

NEWSFLOW – CONGRÈS ECCO

## OSE-127 N'A PAS FINI DE DÉVOILER SON POTENTIEL DANS LES MICI

Hier, OSE IMMUNO a fait sa première présentation prévue à l'occasion du congrès de l'ECCO qui se tient en ce moment à Berlin. La présentation réalisée par le CEO de la société a porté sur des travaux précliniques menés dans des modèles de colite chronique ayant mis en évidence le bénéfice du lusvertikimab (OSE-127, candidat actuellement évalué dans le cadre d'un essai de Ph IIb dans la rectocolite hémorragique) en combinaison avec des anticorps anti-IL23. L'administration de cette double thérapie a permis d'atteindre la rémission complète dans des modèles précliniques de colite chronique à la fois sur le plan biologique, histologique et physiologique. Ces nouvelles données soulignent le fort potentiel d'OSE-127 dans les MICI (maladies inflammatoires chroniques de l'intestin). Demain, les résultats de l'essai de Ph IIb CoTikis, sélectionnés parmi le Top 10 des abstracts oraux, seront présentés en matinée. Nous réitérons notre recommandation Achat avec un OC maintenu à 13,5€.

Jamila El Bougrini, PhD,  
MBA  
+33 1 44 88 88 09  
[jelbougrini@invest-securities.com](mailto:jelbougrini@invest-securities.com)

Thibaut Voglimacci -  
Stephanopoli  
+33 1 44 88 77 95  
[tvoglimacci@invest-securities.com](mailto:tvoglimacci@invest-securities.com)

Document achevé de  
rédiger le 21/02/2025 05:45

Document publié le  
21/02/2025 05:45

### Traiter les patients RCH résistants: la combinaison peut être la clé !

Le congrès de l'ECCO (European Crohn's and Colitis Organization) a débuté mercredi 19 et devrait se prolonger jusqu'au samedi 22 février 2025. A cette occasion, OSE IMMUNO fera plusieurs présentations des résultats obtenus dans la RCH (rectocolite hémorragique) avec son produit lusvertikimab (OSE-127), un anti-interleukine 7.

Hier, Nicolas Poirier, CEO d'OSE IMMUNO, a délivré une première présentation orale pour présenter des données précliniques du potentiel de combiner lusvertikimab avec des anticorps monoclonaux anti-interleukine-12/23 dans la colite chronique. En outre, cette combinaison a mis en évidence une action synergique entre les 2 anticorps conduisant à un contrôle profond de la colite chronique caractérisé par une guérison histologique complète. L'IL-7 agit sur la survie mais aussi sur la différenciation des sous-groupes de lymphocytes T (LT) humains tels que les Th17 (lymphocytes T pathogéniques sécrétant de l'IL-17), tandis que l'anti-IL-23 inhibent la génération de ces cellules Th17 (l'IL-23 étant le principal facteur de différenciation de ces cellules LT). En présence d'IL-7, les antagonistes d'IL-23 perdent cette activité inhibitrice, mais la combinaison de lusvertikimab avec un anticorps monoclonal anti-IL-23 permet de rétablir l'inhibition des cellules humaines Th17 en présence à la fois de l'IL-7 et de l'IL-23. OSE IMMUNO a réussi à mettre en évidence une corrélation entre l'expression tissulaire du récepteur à l'IL-7 dans la muqueuse du côlon de patients souffrant de MICI (maladie inflammatoire chronique de l'intestin) résistants au traitement par des anti-IL-12/23 et l'expression mucosale d'IL-23 : plus il y a de récepteurs IL-7 exprimés, plus il y a également d'IL-23 exprimé, ce qui va favoriser la différenciation des cellules Th17 et entretenir l'inflammation tissulaire.

