

Comptes consolidés (IFRS)
2017

STRIVING FOR NEW HEIGHTS



VALNEVA

Société Européenne à directoire et conseil de surveillance
Siège social: World Trade Center Lyon - Tour Oxygène
10-12 boulevard Marius Vivier Merle, 69003 Lyon - France
422 497 560 R.C.S. Lyon

États financiers consolidés au 31 décembre 2017

**TABLE DES MATIÈRES**

1. COMPTE DE RÉSULTAT ET ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉS.....	4
2. ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE.....	5
3. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS.....	6
4. ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	7
5. ANNEXES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	8
5.1. Informations générales	8
5.2. Résumé des principales règles comptables	9
5.2.1. Référentiel comptable	10
5.2.2. Impact des normes et interprétations (nouvelles ou amendées)	10
5.2.3. Principes de Consolidation.....	11
5.2.4. Conversion des devises étrangères	12
5.2.5. Comptabilisation des produits	12
5.2.6. Gestion des risques financiers	14
5.2.7. Gestion du risque en matière de fonds propres	17
5.2.8. Estimation de la juste valeur	18
5.3. Estimations et appréciations comptables déterminantes	18
5.3.1. Estimations et hypothèses comptables déterminantes.....	18
5.3.2. Appréciations comptables déterminantes dans l'application des règles comptables de l'entité 18	
5.4. Informations sectorielles	19
5.4.1. Agrégats au compte de résultat par segment	19
5.4.2. Segments géographiques	20
5.4.3. Informations relatives aux principaux clients.....	20
5.5. Charges par nature	21
5.6. Charges de personnel	21
5.7. Autres produits et charges	22
5.8. Produits financiers/(charges financières), net	22
5.9. Impôt sur les résultats.....	22
5.9.1. Impôt sur les résultats	23
5.9.2. Impôt différé.....	24
5.10. Résultat par action.....	25
5.11. EBITDA.....	25
5.12. Actifs incorporels et goodwill	26
5.12.1. Actifs incorporels significatifs	27
5.12.2. Test de dépréciation	28
5.12.3. Sensibilité aux changements d'hypothèses	28
5.13. Actifs corporels.....	29
5.14. Entités mises en équivalence.....	31
5.14.1. Résumé des informations financières de l'entité associée	32



5.14.2. Réconciliation de la valeur comptable.....	32
5.15. Instruments financiers	33
5.15.1. Instruments financiers par catégorie	33
5.15.2. Évaluation de la juste valeur	34
5.15.3. Qualité de crédit des actifs financiers	35
5.16. Stocks	35
5.17. Créances client	36
5.18. Autres actifs	37
5.19. Trésorerie et équivalents de trésorerie	37
5.20. Capital social, primes d'émission et autres réserves réglementées.....	37
5.21. Report à nouveau et autres réserves.....	39
5.22. Paiements fondés sur des actions.....	39
5.22.1. Plans d'options de souscription d'actions	39
5.22.2. Actions ordinaires gratuites	41
5.22.3. Bons de souscription d'actions.....	41
5.22.4. Plan d'attribution gratuite d'actions de préférence convertibles.....	41
5.22.5. Actions fictives.....	43
5.23. Emprunts	44
5.23.1. Passifs liés aux contrats de location-financement	45
5.23.2. Emprunts bancaires et autres prêts garantis	45
5.23.3. Autres prêts	45
5.24. Fournisseurs et autres créditeurs.....	46
5.25. Dettes fiscales et sociales	46
5.26. Autres passifs et provisions.....	47
5.26.1. Produits constatés d'avance	47
5.26.2. Provisions pour engagements envers le personnel	48
5.26.3. Autres provisions.....	48
5.27. Informations relatives au flux de trésorerie.....	49
5.27.1. Trésorerie générée par les opérations courantes	49
5.27.2. Réconciliation de passifs découlant d'activités financières.....	50
5.28. Engagements et autres passifs	50
5.28.1. Engagements en capital.....	50
5.28.2. Engagements au titre des contrats de location simple	50
5.28.3. Autres engagements et garanties	51
5.28.4. Autres passifs.....	51
5.29. Regroupement d'entreprises	52
5.30. Opérations entre parties liées	53
5.30.1. Achat de services	53
5.30.2. Rémunération des membres du directoire	53
5.30.3. Rémunération des membres du conseil de surveillance	53
5.31. Événements postérieurs à la date de clôture	53
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS.....	54



1. COMPTE DE RÉSULTAT ET ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉS

Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros (sauf pour la valeur par actions)	Annexe	Exercice clos au 31 décembre	
		2017	2016
Revenus de la vente de produits	5.4	92 619	80 428
Produits des collaborations, licences et services	5.4	12 672	13 634
Chiffre d'affaires		105 291	94 062
Subventions		4 463	3 830
Chiffre d'affaires et subventions		109 754	97 892
Coût des biens et services	5.5/5.6	(45 979)	(43 076)
Frais de Recherche & Développement	5.5/5.6	(23 356)	(24 589)
Frais de marketing et de distribution	5.5/5.6	(17 875)	(16 639)
Frais généraux et administratifs	5.5/5.6	(15 545)	(14 412)
Autres produits et charges opérationnels, net	5.7	(222)	(498)
Dotation aux amortissements et dépréciations sur actifs immobilisés/valeurs immatérielles	5.12/ 5.13	(10 731)	(41 246)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		(3 954)	(42 568)
Produits financiers	5.8	72	290
Charges financières	5.8	(8 678)	(6 550)
Résultat des participations dans les entreprises liées	5.14	-	-
RÉSULTAT AVANT IMPÔT		(12 560)	(48 828)
Impôt sur les résultats	5.9	(1 078)	(356)
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		(11 482)	(49 184)
Résultat par action attribuables aux actionnaires de la Société, en euros par action (de base et dilué)	5.10	(0,15)	(0,66)

État du résultat global consolidé

En milliers d'euros	Annexe	Exercice clos au 31 décembre	
		2017	2016
Résultat net de l'exercice		(11 482)	(49 184)
Autres éléments du résultat global Éléments susceptibles d'être reclassés en profit ou perte			
Écarts de conversion	5.21	3 337	(3 880)
Éléments non reclassés en profit ou perte			
Régimes à prestations définies - Pertes actuarielles	5.26.2	35	(55)
Autres éléments du résultat global pour l'exercice, net d'impôts		3 372	(3 935)
RÉSULTAT GLOBAL DU GROUPE ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES		(8 109)	(53 119)

**2. ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE**

En milliers d'euros	Annexe	Au 31 décembre	
		2017	2016
ACTIFS			
Actifs non courants		105 895	115 686
Actifs incorporels	5.12	48 468	58 959
Actifs corporels	5.13	38 374	39 039
Autres actifs non courants	5.18	17 368	17 688
Actifs d'impôt différé	5.9.2	1 686	-
Actifs courants		83 448	91 197
Stocks	5.16	19 931	22 701
Créances client	5.17	17 622	16 912
Autres actifs courants	5.18	7 840	9 404
Trésorerie, équivalents de trésorerie	5.19	38 055	42 180
TOTAL DES ACTIFS		189 343	206 883
CAPITAUX PROPRES			
Capital et réserves attribuables aux actionnaires de la Société		92 669	100 051
Capital social	5.20	11 638	11 638
Primes d'émission et autres réserves réglementées	5.20	252 934	252 937
Report à nouveau et autres réserves	5.20	(160 421)	(115 339)
Résultat net de l'exercice		(11 482)	(49 184)
PASSIFS			
Passifs non courants		59 000	67 941
Emprunts	5.23	54 097	61 544
Passif d'impôt différé	5.9.2	65	65
Autres passifs non courants et provisions	5.26	4 838	6 333
Passifs courants		37 674	38 891
Emprunts	5.23	17 399	20 959
Fournisseurs et autres créditeurs	5.24	9 527	7 808
Passif d'impôt exigible		322	561
Dettes fiscales et sociales	5.25	7 531	7 123
Autres passifs courants et provisions	5.26	2 896	2 439
TOTAL PASSIF		96 674	106 832
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		189 343	206 883



3. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	Annexe	Exercice clos au 31 décembre	
		2017	2016
Flux de trésorerie générés par l'activité			
Résultat net de l'exercice		(11 482)	(49 184)
Dotations aux amortissements	5.12/5.13	11 141	11 269
Dépréciations sur actifs immobilisés	5.12/5.13	3 568	34 109
Paiements fondés sur des actions	5.22	811	1 428
Impôt sur le résultat	5.9	(1 078)	357
Autres ajustements pour rapprochement de la trésorerie utilisée lors d'activités	5.27	6 330	6 026
Variations de l'actif circulant	5.27	4 199	3 032
Trésorerie générée par les opérations courantes	5.27	13 489	7 037
Impôts sur les résultats payés	5.9	(660)	(532)
Trésorerie nette absorbée par l'activité		12 829	6 505
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
Acquisitions d'autres entreprises, trésorerie nette acquise	5.30	-	15 279
Acquisitions d'actifs corporels	5.13	(2 890)	(1 758)
Acquisitions d'actifs incorporels	5.12	(1 148)	(1 924)
Acquisitions d'instruments financiers		(94)	-
Intérêts perçus		72	3 290
Trésorerie nette générée par/(absorbée par) les opérations d'investissement		(4 060)	14 888
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Produits provenant de l'émission d'actions ordinaires, net des coûts de transaction sur capitaux propres	5.20	(43)	7 471
Cession/(Acquisition) d'actions propres		(104)	2
Nouveaux emprunts, net des coûts de transaction	5.23	11 104	1 481
Remboursement des emprunts	5.23	(16 415)	(24 813)
Intérêts payés	5.8	(4 980)	(10 932)
Trésorerie nette absorbée par les opérations de financement		(10 438)	(26 792)
Variation nette de trésorerie et équivalent de trésorerie		(1 670)	(5 399)
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice		35 267	41 907
Gains/(pertes) de change sur la trésorerie		(53)	(1 241)
TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	5.19	33 545	35 267
TRÉSORERIE, ÉQUIVALENT DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE		38 055	42 180



4. ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	Annexe	Capital social	Primes d'émission et autres réserves réglementées	Report à nouveau et autres réserves	Résultat net	Total Capitaux propres
Situation au 1^{er} janvier 2016		11 205	245 965	(92 219)	(20 617)	144 335
Résultat net de l'ensemble consolidé		-	-	(3 935)	(49 184)	(53 119)
Affectation du résultat		-	-	(20 617)	20 617	-
Plans d'options d'achat d'actions destinés aux salariés:						
+ valeur des prestations des salariés	5.21	-	-	1 429	-	1 429
Actions propres	5.21	-	-	2	-	2
Émission d'actions ordinaires, décembre 2016	5.20	433	7 067	-	-	7 500
Coûts des transactions sur capitaux propres, net d'impôts	5.20	-	(96)	-	-	(96)
		433	6 971	(23 120)	(28 567)	(44 284)
Situation au 31 décembre 2016		11 638	252 937	(115 339)	(49 184)	100 051
Situation au 1^{er} janvier 2017		11 638	252 937	(115 339)	(49 184)	100 051
Résultat net de l'ensemble consolidé		-	-	3 372	(11 482)	(8 109)
Affectation du résultat		-	-	(49 184)	49 184	-
Plans d'options d'achat d'actions destinés aux salariés:						
+ valeur des prestations des salariés	5.21	-	-	833	-	833
Actions propres	5.21	-	-	(104)	-	(104)
Coûts des transactions sur capitaux propres, net d'impôts	5.20	-	(3)	-	-	(3)
		-	(3)	(45 082)	37 702	(7 382)
Situation au 31 décembre 2017		11 638	252 934	(160 421)	(11 482)	92 669



5. ANNEXES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

5.1. Informations générales

Valneva est une société de biotechnologie dédiée au développement, à la production et à la commercialisation de vaccins innovants.

Le portefeuille de produits de Valneva inclut deux vaccins du voyageur :

- + IXIARO[®]/JESPECT[®], contre l'encéphalite japonaise ; et
- + DUKORAL[®], indiqué dans la prévention du choléra et, dans certains pays, de la diarrhée causée par *Enterotoxigenic escherichia coli*.

Le Groupe est également propriétaire de vaccins en développement, notamment un candidat vaccin exclusif contre la maladie de Lyme.

Divers partenariats avec les plus grandes sociétés pharmaceutiques, portant notamment sur des vaccins en cours de développement sur les plateformes technologiques innovantes de Valneva (la lignée cellulaire EB66[®], l'adjuvant IC31[®]), viennent renforcer la proposition de valeur du Groupe.

Les actions de Valneva sont négociables sur Euronext-Paris et à la bourse de Vienne et sur la plateforme électronique Xetra[®] de la bourse allemande. Le Groupe compte plus de 400 employés et exerce ses activités depuis la France, l'Autriche, la Grande-Bretagne, la Suède, le Canada et les États-Unis.

Liste des participations directes ou indirectes :

Aucun changement n'est survenu dans la composition du Groupe cette année.

Nom	Pays d'immatriculation	Méthode de consolidation	Intérêts détenus au 31 décembre,	
			2017	2016
BliNK Biomedical SAS	FR	Mise en équivalence	41,77%	43,29%
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 Scotland Ltd.	UK	Intégration globale	100%	100%
Valneva Sweden AB	SE	Intégration globale	100%	100%
Valneva Toyama Japan K.K.	JP	Intégration globale	100%	100%
Valneva UK Ltd.	UK	Intégration globale	100%	100%
Valneva USA, Inc. (anciennement Intercell USA, Inc.)	US	Intégration globale	100%	100%

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

La Société est immatriculée au 10-12 boulevard Marius Vivier Merle, 69003 Lyon, où elle exerce aussi des activités commerciales.

Le site de Valneva SE situé à Nantes (en France) accueille à la fois des fonctions générales et administratives, ainsi que des installations R&D consacrées au développement de la lignée cellulaire EB66[®] et aux programmes de Recherche préclinique de vaccins.

