pour l'Autriche (3,6 millions d'euros) et ont été obtenu pour l'Écosse (5,2 millions d'euros).

Note 9 Produits/(charges) financier(e)s, nets

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
PRODUITS FINANCIERS		
Intérêts reçus d'autres parties	1 803	2 362
Gains réalisés provenant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	841	—
PRODUITS FINANCIERS - TOTAL	2 644	2 362
CHARGES D'INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS		
Frais d'intérêts sur emprunts	(40 903)	(22 808)
Charges d'intérêts sur les engagements de remboursement	(193)	(360)
Charges d'intérêts sur les passifs de location	(796)	(813)
Autres charges d'intérêts	(6)	(3)
CHARGES FINANCIÈRES - TOTAL	(41 898)	(23 984)
GAINS DE CHANGE/(PERTE), NET	7 196	(3 193)
PRODUITS/(CHARGES) FINANCIERS, NETS	(32 058)	(24 816)

Les intérêts reçus d'autres parties ont diminué principalement en raison du changement dans la gestion de trésorerie en France. Les gains réalisés provenant de la trésorerie et les équivalents de trésorerie découlent d'investissements dans des fonds du marché monétaire classés comme équivalents de trésorerie, dans la mesure où ils sont très liquides, facilement convertibles en un montant de trésorerie connu et ne comportent qu'un risque négligeable de variation de valeur.

Les frais d'intérêt sur emprunts ont considérablement augmenté en 2025 par rapport à 2024 en raison du remboursement du contrat de prêt D&O qui a généré des charges d'intérêts et des droits de résiliation d'un montant de 12,9 millions d'euros. L'accord de prêt D&O est remplacé par l'accord de prêt Pharmakon en 2025. Pour plus de informations sur ce nouveau prêt, voir la note 24.1 Emprunt Principal.

Les charges d'intérêts sur les engagements de remboursement restent à un niveau faible pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, après une baisse significative en 2024 en raison des paiements importants effectués à Pfizer au cours du second semestre 2023 et du respect de toutes les obligations de paiement au cours du premier semestre 2024. Voir note 29 Passif au titre de remboursement futur pour plus d'informations sur les montants des engagements de remboursement.

Les gains de change /(pertes) nets, sont principalement liés aux résultats de réévaluation hors trésorerie des passifs libellés en dollars américains, le dollar américain s'étant déprécié de 13 % par rapport à l'euro en 2025. Un mouvement inverse du taux USD/EUR était observé en 2024.

Note 10 Impôt 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	
	2025	2024
IMPÔT EXIGIBLE		
Charge d'impôt exigible	(502)	(2 595)
Ajustements au titre de l'impôt sur le revenu de l'exercice précédent	93	(119)
IMPÔTS DIFFÉRÉS		
Relatif à l'origine et à la résorption des différences temporelles	(664)	1 953
IMPÔT SUR LE RÉSULTAT	(1 073)	(761)

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	
	2025	2024
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	(114 119)	(11 486)
Impôt calculé en fonction du taux d'imposition national applicable aux bénéfices dans les différents pays concernés	26 212	2 953
Produits non assujettis à l'impôt	1 517	3 630
Charges non déductibles fiscalement	(4 417)	(3 391)
Actif fiscal différé non comptabilisé	(24 977)	(3 896)
Utilisation des pertes fiscalement reportables non reconnues précédemment	246	172
Crédit d'impôt sur le revenu	258	168
Effet du changement de taux d'imposition applicable	(12)	(34)
Variations de change	7	(244)
Impôt sur le résultat des exercices antérieurs	93	(119)
Imposition forfaitaire	(1)	—
IMPÔT SUR LE RÉSULTAT	(1 073)	(761)
Taux d'imposition effectif	—	—

Au 31 décembre 2025, 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 2025, les impôts différés actifs d'un montant de 227,6 millions d'euros (201,4 millions d'euros au 31 décembre 2024) 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 2025, le Groupe a un report déficitaire de 899,6 millions d'euros (843,6 millions d'euros au 31 décembre 2024) dont 308,3 millions d'euros proviennent

de Valneva SE (307,3 millions d'euros au 31 décembre 2024), 576 millions d'euros proviennent de Valneva Austria GmbH (516,0 millions d'euros au 31 décembre 2024), 11,6 millions d'euros sont liés à Valneva Sweden AB (9,2 millions d'euros au 31 décembre 2024), 0,9 million d'euros proviennent de Vaccines Holdings Sweden AB (31 décembre 2024 : 0,8 million d'euros) et 2,3 million d'euros proviennent de Valneva USA, Inc. (31 décembre 2024: zéro).

Les déficits fiscaux reportables en France, en Autriche, au Royaume-Uni, en Suède et aux États-Unis n'ont pas de date d'expiration. Le groupe évalue régulièrement sa capacité effective à utiliser ces déficits fiscaux reportables. Leur utilisation ou leur maintien dépendra de l'évolution potentielle de son activité et de sa rentabilité future.

La variation brute des impôts différés est la suivante :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
DÉBUT DE L'ANNÉE	5 443	2 954
Variations de change	(836)	536
Charge/(crédit) en compte de résultat	(664)	1 953
CLÔTURE	3 943	5 443

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	
	2025	2024
ACTIF D'IMPÔT DIFFÉRÉ GÉNÉRÉ PAR		
Report des pertes fiscales	212 876	200 153
Immobilisations	1 339	1 444
Stocks	3 567	7 325
Emprunts et intérêts courus	20 824	9 909
Provisions	1 793	1 564
Autres postes	861	318
Non reconnaissance d'actifs d'impôts différés	(227 620)	(201 356)
TOTAL ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	13 639	19 357
PASSIF D'IMPÔT DIFFÉRÉ GÉNÉRÉ PAR		
Immobilisations	(4 522)	(6 963)
Actifs incorporels	(3 793)	(5 517)
Autres postes	(1 382)	(1 435)
TOTAL PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	(9 697)	(13 915)
IMPÔTS DIFFÉRÉS, NET	3 943	5 443

Les taux d'imposition sur les sociétés sont demeurés stables dans toutes les juridictions, à l'exception des États-Unis, où le taux d'imposition sur les sociétés est passé de 27,72 % en 2024 à 27,64 % en 2025.

Les actifs et passifs d'impôts différés présentés ci-dessus au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 ont été ajustés pour tenir compte de cette évolution du 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	
	2025	2024
Résultat net des activités poursuivies attribuable aux actionnaires de la Société (en milliers d'euros)	(115 192)	(12 247)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	168 179 263	145 705 876
RÉSULTAT PAR ACTION DE BASE LIÉ AUX ACTIVITÉS POURSUIVIES (EN EUROS PAR ACTION)	(0,68)	(0,08)

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 dilutives. La Société a des options d'achat d'actions comme instruments potentiellement dilutifs. Pour ces options, 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 de l'ensemble des options sur actions.