### Rémission complète dans des modèles précliniques: un nouvel espoir clinique ?

Dans des modèles précliniques de colite chronique, OSE IMMUNO a démontré que l'anticorps monoclonal antagoniste IL-12/23 est efficace mais pas suffisamment en monothérapie pour atteindre une rémission complète aux niveaux macroscopique et histologique. En revanche, la combinaison des anticorps monoclonaux anti-IL-7R et

Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse. 1/8

en €/ action	2024e	2025e	2026e
BPA ajusté	2,10	-0,44	-1,83
var. 1 an	n.s.	-121,0%	n.s.
Révisions	n.s.	n.s.	n.s.

au 31/12	2024e	2025e	2026e
PE	3,1x	n.s.	n.s.
VE/CA	1,32x	3,49x	80,03x
VE/EBITDA ajusté	2,2x	339,5x	n.s.
VE/EBITA ajusté	2,2x	289,4x	n.s.
FCF yield*	45,6%	0,3%	n.s.
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

\* FCF avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours de clôture du	20/02/2025	6,9	
Nb d'actions (m)		21,9	
Capitalisation (m€)		151	
Capi. flottante (m€)		114	
ISIN		FR0012127173	
Ticker		OSE-FR	
Secteur DJ		Health Technology	

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+5,3%	-20,2%	-3,8%
Variation relative	-0,4%	-30,9%	-13,7%

Source : Factset, estimations Invest Securities

anti-IL-12/23 induit une réduction significative de tous les symptômes de la colite et entraîne une rémission et une normalisation histologiques microscopiques complètes, sans aucune lésion histologique, infiltration de cellules immunitaires, ou hyperplasie cellulaire épithéliale. Ces observations ont été confirmées sur le plan biologiques et histologiques avec un changement des cellules immunitaires T en présence dans les tissus avant vs après traitement. Cette présentation souligne le bénéfice d'une telle approche chez les patients résistants aux traitements actuels.

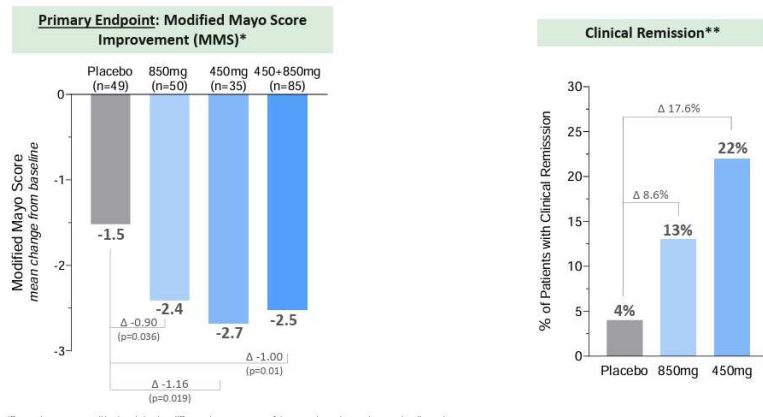
**Sélection des résultats de CoTikis parmi le Top 10 des présentations orales**

D'autres présentations des travaux d'OSE IMMUNO et des résultats de son produit lusvertikimab sont prévues à cette 20ème édition de l'ECCO. Demain matin, samedi 22 février à 10:10, Arnaud Bourreille, médecin spécialiste de l'Institut des Maladies de l'Appareil Digestif à SantéDige à Nantes, présentera les résultats de l'essai de Ph IIb CoTikis en cours évaluant lusvertikimab chez les patients atteints d'une forme modérée à sévère de RCH. Cette présentation se fera dans le cadre de la session « Durabilité dans les MICI et au-delà » et la section « Hot topics dans les MICI ». Les travaux cliniques d'OSE IMMUNO ont été sélectionnés parmi le Top 10 des présentations orales pour cette édition de l'ECCO, soulignant la qualité des résultats et le potentiel qu'offre cette approche avec Lusvertikimab dans le domaine de la RCH.

