

CONGRÈS ECCO + CONTACT SOCIÉTÉ

OSE-127, TRÈS CONVAINCANT SUR LA PHASE D'INDUCTION !

Samedi matin, les résultats complets de la phase d'induction de l'essai de Ph IIb CoTikis ont été présentés dans le cadre du congrès de l'ECCO qui s'est tenu du 19 au 22 février à Berlin. La présentation, sélectionnée parmi le Top 10 des présentations orales de cette édition, a été réalisée par le Professeur Arnaud Bourreille, médecin spécialiste de l'Institut des Maladies de l'Appareil Digestif à SantéDige à Nantes. Les résultats finaux ont montré une amélioration statistiquement significative des critères primaires et secondaires après 10 semaines de traitement, avec un bon profil de sécurité et de tolérance. Les résultats de la phase de maintenance sont attendus dans les prochaines semaines. Il s'agira des résultats après 6 mois de traitement. Le principal enjeu dans les maladies inflammatoires reste les réponses à l'initiation du traitement, les données obtenues à 10 semaines étant de bon augure pour OSE-127 qui convainc à ce stade des développements. Opinion Achat réitérée, OC maintenu à 13,5€.

Jamila El Bougrini, PhD,
MBA
+33 1 44 88 88 09
jelbougrini@invest-securities.com

Thibaut Voglimacci -
Stephanopoli
+33 1 44 88 77 95
tvoglimacci@invest-securities.com

Document achevé de
rédiger le 24/02/2025 06:16

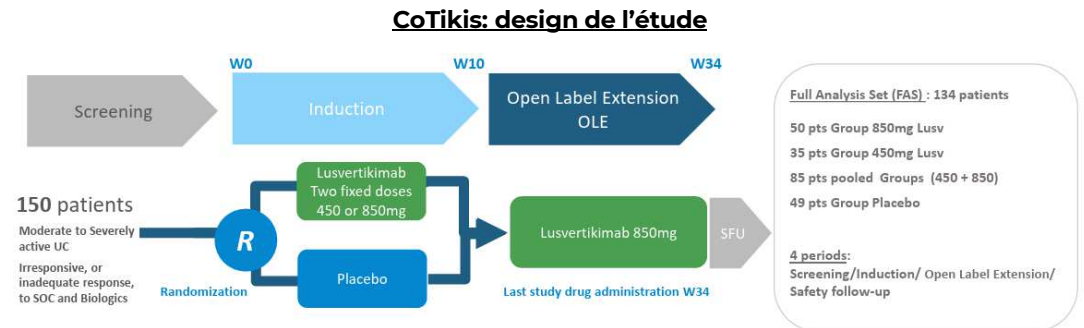
Document publié le
24/02/2025 06:16

CoTikis: étude de Ph IIb randomisée qui convainc sur la phase d'induction

A l'occasion du congrès de l'ECCO (European Crohn's and Colitis Organization), le Professeur Arnaud Bourreille, médecin spécialiste de l'Institut des Maladies de l'Appareil Digestif à SantéDige à Nantes, a présenté les résultats finaux de la phase d'induction (10 semaines de traitement) de l'essai de Ph IIb CoTikis (toujours en cours pour délivrer les résultats de maintenance à 6 mois de traitement) évaluant lusvertikimab (OSE-127) chez les patients atteints d'une forme modérée à sévère de RCH (rectocolite hémorragique).

Cette présentation s'est déroulée dans le cadre de la session « Durabilité dans les MICI* et au-delà » et la section « Hot topics dans les MICI ». CoTikis est une étude de Ph IIb randomisée, en double aveugle dont l'objectif consiste à évaluer l'efficacité et la sécurité d'OSE-127 vs placebo chez 136 patients atteints de RCH modérée à sévère après échec ou résistance aux traitements standards (corticoïdes, immunosuppresseurs ou biologiques).