	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Résultat servant à déterminer le résultat dilué par action (en milliers d'euros)	(115 192)	(12 247)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation pour le résultat dilué par action ⁽¹⁾	168 179 263	145 705 876
RÉSULTAT DILUÉ DES ACTIVITÉS POURSUIVIES PAR ACTION (EN EURO PAR ACTION)	(0,68)	(0,08)

(1) Instruments potentiellement dilutifs (2025 : 4 704 464 options sur actions ; 2024 : 1 627 520 options sur actions) ; ont été exclues du calcul de la moyenne pondérée diluée des actions en circulation, car ces instruments 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 associé. 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, 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 2025 et 2024, 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 acquise est amorti sur une période de 24 ans (avec une durée d'utilité résiduelle de 7 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 2025					
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	205	23 948	1 104	—	25 258
Acquisitions	61	—	—	—	61
Charge d'amortissement	(82)	(2 685)	(137)	—	(2 904)
Charge de dépréciation	(3)	—	—	—	(3)
Variation du taux de change	4	(58)	(10)	—	(64)
VALEUR NETTE COMPTABLE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE AU 31 DÉCEMBRE 2025	186	21 206	957	—	22 349
Valeur brute	5 861	83 012	7 313	—	96 187
Amortissements et dépréciations cumulés	(5 676)	(61 806)	(6 356)	—	(73 838)
VALEUR NETTE COMPTABLE	186	21 206	957	—	22 349

	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 AU 31 DÉCEMBRE 2024	205	23 948	1 104	—	25 258
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

Au 31 décembre 2025, 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 78,8 millions d'euros (79,1 millions d'euros au 31 décembre 2024) et une valeur comptable nette s'élevant à 19,4 millions d'euros (22,3 millions d'euros au 31 décembre 2024).

En 2024, les dépenses de développement acquises ont augmenté de 3 millions d'euros lorsque le Groupe a conclu un partenariat stratégique avec LimmaTech Biologics afin d'accélérer le développement du candidat vaccin contre la Shigellose le plus avancé au monde sur le plan clinique.

Pour les tests de dépréciation, voir la Note 15.

Note 13 Contrats de location (Actifs de droit d'utilisation)

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 1 % et 7 %, 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 % et 3 % 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 euros) 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	18 932	—	300	19 232
Acquisitions	12	78	280	369
Amortissement	(1 725)	(8)	(186)	(1 919)
Charge de dépréciation	—	—	—	—
Réévaluation due aux paiements variables	58	—	(2)	56
Résiliation des contrats	—	(71)	(26)	(97)
Variation du taux de change	916	2	(2)	916
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2025	18 193	—	365	18 558

(En milliers d'euros)	Terrains, bâtiments et agencements	Fabrication et équipement de laboratoire	Meubles, accessoires et autres	Total
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER	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

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, les actifs liés au droit d'utilisation ont diminué de 19,2 millions d'euros à 18,6 millions d'euros, en raison de 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 14,8 millions d'euros au 31 décembre 2025 (31 décembre 2024 : 15,2 millions d'euros).

Pour plus de détails sur les dettes de location, voir la Note 27. Pour plus de détails sur la test de dépréciation, voir 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 2025 et 2024. Il n'y a pas eu de réévaluations substantielles comptabilisées au compte de résultat en 2025 et 2024.

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)

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

	Terrains, bâtiments et agencement	Équipement de production et de laboratoire	Matériel informatique	Mobilier, matériel de bureau	Actifs en cours	Total
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	104 678	29 056	1 155	477	3 518	138 883
Acquisitions	1 897	2 489	317	56	(2 526)	2 232
Charge d'amortissement	(9 736)	(6 548)	(477)	(166)	—	(16 927)
Charge de dépréciation	1 904	(629)	—	(16)	—	1 258
Cessions	(2 077)	(611)	(19)	(4)	—	(2 711)
Variation du taux de change	(3 296)	22	(10)	(19)	41	(3 262)
VALEUR NETTE COMPTABLE	93 369	23 778	966	328	1 032	119 474

AU 31 DÉCEMBRE 2025

Valeur brute	147 409	75 889	3 570	1 465	1 032	229 365
Amortissements et dépréciations cumulés	(54 040)	(52 111)	(2 604)	(1 137)	—	(109 891)
VALEUR NETTE COMPTABLE	93 369	23 778	966	328	1 032	119 474

(En milliers d'euros)	Terrains, bâtiments et agencement	Équipement de production et de laboratoire	Matériel informatique	Mobilier, matériel de bureau	Actifs 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 2025 concernaient principalement les équipements de production et de laboratoire des sites en Autriche et en Suède, ainsi que ceux de l'usine Almeida à Livingston. En 2024 les acquisitions concernaient principalement l'usine Almeida à Livingston.

Les charges d'amortissement pour l'exercice ont été déterminées conformément aux pratiques habituelles et présentent une légère augmentation en 2025 par rapport à 2024, ce qui reflète les investissements des années précédentes.

Sur le total de 22,6 millions d'euros (2024 : 19,6 millions d'euros) de charges d'amortissement et de dépréciation, 17 millions d'euros (2024 : 12,0 millions d'euros) ont été imputés au coût des produits et services, 3,9 millions d'euros (2024 : 6,3 million d'euros) ont été imputés aux frais de recherche et de développement, 0,5 million d'euros (2024 : 0,7 million d'euros) ont été imputés aux

frais de marketing et de distribution et 0,4 million d'euros (2024 : 0,4 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	
	2025	2024
Royaume-Uni	75 914	93 309
Autriche	44 983	48 533
Pays Nordiques	35 741	36 264
France	3 106	4 350
États-Unis	506	781
Canada	130	138
ACTIF NON COURANT	160 380	183 373

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

Note 15 Test de dépréciation

Au terme de chaque période de reporting, Valneva évalue s'il existe un quelconque indice qu'un actif ait 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. À la suite du transfert des activités de fabrication d'IXIARO et d'IXCHIQ vers le site d'Almeida en Écosse, une réévaluation des UGT de Valneva a été effectuée, donnant lieu à un regroupement de ces deux produits en une seule UGT.

Une appréciation des indicateurs de dépréciation réalisée pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 a permis d'identifier des indicateurs de dépréciation pour les UGTs IXIARO et IXCHIQ, mais aucun pour les UGTs DUKORAL et la Shigellose.

IXIARO / IXCHIQ

Au cours des trois premiers trimestres de 2025, IXIARO et IXCHIQ ont été considérés comme des UGT distinctes. Le transfert des activités liées à IXCHIQ vers la nouvelle usine de fabrication d'Almeida en Écosse au quatrième trimestre 2025 a conduit à une réévaluation des UGT du groupe, donnant lieu au regroupement des UGT précédemment distinctes pour former une seule UGT unique IXIARO / IXCHIQ.

À la suite de l'identification des indicateurs de dépréciation pour l'UGT combinée IXIARO / IXCHIQ, liés à des changements dans l'utilisation des immobilisations de

production de la Société ainsi qu'à la résiliation du contrat d'approvisionnement en substance médicamenteuse avec SII, un test de dépréciation a été effectué au 31 décembre 2025. Les incertitudes présentes ont été prises en compte en affectant des probabilités aux différents scénarios de revenus pour le produit IXCHIQ. Le test de dépréciation n'a donné lieu à aucune dépréciation, la valeur recouvrable de l'UGT étant considérablement supérieure à la juste valeur de ses actifs.

Par ailleurs, le test de dépréciation des UGTs IXIARO et IXCHIQ, qui ont été traitées comme des UGT distinctes pour 2024, n'avait donné lieu à aucune dépréciation pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

DUKORAL

À la suite d'une augmentation du taux sans risque qui constituait un indicateur de dépréciation, le Groupe a procédé à un test de dépréciation de l'UGT DUKORAL au 30 septembre 2025. L'analyse a conclu que la valeur recouvrable de l'UGT dépassait la valeur comptable des actifs sous-jacents et, par conséquent, aucune charge de dépréciation n'a été comptabilisée.

Au 31 décembre 2025, aucun autre indicateur de dépréciation n'a été identifié au cours de la période restante. Par conséquent, aucun test de dépréciation supplémentaire n'était nécessaire à la clôture de l'exercice.