Vaccines Holdings Sweden AB (anciennement Goldcup 10618 AB) a principalement servi de société de portefeuille à l'appui de l'acquisition de Crucell Sweden AB (aujourd'hui Valneva Sweden AB) en février 2015.



Valneva Austria GmbH (située à Vienne, en Autriche) travaille essentiellement sur les vaccins et les activités de développement préclinique et clinique. Le site regroupe les départements recherche dans le domaine de la vaccination, développement de produits (technique/clinique), qualité et affaires réglementaires, ainsi que des services généraux et administratifs.

Valneva Canada, Inc. (située à Montréal, Québec) a été créée en janvier 2015 à la suite de l'acquisition du vaccin DUKORAL[®]. Cette société est en charge des activités marketing et ventes pour les vaccins VIVOTIF[®], IXIARO[®] et DUKORAL[®] sur le territoire canadien.

Valneva Scotland Ltd. (située à Livingston, au Royaume-Uni) exerce principalement une activité de production du vaccin contre l'encéphalite japonaise de Valneva, IXIARO[®]/JESPECT[®].

Valneva Sweden AB (située à Solna, Suède) est en charge de la production et de la distribution du vaccin DUKORAL[®] dans les pays nordiques, ainsi que de la distribution de vaccins pour le compte de tiers dans ces pays. Par ailleurs, Valneva Sweden AB fournit des services de R&D au profit de la société Crucell Holland BV (groupe Johnson & Johnson), relatifs à un vaccin contre la poliomyélite.

Valneva Toyama Japan K.K. (située à Toyama, au Japon) a été créée le 18 avril 2011 dans le cadre de l'acquisition d'actifs faite auprès de la société japonaise SC World. Cette filiale, dont l'activité de R&D a été arrêtée fin décembre 2013, s'était engagée dans une étroite collaboration avec le site lyonnais de la Société Valneva SE dans le cadre du développement de la plateforme technologique VIVA|Screen[®] dédiée à la découverte de nouveaux anticorps (technologie apportée à BliNK Biomedical SAS en Janvier 2015). Il ne subsiste à ce jour que quelques activités Business Development au sein de la filiale japonaise.

Valneva UK Ltd. (située près de Londres, au Royaume-Uni) a été créée en octobre 2015 à la suite de la décision de la Société de résilier son accord de marketing et de distribution avec GSK, et de reprendre les droits de distribution du vaccin IXIARO[®]. Valneva UK Ltd. procède à la commercialisation des vaccins DUKORAL[®] et IXIARO[®] au Royaume-Uni, ainsi que des produits MOSKITO GUARD[®].

Valneva USA Inc. (anciennement Intercell USA, Inc. - située à Gaithersburg, aux États-Unis) est en charge du marketing et des ventes du vaccin de Valneva contre l'encéphalite japonaise à destination de l'armée et du marché privé américains.

Le vote en faveur du Brexit n'a à ce jour pas eu d'impact significatif sur les résultats du Groupe, sauf en ce qui concerne les fluctuations de change. La Société estime que le Brexit pourrait négativement affecter certains des principaux risques auxquels la Société est exposée, par exemple en augmentant les risques liés aux variations de change, aux activités de fabrication et de distribution et à la fiscalité. Les performances futures du Groupe pourraient être altérées, car la fabrication de la substance active d'IXIARO[®] est réalisée au Royaume-Uni. De plus, Valneva utilise un site de distribution localisé au Royaume-Uni pour vendre ses produits et certains produits de tiers dans ce pays. La possible survenance d'événements futurs liés au Brexit et les conséquences de ces événements sont surveillées et évaluées par la direction de Valneva.

La publication de ces états financiers consolidés a été approuvée par le directoire en date du 20 mars 2018.

5.2. 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.

5.2.1. Référentiel comptable

Les états financiers consolidés pour l'exercice 2017 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 SIC (*Standards Interpretations Committee*) et IFRIC (*International Financial Reporting Interpretation Committee*), telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

L'établissement des états financiers conformément aux Normes IFRS adoptées par l'Union européenne implique d'avoir recours à un certain nombre d'estimations comptables déterminantes. La direction du Groupe est aussi amenée à exposer son appréciation pour l'application des règles comptables du Groupe. Les domaines exigeant un plus haut degré d'appréciation ou présentant une plus grande complexité, ou ceux dans lesquels les hypothèses et les estimations ont une incidence significative sur les états financiers consolidés, sont indiqués en Annexe 5.3.

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

5.2.2. Impact des normes et interprétations (nouvelles ou amendées)

(a) Nouvelles normes et amendements adoptés par le Groupe

Normes - Interprétations - Amendements		Date d'entrée en vigueur	Effets
IAS 12 Amendement	Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes	1 ^{er} janvier 2017	Aucun impact significatif.
IAS 7 Amendement	Initiative concernant les informations à fournir	1 ^{er} janvier 2017	Informations concernant les variations du passif découlant des activités financières incluses ; voir 5.27.2
IFRS 12 Amendement	Clarification du champ d'application de la norme	1 ^{er} janvier 2017	Aucun.

Pour l'exercice 2017, il n'existe pas d'autres normes IFRS ou interprétation de l'IFRIC applicables pour la première fois sur l'exercice et ayant une incidence significative sur le Groupe.

(b) Nouvelles normes, amendements et interprétations entrés en vigueur, mais non applicables à l'exercice débutant le 1^{er} janvier 2017 et non adoptés par anticipation

Normes - Interprétations - Amendements		Date d'entrée en vigueur	Effets attendus
IFRS 9	Instruments financiers : Classification et évaluation	1 ^{er} janvier 2018	Si le Groupe a l'intention d'effectuer une opération de couverture, la comptabilité de couverture dans le cadre de la norme IFRS 9 s'appliquera. L'approche correspondant aux pertes sur prêt attendues sera adoptée pour toutes les créances client. L'application de la norme IFRS 9 ne devrait pas impliquer de modification majeure.
IFRS 15 - IFRS 15 Clarification	Chiffre d'affaires généré par les contrats avec les clients	1 ^{er} janvier 2018	En date du 1 ^{er} janvier 2018, le passage à la norme IFRS 15 ne devrait avoir aucun impact sur les ventes de produits et le chiffre d'affaires généré par les licences et les services. Seules quelques modifications insignifiantes dues à la future mise en œuvre de la norme IFRS 15 devraient intervenir au niveau du chiffre d'affaires généré par les ventes de produits. Au niveau de la norme IFRS 15, le Groupe entend utiliser la méthode d'application rétrospective modifiée à la transition.



Normes - Interprétations - Amendements		Date d'entrée en vigueur	Effets attendus
IFRS 16	Contrats de location	1 ^{er} janvier 2019	Une analyse d'impact préliminaire a indiqué que si Valneva SE avait appliqué la norme IFRS16 en date du 1 ^{er} janvier 2018, le total des actifs aurait augmenté de 15 à 25 millions d'euros. La majeure partie de cet impact préliminaire provient de contrats de location concernant des bâtiments en Suède et en France. Valneva adoptera l'approche rétrospective modifiée à la transition (comme si IFRS 16 avait toujours été appliquée), au 1 ^{er} janvier 2019.
IFRS 2 Amendement	Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions	1 ^{er} janvier 2018	Aucun.
IFRS 4 Amendement	Contrats d'assurance « Appliquer la norme IFRS 9 Instruments financiers avec IFRS 4 Contrats d'assurance »	1 ^{er} janvier 2018	Aucun.
IFRS 1 Amendement	Annulation des exemptions à court terme pour les premiers adoptants	1 ^{er} janvier 2018	Aucun.
IFRIC Interpretation 22	Transactions en monnaies étrangères et contrepartie anticipée	1 ^{er} janvier 2018	Aucun impact significatif.
IAS 40 Amendement	Transferts des immeubles de placement	1 ^{er} janvier 2018	Aucun.
	Améliorations annuelles (2015-2017) des IFRS	1 ^{er} janvier 2019	Impact à évaluer.
IFRIC 23	Incertitude relative aux traitements fiscaux	1 ^{er} janvier 2019	Impact à évaluer.
IAS 28 Amendement	Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises	1 ^{er} janvier 2019	Aucun.
IFRS 17	Contrats d'assurance	1 ^{er} janvier 2021	Aucun.
IFRS 10 - IAS 28 Amendement	Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise	Différé indéfiniment	Aucun.

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

5.2.3. Principes de Consolidation

Filiales

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

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



identifiables acquis, ainsi que les passifs et passifs éventuels identifiables repris lors d'un regroupement d'entreprises, sont initialement évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition. L'excédent de contrepartie transférée sur la juste valeur de la part de la Société dans les actifs nets identifiables acquis est comptabilisé comme *goodwill*. Si la juste valeur des actifs nets de la filiale acquise excède la contrepartie, la différence est comptabilisée directement dans le compte de résultat comme profit résultant 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.

Entreprises associées

Les entreprises associées sont constituées de toutes les entités sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable.

5.2.4. Conversion des devises étrangères

(a) Devise fonctionnelle et de présentation

Les éléments figurant dans les états financiers de chacune des entités du Groupe sont enregistrés dans la devise de l'environnement économique 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.

(b) 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.

(c) Filiales

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

- + 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 en vigueur à la date des transactions, alors que pour l'année 2016 les taux de change moyens mensuels ont été utilisés ; 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.

5.2.5. Comptabilisation des produits

Les produits sont comptabilisés lorsqu'il est estimé que les avantages économiques reviendront au Groupe et que le montant des produits ainsi que des charges supportées au titre de la transaction peuvent être mesurés de manière fiable. Les produits comprennent la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir pour la vente de biens dans le cadre des activités courantes du Groupe, l'octroi des licences et des options sur licences, la commercialisation de droits ou l'obtention de redevances,



ainsi que pour les services fournis en collaboration avec ou au nom de titulaires de licences, partenaires ou clients liés par des contrats commerciaux, et les subventions accordées par les pouvoirs publics et organisations non gouvernementales pour financer les activités de recherche agréées. Les produits sont présentés nets de taxe sur la valeur ajoutée, rabais et escomptes, et après élimination des ventes intra-groupe. Le Groupe fonde ses estimations sur ses résultats passés en prenant en compte le type de client et de transaction ainsi que les particularités de chaque contrat. Les produits sont comptabilisés comme suit :

(a) Ventes de produits

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

(b) Produits des collaborations, licences et services

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

Dans le cadre de certains contrats, le Groupe assume toute une série d'obligations d'exécution, telles que l'octroi de licences et de droits de commercialisation, la fourniture de produits ou de matériel et/ou la prestation de services de recherche. Si la juste valeur des éléments composant de tels contrats peut être déterminée de manière fiable, les produits afférents à chacun de ces éléments sont enregistrés séparément. S'il n'est pas possible de déterminer la juste valeur de chacun des éléments d'un contrat et qu'aucun élément en particulier ne peut être considéré comme plus significatif qu'un autre, les produits y afférents sont comptabilisés selon la méthode de l'amortissement linéaire sur toute la durée d'exécution du contrat.

Le Groupe comptabilise les paiements initiaux perçus au titre des contrats de licence non résiliables, qui permettent au titulaire de la licence d'exploiter librement les droits de propriété intellectuelle sous licence lorsque de tels droits sont assignés avec délivrance conjointe de savoir-faire. Les droits de licence supplémentaires non remboursables, à percevoir au moment de la réalisation de certains objectifs, sont comptabilisés en produits lorsque lesdits objectifs sont atteints. Dans le cas où des paiements anniversaire ont été convenus, ces produits sont comptabilisés dès que le résultat peut être estimé de façon fiable, par exemple lorsque le contrat n'a pas été résilié avant la date anniversaire.

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

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

(c) Subventions

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

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

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

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

(d) Intérêts reçus

Les revenus d'intérêts sont comptabilisés au *pro rata temporis* selon le taux d'intérêt effectif.

5.2.6. Gestion des risques financiers

(a) Facteurs de 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, sous l'étroite supervision du directoire. Les systèmes de gestion des risques de la Société évaluent et gèrent les risques financiers. Le directoire soumet régulièrement au Comité d'audit du conseil de surveillance des rapports sur ses systèmes de gestion de risques, notamment la gestion des risques financiers.

**(b) 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 (\$). Les risques de change à l'égard d'autres devises, telles que la Couronne danoise, le Franc suisse, le couronne norvégienne et le Yen japonais, restent relativement limités.

Les risques de change découlent de transactions commerciales ou d'investissements nets devant être opérés à l'étranger, mais également d'actifs et de passifs à comptabiliser pour des opérations effectuées à l'étranger.

L'objectif du Groupe est de limiter l'impact négatif potentiel des variations des taux de change, en procédant par exemple à la conversion des espèces et quasi-espèces libellées en devise étrangère et en utilisant des options sur devises étrangères.

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

Au 31 décembre 2017, si la livre sterling avait baissé de 10% par rapport à l'euro, toutes les autres variables restant constantes, le résultat avant impôts de l'exercice aurait été supérieur de 307 K€ (475 K€ en 2016). À la clôture de l'exercice 2017, le revenu s'est révélé être moins sensible aux variations du taux de change euro/livre sterling qu'il ne l'avait été en 2016, principalement en raison de la diminution des équivalents de trésorerie libellés en GBP.

Au 31 décembre 2017, si le dollar canadien avait baissé de 10% par rapport à l'euro, toutes les autres variables restant constantes, le résultat avant impôts de l'exercice aurait été supérieur de 395 K€ (613 K€ en 2016). À la clôture de l'exercice 2017, le revenu s'est révélé être moins sensible aux variations du taux de change euro/dollar canadien qu'il ne l'avait été en 2016, principalement en raison de la diminution des équivalents de trésorerie libellés en dollar canadien.