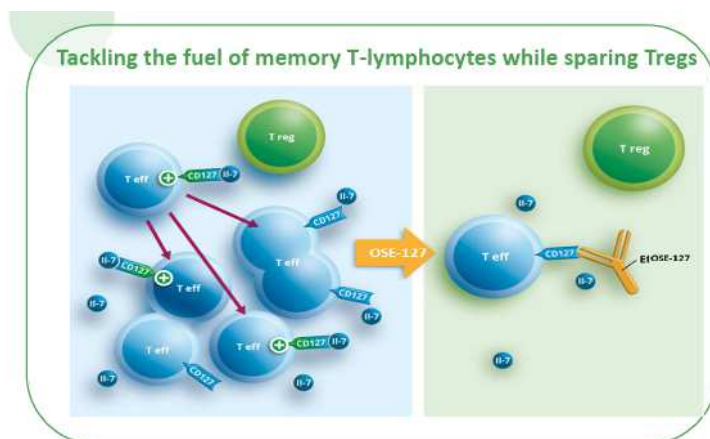
Enfin, un poster de données issues de l'essai CoTikis sera également présenté les 20, 21 et 22 février par Walter Reinisch, médecin gastroentérologue et hépatologue en Autriche, Directeur du groupe d'étude IBD (= MICI).

**CoTikis: résultats cliniques obtenus à 10 semaines de traitement (phase d'induction)**

Clinically and statistically relevant clinical improvement in the Lusvertikimab groups



**Mécanisme d'action d'OSE-127**



## DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
BPA publié	-0,31	-1,06	-0,93	-0,98	-1,27	2,10	-0,44	-1,83
<b>BPA ajusté dilué</b>	<b>-0,31</b>	<b>-1,06</b>	<b>-0,93</b>	<b>-0,98</b>	<b>-1,27</b>	<b>2,10</b>	<b>-0,44</b>	<b>-1,83</b>
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-121,0%	n.s.
BPA du consensus	-0,31	-1,06	-0,93	-0,96	-1,18	7,40	-0,38	-6,72
Ecart /consensus	+0,0%	+0,4%	-0,2%	+1,9%	+7,3%	-71,6%	+16,7%	-72,8%
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pay-out ratio	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF opérationnel net IS après BFR	4,31	-25,28	-22,87	-28,21	-29,78	40,55	2,73	-36,97
Actif Net Comptable	7,00	6,76	2,64	1,80	1,27	5,66	3,27	3,40

Ratios de valorisation	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	3,1x	n.s.	n.s.
P/AN	0,5x	0,8x	4,1x	3,9x	3,5x	1,2x	2,1x	2,0x
VE/CA	3,22x	11,55x	7,64x	8,12x	48,54x	1,32x	3,49x	80,03x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	2,2x	339,5x	n.s.
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	2,2x	289,4x	n.s.
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	45,6%	0,3%	n.s.
FCF yield opérationnel	8,1%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	51,9%	6,0%	n.s.
Rendement du dividende	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés

Valeur d'Entreprise (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nombre moyen d'actions retenu (m)	15,0	15,6	18,2	18,2	18,2	21,8	21,8	21,8
Cours en €	3,7	5,7	10,7	7,1	4,4	6,6	6,8	6,8
Capitalisation	56,1	88,8	194,9	128,4	80,3	143,9	148,2	148,2
Dette Nette	-24,0	-20,2	4,3	19,2	26,4	-23,2	-13,5	26,5
Valeur des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions/ quasi-dettes	1,1	1,1	0,7	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5
Immobilisations financières	50,4	50,8	0,9	0,6	0,9	6,1	6,1	6,1
+/- corrections	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Valeur d'Entreprise (VE)</b>	<b>83,6</b>	<b>120,5</b>	<b>200,9</b>	<b>148,7</b>	<b>108,1</b>	<b>127,3</b>	<b>141,3</b>	<b>181,3</b>