Le test de dépréciation de DUKORAL pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 n'avait donné lieu à aucune charge de dépréciation.

la Shigellose

Une appréciation des indicateurs de dépréciation a été réalisée pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, sans qu'aucun indicateur de dépréciation ne soit identifié. Un test de dépréciation annuel a été réalisé, et n'a donné lieu à aucune exigence de dépréciation, la valeur d'utilité de l'UGT étant considérablement supérieure à la valeur comptable de ses actifs.

Sensibilité aux changements d'hypothèses

Les calculs afférents à la valeur d'utilité sont basés sur des hypothèses relatives à la taille du marché, aux volumes de ventes prévus, les revenus de redevances et les paiements

d'étape prévus. 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 :

Analyse de sensibilité	IXIARO	DUKORAL	IXCHIQ	Shigella	IXIARO / IXCHIQ
COÛT MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL (CMPC)					
2025	— %	7,44 %	— %	13,00 %	8,12 %
2024	— %	— %	8,79 %	— %	— %
SEUIL DE RENTABILITÉ CMPC					
2025	— %	9,32 %	— %	16,59 %	21,14 %
2024	— %	— %	27,04 %	— %	— %
DÉPRÉCIATION SI LE CMPC AUGMENTE DE 1 % (en milliers d'euros)					
2025	—	NO	—	NO	NO
2024	—	—	NO	—	—

Au 31 décembre 2025, la valeur d'utilité des UGTs DUKORAL et IXIARO / IXCHIQ sera égale à leur valeur comptable dans le cas où les revenus générés par ces produits diminueraient respectivement de 1,50 % et 13 % par rapport à nos projections, dans l'hypothèse où tous les coûts resteraient inchangés.

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	
	2025	2024
INSTRUMENTS FINANCIERS À L'ACTIF		
Clients et autres débiteurs	27 813	35 205
Autres actifs ⁽¹⁾	356	1 256
Trésorerie et équivalents de trésorerie	109 650	168 271
TOTAL ACTIFS	137 819	204 731

(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	
	2025	2024
INSTRUMENTS FINANCIERS AU PASSIF		
Emprunts	179 167	187 373
Fournisseurs et autres créditeurs	24 540	35 522
Dettes fiscales et sociales ⁽¹⁾	12 642	13 107
Passifs liés aux contrats de location-financement	28 082	28 941
Engagements de remboursement	17 498	26 141
Autres passifs ⁽²⁾	7	79
TOTAL PASSIFS	261 936	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.

(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 2025 et au 31 décembre 2024, le Groupe n'avait pas d'actifs et de passifs évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat.

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 au sein du Groupe pour des opérations étrangères 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	
	2025	2024
\$/EUR +10 %	(15 084)	(16 973)
\$/EUR -10 %	18 435	20 745
GBP/EUR +10 %	5 549	8 525
GBP/EUR -10 %	(6 782)	(10 420)
SEK/EUR +10 %	(5 919)	(5 725)
SEK/EUR -10 %	7 234	6 998
CAD/EUR +10 %	4 344	3 178
CAD/EUR -10 %	(5 309)	(3 884)

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	
	2025	2024
CRÉANCES CLIENT		
Créances sur les pouvoirs publics (Pays AAA)	377	—
Créances sur les pouvoirs publics (Pays AA)	7 025	5 202
Créances de contreparties ayant une notation de crédit A	13 203	3 184
Créances de contreparties sans cotation de crédit externe ou ayant une cotation inférieure à A	7 128	26 744
Actifs sur contrat de contreparties sans cotation de crédit externe ou ayant une cotation inférieure à A	80	75
CRÉANCES CLIENT	27 813	35 205
AUTRES ACTIFS		
Contreparties sans cotation de crédit externe ou ayant une cotation inférieure à A	356	1 256
AUTRES ACTIFS	356	1 256
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		
Contreparties ayant une cotation de crédit AA	5 342	8 921
Contreparties ayant une cotation de crédit A	104 308	156 135
Contreparties sans cotation de crédit externe ou ayant une cotation inférieure à A	—	3 214
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	109 650	168 271

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 et prospectives a montré, tant au 31 décembre 2025 qu'au 31 décembre 2024, 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 2025 qu'au 31 décembre 2024.

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 2025 et au 31 décembre 2024, 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 coûts résultant d'une capacité non utilisée ou de niveaux de production en dessous de la normale ne sont pas inclus dans la valeur des stocks et sont comptabilisés en résultat comme coûts des produits de la période au cours de laquelle ils sont encourus. 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	
	2025	2024
Matières premières	25 848	28 086
Travaux en cours	48 095	36 832
Produits finis	20 206	19 493
Produits achetés (produits tiers)	545	4 762
VALEUR BRUTE	94 693	89 173
Moins : provision pour dépréciation	(44 462)	(35 510)
STOCKS (VALEUR NETTE)	50 232	53 663

Au 31 décembre 2025, l'augmentation des montants bruts des stocks avant dépréciation était principalement liée à une augmentation des travaux en cours et des produits finis, notamment pour IXCHIQ et DUKORAL. Cette augmentation a été partiellement compensée par une diminution des matières premières et des produits achetés auprès de tiers.

La provision totale pour dépréciation des stocks s'élève à 44,5 millions d'euros au 31 décembre 2025 (31 décembre 2024 : 35,5 millions d'euros).

Toutes les matières premières et les travaux en cours liés au vaccin contre la COVID-19, VLA2001, qui n'ont pas pu être reconvertis et utilisés pour d'autres produits ont été dépréciés au cours des années précédentes. Aucun changement n'a été enregistré en 2025 concernant la provision pour dépréciation du vaccin contre la COVID-19.

Les provisions pour dépréciations concernent les catégories de stocks suivantes :

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Matières premières	18 855	21 728
Travaux en cours	21 478	12 600
Produits finis	4 089	591
Produits achetés (produits tiers)	40	591
TOTAL PROVISION POUR DÉPRÉCIATION	44 462	35 510

Au 31 décembre 2025, 17,2 millions d'euros de provisions pour dépréciation étaient attribuables aux matières premières liées au vaccin COVID VLA2001 (31 décembre 2024 : 17,2 millions d'euros).

Au 31 décembre 2025, la provision pour dépréciation résiduelle de 23,2 millions d'euros en matières premières et travaux en cours est calculée sur la base de facteurs tels que les volumes de vente et la demande du marché, liés au vaccin IXCHIQ commercialisé par Valneva. (31 décembre 2024 : 17,2 millions d'euros).

Au 31 décembre 2025, la provision pour dépréciation des produits finis pour les vaccins commercialisés IXIARO IXCHIQ et DUKORAL de Valneva, sur la base des

prévisions de ventes et de la durée de conservation des produits, s'élevait à 4,1 millions d'euros (31 décembre 2024 : 0,6 millions d'euros). Cette augmentation est principalement due à la dépréciation d'IXCHIQ faisant suite à la suspension de la licence par la FDA, ainsi qu'à la dépréciation des stocks d'IXCHIQ dont la durée d'utilisation restante est inférieure à six mois.

La provision pour les produits tiers a diminué, passant de 0,6 million d'euros au 31 décembre 2024 à zéro d'euros au 31 décembre 2025, principalement en raison de la diminution des volumes dans le cadre de la décision de la Société d'arrêter la commercialisation de ces produits.