Au 31 décembre 2017, si la couronne suédoise avait baissé de 10% par rapport à l'euro, toutes les autres variables restant constantes, le résultat avant impôts de l'exercice aurait été supérieur de 348 K€ (767 K€ en 2016). À la clôture de l'exercice 2017, le revenu s'est révélé être moins sensible aux variations du taux de change euro/couronne suédoise qu'il ne l'avait été en 2016, principalement en raison de la diminution des créances résultant de livraisons et de prestations libellées en couronne suédoise.

Au 31 décembre 2017, si le dollar US avait baissé de 10% par rapport à l'euro, toutes les autres variables restant constantes, le résultat avant impôts de l'exercice aurait été inférieur de 1,5 M€ (2,0 M€ en 2016), essentiellement du fait des gains de change sur la transaction d'emprunts et dettes fournisseurs libellés en dollars, en partie compensés par les effets négatifs des équivalents de trésorerie et créances clients. À la clôture de l'exercice 2017, le revenu s'est révélé être moins sensible aux variations du taux de change euro/dollar qu'il ne l'avait été en 2016, principalement en raison de la diminution des dettes fournisseurs et des emprunts libellés en dollars et de l'augmentation des créances clients libellées en dollars, en partie compensées par la diminution des équivalents de trésorerie libellés en dollars.

Risques de taux d'intérêt

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

Les emprunts à taux variable exposent le Groupe à des risques de variation des flux de trésorerie dus à l'évolution des taux d'intérêt, lesquels sont toutefois compensés par de la trésorerie et des actifs financiers eux-mêmes détenus à taux variable. En 2016 et 2017, les investissements et emprunts du



Groupe sur lesquels un taux d'intérêt variable a été appliqué ont été effectués/conclus en €, SEK, \$, CAD et GBP.

Le Groupe analyse son exposition au risque de taux d'intérêt selon une approche dynamique. Se fondant sur cette approche, le Groupe évalue l'incidence d'une variation déterminée du taux d'intérêt sur son résultat. La même variation de taux d'intérêt est utilisée pour toutes les devises. Le calcul prend en compte les investissements dans des instruments financiers ainsi que les fonds déposés auprès d'établissements bancaires, soit les positions les plus génératrices d'intérêts. À la date de clôture, il a été calculé qu'une variation de taux de 0,25% sur le résultat avant impôts générerait une baisse ou une augmentation de 27K€ (1K€ en 2016).

(c) Risques de crédit

Le Groupe est par ailleurs exposé à des risques de crédit. Valneva possède des comptes bancaires, des soldes de trésorerie ainsi que des valeurs mobilières au sein d'institutions financières de qualité, 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 à des risques de crédit vis-à-vis de ses débiteurs commerciaux, dès lors que ses revenus de collaborations, licences et fourniture de services 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, au besoin, à autorisation du directoire, conformément aux règles internes de délégations de signature. La qualité de crédit des actifs est précisée en Annexe 5.15.3.

(d) 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 de prêt ou de subventions. Par ailleurs, les risques de liquidité résultent du fait que le flux de trésorerie est sujet à fluctuations au 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.

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



Au 31 décembre 2016 En milliers d'euros	Moins d'un an	Comprise entre 1 et 3 ans	Comprise entre 3 et 5 ans	Sur 5 ans	Total
Emprunts (à l'exclusion des passifs liés aux contrats de location-financement) ¹	22 505	38 163	1 204	-	61 872
Passifs liés aux contrats de location-financement	978	1 955	1 955	24 208	29 096
Fournisseurs et autres créditeurs	7 808	-	-	-	7 808
Dettes fiscales et sociales ²	5 229	-	-	-	5 229
Autres passifs et provisions ³	17	-	178	69	264
	36 537	40 118	3 338	24 276	104 270
Au 31 décembre 2017 En milliers d'euros	Moins d'un an	Comprise entre 1 et 3 ans	Comprise entre 3 et 5 ans	Sur 5 ans	Total
Emprunts (à l'exclusion des passifs liés aux contrats de location-financement) ¹	18 643	19 819	12 147	-	50 609
Passifs liés aux contrats de location-financement	978	1 955	1 955	23 230	28 119
Fournisseurs et autres créditeurs	9 527	-	-	-	9 527
Dettes fiscales et sociales ²	4 586	-	-	-	4 586
Autres passifs et provisions ³	258	178	-	22	458
	33 992	21 953	14 102	23 252	93 298

Les justes valeurs et valeurs comptables des emprunts du Groupe figurent en Annexe 5.23. Afin de gérer le risque de liquidité, le Groupe détient suffisamment de liquidité, équivalents de trésorerie et dépôts à court terme.

5.2.7. 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 afin 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 capital est constitué de la composante « Capitaux propres » comme indiqué au bilan consolidé.

¹ Les catégories ici présentées ont été déterminées en vertu de l'IAS 39. Pour la plupart d'entre eux, les contrats de location-financement n'entrent pas dans le champ de l'IAS 39 mais ils demeurent dans celui de l'IFRS 7. C'est la raison pour laquelle les contrats de location-financement sont présentés séparément.

² 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.

³ Les produits constatés et les provisions sont exclus des autres passifs et du solde des provisions, dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.

5.2.8. Estimation de la juste valeur

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

5.3. Estimations et appréciations comptables déterminantes

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

5.3.1. Estimations et hypothèses comptables déterminantes

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

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

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

Les principales estimations significatives faites par la direction du Groupe portent notamment sur la valorisation des actifs incorporels (test de dépréciation, durée d'amortissement des frais de développement capitalisés et des technologies acquises), les dettes vendeurs relatives au complément de prix de certains actifs acquis, la reconnaissance des revenus (pour les revenus de licence reconnus sur la période estimée de développement du projet, pour les produits de subvention évalués en fonction des coûts engagés comparés au budget), l'évaluation des paiements fondés sur des actions, la comptabilisation d'actifs d'impôt différé ainsi que la composante variable d'un emprunt auprès d'un fonds d'investissement géré par Pharmakon Advisors, qui est comptabilisée sur la base des montants budgétisés des ventes futures. Par ailleurs, les estimations et appréciations significatives effectuées par la Société tiennent compte de l'affectation du prix d'acquisition pour les actifs corporels, les stocks et autres passifs (cf. Annexe 5.29).

5.3.2. Appréciations comptables déterminantes dans l'application des règles comptables de l'entité

Comptabilisation des produits

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

5.4. Informations sectorielles

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

Le directoire utilise principalement la mesure du résultat opérationnel pour évaluer la performance des secteurs d'exploitation. Cependant, le directoire est également informé des revenus des secteurs sur une base mensuelle.

Les secteurs d'activité distincts se décomposent comme suit:

- + « Vaccins commercialisés » (comprenant les vaccins du Groupe IXIARO[®]/JESPECT[®], DUKORAL[®], ainsi que les vaccins vendus pour le compte de tiers) ;
- + « Candidats vaccins » (programmes de Recherche & Développement pharmaceutiques visant à créer de nouveaux produits susceptibles d'être approuvés et de pouvoir générer des flux de trésorerie futurs au travers de leur commercialisation ou par le biais de partenariats avec des sociétés pharmaceutiques) ; et
- + « Technologies et services » (services et inventions prêtes à la commercialisation, c'est-à-dire générant des revenus grâce à des accords de collaborations, de services et de licences, incluant EB66[®] et IC31[®]).

En date du 1^{er} janvier 2017, le Groupe a modifié son processus de reporting interne et modifié les différentes règles d'allocation au regard des frais de Recherche & Développement, de Distribution et marketing, ainsi que celles concernant les Frais généraux et administratifs.

Les informations sectorielles des périodes antérieures ont été retraitées pour se conformer à ces modifications.

5.4.1. Agrégats au compte de résultat par segment

Compte de résultat par secteurs pour les douze mois clos au 31 décembre 2016

En milliers d'euros	Vaccins commercialisés	Candidats vaccins	Technologies et services	Frais de structure	Total
Chiffre d'affaires et subventions	80 815	6 991	10 086	-	97 892
Coût des produits et des services	(36 906)	-	(6 169)	-	(43 076)
Frais de Recherche & Développement	(4 675)	(18 815)	(1 100)	-	(24 589)
Frais de marketing et de distribution	(15 866)	(48)	(725)	-	(16 639)
Frais généraux et administratifs	(3 933)	(1 400)	(919)	(8 160)	(14 412)
Autres produits et charges opérationnels, net	-	-	-	(498)	(498)
Dotation aux amortissements et dépréciations sur actifs immobilisés/valeurs immatérielles	(6 674)	(34 133)	(439)	-	(41 246)
Résultat opérationnel	12 761	(47 405)	734	(8 658)	(42 568)
Produits financiers/charges financières, Résultat des participations dans les entreprises liées et impôt sur les résultats	-	-	-	(6 616)	(6 616)
Bénéfice/(résultat) de l'exercice	12 761	(47 405)	734	(15 274)	(49 184)

**Compte de résultat par secteurs pour les douze mois clos au 31 décembre 2017**

En milliers d'euros	Vaccins commercialisés	Candidats vaccins	Technologies et services	Frais de structure	Total
Chiffre d'affaires et Subventions	92 909	7 496	9 349	-	109 754
Coût des produits et des services	(39 658)	(2)	(6 319)	-	(45 979)
Frais de Recherche & Développement	(4 060)	(18 832)	(464)	-	(23 356)
Frais de marketing et de distribution	(17 169)	(94)	(612)	-	(17 875)
Frais généraux et administratifs	(4 393)	(1 505)	(780)	(8 867)	(15 545)
Autres produits et charges opérationnels, net	-	-	-	(222)	(222)
Dotation aux amortissements et dépréciations sur actifs immobilisés/valeurs immatérielles	(6 645)	(3 573)	(512)	-	(10 731)
Résultat opérationnel	20 984	(16 509)	662	(9 091)	(3 954)
Produits financiers/charges financières, Résultat des participations dans les entreprises liées et impôt sur les résultats	-	-	-	(7 528)	(7 528)
Bénéfice/(résultat) de l'exercice	20 984	(16 509)	662	(16 619)	(11 482)

5.4.2. Segments géographiques

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

Chiffre d'affaires et subventions par segment géographique

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre	
	2017	2016
France	3 942	3 722
Europe hors France	43 070	40 908
Amérique du nord	56 304	48 608
Autres	6 438	4 654
Chiffre d'affaires et subventions	109 754	97 892

Actifs non courants par segment géographique

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
France	5 400	6 249
Europe hors France	81 399	90 946
Amérique du nord	42	803
Actifs non courants	86 841	97 998

Les actifs non courants sont constitués des actifs corporels et incorporels.

5.4.3. Informations relatives aux principaux clients

La vente de produits au principal client a généré 27,7 M€ (22,2 M€ en 2016). Les produits provenant des contrats de collaboration et de licence conclus avec les deux principaux clients s'élèvent respectivement à 4,7 M€ (5,4 M€ en 2016) et 1,8 M€ (3,1 M€ en 2016). Aucun autre client n'a apporté de contribution supérieure à 10% du chiffre d'affaires annuel.



5.5. Charges par nature

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

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre	
	2017	2016
Charges de personnel (Annexe 5.6)	37 578	37 311
Honoraires et autres prestations de services	19 635	20 065
Dépréciation et dotations aux amortissements	11 141	11 269
Coût des ventes provenant du stock de l'année précédente	8 340	11 758
Matières premières et consommables utilisés	7 871	3 973
Coûts d'énergie et d'entretien des bâtiments	7 801	7 401
Droits de licence et redevances	5 222	5 478
Coûts de publicité	5 027	3 081
Dépréciations (Annexe 5.12.2)	3 568	34 109
Coûts des fournitures de bureaux et d'informatique	2 726	2 463
Coûts de stockage et de distribution	2 676	1 506
Frais de déplacement et de transport	1 358	1 166
Autres charges	541	383
Coûts des biens et services, frais de Recherche & Développement, frais de marketing et de distribution, frais généraux et administratifs, et dotation aux amortissements et dotation aux amortissements et dépréciations sur actifs immobilisés/valeurs immatérielles	113 486	139 962

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

En milliers d'euros - Hors TVA	Exercice clos au 31 décembre			
	2017		2016	
	PwC Audit	Deloitte & Associés	PwC Audit	Deloitte & Associés
Certification des comptes	207	181	253	165
Services autres que la certification des comptes	14	8	14	11
TOTAL	221	189	267	176

5.6. Charges de personnel

Les charges de personnel incluent les éléments suivants :

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre	
	2017	2016
Salaires	26 850	25 853
Cotisations sociales	8 541	8 602
Formation	611	474
Charges liées au paiement sur base d'actions au personnel et membres de la direction	811	1 428
Autres avantages accordés au personnel	766	953
Charges de personnel	37 578	37 311

En 2017, le Groupe a compté en moyenne 433 salariés (417 salariés en 2016).

5.7. Autres produits et charges

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

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre	
	2017	2016
Impôts, droits de douane, redevances et taxes autres que l'impôt sur le résultat	(213)	(145)
Gains/(pertes) sur cession d'immobilisations corporelles, net	-	(124)
Revenus/(charges) divers, net	(9)	(229)
Autres produits et charges, net	(222)	(498)

5.8. Produits financiers/(charges financières), net

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre	
	2017	2016
Produits financiers		
+ Intérêts reçus sur dépôts bancaires	-	31
+ Intérêts reçus d'autres parties	72	259
	72	290
Charges financières		
+ Intérêts d'emprunts auprès des banques et pouvoirs publics	(198)	(144)
+ Intérêts d'emprunts sur autres emprunts	(4 862)	(5 943)
+ Pertes de juste valeur sur des instruments financiers dérivés	(93)	-
+ Pertes de change, net	(3 526)	(463)
	(8 678)	(6 550)
Résultat financier	(8 606)	(6 260)

Les charges financières nettes sont passées à 8,6 M€ pour l'année 2017 (2016 : 6,3 M€). Cette augmentation des charges financières nettes s'explique principalement par la hausse des effets de change négatifs en 2017, comme l'année précédente, et par la baisse des charges d'intérêts en raison de la diminution des emprunts.

