

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92208 Neuilly sur Seine

Deloitte & Associés
Les Docks – Atrium 10.4
10, place de la Joliette
13002 Marseille

VALNEVA

Société Européenne

World Trade Center Lyon, Tour Oxygène
10-12, boulevard Marius Vivier Merle
69003 Lyon

**Rapport des Commissaires aux comptes
sur l'émission d'actions de préférence
convertibles en actions ordinaires avec
suppression du droit préférentiel de souscription**

Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2016
Vingt-huitième et vingt-neuvième résolutions

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92208 Neuilly sur Seine

Deloitte & Associés
Les Docks – Atrium 10.4
10, place de la Joliette
13002 Marseille

VALNEVA

Société Européenne

World Trade Center Lyon, Tour Oxygène
10-12, boulevard Marius Vivier Merle
69003 LYON

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'émission d'actions de préférence convertibles en actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription

Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2016 – Vingt-huitième et vingt-neuvième résolutions

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société (la « Société ») et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-12, L. 228-15 et L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur :

- la proposition de délégation au Directoire de la compétence de décider une augmentation du capital par émission d'un nombre maximum de 2 000 actions de préférence convertibles en actions ordinaires (ci-après les « ADP Convertibles »), avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux membres du Directoire ou du Comité Exécutif de la Société, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer, et
- l'appréciation des avantages particuliers attachés aux ADP Convertibles.

Le nombre maximum d'actions ordinaires pouvant être créées en cas de conversion des ADP Convertibles s'élève à 200 000 actions ordinaires, soit une augmentation du capital maximum de 30 000 euros.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de 18 mois à compter de la présente assemblée générale, la compétence pour décider une augmentation du capital et de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux ADP Convertibles à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport conformément à l'article R. 228-17 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur l'augmentation du capital envisagée, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport, ainsi que vous communiquer notre appréciation des avantages particuliers.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des ADP Convertibles.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation du capital proposée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur le prix d'émission des ADP Convertibles à émettre donné dans le rapport du Directoire et sur la présentation, faite dans ce rapport, des caractéristiques des ADP Convertibles.

Par ailleurs, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la présentation faite dans le rapport du Directoire de l'incidence de l'émission des nouvelles ADP Convertibles sur la situation des titulaires actuels d'ADP Convertibles.


Les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation du capital serait réalisée n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par votre Directoire.

Neuilly-sur-Seine et Marseille, le 3 juin 2016

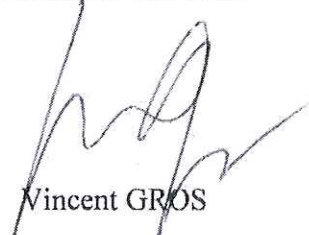
Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

A blue ink signature consisting of several overlapping horizontal strokes.

Thierry CHARRON

Deloitte & Associés

A blue ink signature with a stylized, cursive script.

Vincent GROS