NB : Cours moyen annuel pour les exercices terminés

Ratios financiers (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBITDA ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	60,1%	1,0%	n.s.
EBITA ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	60,2%	1,2%	n.s.
Taux d'imposition	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-13,4%	-1960,6%	n.s.
RN ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	47,5%	n.s.	n.s.
Conversion de l'EBITDA en FCF	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	113,8%	2027,5%	n.s.
Capex/CA	-1,3%	-2,0%	-1,8%	0,1%	-22,8%	0,0%	-0,1%	-2,1%
BFR /CA	-45,9%	-81,2%	-18,1%	-12,3%	-77,9%	46,8%	2,6%	1995,1%
DSO (en jours de CA)	-168	-296	-66	-45	-284	171	9	7 282
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	57,8%	0,9%	n.s.
ROCE hors incorporels	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	104,8%	4,3%	n.s.
ROE ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	37,1%	n.s.	n.s.
DN/FP	n.s.	n.s.	9,0%	58,7%	115,1%	n.s.	n.s.	35,7%
DN/EBITDA ajusté (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-0,4x	-32,4x	n.s.
Ratio couverture des frais financiers	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	11,1x	4,2x	n.s.

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

## DONNÉES FINANCIÈRES

Compte de résultat (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
<b>CA</b>	<b>26,0</b>	<b>10,4</b>	<b>26,3</b>	<b>18,3</b>	<b>2,2</b>	<b>96,6</b>	<b>40,5</b>	<b>2,3</b>
<i>croissance organique</i>	<i>n.s.</i>	<i>-59,8%</i>	<i>+152,2%</i>	<i>-30,4%</i>	<i>-87,8%</i>	<i>+4236,5%</i>	<i>-58,1%</i>	<i>-94,4%</i>
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-59,8%</i>	<i>+152,2%</i>	<i>-30,4%</i>	<i>-87,8%</i>	<i>+4236,5%</i>	<i>-58,1%</i>	<i>-94,4%</i>
<b>EBITDA ajusté</b>	<b>-1,5</b>	<b>-19,0</b>	<b>-16,6</b>	<b>-18,5</b>	<b>-23,0</b>	<b>58,1</b>	<b>0,4</b>	<b>-39,4</b>
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-99,3%</i>	<i>-9574,7%</i>
Amortissements ajustés	-0,6	-0,7	-2,7	-3,5	-3,5	-3,3	-3,3	-3,3
<b>EBITA ajusté</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(18,8)</b>	<b>(16,3)</b>	<b>(18,5)</b>	<b>(23,1)</b>	<b>58,1</b>	<b>0,5</b>	<b>(39,4)</b>
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-99,2%</i>	<i>-8162,5%</i>
Éléments exceptionnels	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>-1,5</b>	<b>-18,8</b>	<b>-16,3</b>	<b>-18,5</b>	<b>-23,1</b>	<b>58,1</b>	<b>0,5</b>	<b>-39,4</b>
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-99,2%</i>	<i>-8162,5%</i>
Résultat financier	0,0	-0,3	-0,6	0,5	-0,2	-5,2	0,1	0,1
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>-1,5</b>	<b>-19,2</b>	<b>-17,2</b>	<b>-18,0</b>	<b>-23,2</b>	<b>52,9</b>	<b>0,5</b>	<b>-39,3</b>
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-99,0%</i>	<i>-7719,8%</i>
IS	-3,2	2,7	0,4	0,3	0,2	-7,1	-10,1	-0,6
SME + Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>RN pdg publié</b>	<b>-4,7</b>	<b>-16,4</b>	<b>-16,5</b>	<b>-17,8</b>	<b>-23,1</b>	<b>45,8</b>	<b>-9,5</b>	<b>-39,8</b>
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-120,8%</i>	<i>n.s.</i>
<b>RN pdg ajusté</b>	<b>-4,7</b>	<b>-16,4</b>	<b>-16,5</b>	<b>-17,8</b>	<b>-23,1</b>	<b>45,8</b>	<b>-9,5</b>	<b>-39,8</b>
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-120,8%</i>	<i>n.s.</i>