Le Groupe a bénéficié de l'aide apportée par les pouvoirs publics pour la négociation de facilités d'emprunt dont le Groupe n'aurait pas pu bénéficier autrement. L'aide en question inclut l'octroi de garanties pour un montant de 7,9 M€ (7,0 M€ en 2016).

5.9. Impôt sur les résultats

La charge d'impôt sur le résultat correspond à la somme totale des impôts sur le résultat exigibles et différés. L'impôt sur le résultat est comptabilisé au compte de résultat à l'exception des éléments comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou dans les capitaux propres. Dans ce cas, l'impôt est également comptabilisé dans les autres éléments du résultat global ou directement dans les capitaux propres, respectivement. L'impôt sur le résultat exigible est calculé sur la base des réglementations fiscales adoptées ou quasiment adoptées à la date de clôture dans les pays où les filiales de la Société exercent leurs activités et 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. Toutefois, si l'impôt sur le résultat différé n'est pas pris en compte lors de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction autre qu'un regroupement d'entreprises qui, à la date de la transaction, n'affecte ni le résultat comptable ni le résultat imposable,



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

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

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

5.9.1. Impôt sur les résultats

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

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre	
	2017	2016
Impôt exigible	(605)	(387)
Impôt différé	1 684	32
Impôt sur les résultats	1 078	(356)

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

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

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre	
	2017	2016
Résultat avant impôt	(12 560)	(48 828)
Impôt calculé en fonction du taux d'imposition national applicable aux bénéfices dans les différents pays concernés	4 452	13 367
Produits non assujettis à l'impôt	1 217	1 216
Charges non déductibles fiscalement	(369)	(644)
Actif fiscal différé non comptabilisé	(6 143)	(14 429)
Utilisation des pertes fiscalement reportables non reconnues précédemment	1 739	69
Revenu estimé	-	(119)
Ajustements par rapport aux exercices précédents	5	224
Effet du changement de taux d'imposition applicable	(22)	10
Variations de change	72	(17)
Impôt sur le résultat des exercices antérieurs	135	-
Imposition forfaitaire	(7)	(26)
Retenue à la source	-	(7)
Impôt sur les résultats	1 078	(356)

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

5.9.2. Impôt différé

Au 31 Décembre 2017, les impôts différés actifs d'un montant de 101,9 M€ (113,4 M€ en 2016) ne sont pas comptabilisés, dans la mesure où il est peu probable de disposer de suffisamment de profits fiscaux futurs pour imputer une partie de ces pertes fiscales reportées.

Au 31 Décembre 2017, le Groupe a un report déficitaire de 445,2 M€ (434,3 M€ en 2016), dont 122,7 M€ proviennent de Valneva SE (105,5 M€ en 2016), 318,1 M€ proviennent de Valneva Austria GmbH (324,7 M€ en 2016), 2,4 M€ proviennent de Intercell USA, Inc. (3,6 M€ en 2016), et 2,1 M€ proviennent de Valneva Sweden AB (481 K€ en 2016).

Les reports déficitaires n'ont pas de date d'expiration en France, en Autriche, et en Suède alors que les pertes fiscales des entités basées aux États-Unis commenceront à expirer en 2033 si elles ne sont pas utilisées.

Les montants compensés sont les suivants :

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Actifs d'impôt différé		
+ Actifs d'impôt différé récupérables après plus de 12 mois	11 908	7 674
+ Actifs d'impôt différé récupérables dans les 12 mois	245	1 618
Total actifs d'impôt différé	12 153	9 292
Passifs d'impôt différé		
+ Passifs d'impôt différé récupérables après plus de 12 mois.	(10 347)	(9 107)
+ Passifs d'impôt différé récupérables dans les 12 mois	(185)	(250)
Total passifs d'impôt différé	(10 532)	(9 357)
Impôts différés, net	1 620	(65)

La variation brute des impôts différés est la suivante :

En milliers d'euros	2017	2016
Début de l'année	(65)	(112)
Variations de change	3	14
Charge en compte de résultat	1 682	33
Clôture	1 620	(65)

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

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Actif d'impôt différé généré par		
Report des pertes fiscales	111 244	117 902
Immobilisations	1 011	1 431
Emprunts	842	1 629
Autres postes	923	1 776
Non reconnaissance d'actifs d'impôts différés	(101 867)	(113 444)
Total actifs d'impôts différés	12 153	9 292
Passif d'impôt différé généré par		
Immobilisations	(185)	(286)
Actifs incorporels	(10 199)	(8 870)
Autres postes	(148)	(201)
Total passifs d'impôts différés	(10 532)	(9 357)
Impôts différés, net	1 620	(65)

Le taux de l'impôt sur les sociétés au Royaume-Uni sera de 17% à compter du 1^{er} avril 2020 (quasi adopté). Les actifs et passifs d'impôts différés présentés ci-dessus au 31 décembre 2017 ont été ajustés pour tenir compte de ce changement de taux d'imposition.

Le taux de l'impôt sur les sociétés en France sera progressivement réduit au cours des 5 prochaines années et sera ramené à 25%. Un taux de 28% s'appliquera pour les premiers 500 000 € de bénéfice en 2018 et 2019 (le reste des bénéfices sera soumis au taux standard de 33,33% en 2018 et 31% en 2019). Le taux normal sera ramené à 28% en 2020 sur l'intégralité des bénéfices imposables, 26,5% en 2021 et 25% à partir de 2022. Les actifs et passifs d'impôts différés présentés ci-dessus au 31 décembre 2017 ont été ajustés pour tenir compte de ce changement de taux d'imposition.

Le taux de l'impôt sur les sociétés (fédéral et étatique) aux États-Unis sera de 25,14% dans les années à venir. Les actifs et passifs d'impôts différés présentés ci-dessus au 31 décembre 2017 comprennent déjà cette variation des taux d'imposition.

Les actifs d'impôts différés correspondants ont été comptabilisés pour les entités où l'on a pu démontrer qu'un bénéfice imposable dégagé dans un futur proche serait suffisant pour absorber les pertes fiscales reportables. Ce qui a été le cas pour l'entité américaine ; ainsi un actif d'impôt différé d'un montant de 1,7M € a été comptabilisé au 31 décembre 2017.

5.10. Résultat par action

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 (Annexe 5.21).

	Exercice clos au 31 décembre	
	2017	2016
Perte nette liée aux activités poursuivies attribuable aux actionnaires de la Société (en milliers d'euros)	(11 482)	(49 184)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	77 449 219	74 658 929
Résultat par action de base lié aux activités poursuivies (en euros par action)	(0,15)	(0,66)

La perte par action diluée équivaut au résultat par action de base dans la mesure où la conversion de toutes les actions potentielles dilutives (actions de préférence, options de souscription d'actions, actions gratuites, bons de souscription d'actions, bons d'émission d'actions en circulation) (cf. Annexes 5.20 et 5.22) aurait comme incidence la diminution du résultat par action, et n'est par conséquent pas traitée comme dilutive.

5.11. EBITDA

Le directoire utilise principalement l'EBITDA pour mesurer la performance de la Société. L'EBITDA (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement) est calculé en excluant de la perte opérationnelle, la dépréciation, l'amortissement, la dépréciation/perte de valeur sur actifs corporels et incorporels.

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre	
	2017	2016
Résultat d'exploitation	(3 954)	(42 568)
Dépréciation	3 367	4 389
Amortissement	7 774	6 880
Dépréciation/perte de valeur sur actifs corporels et incorporels	3 568	34 109
EBITDA	10 756	2 810

5.12. Actifs incorporels et goodwill

(a) Logiciels informatiques

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

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

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

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

(c) Coûts de développement

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 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 en actif 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.

Les actifs qui ont une durée d'utilité indéterminée, comme la technologie et les projets de R&D acquis et les projets de développement capitalisés qui ne sont pas prêts à être utilisés, ne font pas l'objet d'un amortissement et subissent chaque année un test de dépréciation. De plus, les actifs ayant une durée d'utilité indéterminée, de même que ceux amortis, sont soumis à un test de dépréciation dès que des événements ou changements de situation font penser que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Une perte de valeur est prise en compte pour un montant égal à la différence



entre la valeur comptable de l'actif et sa valeur recouvrable, lorsque cette dernière est inférieure. La valeur recouvrable d'un actif correspond au montant le plus élevé de sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et de la valeur d'utilité. Pour évaluer le montant de la dépréciation, les actifs sont regroupés aux niveaux les plus bas générant des flux de trésorerie identifiables (unités génératrices de trésorerie). Les actifs non financiers, autres que le *goodwill*, qui ont subi une perte de valeur sont réexaminés à chaque date de clôture pour une éventuelle reprise de perte de valeur.

En milliers d'euros	Logiciels	Technologies et projets acquis	Dépenses de développement	Immobilisations incorporelles en cours de construction	Total
Au 1^{er} janvier 2016					
Valeur brute	2 591	117 811	10 511	65	130 979
Amortissements et dépréciations cumulés	(2 277)	(23 791)	(6 344)	-	(32 412)
Valeur nette comptable	315	94 021	4 167	65	98 567
Exercice clos au 31 décembre 2016					
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	315	94 021	4 167	65	98 567
Variations du taux de change	(2)	(443)	(82)	-	(528)
Acquisitions	1 000	-	27	1 433	2 460
Cessions	-	-	(59)	-	(59)
Charge d'amortissement	(229)	(6 370)	(751)	-	(7 350)
Charge de dépréciation	-	(34 132)	-	-	(34 132)
Valeur nette comptable à la clôture de l'exercice	1 083	53 076	3 302	1 498	58 959
Au 31 décembre 2016					
Valeur brute	3 571	117 058	10 060	1 498	132 186
Amortissements et dépréciations cumulés	(2 488)	(63 982)	(6 758)	-	(73 228)
Valeur nette comptable	1 083	53 076	3 302	1 498	58 959
Exercice clos au 31 décembre 2017					
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	1 083	53 076	3 302	1 498	58 959
Variations du taux de change	(18)	(195)	(17)	(40)	(271)
Acquisitions	593	448	39	27	1 106
Reclassement	1 439	-	-	(1 439)	-
Cessions	-	-	-	-	-
Charge d'amortissement	(608)	(6 356)	(803)	-	(7 767)
Charge de dépréciation	-	(3 560)	-	-	(3 560)
Valeur nette comptable à la clôture de l'exercice	2 489	43 412	2 520	46	48 468
Au 31 décembre 2017					
Valeur brute	5 514	83 087	10 075	46	98 722
Amortissements et dépréciations cumulés	(3 025)	(39 675)	(7 555)	-	(50 254)
Valeur nette comptable	2 489	43 412	2 520	46	48 468

5.12.1. Actifs incorporels significatifs

Les actifs incorporels significatifs à durée d'utilité indéterminée comprennent principalement le candidat vaccin contre Borrelia (VLA15) pour un montant de 3,3 M€ (3,3 M€ en 2016), le candidat vaccin contre le virus Zika (VLA1601) pour un montant de 75 K€ (0 € en 2016) et le candidat vaccin contre Clostridium Difficile (VLA84) pour un montant de 0 K€ (3,3 M€ en 2016), qui a été déprécié en



2017. Les actifs incorporels significatifs à durée d'utilité définie comprennent principalement la plateforme EB66® et le vaccin déjà commercialisé contre l'encéphalite japonaise (IXIARO®/JESPECT®)

Les partenaires potentiels hésitent quant au niveau d'investissement requis pour financer un essai clinique de phase III sur Clostridium difficile. Face à ce retour d'expérience, Valneva a revu son approche de développement et de partenariat, ce qui a donné lieu à une révision du modèle économique existant au troisième trimestre 2017 et s'est traduit par une réduction des flux de trésorerie futurs et une dépréciation de 3,6 M€.

5.12.2. Test de dépréciation

Les valeurs comptables des projets de Recherche & Développement en cours capitalisés ont subi un test de dépréciation annuel selon la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie ajustée en fonction des risques. La direction examine les performances des projets de Recherche & Développement en cours. Les valeurs recouvrables de ces projets ont été déterminées sur la base de calculs de valeur d'usage.

Les calculs recourent aux flux de trésorerie après impôt prévisionnels, ajustés en fonction des risques basés sur le modèle économique à long terme du Groupe, en se fondant sur les meilleures estimations de la direction quant aux probabilités de réussite desdits projets (ajustement en fonction des risques) et en appliquant un taux d'actualisation de 11,91% à 12,03% par an (11,53% à 11,73% par an en 2016).

Ce taux d'actualisation est basé sur un taux sans risque de 1,34% (1,04% en 2016), une prime de risque de marché de 7% (7% en 2016), une prime de risque pays de 0,62% (0,99% à 1,35% en 2016), un risque de change de 0,43% (0,71% à 0,84% en 2016), une valeur beta de 1,38 (1,44 en 2016) et un ratio de fonds propres lié au groupe de référence.

Le modèle économique à long terme porte sur une période de 18 ans et sur une estimation du taux de croissance annuelle perpétuel au-delà de cet horizon et prend par conséquent en compte l'ensemble des flux de trésorerie liés aux projets concernés depuis leur phase de développement en passant par leur mise sur le marché et jusqu'à leur retrait du marché (cycle de vie du projet). Ces modèles économiques sont régulièrement mis à jour et des modifications pertinentes sont apportées aux estimations. En 2017, la modification la plus importante apportée aux estimations a été la désignation Fast Track accordée par la FDA au programme du vaccin contre la maladie de Lyme (juillet 2017).

En 2017, l'actif incorporel Clostridium Difficile (3,6 M€) a été entièrement déprécié du fait de son abandon par GSK et des tentatives infructueuses pour trouver d'autres partenaires de co-développement. En 2016, une perte de valeur de 34,1 millions d'euros a été comptabilisée suite aux résultats négatifs des études de phases II/III sur le vaccin candidat contre Pseudomonas et à l'arrêt du programme.