IXCHIQ

L'augmentation de la dépréciation des stocks au 31 décembre 2025 concerne principalement IXCHIQ. La résiliation de l'accord de licence avec Serum Institute of India (SII) a donné lieu à une réévaluation de la consommation des stocks. Par ailleurs, la suspension de la licence aux États-Unis en 2025 s'est traduite par une baisse des ventes et une réduction de la demande anticipée à court terme. Par conséquent, le Groupe a enregistré une dépréciation basée sur les prévisions révisées de la demande du marché et des ventes, tenant

compte les paramètres relatifs au volume des travaux en cours, le rendement estimé par doses, la durée de validité, la prolongation potentielle de 12 mois de la durée de validité grâce au processus de congélation, les commandes anticipées de Butantan et d'autres partenaires, ainsi que des prévisions de ventes pour les cinq prochaines années. Ces prévisions intègrent une augmentation significative des volumes de ventes annuels par rapport à 2025. Toute nouvelle dépréciation liée à IXCHIQ dépendra des prévisions à venir et des conditions du marché.

Stocks lié uniquement à IXCHIQ (en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Matières premières	3 392	3 509
Travaux en cours	23 351	11 918
Produits finis	3 558	1 746
Produits achetés (produits tiers)	—	—
VALEUR BRUTE	30 301	17 173
Moins : provision pour dépréciation	(21 557)	(7 148)
STOCKS (VALEUR NETTE)	8 744	10 024

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 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.

Les créances client incluent les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Créances clients	27 785	35 182
Actifs contractuels	80	75
Moins : dépréciation des créances	(52)	(52)
CRÉANCES CLIENTS, NET	27 813	35 205

En 2025 et 2024, aucune perte de valeur significative n'a été constatée. Au 31 décembre 2025, le montant des créances clients échues et des actifs contractuels (défini comme un retard de plus de 30 jours) s'élevait à 1,5 millions d'euros (31 décembre 2024 : 2,0 millions d'euros). Au 31 décembre 2025, les créances clients échues comprenaient 0,8 millions d'euros concernant un distributeur au Canada et un montant de 0,5 millions d'euros concernant un distributeur en France. Au 31 décembre 2024, un montant de 1,1 millions d'euros concernait un distributeur au Canada et un montant de 0,3 millions d'euros concernait un client en Autriche. Ces deux créances ont été recouvrées au cours de l'année 2025, ce qui a conduit à la diminution du montant restant dû.

Au 31 décembre 2025, les créances clients comprenaient 27,8 millions d'euros (31 décembre 2024 : 35,2 millions d'euros) de créances provenant de contrats avec des clients. La diminution de 7,4 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024 est principalement due au timing des ventes ainsi qu'à un meilleur recouvrement des créances.

En raison de la nature à court terme des créances actuelles, leur valeur comptable est considérée comme identique à leur juste valeur.

Note 19 Autres actifs

Les « Autres actifs » comprennent les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Crédits d'impôt recherche à recevoir	28 804	31 208
Avances	311	399
Créances fiscales	3 417	3 686
Charges constatées d'avance	5 392	8 878
Coûts des contrats	3 710	3 710
Consommables et fournitures en stock	417	767
Actifs courants divers	28	11
AUTRES ACTIFS NON FINANCIERS	42 080	48 659
Dépôts	181	198
Actifs financiers non courants	176	1 058
AUTRES ACTIFS FINANCIERS	356	1 256
AUTRES ACTIFS	42 436	49 915
Moins : part non courante	7 590	8 041
PART COURANTE	34 846	41 874

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

Les crédits d'impôt R&D à recevoir sont principalement liés au crédit d'impôt recherche et développement en Autriche et en France. La diminution des autres actifs en 2025

s'explique par un paiement de 5,1 millions d'euros reçu de Scottish Enterprise pour la recherche et le développement en mars 2025.

Au 31 décembre 2024, les autres actifs financiers concernent principalement la subvention accordée par Scottish Enterprise, dont le paiement a été reçu en 2025. Pour plus d'informations, veuillez vous référer à 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 des dépôts bancaires à court terme et des placements 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	
	2025	2024
Caisses	—	1
Banques	109 650	168 269
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	109 650	168 271

Au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024, il n'y avait pas trésorerie soumise à restrictions.

En 2025, la réduction de trésorerie et équivalents de trésorerie s'explique par leur affectation aux activités opérationnelles.

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

Au 31 décembre 2025 et 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.

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.

Sauf nombre d'actions	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Actions ordinaires émises (0,15 € de nominal par action)	173 539 745	162 521 524
TOTAL NOMBRE D'ACTIONS ÉMISES	173 539 745	162 521 524
Moins : actions propres	(124 322)	(124 322)
ACTIONS EN CIRCULATION	173 415 423	162 397 202

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.

Dans les cas où ces actions sont vendues ou réémises par la suite, toute contrepartie reçue, y compris les coûts incrémentaux directement attribuables (nets d'impôts, le cas échéant), est incluse dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires 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.

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

Sauf nombre d'actions	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
EN CIRCULATION AU 1^{ER} JANVIER	162 397 202	138 787 820
Palements fondés sur des actions: Exercices	1 684 889	609 382
Augmentation de capital	9 333 332	23 000 000
EN CIRCULATION À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	173 415 423	162 397 202

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.

Au cours de l'année 2025, la Société a augmenté son capital d'un total de 9 333 332 nouvelles actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,15 euros chacune. 7 666 666 des nouvelles actions ordinaires ont été émises au prix de 2,74 euros et 1 666 666 actions ordinaires additionnelles au prix de 3,86 euros. Le produit brut total de l'augmentation de capital, avant déduction des commissions de souscription et des frais à la charge de la Société, s'est élevé à 27,4 millions d'euros. Les frais de transaction de 1,2 millions d'euros directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont comptabilisés en capitaux propres sous forme de déduction, nette d'impôt, pour un produit net de 26,2 millions d'euros.

Capital autorisé, mais non émis

Au 31 décembre 2025, la Société détenait 16.002.496 (31 décembre 2024 : 14.003.064) 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.

Les actionnaires de la Société définissent des limites au montant total maximal des augmentations de capital pouvant être réalisées conformément à des résolutions présentées aux actionnaires dans le cadre de l'Assemblée générale annuelle de la Société. Lors de cette assemblée du 25 juin 2025, les actionnaires ont approuvé ces limites dans la résolution 34, qui précise que le montant total maximal des augmentations de capital pouvant être réalisées, avec effet immédiat ou à l'avenir, en vertu des résolutions 26, 27, 28, 29, 32 et 33, ne pourra excéder 5 018 145,0 euros, et, en ce qui concerne les augmentations de capital autorisées par la résolution 25, ne pourra excéder 5 175 000,0 euros. Ce montant maximal global s'ajoutera au montant nominal supplémentaire des actions ou titres à émettre conformément aux dispositions légales ou réglementaires applicables et, le cas échéant, aux dispositions contractuelles prévoyant d'autres formes d'ajustement, afin de préserver les droits des détenteurs de titres ou autres droits donnant accès immédiat et/ou futur 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 2025	52 820	(3 151)	(645)	33 696	(9 517)	73 203
Écarts de conversion	—	520	—	—	—	520
Régimes à prestations définies – Pertes actuarielles	—	68	—	—	—	68
Charges de rémunération à base d'actions	—	—	—	9 527	—	9 527
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2025	52 820	(2 563)	(645)	43 224	(9 517)	83 318

(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)
Bénéfices liés aux régimes à prestations définies	—	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

Au 31 décembre 2025, les autres réserves réglementées d'un montant de 52,8 millions d'euros (contre 52,8 millions d'euros au 31 décembre 2024) contiennent en totalité à 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 2025 et 2024.