Tableau de flux de trésorerie (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBITDA ajusté	-1,5	-19,0	-16,6	-18,5	-23,0	58,1	0,4	-39,4
IS théorique / EBITA ajusté	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Capex	-0,3	-0,2	-0,5	0,0	-0,5	0,0	0,0	0,0
<b>FCF opérationnel net IS avt BFR</b>	<b>-1,8</b>	<b>-19,2</b>	<b>-17,1</b>	<b>-18,5</b>	<b>-23,5</b>	<b>58,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-39,5</b>
Variation BFR	8,6	-2,9	1,0	-3,1	-0,8	8,1	8,1	8,1
<b>FCF opérationnel net IS après BFR</b>	<b>6,7</b>	<b>-22,1</b>	<b>-16,1</b>	<b>-21,6</b>	<b>-24,3</b>	<b>66,1</b>	<b>8,4</b>	<b>-31,4</b>
Acquisitions/cessions	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de capital	0,0	17,4	0,3	0,0	11,4	0,2	0,2	0,2
Dividendes versés nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres dont correction IS	-3,5	2,5	0,4	0,3	0,2	12,9	-9,9	-0,5
<b>Variation nette de trésorerie</b>	<b>6,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-15,4</b>	<b>-21,3</b>	<b>-12,7</b>	<b>79,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-31,7</b>

Bilan économique simplifié (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Actifs immobilisés	94,2	94,5	57,7	54,6	51,6	55,5	55,5	55,5
- dont incorporels/GW	42,7	42,7	51,1	48,8	46,4	45,2	45,2	45,2
- dont actifs corporels	1,0	0,9	0,9	0,7	0,5	0,4	0,4	0,4
BFR	-11,9	-8,5	-4,8	-2,2	-1,7	45,2	1,0	45,2
- dt créances clients	6,6	9,2	0,8	0,4	1,0	5,0	5,0	5,0
- dt stocks	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Capitaux Propres groupe	105,1	105,1	47,9	32,7	23,0	123,5	71,4	74,1
Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions	1,1	1,1	0,7	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5
<b>Dette fi. nette</b>	<b>-24,0</b>	<b>-20,2</b>	<b>4,3</b>	<b>19,2</b>	<b>26,4</b>	<b>-23,2</b>	<b>-13,5</b>	<b>26,5</b>
- dt dette financière brute	1,8	9,1	37,9	44,8	45,1	44,7	44,7	44,7
- dt trésorerie brute	25,8	29,4	33,6	25,6	18,7	67,9	58,2	18,3

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

## THÈSE D'INVESTISSEMENT

OSE IMMUNOTHERAPEUTICS est une société de biotechnologie spécialisée dans le développement de produits en immuno-oncologie et en maladies auto-immunes. L'entreprise a déjà signé plusieurs accords de partenariat très valorisants avec des acteurs tels que J&J, Servier, CKD, Veloxis et Boehringer Ingelheim, sur des actifs en phase I et II. Le business model tourné autour du partenariat permet à OSE Immuno de se financer durablement grâce aux upfronts et milestones reçus. Son principal actif, Tedopi, a démontré des résultats encourageants sur la première partie de la phase III dans le traitement du NSCLC post ICI qui a été menée. L'étude a dû être arrêtée à sa moitié à cause de l'épidémie de Covid-19, mais une nouvelle étude pivot devrait être initiée en 2023/24. Sur la base des résultats obtenus à date, la société a engagé des discussions avec les autorités réglementaires pour décider de la suite du plan de développement.

## ANALYSE SWOT

### FORCES

- ❑ Pipeline riche et diversifié en oncologie et maladies auto-immunes
- ❑ Plusieurs accords de licence signés
- ❑ Plusieurs plateformes technologiques innovantes et propriétaires (first-in-class)

### FAIBLESSES

- ❑ Pipeline essentiellement mid-stage
- ❑ Dépendance financière vis-à-vis des partenaires