5.12.3. Sensibilité aux changements d'hypothèses

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

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

Le calcul de la valeur actuelle nette est basé sur un taux d'actualisation compris entre 11,91% et 12,03% (11,53% à 11,73% en 2016). Une augmentation du taux d'actualisation de 1,163 point de base entraînerait une perte de valeur (0,61 points de base en 2016). Par ailleurs une augmentation d'un point de pourcentage de ce taux d'actualisation n'entraînerait aucune perte de valeur (2,2 M€ en 2016).

Le résultat du projet de Recherche & Développement acquis (cf. Annexe 5.12.1) est par essence incertain et le Groupe peut avoir à supporter des retards ou des échecs lors des essais cliniques. Le fait de ne pas parvenir à démontrer l'innocuité et l'efficacité du projet de Recherche & Développement acquis en phase de développement clinique du candidat produit provoquerait une perte de valeur. Le calcul de la valeur actuelle nette se fait par application d'un taux de réussite de 10% à 50% pour les projets acquis en phase de Recherche & Développement. L'application de la norme industrielle relative à la probabilité de réussite aux Phases cliniques II/III ou à la phase finale de dépôt ne conduit à aucune perte de valeur supplémentaire. Les hypothèses utilisées étaient celles d'une probabilité d'échec de 10% à la phase finale de dépôt (risque pondéré de 2,5%), d'une probabilité d'échec de 50% en Phase III après avoir passé avec succès la Phase II (risque pondéré de 22,5%) et d'un risque d'échec de 50% en Phase II après avoir passé avec succès la Phase I (risque pondéré de 50%). Le risque pondéré s'applique exclusivement aux revenus prévus, alors que le coût anticipé relatif à l'élaboration du programme de délivrance de brevet a été entièrement inclus (100%).

Le calcul de la valeur actuelle nette est basé sur des hypothèses concernant la taille de marché, le volume de ventes prévu et donc des prévisions de valeurs de ventes ou de redevances. Une réduction des revenus ou des redevances de 10% n'entraînerait aucune perte de valeur supplémentaire (2,9 M€ en 2016).

5.13. Actifs corporels

Les actifs corporels comprennent essentiellement des installations de production et des améliorations locatives effectuées 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, améliorations locatives	5 et 40 ans
+ machines, équipement de laboratoire	2 et 15 ans
+ mobilier, installations et équipement de bureau	4 et 10 ans
+ matériel informatique	3 et 5 ans

Les valeurs résiduelles des actifs et leur durée d'utilité sont examinées - et ajustées au besoin - à 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 ».

En milliers d'euros	Terrains bâtiments et améliorations locatives	Équipement de production et de laboratoire	Matériel informatique	Mobilier matériel de bureau	Actifs en cours	Total
Au 1^{er} janvier 2016						
Valeur brute	52 821	20 069	1 523	1 461	1 009	76 883
Amortissements et dépréciations cumulés	(16 492)	(15 618)	(1 341)	(992)	-	(34 443)
Valeur nette comptable	36 329	4 452	182	469	1 009	42 439
Exercice clos au 31 décembre 2016						
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	36 329	4 452	182	469	1 009	42 439
Variations du taux de change	(369)	(206)	(5)	(18)	(59)	(657)
Acquisitions	155	1 235	148	103	166	1 806
Reclassement	260	(94)	5	132	(303)	-
Cessions	-	(39)	-	(1)	(667)	(708)
Charge de dépréciation	(2 212)	(1 380)	(100)	(149)	-	(3 841)
Valeur nette comptable	34 162	3 967	229	536	146	39 039
Au 31 décembre 2016						
Valeur brute	51 746	19 697	1 536	1 657	146	74 781
Amortissements et dépréciations cumulés	(17 583)	(15 730)	(1 307)	(1 122)	-	(35 742)
Valeur nette comptable	34 162	3 967	229	536	146	39 039
Exercice clos au 31 décembre 2017						
Valeur nette comptable à l'ouverture de l'exercice	34 162	3 967	229	536	146	39 039
Variation du taux de change	(67)	(72)	(4)	(12)	(2)	(157)
Acquisitions	1 114	1 226	284	48	146	2 819
Reclassement	24	73	1	-	(98)	-
Cessions	-	-	-	-	-	-
Charge de dépréciation	(1 788)	(1 244)	(154)	(142)	-	(3 327)
Valeur nette comptable	33 445	3 951	356	430	192	38 374
Au 31 décembre 2017						
Valeur brute	52 469	16 581	1 723	1 681	192	72 647
Amortissements et dépréciations cumulés	(19 024)	(12 631)	(1 367)	(1 251)	-	(34 273)
Valeur nette comptable	33 445	3 951	356	430	192	38 374

Les charges de dépréciation et d'amortissement ont été affectées au Coût des biens et services pour 335K€ (0K€ en 2016), aux dépenses de Recherche & Développement pour 1,2M€ (1,4 M€ en 2016), aux frais de distribution et marketing pour 79 K€ (47 K€ en 2016) et aux frais généraux et administratifs pour 132 K€ (117 K€ en 2016).

Les contrats de location-simple sont enregistrés pour 2,5 M€ (2,5 M€ en 2016) au compte de résultat.

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



En milliers d'euros	Terrains, bâtiments Améliorations locatives	Total
Au 31 décembre 2016		
Valeur brute	34 795	34 795
Dépréciation cumulée	(6 739)	(6 739)
Valeur nette comptable	28 056	28 056

En milliers d'euros	Terrains, bâtiments Améliorations locatives	Total
Au 31 décembre 2017		
Valeur brute	34 795	34 795
Dépréciation cumulée	(7 560)	(7 560)
Valeur nette comptable	27 235	27 235

5.14. Entités mises en équivalence

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

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

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

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

Nom de l'entité associée	Lieu d'activité	Méthode de mesure	% de participation détenue au 31 décembre	
			2017	2016
BliNK Biomedical SAS	FR	Méthode de mise en équivalence	41,77%	43,29%

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

Bien que Valneva souhaite conserver une participation substantielle dans la nouvelle entité, BliNK Biomedical SAS est gérée de manière indépendante par sa propre équipe de direction. Valneva ne détient pas le contrôle de la société au sens de la norme IFRS 10, mais exerce plutôt une influence notable au sein de BliNK Biomedical SAS selon l'IAS 28.3. La participation est ainsi consolidée par mise en équivalence conformément à l'IAS 28.16.

BliNK Biomedical SAS est une société déficitaire en phase de développement et Valneva a entièrement déprécié la valeur comptable de ses titres de participation en 2015. De fait, aucune quote-part de perte n'a été comptabilisée en 2016 et 2017.

5.14.1. Résumé des informations financières de l'entité associée

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

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
BliNK Biomedical SAS		
Actifs non courants	379	6 478
Actifs courants	3 137	3 761
Passifs non courants	1 999	1 999
Passifs courants	1 120	1 934
Chiffre d'affaires	3 079	1 482
Résultat net de l'exercice	(8 989)	(9 232)
Résultat global total	(5 909)	(7 750)

5.14.2. Réconciliation de la valeur comptable

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Actifs nets de l'entité associée	397	6 306
Participation de la Société dans BliNK Biomedical SAS	41,77%	43,29%
Part de la Société dans les actifs nets	166	2 730
Investissement supplémentaire - Obligations convertibles	-	-
	166	2 730
Dépréciation	(166)	(2 730)
Solde au 31 décembre	-	-

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



Biomedical SAS. La participation a donc été entièrement dépréciée fin 2015 et demeure à zéro en 2016 et 2017.

BLINK Biomedical SAS est une société privée et ses actions ne sont pas cotées en bourse.

5.15. 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.

5.15.1. Instruments financiers par catégorie

Au 31 décembre 2016 En milliers d'euros		Prêts et créances	Total
Actifs au bilan			
Créances client		16 912	16 912
Autres actifs ⁴		12 223	12 223
Trésorerie et équivalents de trésorerie		42 180	42 180
Actif		71 315	71 315
	Passifs à la juste valeur par résultat	Autres passifs financiers	Total
Passifs au bilan			
Emprunts (à l'exclusion des passifs liés aux contrats de location-financement) ⁵	-	54 131	54 131
Passifs liés aux contrats de location-financement	-	28 372	28 372
Fournisseurs et autres créditeurs	-	7 808	7 808
Dettes fiscales et sociales ⁶	-	5 229	5 229
Autres passifs et provisions ⁷	2	262	264
Passif	2	95 802	95 804

⁴ Les acomptes versés et les créances fiscales sont exclus des autres actifs au bilan dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.

⁵ Les catégories ici présentées ont été déterminées en vertu de l'IAS 39. Pour la plupart d'entre eux les contrats de location-financement n'entrent pas dans le champ de l'IAS 39 mais ils demeurent dans celui de l'IFRS 7. C'est la raison pour laquelle les contrats de location-financement sont présentés séparément.

⁶ 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.

⁷ Les produits constatés en avance et les provisions sont exclus du bilan des autres passifs et provisions, dans la mesure où cette présentation comptable n'est requise que pour les instruments financiers.

**Au 31 décembre 2017****En milliers d'euros**

	Niveau 2	Total
Autres passifs et provisions		
Instruments financiers dérivés	1	1
Autres passifs et provisions	1	1

Depuis 2010, la Société bénéficiait, par l'intermédiaire du Groupe Grimaud La Corbière, de plusieurs contrats de couverture de taux inclus dans d'autres passifs et provisions.

En 2017, le Groupe a conclu divers contrats d'options sur devises afin de limiter le risque de perte de change sur les flux de trésorerie futurs attendus. Le montant de la devise sous-jacente et la durée des options dépendent du montant et du calendrier des flux de trésorerie futurs attendus. Au 31 décembre 2017, la juste valeur de l'option sur devise ouverte, d'un montant sous-jacent de 3 millions de dollars US et d'une durée de 61 jours, s'élevait à 0K€.

5.15.3. Qualité de crédit des actifs financiers

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

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Créances client		
Créances sur les pouvoirs publics	7 663	5 214
A	122	1 799
Contreparties sans cotation de crédit externe	9 836	9 899
Créances client	17 622	16 912
Autres actifs		
AAA	-	474
A	136	240
Contreparties sans cotation de crédit externe ou ayant une cotation inférieure à A	11 557	11 509
Autres actifs	11 693	12 223
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
AA	2 587	1 921
A	22 940	24 722
Contreparties sans cotation de crédit externe ou ayant une cotation inférieure à A	12 528	15 538
Trésorerie et équivalents de trésorerie	38 055	42 180

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

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

5.16. Stocks

Les stocks sont enregistrés au plus bas du prix de revient et de leur valeur nette de réalisation. Les coûts sont déterminés selon la méthode du premier entré, premier sorti (FIFO), et en particulier selon la méthode du premier expiré, premier sorti (FEFO). Le coût des produits finis et des travaux en cours comprend les matières premières, la main d'œuvre directe, les autres coûts directs et les frais généraux de production y afférents (sur la base d'une capacité opérationnelle normale), évalués aux coûts standards. Les différences entre les coûts réels et les coûts standards sont calculées de façon



mensuelle et affectées à la catégorie de stock correspondante afin qu'il n'y ait pas de différence entre les coûts réels et les coûts standards. Le coût de revient exclut les charges d'emprunts. Les provisions pour produits défectueux sont comprises dans la valeur des stocks.

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Matières premières	2 310	1 853
Travaux en cours	9 862	13 302
Produits finis	7 760	7 546
Stock	19 931	22 701

Le coût des stocks comptabilisés en charges et inclus dans la rubrique « Coût des produits et services » représente 33,0 M€ (32,8 M€ en 2016), parmi lesquels 6,0 M€ (6,6 M€ en 2016) sont liés aux produits défectueux qui ont été détruits.

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

5.17. Créances client

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

La valeur comptable de la créance client est réduite par utilisation d'un compte de provision. Lorsqu'une créance client est considérée comme n'étant plus recouvrable, elle est annulée en contrepartie de la reprise de la provision. Les recouvrements ultérieurs de montants préalablement 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 prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiement fixe ou déterminable qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils résultent de la mise à disposition directe par la Société de fonds, de biens ou de services à un créancier, sans intention de les négocier.

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

Les créances client incluent les éléments suivants :

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Créances client	17 622	16 912
Moins : dépréciation des créances	-	-
Créances client, net	17 622	16 912

Au cours des exercices 2017 et 2016, aucune perte de valeur pour dépréciation n'a été constatée. Le montant des créances clients échues s'élevait en 2017 à 2,5 M€ (1,1 M€ en 2016).

La juste valeur des éléments des créances client équivaut à leur valeur comptable.

5.18. Autres actifs

La rubrique « Autres actifs » comprend les éléments suivants :

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Charges constatées d'avance	1 309	1 652
Actifs financiers non courants	335	426
Autres créances	23 564	25 013
	25 207	27 092
Moins : part non courante	(17 368)	(17 688)
Part courante	7 840	9 404

La juste valeur des autres actifs équivaut à leur valeur comptable. Les autres créances comprennent des dépôts et avances divers, les créances de CIR, les créances de taxes à recevoir et des stocks de fournitures et consommables.

5.19. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les comptes bancaires, les espèces en caisse et les dépôts à vue auprès des banques. Les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts bancaires à court terme et les billets à moyen terme qui peuvent être cédés ou vendus à très court terme et qui sont soumis à un risque négligeable de variation de valeur suite aux fluctuations des taux d'intérêt avec une échéance maximale inférieure à 3 mois.

Au 31 décembre 2017, la trésorerie et équivalents de trésorerie comprenaient 4,5 M€ (6,9 M€ au 31 décembre 2016) pour lesquels il existe des restrictions.

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Caisses	5	4
Banques	32 536	34 262
Dépôts à court terme (échéance inférieure à 3 mois)	1 004	1 002
Trésorerie affectée	4 510	6 913
Trésorerie et équivalents de trésorerie	38 055	42 180

5.20. Capital social, primes d'émission et autres réserves réglementées

Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres.