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 :

Nombre d'actions	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Plans d'options de souscription d'actions	7 054	7 894
Programme d'actions ordinaires gratuites	2 473	1 501
Actions fictives	44	(685)
CHARGE DE RÉMUNÉRATION À BASE D' ACTIONS	9 571	8 710

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 exerçables. Le Groupe révisé annuellement ses estimations relatives au nombre d'options susceptibles de devenir exerçables. Il comptabilise, le cas échéant, l'incidence de la révision des estimations initiales au compte de résultat et procède à l'ajustement correspondant des capitaux propres.

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

Depuis 2013, la Société a octroyé des options de souscription d'actions aux salariés et aux dirigeants mandataires sociaux par le biais de neuf 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 (caducité). 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.

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 :

	2025			2024		
	Nombre d'options	Nombre d'actions disponibles	Prix d'exercice moyen pondéré (en € par action)	Nombre d'options	Nombre d'actions disponibles	Prix d'exercice moyen pondéré (en € par action)
EN CIRCULATION AU 1^{ER} JANVIER	12 472 045	12 472 045	3,44	8 550 802	8 550 802	5,02
Attribuées	1 857 360	1 857 360	2,49	4 957 716	4 957 716	2,62
Expirées	(43 655)	(43 655)	3,92	—	—	N/A
Caducues	(1 433 292)	(1 433 292)	4,14	(1 036 473)	(1 036 473)	4,47
Exercées	(1 326 252)	(1 326 252)	2,86	—	—	N/A
EN CIRCULATION À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	11 526 206	11 526 206	3,92	12 472 045	12 472 045	3,44
Exercables à la clôture de l'exercice	5 950 015	5 950 015	4,79	4 766 957	4 766 957	4,61

En 2025, un total 1 326 252 options de souscription d'actions ont été exercées, dont 2 250 octroyées dans le cadre du plan ESOP 2016, 293 956 dans le cadre du plan ESOP 2017, 589 016 dans le cadre du plan ESOP 2019 et 441 030 dans le cadre du plan ESOP 2024.

Aucune option d'achat d'actions n'a été exercée en 2024..

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)	
		2025	2024
2025	3,92	—	43 655
2026	2,71	8 500	14 500
2027	2,85	202 375	551 475
2029	3,05	892 400	1 596 166
2032	6,47	2 040 211	2 339 974
2033	5,25	2 633 205	3 005 809
2034	2,62	3 991 655	4 920 466
2035	2,49	1 757 860	—
EN CIRCULATION À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE		11 526 206	12 472 045

En 2025, 1 857 360 options de souscription d'actions ont été attribuées (2024 : 4 957 716). La juste valeur moyenne pondérée à la date d'attribution des options attribuées en 2025 était de 1,57 euros (2024 : 1,84 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	75,65 %
Période d'acquisition attendue (durée en années)	5,50 – 6,50
Taux d'intérêt sans risque (%)	1,78 % – 1,91 %

23.2 Actions ordinaires gratuites

En 2025, le conseil d'administration a approuvé l'attribution de 3 537 321 actions ordinaires gratuites aux membres du comité exécutif et aux cadres supérieurs. Ces attributions sont soumises à des conditions de performance spécifiques, en plus des conditions de service applicables.

En 2024, la Société a attribué 991 643 actions ordinaires gratuites au comité exécutif et aux cadres supérieurs, sous réserve uniquement des conditions de service, sans conditions de performance associées.

Ces plans d'actions gratuites sont conçus de manière à aligner les intérêts de la direction sur ceux des actionnaires et à proposer un plan d'intéressement à long terme aux 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	
	2025	2024
Comité exécutif	2 045 739	572 793
Groupe des cadres supérieurs	1 491 582	418 850
ATTRIBUTION GRATUITE D' ACTIONS ORDINAIRES	3 537 321	991 643

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	
	2025	2024
EN COURS D'ACQUISITION AU 1^{ER} JANVIER	1 485 019	1 368 630
Attribuées	3 537 321	991 643
Caduques	(188 663)	(265 872)
Exercées	(358 637)	(609 382)
EN CIRCULATION À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	4 475 040	1 485 019
Actions ordinaires gratuites soumises à des conditions de performance	3 401 001	—
Actions ordinaires gratuites non soumises à des conditions de performance	1 074 039	1 485 019

Sous réserve des conditions d'acquisition applicables (conditions d'ancienneté pour les plans antérieurs à 2025 et conditions d'ancienneté et de performance pour le plan 2025), les actions gratuites attribuées à un participant seront acquises et définitivement cédées en trois tranches. Chaque tranche correspondra à un tiers de l'attribution individuelle totale. Si un tiers est un nombre non entier, le nombre d'actions gratuites sera arrondi à la baisse pour les deux premières tranches et à la hausse pour la troisième tranche.

La première tranche des actions gratuites attribuées en 2025 sur la base de la performance sera acquise le 7 juillet 2027, et les deuxième et troisième tranches seront acquises le 7 juillet 2028.

Une fois les actions gratuites acquises, aucune période de détention obligatoire ne s'appliquera aux actions acquises.

La charge comptabilisée pour les plans d'actions ordinaires gratuites est déterminée en multipliant le nombre d'actions dont l'acquisition est anticipée par la juste valeur de ces actions à la date d'attribution. Pour l'ensemble des plans émis avant 2025, la juste valeur à la date d'attribution est déterminée sur la base du cours de l'action à la date d'attribution. Pour le plan d'actions gratuites lié à la performance 2025, qui comprend des conditions de performance basées sur le marché, la juste valeur à la date d'attribution est déterminée à l'aide d'un modèle d'évaluation Monte Carlo.

Les plans d'actions gratuites 2025 et 2024 prévoient en outre l'acquisition accélérée des actions gratuites en cas de changement de contrôle (tel que défini dans les conditions générales applicables) ne pouvant pas survenir au plus tôt deux ans après la date d'attribution. Pour le plan 2024, la date limite est le 22 octobre 2026, et pour le plan d'actions gratuites liées à la performance 2025, la date limite est le 7 juillet 2027. La direction ayant estimé que la probabilité d'un changement de contrôle était faible à la date d'attribution, celui-ci n'a pas été pris en compte dans la détermination de la période d'acquisition.

Par ailleurs, les plans prévoient la possibilité de conserver le droit à un nombre d'actions proportionnel, pour toute tranche non encore acquise, dans le cas où un bénéficiaire prendrait sa retraite avant l'acquisition complète. Enfin, les

conditions générales applicables aux plans d'actions gratuites stipulent que si un changement de contrôle intervient avant la date spécifiée et que la section III de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce français ne s'applique pas, le plan sera annulé et la Société indemniserait les participants pour la perte des actions gratuites non acquises, sous réserve toutefois de toutes les autorisations requises des actionnaires lorsque des mandataires sociaux sont concernés. Le montant brut de cette indemnisation sera calculé comme si ces actions gratuites avaient été acquises au moment du changement de contrôle. Les conditions et limitations énoncées dans les conditions générales applicables du plan s'appliqueront à ce calcul, sous réserve des modifications nécessaires.

Conformément aux décisions du conseil d'administration des 25 juin 2024 et 7 juillet 2025, et en application de la section II (5^e alinéa) de l'article L. 225 -197-1 du Code de commerce français, le cas échéant, les bénéficiaires qui sont des mandataires sociaux, à savoir le Directeur Général et les Directeurs Généraux Délégués, ainsi que chacun des autres membres du comité exécutif, doivent conserver au moins 20 % des actions gratuites acquises de chaque tranche jusqu'à la fin de leur mandat au sein du comité exécutif et (le cas échéant) de leur mandat social.

23.3 Actions fictives

Aucune nouvelle action fictive n'a été attribuée en 2025 ou 2024.