### OPPORTUNITES

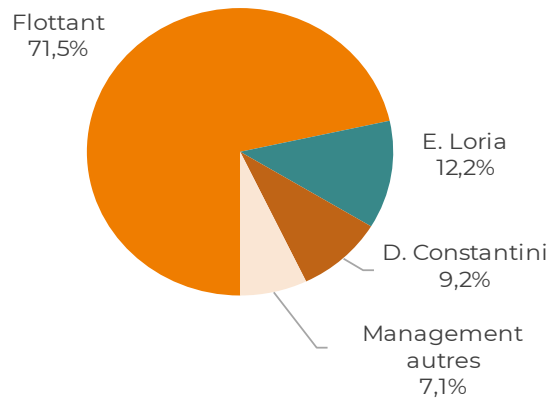
- ❑ Essais en combinaison
- ❑ Extension des partenariats
- ❑ Activités M&A importantes en immunothérapie
- ❑ Perte de vitesse des traitements de référence (perte de brevets et arrivée des génériques)

### MENACES

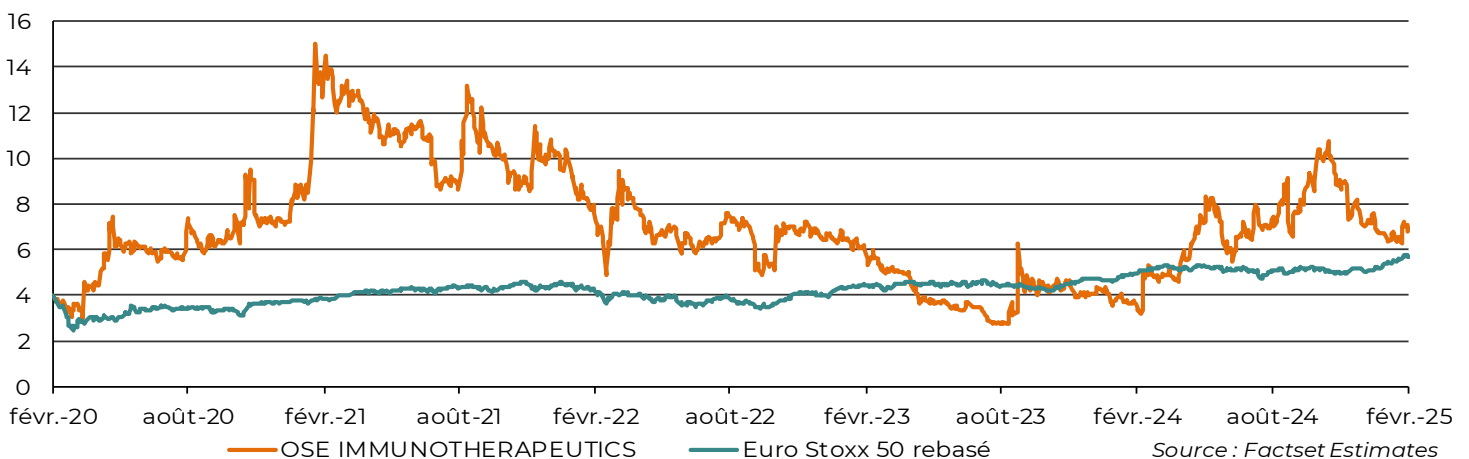
- ❑ Forte concurrence dans le champ IO
- ❑ Risques cliniques
- ❑ Risques réglementaires
- ❑ Risques commerciaux

## INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

### ACTIONNARIAT



## ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



## AVERTISSEMENT GÉNÉRAL

Invest Securities est agréée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et régulée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation à souscrire, acheter ou vendre des titres financiers, ou à participer à toute autre transaction.

Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources publiques considérées fiables, mais n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis d'établir le présent document et Invest Securities n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis la réalisation du présent document, sauf dans la mesure requise par la loi.

Les opinions, prévisions et estimations contenues dans le présent document sont celles de leurs auteurs uniquement. Les appréciations formulées reflètent leur opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'évolution ou d'invalidation à tout moment, sans préavis. Invest Securities n'a aucune obligation d'actualiser, de modifier ou d'amender le présent document ou d'informer d'une quelconque manière le destinataire de ce document dans le cas où un fait, une opinion, une prévision ou une estimation contenus dans ce document, changent ou deviennent inexacts.