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

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

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



En milliers d'euros (sauf pour la valeur des actions)	Nombre d'actions	Capital social	Prime d'émission	Autres réserves réglementées (1)	Total du capital social primes d'émission et autres réserves réglementées
Solde au 1^{er} janvier 2016	74 699 173	11 205	193 145	52 820	257 170
Plan d'option d'achat d'actions destiné aux salariés :					
+ émission d'actions ordinaires décembre 2016	2 884 615	433	7 067	-	7 500
+ coûts des transactions sur capitaux propres net d'impôts	-	-	(96)	-	(96)
Solde au 31 décembre 2016	77 583 788	11 638	200 117	52 820	264 574
Solde au 1^{er} janvier 2017	77 583 788	11 638	200 117	52 820	264 574
Plan d'option d'achat d'actions destiné aux salariés :					
+ émission d'actions ordinaires décembre 2017	-	-	-	-	-
+ coûts des transactions sur capitaux propres net d'impôts	-	-	(3)	-	(3)
+ valeur des prestations des salariés	715	-	-	-	-
Solde au 31 décembre 2017	77 584 503	11 638	200 114	52 820	264 572

(1) Réserves réglementées non distribuables relatives à la fusion avec Intercell AG.

Capital autorisé et conditionnel

Au 31 décembre 2017, la Société disposait de 22 290 506 actions de capital conditionnel en lien avec (cf. Annexe 5.22) :

- + l'éventuelle levée d'options de souscription d'actions ;
- + l'éventuelle levée de bons de souscription d'actions ;
- + l'éventuelle conversion d'actions de préférence existantes ; et
- + l'éventuelle conversion ou acquisition définitive d'actions de préférence convertibles ; et
- + l'éventuelle conversion de bons d'émissions d'actions (BEA).

En vertu de la résolution n° 25 de l'Assemblée Générale du 29 juin 2017, le montant nominal global des augmentations du capital de Valneva qui pourront être réalisées par la Société, immédiatement ou à terme, en vertu des pouvoirs délégués par l'Assemblée Générale, ne pourra en tout état de cause excéder un plafond global de 4,5 M€, ou sa contre-valeur en devise étrangère, montant auquel s'ajoutera le cas échéant le montant supplémentaire des actions ou valeurs mobilières à émettre au titre des ajustements susceptibles d'être opérés conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables, et le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital social de la Société.

Par ailleurs, en vertu de l'autorisation délivrée par l'Assemblée Générale Mixte en date du 30 juin 2016, et dans l'optique d'assurer à la Société une certaine flexibilité financière, Valneva SE a renouvelé en juin 2016 son programme d'*Equity Line* avec le Crédit Agricole CIB. La nouvelle Equity Line, qui vient en remplacement d'un instrument similaire expiré en Mai 2016, permet à Valneva d'émettre jusqu'à 5 474 633 nouvelles actions ordinaires.

5.21. Report à nouveau et autres réserves

En milliers d'euros	Autres éléments du résultat	Actions propres	Résultats accumulés non distribués	Total
Solde au 1^{er} janvier 2016	(3 544)	(1 009)	(87 667)	(92 219)
Écarts de conversion	(3 880)	-	-	(3 880)
Régimes à prestations définies - Pertes actuarielles	(55)	-	-	(55)
Affectation du résultat	-	-	(20 617)	(20 617)
Plan d'option d'achat d'actions destiné aux salariés :				
+ valeur des prestations des salariés	-	-	1 429	1 429
Acquisition/Cession des actions propres	-	2	-	2
Solde au 31 décembre 2016	(7 479)	(1 006)	(106 854)	(115 339)
Solde au 1^{er} janvier 2017	(7 479)	(1 006)	(106 854)	(115 339)
Écarts de conversion	3 337	-	-	3 337
Régimes à prestations définies - Pertes actuarielles	35	-	-	35
Affectation du résultat	-	-	(49 184)	(49 184)
Plan d'option d'achat d'actions destiné aux salariés :				
+ valeur des prestations des salariés	-	-	833	833
Acquisition/Cession des actions propres	-	(104)	-	(104)
Solde au 31 décembre 2017	(4 107)	(1 110)	(155 205)	(160 421)

La Société n'a ni reçu, ni payé, de dividendes à ses actionnaires au titre des exercices clos le 31 décembre 2017 et 2016.

5.22. Paiements fondés sur des actions

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

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Plans d'options de souscription d'actions	404	385
Actions gratuites	-	-
Bons de souscription d'actions	16	-
Plan d'attribution gratuite d'actions de préférence convertibles	388	1 044
Actions fictives	3	-
Total des charges résultats des paiements fondés sur des actions	810	1 428

5.22.1. 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.

Les options de souscription d'actions sont accordées aux membres du directoire et aux salariés.

Une partie des options accordées en 2010 peut être levée, dès lors que certains objectifs conditionnés par les performances boursières de l'entité ont été réalisés.

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

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

	2017			2016		
	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	2 040 150	2 123 421	3,31	1 587 700	1 707 554	3,48
Attribuée	1 269 500	1 269 500	2,85	584 250	584 250	2,71
Corrigée	-	-	-	-	-	-
Caducue	(289 250)	(304 209)	3,20	(131 800)	(168 383)	3,02
Exercée	-	-	-	-	-	-
En circulation à la clôture de l'exercice	3 020 400	3 088 892	3,13	2 040 150	2 123 421	3,31
Exerçable à la clôture de l'exercice	988 755	1 057 267		420 950	462 935	

Aucune option de souscription d'actions n'a été levée en 2017 et 2016.

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 :

		Prix d'exercice	Nombre d'options au 31 décembre
Date d'expiration	Prix d'exercice en € par action	2017	2016
2020	4,72 ⁽¹⁾	7 000	7 000
2023	2,919 ⁽¹⁾	679 650	827 900
2025	3,92	604 250	655 750
2026	2,71	493 750	549 500
2027	2,85	1 235 750	-
		3 020 400	2 040 150

(1) Ajusté conformément à la législation Française.

En 2017, 1 269 500 options de souscription d'actions ont été accordées (584 250 en 2016). La juste valeur moyenne pondérée à la date d'attribution des options attribuées au cours de l'exercice 2017 a été de 0,44 € (0,80 € en 2016). La juste valeur des options de souscription d'actions a été déterminée



par application du modèle d'évaluation Black-Scholes. Les données significatives ayant servi à l'application du modèle ont été :

	2017	2016
Volatilité attendue (%)	24,32	49,18
Période d'acquisition attendue (durée en années)	2,00 - 4,00	2,00 - 4,00
Taux d'intérêt sans risque (%)	(0,78) - (0,52)	(0,67) - (0,61)

5.22.2. Actions ordinaires gratuites

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

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

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

	Nombre d'actions gratuites	
	2017	2016
En circulation au 1 ^{er} janvier	1 000	1 000
Attribuées	-	-
Caduques	-	-
Attribuées définitivement	(1 000)	-
En circulation à la clôture de l'exercice	-	1 000

5.22.3. Bons de souscription d'actions

En 2015 et en 2017, la Société a octroyé des bons de souscription d'actions aux membres du conseil de surveillance. Les bons de souscription octroyés en 2015 (BSA 25) sont exerçables en quatre parts égales après 2, 17, 31 et 45 mois. Les bons de souscription octroyés en 2017 (BSA 27) sont exerçables en quatre parts égales après 12, 24, 36 et 48 mois. Le prix de souscription des bons accordés en 2015 s'élève à 3,92 € par action et en 2017 s'élève à 2,574 € par action

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

	Nombre de bons de souscription	
	2017	2016
En circulation au 1 ^{er} janvier	114 750	153 000
Attribués	87 500	-
Caducs	-	(38 250)
En circulation à la clôture de l'exercice	202 250	114 750

5.22.4. Plan d'attribution gratuite d'actions de préférence convertibles

Lors de sa réunion en date du 25 juin 2015, l'Assemblée Générale de Valneva SE a décidé de la création d'actions de préférence convertibles au profit des membres du directoire, mais également de certains salariés clés. Ainsi, le 28 juillet 2015 le directoire a mis en œuvre le plan d'attribution gratuite d'actions de préférence convertibles 2015-2019, destiné à fidéliser à long terme les dirigeants de la Société.

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



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

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

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

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

Le 29 juin 2017, l'Assemblée Générale des actionnaires de Valneva SE a donné tous pouvoirs au directoire pour décider l'octroi et l'émission de nouvelles actions de préférence convertibles gratuites au bénéfice de dirigeants et de salariés de la Société ou de ses filiales.

Le 30 novembre 2017, le conseil de surveillance de la Société a par ailleurs autorisé le directoire à octroyer des actions de préférence convertibles gratuites à ses propres membres, ainsi qu'aux membres du Comité exécutif de la Société et aux Directeurs des sites de production (ensemble avec les membres du directoire, les « **Directeurs Exécutifs** »), à la condition que ces bénéficiaires effectuent un investissement personnel préalable en achetant des actions ordinaires de la Société.

Ainsi, le 7 décembre 2017, le directoire a lancé le programme d'attribution gratuite d'actions de préférence convertibles 2017-2021, destiné à fidéliser à long terme les Directeurs Exécutifs du Groupe.

La participation des bénéficiaires potentiels au programme a été préalablement subordonnée à un investissement financier personnel de leur part au sein de la Société, via l'achat d'actions ordinaires Valneva SE

Les actions de préférence convertibles attribuées gratuitement seront convertibles en actions ordinaires Valneva SE au terme d'un délai de 4 ans à compter de leur attribution initiale, si les conditions de conversion sont remplies.

À l'expiration de la période de 4 années susvisée (la « **Date de Conversion** »), le directoire déterminera le ratio de conversion sur la base (a) du Prix Final de l'Action (tel que défini ci-dessous) et (b) du tableau de conversion exposé ci-après.

Le « **Prix Final de l'Action** » correspondra à la moyenne, pondérée par les volumes, des cours de l'action ordinaire de la Société sur la période de 6 mois précédant immédiatement la Date de Conversion, arrondie à la deuxième décimale (par exemple, 6,245 sera arrondi à 6,25).

Aucune conversion ne sera effectuée si le Prix Final de l'Action est inférieur à 4,50 €. Si le Prix Final de l'Action est supérieur à 8 €, le ratio de conversion sera défini de manière à ce que le gain brut des bénéficiaires n'excède pas le gain brut qu'ils auraient pu réaliser si le Prix Final de l'Action avait été de 8 €.

Le nombre maximum d'actions ordinaires pouvant être créées en cas de conversion des actions de préférence convertibles gratuites a été fixé à 2 363 000.



Suite au paiement intégral du montant de l'investissement personnel requis, le directoire a conditionnellement attribué aux bénéficiaires du programme un certain nombre d'actions de préférence convertibles gratuites :

	Nombre d'ADP Convertibles Gratuites 2017 attribuées aux bénéficiaires
Directoire	24,200
Autres Directeurs Exécutifs	9,817
	34,017

Les modifications apportées aux actions de préférence convertibles sont les suivantes (y compris les actions de préférence convertibles 2015 et les actions de préférence convertibles 2017) :

	Nombre d'ADP Convertibles Gratuites	
	2017	2016
En circulation au 1 ^{er} janvier	26,850	26,850
Attribuées	34,017	-
Caducues	(7,125)	-
En circulation à la clôture de l'exercice	53,742	26,850

La juste valeur des actions de préférence convertibles attribuées gratuitement en 2015 a été déterminée par application du modèle Black Scholes, alors que la juste valeur des actions de préférence convertibles attribuées gratuitement en 2017 a été déterminée par application du modèle d'évaluation de Monte Carlo.

5.22.5. Actions fictives

En 2017, un plan d'actions fictives a été mis en place à l'intention des salariés de nationalité américaine, dans les mêmes conditions que le plan d'options de souscription d'actions (voir 5.22.1) ; il ne sera pas réglé en actions, mais en numéraire. Il est donc considéré comme un régime à règlement en espèces. 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.

La valeur comptable du passif relatif aux actions fictives au 31 décembre 2017 s'élève à 3 K€. Aucune action fictive n'était acquise ou caduque au 31 décembre 2017.

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

	Prix d'exercice	Nombre d'options au 31 décembre	
Date d'expiration	Prix d'exercice en € par action	2017	2016
2023	2,919 ⁽¹⁾	6,000	-
2025	3,92	10,000	-
2026	2,71	7,000	-
2027	2,85	138,000	-
		161,000	-

(1) Ajusté conformément à la législation Française.