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 plans d'options de souscription d'actions et les plans d'attribution gratuite d'actions ordinaires (voir Note 23.1 et 23.2) ; 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.

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	
	2025	2024
EN CIRCULATION AU 1^{ER} JANVIER	39 500	410 500
Attribuées	—	—
Caduques	—	(161 000)
Exercées	(29 500)	(210 000)
EN CIRCULATION À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	10 000	39 500

La valeur comptable du passif relatif aux actions fictives au 31 décembre 2025 s'élève à 0,0 million d'euros (31 décembre 2024: 0,0 million d'euros). 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.

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	
		2025	2024
2027	2,85	—	6 250
2029	3,05	10 000	33 250
ACTIONS FICTIVES EN CIRCULATION		10 000	39 500

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

	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Volatilité attendue (en %)	41,18 %	53,47 %
Période d'acquisition attendue (durée en années)	—	—
Taux d'intérêt sans risque (en %)	2,00 %	2,31 %

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

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
NON COURANT		
Emprunts et autres prêts	161 261	166 521
COURANTS		
Emprunts obligataires et autres prêts	17 905	20 852
TOTAL DES EMPRUNTS	179 167	187 373

Au 31 décembre 2025, la valeur comptable des emprunts bancaires et autres emprunts s'élevait à 179,2 millions d'euros. De ce montant, 173,4 millions d'euros correspondent au contrat de prêt Pharmakon. Les autres emprunts liés au financement des dépenses de recherche

et développement comprennent le Crédit impôt Recherche CIR de 3,1 millions d'euros (31 décembre 2024 : 3,5 millions d'euros) et la subvention CEPI d'un montant de 2,6 millions d'euros (31 décembre 2024 : 3,0 millions d'euros), relatives aux avances remboursables.

L'échéance des emprunts est la suivante :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Comprise entre 1 et 3 ans	28 715	132 489
Comprise entre 3 et 5 ans	131 953	33 349
Au-delà de 5 ans	594	683
EMPRUNTS NON COURANTS	161 261	166 521
Emprunts courants	17 905	20 852
TOTAL DES EMPRUNTS	179 167	187 373

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Emprunts libellés en EUR	3 144	3 540
Emprunts libellés en USD	176 022	183 833
TOTAL DES EMPRUNTS	179 167	187 373

24.1 Emprunt Principal

Le 6 octobre 2025, Valneva SE a annoncé un nouveau financement non dilutif d'un montant maximal de 500,0 millions de dollars avec des fonds gérés par Pharmakon Advisors, LP. Ce nouveau prêt remplace intégralement l'ancien accord de prêt avec Deerfield et OrbiMed (D&O). L'opération est comptabilisée comme un nouvel accord de financement distinct et ne remplit pas les critères d'une modification de l'accord existant conformément aux normes IFRS. La tranche initiale de 215,0 millions de dollars a été utilisée pour rembourser intégralement la dette existante de Valneva Austria au titre de l'accord de prêt D&O, y compris les honoraires et frais connexes, tandis que les 285,0 millions de dollars résiduels pourront être utilisés ultérieurement pour de nouvelles opportunités de développement commercial, sous réserve d'un accord mutuel entre les parties. La nouvelle facilité allonge l'échéance de la dette de Valneva du premier trimestre 2026 au quatrième trimestre 2030, réduit son taux d'intérêt et améliore sa souplesse financière.

Au 31 décembre 2025, aucune nouvelle tranche n'a été tirée. La valeur comptable du prêt s'élève à 203,8 millions de dollars (173,4 millions d'euros). La période de remboursement en intérêts uniquement sur la tranche

initiale de 215,0 millions de dollars (183,0 millions d'euros) court jusqu'au dernier trimestre 2030 et le prêt arrivera à son échéance en octobre 2030. Le taux d'intérêt applicable à la tranche initiale est de 9,00 %, ce qui correspond à un taux d'intérêt effectif de 10,84 % au 31 décembre 2025. Des frais de transaction d'un montant de 11,81 millions de dollars (10,1 millions d'euros) ont été déduits du montant de prêt perçu en octobre 2025.

À l'instar de l'accord de prêt avec D&O, le prêt accordé par Pharmakon est sécurisé par la quasi-totalité des actifs de Valneva, y compris sa propriété intellectuelle, et est garanti par Valneva SE et certaines de ses filiales. L'accord de prêt avec Pharmakon ne comporte aucune clause financière restrictive. L'accord de prêt précédent avec D&O comportait des clauses restrictives en matière de liquidités et de revenus, auxquelles le Groupe s'est conformé tout au long de la durée du prêt. L'accord de prêt avec Pharmakon ne contient que des clauses restrictives et affirmatives courantes.

Au 31 décembre 2024, un montant total de 200,0 millions de dollars avait été tiré au titre de l'accord de prêt D&O. La valeur comptable du prêt s'élevait à 180,8 millions d'euros.

Le prêt avec Pharmakon est inclus dans le compte de bilan « Emprunts ». Le prêt avec Pharmakon ainsi que le précédent prêt avec D&O, substitué et remplacé intégralement par le prêt Pharmakon au cours du quatrième trimestre 2025, ont évolué comme suit :

(En milliers d'euros)	2025	2024
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	180 841	167 520
Produit de l'émission	182 979	—
Coûts de transaction	(10 130)	(944)
Remboursement du capital	(170 213)	—
Intérêts courus	28 403	22 530
Païement des intérêts	(17 558)	(18 978)
Écart de conversion	(20 916)	10 713
SOLDE DE CLÔTURE	173 407	180 841
Moins : part non courante	(156 710)	(161 420)
PART COURANTE	16 697	19 421

24.2 Emprunts et autres emprunts garantis

Au 31 décembre 2025, 176,6 millions d'euros (31 décembre 2024 : 184,4 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 2025 et au 31 décembre 2024 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	
	2025	2024
Fournisseurs	9 074	12 639
Charges à payer	15 466	22 883
TOTAL	24 540	35 522
Moins : part non courante	—	—
PART COURANTE	24 540	35 522

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

Toutes les dettes fournisseurs et les charges à payer sont à court terme.

Note 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 congés payés non pris. 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	
	2025	2024
Dettes envers le personnel	12 642	13 107
Cotisations sociales et autres taxes	6 913	6 350
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE	19 555	19 458
Moins : part non courante	—	—
PART COURANTE	19 555	19 458

Note 27 Dettes de location

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER	28 941	31 969
Acquisitions	369	237
Réévaluation due aux paiements variables	56	1 399
Résiliation des contrats	(27)	(1 100)
Palements de location	(3 504)	(3 425)
Frais d'intérêt	796	813
Variation du taux de change	1 450	(952)
SITUATION À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	28 082	28 941

Au cours de l'exercice 2025, les passifs de location ont diminué de 0,9 millions d'euros, principalement en raison du remboursement de dettes de location en Suède. Au quatrième trimestre 2025, le groupe a réévalué la dette de location en fonction de l'évolution des paiements de location indexés en Suède.