Les investissements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir à tous ses destinataires. Les destinataires du document sont invités à fonder leurs décisions d'investissement sur les diligences appropriées qu'ils jugent nécessaires. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Investir sur les marchés présente un risque de perte en capital. Toute perte ou autre conséquence découlant de l'utilisation des informations contenues dans le document relève exclusivement de la responsabilité de l'investisseur. Ni Invest Securities, ni une quelconque autre personne ne pourra être tenue responsable de quelque manière que ce soit au titre d'un quelconque dommage direct ou indirect résultant de l'utilisation de ce document. En cas de doute sur un quelconque investissement, les destinataires doivent contacter leurs propres conseillers en investissement, juridiques et/ou fiscaux pour obtenir des conseils concernant l'opportunité d'investir.

Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux dispositions du règlement abus de marché (UE) n°2014/596 et du règlement délégué (UE) n°2016/958 sur les modalités techniques de présentation objective des recommandations d'investissement. Le présent document est destiné uniquement (A) à des personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers et/ou (B) à des investisseurs qualifiés agissant pour compte propre, au sens de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier.

Le présent document vous est fourni à titre confidentiel pour information et ne peut être reproduit ou transmis, en tout ou partie, à toute autre personne ou publié.

## OBJECTIFS DE COURS ET RECOMMANDATION

Nos opinions boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur le profil de risque de l'entreprise et sur les objectifs de cours définis par l'analyste, élément intégrant des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché qui sont susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse financière d'Invest Securities établit ses objectifs de cours sur la base d'une approche fondamentale multicritères, incluant, de façon non exhaustive, l'actualisation des flux de trésorerie disponibles, l'approche analogique des comparables boursiers ou des multiples de transactions, la somme des parties, l'actif net réévalué, l'actualisation des dividendes.

Les opinions boursières émises par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities sont définies comme tel :

- **ACHAT** : potentiel de hausse supérieur à +10% (le potentiel requis minimum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- **NEUTRE** potentiel compris entre -10% et +10% (le potentiel requis maximum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- **VENTE** : potentiel de baisse supérieur à -10%
- **APPORTER, ou NE PAS APPORTER** : recommandations utilisées lorsque l'émetteur fait l'objet d'une offre publique (OPA, OPE, Retrait Obligatoire...)
- **SOUSCRIRE ou NE PAS SOUSCRIRE** : recommandations utilisées dans le cadre d'une augmentation de capital
- **SOUS REVUE** : recommandation temporaire, lorsqu'un événement exceptionnel à l'impact significatif sur les résultats de l'entreprise ou notre objectif de cours, ne permet plus d'émettre une opinion ACHAT, NEUTRE ou VENTE

## HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS DES 12 DERNIERS MOIS

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandation et d'objectif de cours réalisés par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities au cours des 12 derniers mois.

Société couverte	Analyste principal	Date de publication	Opinion	Objectif de Cours	Cours à date	Potentiel vs Objectif
OSE IMMUNOTHERAPEUTICS	Jamila El Bougrini	25-juil.-24	ACHAT	13,5	6,4	+112%
OSE IMMUNOTHERAPEUTICS	Jamila El Bougrini	24-juin.-24	ACHAT	12,4	6,1	+105%
OSE IMMUNOTHERAPEUTICS	Jamila El Bougrini	18-avr.-24	ACHAT	10,0	4,9	+106%

## DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

OSE IMMUNOTHERAPEUTICS	
Invest Securities a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois.	Non
Invest Securities a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.	Non
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse.	Oui
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de Listing sponsor.	Non
Invest Securities a été rémunérée par cet émetteur en échange de la fourniture d'autres services d'investissement au cours des douze derniers mois (RTO, Exécution pour compte tiers, conseil, placement, prise ferme).	Non
Le présent document a été communiqué à l'émetteur préalablement à sa publication. Cette relecture n'a pas conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Non
Le présent document a été communiqué à l'émetteur pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Non
L'analyste financier a des intérêts dans le capital de l'émetteur.	Non
L'analyste financier a acquis des titres de capital de l'émetteur avant l'opération d'offre publique.	Non
L'analyste financier perçoit une rémunération directement liée à l'opération ou à un service d'investissement fourni par Invest Securities.	Non
Un dirigeant d'Invest Securities est en situation de conflit d'intérêt avec l'émetteur et a eu accès à la recommandation avant son achèvement.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position longue nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position courte nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
L'émetteur détient ou contrôle 5 % ou plus du capital d'Invest Securities ou du groupe All Invest.	Non