En 2017, 161 000 options de souscription d'actions ont été accordées (2016 : 0). La juste valeur des options de souscription d'actions a été déterminée par application du modèle d'évaluation Black-Scholes. Les données significatives ayant servi à l'application du modèle ont été :



	2017	2016
Volatilité attendue (%)	21.81	-
Période d'acquisition attendue (durée en années)	0.25 – 3.93	-
Taux d'intérêt sans risque (%)	(0.89) – (0.35)	-

5.23. 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	Au 31 décembre	
	2017	2016
Non courant		
Emprunts bancaires	9 868	1 586
Autres prêts	17 566	32 438
Passifs liés aux contrats de location-financement	26 662	27 520
	54 097	61 544
Courants		
Emprunts bancaires	1 336	1 274
Autres prêts	15 205	18 833
Passifs liés aux contrats de location-financement	858	851
	17 399	20 959
Total des emprunts	71 496	82 503

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

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Comprise entre 1 et 2 ans	15 751	31 524
Comprise entre 2 et 3 ans	2 866	3 018
Comprise entre 3 et 4 ans	1 508	1 345
Comprise entre 4 et 5 ans	10 808	1 608
Au-delà de 5 ans	23 164	24 049
Emprunts non courants	54 097	61 544

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

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
EUR	45 589	38 609
USD	25 906	43 894
Total des emprunts	71 496	82 503

5.23.1. Passifs liés aux contrats de location-financement

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

5.23.2. Emprunts bancaires et autres prêts garantis

Au 31 décembre 2017, sur la totalité des emprunts bancaires et autres prêts en cours, 44,0 M€ bénéficiaient d'une garantie, sûreté ou nantissement. Ces emprunts bancaires et autres prêts sont destinés à financer des dépenses de R&D des investissements, la mobilisation du CIR (Crédit Impôt Recherche en France) et ont des conditions (taux d'intérêt) et termes (échéances) différents.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des emprunts bancaires et autres prêts garantis à la fin de l'exercice 2017, sans prise en compte de la bonification d'intérêts et sur la base d'un taux d'intérêt de 7,10% dans des conditions normales de concurrence:

En milliers d'euros
Au 31 décembre 2017

	Valeurs comptables	Justes valeurs
Emprunts bancaires (à l'exclusion des emprunts bancaires décrits ci-dessous)	1 586	1 531
Autres prêts (à l'exclusion de ceux décrits à l'Annexe 5.23.3)	6 865	6 039
Emprunts bénéficiant d'une garantie sûreté ou nantissement	8 451	7 571

En juillet 2016, Valneva SE a conclu un accord de prêt avec la Banque européenne d'investissement en vertu duquel la Société a obtenu un prêt à terme de 25,0 M€ dans le cadre de l'initiative Horizon 2020 lancée par la Commission européenne. Sous réserve du respect de certaines conditions suspensives, le prêt peut être utilisé en une ou plusieurs tranches dans un délai de 24 mois à compter de sa signature. Chaque tranche est remboursable au terme d'une période de cinq ans à compter de la date de départ. Le prêt est garanti par des sûretés réelles sur les filiales significatives de la Société, principalement des titres adossés à l'endettement existant de Valneva.

Par ailleurs, le contrat de prêt comporte des clauses restrictives, dont un EBITDA Groupe positif et un solde minimum de trésorerie de 3,0 M€ à tout moment. Selon le Groupe, ces limitations ne devraient pas avoir d'impact sur sa capacité à honorer ses obligations de trésorerie. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, deux tranches de 5,0 M€ ont été utilisées au titre de la ligne de crédit consentie sans commission d'engagement et assorties d'intérêts variables sur les montants prélevés.

Au 31 décembre 2017, le prêt est inclus dans le poste « Emprunts » du bilan comme suit :

En milliers d'euros	2017	2016
Solde au 1^{er} janvier	-	-
Produit de l'émission	10,000	-
Coûts de transaction	(417)	-
Intérêts courus	368	-
Paiement des intérêts, des redevances et capital emprunté	(332)	-
Solde au 31 décembre	9,618	-
Moins : part non courante	9,618	-
Part courante	-	-

5.23.3. Autres prêts

Le 20 décembre 2013, le Groupe a reçu un financement de 30 millions de dollars US, souscrits auprès d'un fond d'investissement géré par Pharmakon Advisors au bénéfice de Valneva Austria GmbH. Le prêt porte sur une durée de cinq ans et a été conclu à un taux d'intérêt variable de 9,5% à 10,5%. Le 18 novembre 2015, ce prêt a été augmenté par un financement additionnel de 11 millions de dollars US. Depuis 2016, la Société verse une redevance à Pharmakon Advisors de 2,5% à 3,1% des ventes



d'IXIARO®/JESPECT® réalisées sur la durée du prêt. Le taux d'intérêts ainsi que les redevances relatives au prêt sont comptabilisés en frais financiers. Les frais financiers sont calculés par application de la méthode du taux d'intérêt effectif et sont par conséquent comptabilisés au prorata du principal restant dû pour chaque exercice, jusqu'à ce que l'emprunt soit intégralement amorti. La valorisation des devises étrangères est effectuée à chaque date de clôture et les gains ou pertes de change en résultant sont enregistrées en revenus/frais financiers. Cet emprunt reposant sur les actifs est garanti par Valneva SE et bénéficie également d'une sûreté sur le produit au titre de la commercialisation de IXIARO®/JESPECT®, ainsi que sur les actions des filiales autrichienne et écossaise du Groupe Valneva qui détiennent les actifs clés de IXIARO®/JESPECT®. L'accord de prêt prévoit également des clauses restrictives pour la filiale autrichienne du Groupe, dont des restrictions concernant son endettement ou le lancement de nouvelles activités, ainsi que des restrictions pour le paiement de dividendes et autres décaissements à sa Société mère, Valneva SE. Le Groupe considère que ces restrictions ne devraient pas altérer sa capacité à remplir ses obligations de liquidité.

Au 31 décembre 2017, la valeur comptable des actifs nantis s'élevait à 232,5 M€ (231,3 M€ en 2016).

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

En milliers d'euros	2017	2016
Solde au 1^{er} janvier	43 894	40 546
Produit de l'émission	-	-
Coûts de transaction	-	-
Intérêts courus	4 218	5 351
Paie ment des intérêts, des redevances et capital emprunté	(18 056)	(3 736)
Écart de conversion	(4 150)	1 734
Solde au 31 décembre	25 906	43 894
Moins : part non courante	(12 733)	(27 304)
Part courante	13 173	16 591

5.24. Fournisseurs et autres créditeurs

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

Le compte fournisseurs et autres créditeurs comprend les éléments suivants :

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Fournisseurs	5 258	2 554
Charges à payer	4 268	5 255
	9 527	7 808
Moins : part non courante	-	-
Part courante	9 527	7 808

5.25. Dettes fiscales et sociales

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



En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Dettes envers le personnel	4 586	5 229
Cotisations sociales et autres taxes	2 945	1 894
	7 531	7 123
Moins : part non courante	-	-
Part courante	7 531	7 123

5.26. Autres passifs et provisions

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle, juridique ou implicite, résultant d'événements passés ; le Groupe sera probablement tenu de régler cette obligation, et le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

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

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

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Produits constatés d'avance	6 677	7 382
Autres passifs financiers	458	264
Provisions pour engagements envers le personnel	294	278
Autres passifs	5	38
Autres provisions	300	810
	7 734	8 772
Moins : part non courante	(4 838)	(6 333)
Part courante	2 896	2 439

5.26.1. Produits constatés d'avance

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

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Provenant des contrats de collaboration et de licence	6 502	6 879
Provenant des subventions accordées par les pouvoirs publics	175	502
	6 677	7 382
Moins : part non courante	(4 343)	(5 805)
Part courante	2 334	1 577

5.26.2. Provisions pour engagements envers le personnel

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

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

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

Les gains et pertes 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

	Au 31 décembre	
	2017	2016
Taux d'actualisation	1,50%	1,40%
Taux d'augmentation des salaires	2,00%	2,00%
Taux de rotation	0% - 33,24%	0% - 33,24%
Taux de charges sociales	47,00% - 48,00%	47,00% - 48,00%
Durée de vie active moyenne restante des salariés (en années)	22	23

Changements de l'obligation au titre des prestations définies

Valeur actualisée de l'engagement :

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Solde au 1^{er} janvier	278	189
Coût des services rendus	51	35
Réévaluations	(35)	55
Solde au 31 décembre	294	278

5.26.3. Autres provisions

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Non courant	1	-
Courants	299	810
Provisions	300	810



	2017	2016
Solde au 1^{er} janvier	810	514
Imputé au compte de résultat :		
Provision supplémentaire	185	608
Reprise de provision	(19)	-
Provisions utilisées	(670)	(312)
Variations de change	(7)	-
Solde au 31 décembre	300	810

La position comprend en 2017 un montant résiduel de 96K€ provenant d'une provision pour frais de justice et de transactions dans le cadre d'une procédure judiciaire relative à la fusion Intercell AG/Vivalis SA. Par ailleurs, une provision pour coûts de restructuration de 181K€ en 2017 pour le site de Solna (Suède) est incluse dans le cadre d'un effort de réduction des frais de marketing et de distribution et des frais généraux et administratifs de la Société.

5.27. Informations relatives au flux de trésorerie

5.27.1. Trésorerie générée par les opérations courantes

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

En milliers d'euros	Annexe	Exercice clos au 31 décembre	
		2017	2016
Résultat net de l'exercice		(11 482)	(49 184)
Ajustements pour :			
+ Dépréciation et amortissement	5.12/5.13	11 141	11 269
+ Dépréciation des actifs corporels/incorporels	5.12/5.13	3 568	34 109
+ Paiements fondés des actions	5.22	811	1 428
+ Impôt sur le résultat	5.9	(1 078)	357
+ Résultat de la cession d'actifs corporels	5.7	-	124
+ Part du (profit)/perte des entités associées	5.14	-	-
+ (Gains)/pertes de juste valeur sur des instruments financiers dérivés		93	-
+ Autres éléments sans incidence sur la trésorerie		2 390	1 466
+ Revenus d'intérêts	5.8	(72)	(290)
+ Charge d'intérêts	5.8	5 060	6 087
+ Variation des autres actifs et passifs à long terme		(1 141)	(1 361)
Variation du besoin en fonds de roulement (à l'exception des effets liés à l'acquisition et aux variations de taux de change des devises sur la consolidation) :			
+ Stocks		1 065	2 950
+ Clients et autres débiteurs		597	2 361
+ Fournisseurs et autres créditeurs et provisions		2 537	(2 280)
Trésorerie générée par les opérations courantes		13 489	7 037

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

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Valeur comptable nette	-	126
Résultat de la cession d'actifs corporels	-	(124)
Produits de la cession d'actifs	-	1

5.27.2. Réconciliation de passifs découlant d'activités financières

Le tableau ci-dessous détaille les variations des passifs du Groupe résultant des activités de financement, y compris les variations de trésorerie et les variations hors trésorerie. Les passifs résultant des activités de financement sont ceux pour lesquels les flux de trésorerie étaient, ou seront, classés dans le tableau des flux de trésorerie consolidés du Groupe comme flux de trésorerie liés aux activités de financement.

En milliers d'euros	Emprunts bancaires	Autre prêts	Passifs liés aux contrats de location-financement	Total
Au 1^{er} janvier, 2017	2,860	51,271	28,372	82,503
Flux de trésorerie liés au financement ¹²	8,312	(12,772)	(851)	(5,311)
Fluctuations sur le marché des changes	-	(4,150)	-	(4,150)
Autres changements ¹³	32	(1,578)	-	(1,547)
Au 31 décembre, 2017	11,204	32,771	27,520	71,496

5.28. Engagements et autres passifs

5.28.1. Engagements en capital

Il n'y a pas eu de dépenses en capital engagées au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2016.

5.28.2. Engagements au titre des contrats de location simple

Les contrats de location pour lesquels une partie importante des risques et avantages liés à la propriété sont conservés par le bailleur sont classés en tant que contrats de location simple. Les paiements au titre des contrats de location simple (nets des éventuels avantages reçus du bailleur) sont comptabilisés en charges selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location.

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

Chaque paiement effectué au titre du contrat de location est ventilé entre le passif et les charges financières de manière à obtenir un taux constant sur le solde de financement afférent. Les obligations au titre de la location, nettes de charges financières, sont comptabilisées en emprunts. La partie d'intérêts de la charge financière est portée au compte de résultat sur la durée de la location, de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif au titre de

¹² Les flux de trésorerie liés au financement constituent le produit net des emprunts et des remboursements d'emprunts dans le tableau des flux de trésorerie consolidés.

¹³ Les autres changements comprennent les paiements et charges d'intérêt.

chaque période (« Méthode du taux d'intérêt effectif »). Les immobilisations corporelles acquises au moyen de contrats de location-financement sont amorties sur la durée de vie d'utilisation de l'actif concerné.

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

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
1 an au plus tard	2 190	2 226
Dans un délai compris entre 1 an minimum et 5 ans maximum	8 599	7 012
Dans plus de 5 ans	2 289	539
Engagements au titre des contrats de location simple	13 079	9 778

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

5.28.3. Autres engagements et garanties

Les autres engagements s'établissent comme suit:

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Prêts et subventions	1 743	1 984
Redevances	12 893	15 643
Autres	12	21
Autres engagements	14 648	17,648

Les garanties et nantissements s'établissent comme suit:

En milliers d'euros	Au 31 décembre	
	2017	2016
Nantissement de matériel	86	257
Nantissements sur investissements consolidés	232 528	231 315
Nantissements sur investissements non consolidés	-	300
Garanties et nantissements	232 614	231 872

5.28.4. Autres passifs

Suite à la fusion entre les sociétés Vivalis SA et Intercell AG en 2013, certains anciens actionnaires d'Intercell ont entamé une procédure devant le tribunal de commerce de Vienne pour demander une révision du ratio d'échange entre les actions Intercell et Valneva utilisées dans la fusion. Valneva a déposé une déclaration détaillée en réponse aux pétitions, dans laquelle elle décrit la base du ratio d'échange initial, y compris le recours à des tiers indépendants. Si le tribunal décide de réviser le ratio d'échange, une incertitude juridique existe quant à savoir si le tribunal pourrait étendre cette révision à tous les anciens actionnaires d'Intercell qui ont échangé leurs actions, même s'ils n'étaient pas parties au litige (effet *erga omnes*). Si le tribunal en décide ainsi et que cela est confirmé après épuisement des recours, Valneva peut être contrainte d'indemniser tous les anciens actionnaires suite à la réévaluation du ratio d'échange. Le résultat de la procédure d'examen du ratio d'échange ne peut être prédit avec certitude à l'heure actuelle. Il n'est donc pas possible actuellement d'estimer si un groupe d'actionnaires particulier se verra octroyer des paiements supplémentaires ou le montant de ces paiements. Toutefois, après consultation de ses conseillers externes, Valneva estime que ces procédures judiciaires ne sont pas fondées et qu'il est peu probable qu'elles aboutissent devant les tribunaux. Des informations détaillées sur les conséquences financières spécifiques potentielles susceptibles de résulter d'une action en justice couronnée de succès pourraient nuire à la capacité de



Valneva à défendre ses intérêts en l'espèce et ne sont donc pas fournies, conformément à l'IAS 37.92.