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Comprise entre 1 et 3 ans	5 572	5 203
Comprise entre 3 et 5 ans	5 414	5 083
Au-delà de 5 ans	14 357	16 147
PASSIFS DE LOCATION NON COURANTES	25 343	26 432
Passifs de location courantes	2 739	2 508
TOTAL DES PASSIFS DE LOCATION	28 082	28 941

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

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
EUR	891	1 078
SEK	26 466	26 870
Autre	725	992
TOTAL DES EMPRUNTS	28 082	28 941

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	
	2025	2024
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	3 010	5 697
Reconnaissance du revenu	(3 320)	(462)
Rédemption	—	(4 777)
Augmentation	720	2 500
Différences du taux de change	21	53
SOLDE DE CLÔTURE	432	3 010
Moins : part non courante	—	—
PART COURANTE	432	3 010

Au 31 décembre 2025, le montant de 0,4 million d'euros concerne principalement les versements initiaux pour des prestations d'analyse et la fabrication de substance médicamenteuse dans le cadre de contrats en cours.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, un revenu de 2,5 million d'euros a été comptabilisé au titre de l'obligation de performance liée à la licence et au transfert de technologie dans le cadre du contrat-cadre de collaboration et de licence conclu avec Serum Institute of India (SII) relatif à IXCHIQ.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, le remboursement d'un montant de 4,8 million d'euros se rapportait principalement à l'accord de distribution du DoD dont l'obligation de remplacer les doses de vaccin a été honorée en 2024. Un paiement initial de 2,5 million d'euros était présenté sous les augmentations et se rapportait à l'accord-cadre de collaboration et de licence conclu avec Serum Institute of India (SII) relatif à IXCHIQ.

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	
	2025	2024
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	26 141	39 941
Augmentations	4 649	4 013
Paievements	—	(979)
Autres diminutions	(1 117)	(18 922)
Reconnaissance du revenu	(9 985)	—
Charges d'intérêts capitalisés	193	360
Différences de taux de change	(2 383)	1 728
SOLDE DE CLÔTURE	17 498	26 141
Moins : part non courante	(6 684)	(6 491)
PART COURANTE	10 814	19 650

Au 31 décembre 2025, du montant total de 17,5 millions d'euros, un montant de 9,0 millions d'euros - part courante uniquement - (31 décembre 2024 : 18,6 millions d'euros) est lié à l'accord de collaboration et de licence avec Pfizer. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, des augmentations de 3,5 millions d'euros ont résulté de l'accord de collaboration et de licence avec Pfizer (31 décembre 2024 : 2,6 millions d'euros). En 2025, des revenus reconnus de 10,0 millions d'euros (31 décembre 2024 : zéro) et d'autres diminutions de 0,9 millions d'euros (31 décembre 2024 : 18,9 millions d'euros) ont également été constatés dans le cadre de l'accord de collaboration et de licence avec Pfizer.

Les passifs de remboursement de 6,7 millions d'euros (dont 6,7 millions d'euros à long terme) (31 décembre 2024 : 6,5 millions d'euros, dont 6,5 millions d'euros à long terme) relatifs au paiement prévu en 2027 à GlaxoSmithKline (GSK) en raison de la résiliation des accords d'alliance stratégique (SAA) en 2019.

Un montant de 1,8 million d'euros correspond à des passifs de remboursement principalement dus à une provision de retour statistique et aux remises au 31 décembre 2025 (31 décembre 2024 : 1,1 million d'euros).

Note 30 Provisions

30.1 Dispositions relatives aux engagements des employés

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Contribution de l'employeur sur les plans de rémunération en actions	1 497	81
Actions fictives	7	1
Indemnités de départ à la retraite	171	515
Indemnités de départ	4 671	964
SOLDE DE CLÔTURE	6 346	1 561
Moins : part non courante	697	546
PART COURANTE	5 649	1 015

Le 16 septembre 2025, les représentants du personnel de Valneva et les équipes de Valneva situées à Nantes ont été informés du projet de fermeture du site de Nantes. Conformément à ses obligations légales, Valneva a engagé un processus d'information et de consultation avec le comité d'entreprise local de la Société afin de réorganiser ses activités. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la provision pour indemnités de départ et restructuration concerne principalement le projet de fermeture du site de Nantes.

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 2025 : 3,72 euros (31 décembre 2024 : 2,16 euros). L'augmentation de ces provisions au 31 décembre 2025 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	
	2025	2024
Taux d'actualisation	3,90 %	3,40 %
Taux d'augmentation des salaires	2,00 %	2,50 %
Taux de rotation	0 % - 21,35 %	0 % - 21,35 %
Taux de charges sociales	46,00 %	43,00 % - 47,00 %
Durée de vie active moyenne restante des salariés (en années)	17	20

Variations de l'obligation au titre des prestations définies

Valeur actualisée de l'engagement :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	515	459
Coût des services rendus	128	105
Coût des services passés en raison d'une réduction	(404)	—
Réévaluations	(68)	(49)
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE	171	515

Le projet de fermeture du site de Nantes conduit à une réduction significative de l'obligation relative au titre des prestations définies.

30.2 Autres provisions

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Non courantes	694	—
Courantes	6 010	5 671
PROVISIONS	6 705	5 671

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 2024 : 5,2 millions d'euros). Pour plus d'informations sur cette procédure judiciaire, veuillez consulter la Note 33.

Par ailleurs, en vue de couvrir des coûts non liés au personnel résultant de la fermeture du site de Nantes, une provision pour restructuration de 0,4 millions d'euros (31 décembre 2024 : zéro euros) a été comptabilisée en 2025.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la provision non courante est liée à un contrat de location onéreux.

Note 31 Autres passifs

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Produits constatés d'avance	5 794	5 028
Autres passifs financiers	7	79
Dettes diverses	134	91
AUTRES PASSIFS	5 935	5 198
Moins : part non courante	(246)	(46)
PART COURANTE	5 689	5 152

Au 31 décembre 2025, les autres passifs ont augmenté en raison d'une subvention de résilience de 0,9 millions d'euros accordée par l'Union européenne. En 2025 et 2024, les autres passifs comprenaient principalement des produits différés liés au deuxième accord signé avec la CEPI.

Note 32 Informations relatives au 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	
	2025	2024
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	(115 192)	(12 247)
Gain net sur la vente du bon d'évaluation prioritaire	—	(90 833)
Ajustements pour autres éléments du résultat sans effet sur la trésorerie :		—
Dépréciation et amortissement	21 750	19 586
Amortissement / réduction de valeur des actifs immobilisés/immobilisations incorporelles	895	—
Charge de rémunération en actions	9 533	7 975
Charge/(revenu) d'impôt sur les sociétés	1 073	761
(Bénéfice)/perte sur la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	432	(266)
(Bénéfice)/perte sur la cession d'actifs financiers	—	—
Gain/perte sur les investissements en fonds monétaires	(841)	—
Provision pour les coûts de contribution de l'employeur sur les plans de rémunération en actions	1 408	(1 594)
Autres (revenus)/dépendances non monétaires	(9 697)	895
Revenus d'intérêts	(1 803)	(2 362)
Charge d'intérêts	41 898	23 984
TOTAL DES AJUSTEMENTS POUR AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT SANS EFFET SUR LA TRÉSORERIE	64 649	48 979
VARIATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS OPÉRATIONNELS NON COURANTS (À L'EXCLUSION DES EFFETS DES ACQUISITIONS ET DES DIFFÉRENCES DE CHANGE) :		
Autres actifs non courants	446	449
Autres passifs et provisions non courants	877	(629)
TOTAL DES VARIATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS OPÉRATIONNELS NON COURANTS	1 323	(180)
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	1 032	(6 803)
Clients et autres débiteurs	13 326	15 707
Passifs sur contrat	(2 600)	(2 793)
Engagements de remboursement	(8 774)	(14 183)
Dettes commerciales, autres dettes et provisions	(4 455)	(3 321)
TOTAL DES VARIATIONS DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	(1 471)	(11 394)
TRÉSORERIE GÉNÉRÉE/(ABSORBÉE) PAR LES OPÉRATIONS COURANTES	(50 691)	(65 674)