La politique de gestion des conflits d'intérêts d'Invest Securities est accessible sur le site d'Invest Securities dans la rubrique Règlementation. Une liste de toutes les recommandations diffusées sur 12 mois ainsi que la publication trimestrielle de la part des « ACHAT, VENTE, NEUTRE, AUTRES » sur 12 mois, sont accessibles sur le site de recherche d'Invest Securities.

## DIRECTION

**Marc-Antoine Guillen**  
Président

+33 1 44 88 77 80  
[maguillen@all-invest.com](mailto:maguillen@all-invest.com)

**Jean-Emmanuel Vernay**  
Directeur Général

+33 1 44 88 77 82  
[jevernay@all-invest.com](mailto:jevernay@all-invest.com)

**Pascal Hadjedj**  
Directeur Général Délégué

+33 1 55 35 55 61  
[phadjedj@all-invest.com](mailto:phadjedj@all-invest.com)

## BUREAU D'ANALYSE FINANCIÈRE

**Maxime Dubreil**  
Responsable Recherche

+33 1 44 88 77 98  
[mdubreil@all-invest.com](mailto:mdubreil@all-invest.com)

**Bruno Duclos**  
Analyste Immobilier

+33 1 73 73 90 25  
[bduclos@all-invest.com](mailto:bduclos@all-invest.com)

**Jamila El Bougrini**  
Analyste Biotech

+33 1 44 88 88 09  
[jelbougrini@all-invest.com](mailto:jelbougrini@all-invest.com)

**Benoît Faure-Jarrosion**  
Senior advisor Immobilier

+33 1 73 73 90 25  
[bfaure-jarrosion@all-invest.com](mailto:bfaure-jarrosion@all-invest.com)

**Claire Meilland**  
Analyste CleanTech

+33 1 73 73 90 34  
[cmeilland@all-invest.com](mailto:cmeilland@all-invest.com)

**Thibaut Voglimacci-  
Stephanopoli**  
Analyste Medtechs / Biotech

+33 1 44 88 77 95  
[tvoglimacci@all-invest.com](mailto:tvoglimacci@all-invest.com)

## SALLE DE MARCHÉ

**Pascal Hadjedj**  
Responsable Vente Primaire

+33 1 55 35 55 61  
[phadjedj@all-invest.com](mailto:phadjedj@all-invest.com)

**Anne Bellavoine**  
Senior Advisor

+33 1 55 35 55 75  
[abellavoine@all-invest.com](mailto:abellavoine@all-invest.com)

**Eric Constant**  
Négociation

+33 1 55 35 55 64  
[econstant@all-invest.com](mailto:econstant@all-invest.com)

**Jean-Philippe Coulon**  
Négociation

+33 1 55 35 55 64  
[jpcoulon@all-invest.com](mailto:jpcoulon@all-invest.com)

**Edouard Lucas**  
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74  
[elucas@all-invest.com](mailto:elucas@all-invest.com)

**Ralph Olmos**  
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 72  
[rolmos@all-invest.com](mailto:rolmos@all-invest.com)

**Kaspar Stuart**  
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 65  
[kstuart@all-invest.com](mailto:kstuart@all-invest.com)

## SERVICES AUX ÉMETTEURS

**Thierry Roussilhe**  
Responsable

+33 1 55 35 55 66  
[troussilhe@all-invest.com](mailto:troussilhe@all-invest.com)

**Fabien Huet**  
Contrat Liquidité

+33 1 55 35 55 60  
[fhuet@all-invest.com](mailto:fhuet@all-invest.com)