En juillet 2016, la Société a reçu une demande de paiement complémentaire, avec menace d'action en justice, en relation avec l'acquisition de la société Humalys SAS en 2009, opération par laquelle Vivalis SA (aujourd'hui Valneva SE) avait acquis une technologie qui a été ensuite combinée avec une autre technologie de découverte d'anticorps et apportée à la société BliNK Biomedical SAS début 2015. Les anciens actionnaires d'Humalys réclamaient un complément de prix en raison de cette cession. La Société, après consultation de ses conseils externes, considère que cette demande n'est pas fondée et que cette procédure judiciaire a peu de chances d'aboutir. Des informations détaillées sur les conséquences financières spécifiques potentielles susceptibles de résulter d'une action en justice couronnée de succès pourraient nuire à la capacité de Valneva à défendre ses intérêts en l'espèce et ne sont donc pas fournies, conformément à l'IAS 37.92.

5.29. Regroupement d'entreprises

Le 9 février 2015, le Groupe a finalisé l'acquisition de la société Crucell Sweden AB (renommé Valneva Sweden AB), comprenant les actifs, licences et privilèges liés au vaccin DUKORAL[®], ainsi qu'une activité de distribution de vaccins dans les pays nordiques. Valneva Sweden AB est aujourd'hui une filiale indirectement détenue à 100% par Valneva SE.

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

En décembre 2015, est entrée en vigueur la révision de la monographie du produit DUKORAL[®] demandée par l'autorité de santé canadienne Health Canada. Cette révision de la monographie et le changement d'indication induit était susceptible de dégrader les ventes du DUKORAL[®] au Canada dans le futur. Pour refléter ces changements commerciaux, Valneva et le vendeur ont convenu d'un ajustement du prix d'achat représentant une réduction de 25 M€ du prix d'acquisition ramenant le montant initial de 45 M€ à 20 M€.

La Société a de fait corrigé le montant initialement comptabilisé et ce rétroactivement en décembre 2015, conformément à l'IFRS 3.45. Le prix d'achat, les actifs incorporels et corporels, les stocks et les impôts différés ont été corrigés en conséquence. Le profit résultant de l'acquisition à conditions avantageuses de 13,2 M€ a été intégré rétroactivement dans le compte de résultat du premier trimestre 2015. Les ajustements opérés sur les éléments d'actif ont aussi affecté les comptes de résultat des trimestres suivants ; ils ont en particulier touché les coûts de revient par le biais des écarts d'amortissements et dépréciations correspondant à la revalorisation de ces actifs.

La répartition définitive du prix d'acquisition a été présentée dans les états financiers annuels consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

La contrepartie au comptant payée, diminuée de la trésorerie apportée par le biais de l'acquisition, comprend le dernier paiement de Johnson & Johnson de 15 M€ en janvier 2016, résultant du changement d'indications au Canada, et se détaille comme suit :

En milliers d'euros	
Paiement au comptant	35 000
Trésorerie et équivalents de trésorerie acquis	(2 795)
Paiements reçus de Johnson & Johnson (ajustement du fonds de roulement, changement d'indications au Canada, autres passifs)	(25 303)
Décassement généré par l'acquisition	6 902



5.30. Opérations entre parties liées

5.30.1. Achat de services

Les services fournis par les sociétés du Groupe Grimaud La Corbière SA sont considérés comme des opérations entre parties liées. Ils concernent la réalisation de diverses prestations de services par le Groupe Grimaud La Corbière au bénéfice de Valneva SE. Ces prestations constituent soit des opérations courantes (contrat de répartition de couverture de swap de taux), soit des opérations réglementées (cautionnement).

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre	
	2017	2016
Achats de services :		
+ Activités d'exploitation	2	5
Achats de services	2	5

5.30.2. Rémunération des membres du directoire

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

En milliers d'euros	Exercice clos au 31 décembre	
	2017	2016
Salaires et autres avantages sociaux à court terme	1 677	1 530
Autres avantages à long terme	34	24
Paielements fondés sur actions (dépense de l'exercice)	277 ¹⁴	795
Rémunération des cadres dirigeants	1 988	2 349

5.30.3. Rémunération des membres du conseil de surveillance

La rémunération totale des membres du conseil de surveillance de la Société s'est élevée à 268 K€ (251 K€ en 2016). En 2015 et 2017 la Société a accordé des bons de souscription aux membres du conseil de surveillance.

Pour plus d'informations, cf. Annexe 5.22.3

5.31. Événements postérieurs à la date de clôture

Aucun événement n'est survenu, susceptible d'avoir une incidence importante sur les états financiers après la période de référence, et ce, jusqu'au 20 mars 2018.

¹⁴ 318K€ sont déduits de ce montant en raison de la reprise de l'application des normes IFRS des exercices antérieurs pour un programme fondé sur des actions qui est devenu caduc en raison de la résiliation du contrat de la part d'un membre du directoire.



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

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 les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2017



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 les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2017

A l'Assemblée Générale de la société Valneva SE

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Valneva SE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.



VALNEVA
Rapport des Commissaires aux Comptes
sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2017

2 / 8

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Par ailleurs, les services autres que la certification des comptes que nous avons fournis au cours de l'exercice à votre société et aux entités qu'elle contrôle et qui ne sont pas mentionnés dans le rapport de gestion ou l'annexe des comptes consolidés sont les suivants :

PricewaterhouseCoopers Audit

Pays	Nature des services autres que la certification des comptes	Montant (€)
France	SACC requis par les textes (opérations sur le capital)	2 211 €
Autriche	Autres SACC (Attestation sur le crédit d'impôt recherche)	11 471 €

Deloitte & Associés

Pays	Nature des services autres que la certification des comptes	Montant (€)
France	SACC requis par les textes (opérations sur le capital)	6 492 €
Ecosse	Autres SACC (Conversion de données au format iXBRL pour transmission des déclarations fiscales)	1 482 €

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.



VALNEVA
Rapport des Commissaires aux Comptes
sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2017

3 / 8

Description du risque	Notre réponse au risque
<p>Evaluation des technologies de recherche et développement acquises et projets de recherche et développement (note 5.12 «Actifs incorporels et goodwill» des états financiers consolidés)</p> <p>Du fait de ses activités dédiées au développement de vaccins innovants, le Groupe a comptabilisé des immobilisations incorporelles significatives liées aux technologies et projets acquis et aux dépenses de développement (45,9 million d'euro au 31 décembre 2017).</p> <p>Une dépréciation est constatée au bilan lorsque la valeur recouvrable de ces actifs (correspondant à leur valeur d'utilité déterminée selon la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie ajustée en fonction des risques, déterminée dans le cadre du test de dépréciation annuel obligatoire ou dans le cadre du test ponctuel en cas d'indice de perte de valeur), s'avère inférieure à leur valeur nette comptable. Ces tests de dépréciation requièrent de la part de la Direction des hypothèses et des jugements tant sur le plan clinique, technique que commercial (viabilité des nouveaux produits).</p> <p>Au regard des incertitudes inhérentes aux processus de recherche et développement et notamment la capacité de Valneva à atteindre les résultats escomptés ou encore à obtenir les approbations cliniques ou celle des autres organismes de régulation dans l'environnement très compétitif du secteur thérapeutique, nous avons considéré l'évaluation des technologies et projets acquis et des dépenses de développement comme un point clé d'audit.</p>	<p>Nous avons pris connaissance des processus mis en place par le Groupe pour la valorisation de ces actifs incorporels.</p> <p>Nous avons fait appel à nos spécialistes en évaluation afin de nous assister dans l'analyse des hypothèses et méthodes utilisées par la Direction, et en particulier celles relatives aux données actuarielles (par exemple, le taux d'actualisation).</p> <p>Nous avons évalué le caractère raisonnable des principales hypothèses retenues pour la détermination des flux de trésorerie futurs : durée des plans d'affaires, coûts de développement, dates prévisionnelles de lancement des produits sur le marché, redevances tirées de l'exploitation de ces actifs, parts de marché projetées, prix de vente et des marges associées, primes de risque de marché spécifiques le cas échéant, et probabilité d'obtenir les autorisations des autorités réglementaires.</p> <p>Cette appréciation s'est également fondée sur notre compréhension des perspectives commerciales attendues des différents produits, nos échanges avec les chercheurs en charge des projets majeurs de recherche et développement, afin de corroborer les informations collectées tout au long de notre audit et apprécier la cohérence des hypothèses retenues par la Direction, et l'évaluation de la cohérence des hypothèses retenues avec les prévisions issues des plans stratégiques présentés au Conseil de Surveillance.</p>



VALNEVA
Rapport des Commissaires aux Comptes
sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2017

4 / 8

	<p>Nous avons par ailleurs effectué nos propres évaluations en fonction des hypothèses clés telles que les prix et les volumes projetés, les parts de marché et autres hypothèses de croissance appréciées selon les données sectorielles prévisionnelles obtenues de manière indépendante, et en comparant les projections issues des plans d'affaires des années précédentes avec l'activité réalisée au cours de l'exercice écoulé.</p> <p>Nous avons également vérifié que la note 5.12 « Actifs incorporels et goodwill » des états financiers consolidés des états financiers consolidés donnait une information appropriée.</p>
<p>Comptabilisation des produits des collaborations, licences et services (notes 5.2.5 b « Comptabilisation des produits », 5.3.2 « Appréciations comptables déterminantes dans l'application des règles comptables de l'entité »)</p> <p>Le Groupe génère des revenus significatifs grâce aux contrats de collaboration et de licences (recherche, développement, production et commercialisation) conclus avec des sociétés biopharmaceutiques et pharmaceutiques et avec des institutions académiques pour ses candidats vaccins et ses propres technologies. Ces revenus représentent un total de 9 349 milliers d'euro au 31 décembre 2017 (segment « technologies et services »).</p> <p>Les dispositions des contrats prévoient différents types de paiements : paiements initiaux, paiements annuels, paiements à la réalisation d'objectifs, paiements pour options de licence et pour la prestation de services de recherche, redevances dont les montants sont déterminés à partir des ventes de produits commercialisés, en application des contrats de licence.</p> <p>Le mode de comptabilisation des produits correspondants dépend notamment de la nature des droits attribués et des types de paiements.</p>	<p>Nous avons réalisé des procédures pour évaluer la conception et également vérifier la correcte application des procédures de contrôles interne relatives à la comptabilisation des revenus liés aux collaborations, licences et services.</p> <p>Nous avons obtenu le détail du calcul des produits liés aux licences et aux royalties et corroboré, par sondage, les hypothèses retenues avec les justificatifs internes et externes (incluant les contrats avec les partenaires et les justificatifs de la réalisation d'objectifs).</p> <p>Nous avons également vérifié que les notes 5.2.5 b « Comptabilisation des produits », 5.3.2 « Appréciations comptables déterminantes dans l'application des règles comptables de l'entité » et 5.4.1 « Agrégats au compte de résultat par segment » de l'annexe aux comptes consolidés donnent une information appropriée.</p>



VALNEVA
Rapport des Commissaires aux Comptes
sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2017

5 / 8

<p>Une mauvaise interprétation des contrats signés avec les partenaires est de nature à entraîner une comptabilisation inadéquate des produits correspondants.</p> <p>La comptabilisation de ces produits constitue un point clé de l'audit en raison de la diversité des clauses contractuelles et des estimations qui sont nécessaires pour déterminer la réalisation de certains objectifs ou conditions (exemple : les revenus de licence peuvent être reconnus sur la période estimée de développement du projet)</p>	
<p>Passifs éventuels (note « 5.28.4 Autres passifs » de l'annexe)</p> <p>La société Valneva est mise en cause dans deux litiges. D'une part, les anciens actionnaires d'Humalys, filiale acquise par le passé par Valneva dont elle a ensuite apporté l'activité à sa participation Blink, ont entamé une procédure remettant en cause le montant du complément de prix à verser. D'autre part, les anciens actionnaires d'InterCell, entité fusionnée avec Valneva SE, ont intenté une procédure remettant en cause le rapport d'échange afin d'obtenir des compensations financières suite à la fusion.</p> <p>La Direction a traité ces litiges comme des passifs éventuels et n'a donc comptabilisé aucune provision dans les comptes consolidés.</p> <p>Compte tenu des incertitudes qui pèsent sur l'issue et les conséquences de ces litiges nous avons considéré leur traitement comptable, l'absence de provision et les informations données dans l'annexe comme un point clé d'audit.</p>	<p>Nous avons apprécié l'absence de provision constituée au titre de ces deux litiges au regard de la probabilité d'une mise en cause de la société, en mettant en œuvre les procédures suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none">- Nous nous sommes entretenus sur les statuts de ces deux litiges avec les Direction Générale et Juridique de la société Valneva SE. Nous avons obtenu et analysé les notes et réponses des avocats à nos demandes de confirmation externe. <p>Par ailleurs, nous avons apprécié si les informations présentées dans la note « 5.28.4 Autres passifs » de l'annexe concernant ces passifs éventuels donnent une information appropriée.</p>



VALNEVA
Rapport des Commissaires aux Comptes
sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2017

6 / 8

Vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du directoire.

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

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Valneva SE par l'Assemblée Générale du 29 juin 2012 pour le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit et du 22 février 2007 pour le cabinet Deloitte & Associés.

Au 31 décembre 2017, le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit était dans la 6^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet Deloitte & Associés dans la 11^{ème} année.

Responsabilités de la Direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la Direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la Direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire.



VALNEVA
Rapport des Commissaires aux Comptes
sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2017

7 / 8

Responsabilités des Commissaires aux Comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le Commissaire aux Comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la Direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;



VALNEVA
Rapport des Commissaires aux Comptes
sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2017

8 / 8

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la Direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au Comité d'audit

Nous remettons un rapport au comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822-10 à L.822-14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Neuilly-sur-Seine et Marseille, le 21 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Thierry CHARRON

Deloitte & Associés



Vincent GROS