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	
	2025	2024
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	187 373	176 847
Produit de l'émission	184 015	910
Coûts de transaction	(10 130)	(944)
Remboursements	(171 632)	(3 734)
Réévaluations	(209)	(385)
Intérêts courus	28 695	22 862
Paiement des intérêts	(17 682)	(19 156)
Écart de conversion	(21 265)	10 974
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE	179 167	187 373

Note 33 Engagements et autres passifs

Au 31 décembre 2025, 1,0 millions d'euros de dépenses d'investissement ont été contractées, principalement afin d'équiper le site de production en Suède (31 décembre 2024 : 3,5 millions d'euros). En 2024, les dépenses d'investissement ont été contractées pour 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 2025, le Groupe est également engagé à hauteur de 33,2 millions d'euros (décembre 31, 2024 : 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	
	2025	2024
Redevances	4 255	6 025
AUTRES ENGAGEMENTS	4 255	6 025

Les garanties et nantisements s'établissent comme suit :

(En milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Nantisements sur les comptes bancaires	105 758	164 546
GARANTIES ET NANTISSEMENTS	105 758	164 546

Au 31 décembre 2025, les garanties constituées sur les liquidités en banque découlent des obligations prévues dans l'accord de prêt avec Pharmakon, contre 31 décembre 2024 où elles découlent des obligations prévues dans l'accord de prêt avec D&O. À l'instar du prêt D&O, le prêt Pharmakon est sécurisé par la quasi-totalité des actifs de Valneva, y compris sa propriété intellectuelle, et est garanti par la Société et certaines de ses filiales. Pour plus d'informations sur cet emprunt, veuillez vous référer à la Note 24.

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 retenu dans le cadre de la fusion.

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.

Le 1^{er} décembre 2025, Valneva a été informée que le tribunal de commerce de Vienne (Autriche) avait confirmé que 1) le ratio d'échange était adéquat, aucune compensation supplémentaire n'étant requise dans le cadre de la conversion des actions Intercell, 2) les actionnaires étaient en droit de recevoir une compensation supplémentaire en numéraire de 3,52 euros majorée des intérêts par action (conformément aux prévisions de la société) et 3) la décision du tribunal quant aux frais était réservée jusqu'à la conclusion définitive de la procédure. Le 16 janvier 2026, le tribunal de commerce a informé la Société de deux appels déposés contre cette décision initiale. Le premier appel a été déposé par le représentant commun des plaignants qui conteste le ratio d'échange. Le second appel a été déposé par deux actionnaires qui contestent à la fois le ratio d'échange et le montant de la compensation en numéraire. La Société a répondu à ces appels et attend désormais des informations complémentaires de la part du tribunal de commerce. Valneva n'est pas tenue d'effectuer des paiements aux parties au litige tant qu'un jugement définitif n'aura pas été rendu.

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 2024 : 5,2 millions d'euros).

Note 34 Transactions entre parties liées

Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2025, aucun changement n'est intervenu au niveau des parties liées, alors que certains changements étaient survenus en 2024. Suite à l'évolution de l'activité, la direction a réévalué le contrat conclu l'année précédente avec le Groupe Grimaud La Corbière SAS, Sevremoine (France) et sa filiale Vital Meat SAS. Ces entités ne sont désormais plus considérées comme des parties liées. Bpifrance, Maisons-Alfort (France), est toujours considérée comme une partie liée en raison de son influence significative à la fois par le biais de

transactions importantes et de sa participation au conseil d'administration de la Société jusqu'au 25 juin 2025.

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	
	2025	2024
PRESTATION DE SERVICES :		
Activités d'exploitation	—	391
Activités de financement	141	194
ACHATS DE SERVICES	141	585

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 31 décembre 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. Ces services sont présentés dans la ligne Activités d'exploitation.

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 2022, 2023 et 2024. Le montant total emprunté à Bpifrance est de 3,1 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 2022	1 198	décembre 2023
BPI à payer au titre du crédit d'impôt recherche 2023	910	novembre 2024
BPI à payer au titre du crédit d'impôt recherche 2024	1 036	décembre 2025

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	
	2025	2024
Salaires et autres avantages sociaux à court terme	5 359	4 624
Autres avantages à long terme	90	83
Palements fondés sur actions (charge de l'exercice)	3 765	3 128
RÉMUNÉRATION DES CADRES DIRIGEANTS	9 213	7 835

Au 31 décembre 2025, la rémunération totale des membres du comité exécutif de la Société (anciennement directoire) s'est élevée à 8,7 millions d'euros (2024 : 7,4 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 de souscription d'actions attribuées en 2025.

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 2025 (2024 : 0,5 million d'euros).

Note 35 Événements postérieurs à la date de clôture

Valneva communique des informations actualisées sur le vaccin IXCHIQ contre le chikungunya

Le 19 janvier 2026, Valneva SE a annoncé sa décision de retirer volontairement la demande d'autorisation de mise sur le marché (BLA) et la demande d'autorisation de nouveau médicament expérimental (IND) pour son vaccin contre le chikungunya, IXCHIQ, aux États-Unis. Cette décision fait suite à la suspension de l'autorisation du vaccin par la Food and Drug Administration (FDA) américaine en août 2025 et à la décision ultérieure de la FDA de suspendre l'IND en attendant les résultats d'une enquête portant sur un nouvel incident grave signalé à l'étranger.

Essai VALOR sur la maladie de Lyme – Résultats de Phase 3 attendus au premier semestre 2026

Valneva attend les résultats de l'étude clinique pivot d'efficacité contrôlée par placebo, menée par son partenaire Pfizer, « Vaccin contre la maladie de Lyme pour les pratiquants de loisirs de plein air (VALOR) », au premier semestre 2026. Un résultat positif de cette étude pourrait déboucher sur des autorisations réglementaires et la commercialisation du VLA15, permettant ainsi à la société de percevoir des paiements d'étape et des redevances. Cette augmentation de revenus permettra d'investir dans de futurs projets de R&D et pourra assurer l'autonomie financière de la société. Si l'objectif principal de l'essai de phase 3 n'est pas atteint, le Groupe devra se restructurer et mettre en œuvre des mesures de maîtrise des coûts afin de lui permettre de respecter ses obligations financières à court terme, ce qui impacteraient

significativement ses activités et ses perspectives. Ces mesures de restructuration nécessiteraient un accord avec Pharmakon afin d'éviter un défaut de paiement. La société ne peut garantir l'efficacité de ces mesures à long terme et une renégociation des conditions de la dette existante, ou la mise en place de solutions alternatives de refinancement ou de remboursement de la dette, pourrait s'avérer nécessaire.

Audit de la FDA sur le site de production de Livingston

Suite à une inspection du site de production de Livingston en février 2026, la FDA a informé la société qu'elle ne pouvait pas approuver la demande complémentaire d'autorisation de mise sur le marché (BLA) relative à la fabrication d'IXIARO pour le nouveau site d'Almeida en raison de problèmes de conformité encours de résolution résultant de l'inspection. Par conséquent, Valneva est actuellement dans l'impossibilité d'utiliser le site d'Almeida pour produire les doses d'IXIARO destinées à la distribution aux États-Unis. Le site d'Almeida est agréé par l'EMA et Santé Canada. Par conséquent, les doses d'IXIARO produites sur ce site seront vendues dans ces régions, tandis que les produits fabriqués sur le site de Manson seront distribués aux États-Unis. La société n'anticipe actuellement aucune contrainte d'approvisionnement sur le marché américain et prévoit de remédier aux problèmes soulevés par la FDA en 2026 et de potentiellement relancer la production sur le site de Manson. Valneva n'anticipe pas d'impact significatif de cet événement sur ses prévisions de trésorerie dans un avenir proche..