* MICI = maladie inflammatoire chronique de l'intestin



Multicenter, randomized, double-blind, placebo-controlled, parallel-group Phase 2 study in patients with moderate to severe active UC

Induction: Luv group 450mg/ Luv group 850mg/ Placebo: IV infusions at Week 0, Week 2, Week 6. Analysis at W10

Open Label Extension OLE: At Week 10, additional infusions proposed for all patients at 850mg every 4 weeks for 6 months (W10, 14, 18, 22, 26, 30, 34)

Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse. 1/11

en € / action	2024e	2025e	2026e
BPA ajusté	2,10	-0,44	-1,83
var. 1 an	n.s.	-21,0%	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	21/02/2025	7,2	
Nb d'actions (m)			21,9
Capitalisation (m€)			158
Capi. flottante (m€)			119
ISIN			FR0012127173
Ticker			OSE-FR
Secteur DJ			Health Technology
	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+9,5%	-17,3%	+0,1%
Variation relative	+3,3%	-28,1%	-10,4%

Source : Factset, estimations Invest Securities

Atteinte statistiquement significative des critères primaires et secondaires

Bien que les principaux résultats ressortis positifs de la phase d'induction aient été communiqués en juillet 2024, le congrès de l'ECCO a été l'occasion d'une présentation plus détaillée des résultats obtenus après 10 semaines de traitement avec OSE-127 vs placebo.

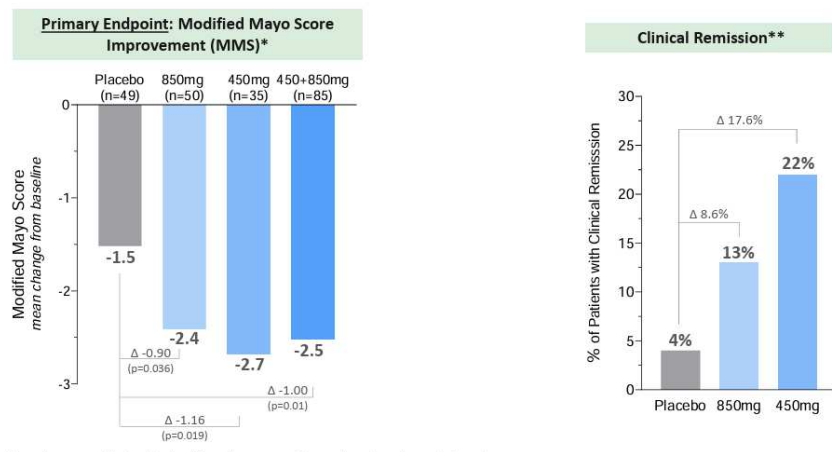
Il ressort 3 points majeurs pour ce qui concerne la phase d'induction:

1. une amélioration statistiquement significative des critères primaires et secondaires,
2. une amélioration d'un biomarqueur biologique de la RCH,
3. un bon profil de sécurité et de tolérance.

Pour ce qui concerne les critères de l'essai prévus au protocole, les résultats montrent une amélioration statistiquement et cliniquement significatifs à 10 semaines aux 2 doses testées: 450 et 850 mg d'OSE-127 sur la base du score Mayo modifié (MMS).

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

Clinically and statistically relevant clinical improvement in the Lusvertikimab groups



Pour le critère primaire qui consiste en l'amélioration du score MMS, les résultats par sous-groupes sont les suivants:

- Groupe Lusv 450mg : -2,7 soit une différence de -1,16 point vs placebo (p= 0,019)
- Groupe Lusv 850mg : -2,4 soit une différence de -0,9 point vs placebo (p=0,036)
- Groupe poolé 450 + 850mg : -2,5 soit une différence de -1,00 point vs placebo (p= 0,010).

Les critères secondaires sont également ressortis positifs. Cela concernait notamment la rémission clinique, le taux d'amélioration endoscopique, le taux de rémission endoscopique, la mesure du score UCEIS et la mesure du biomarqueur FCP.

Sur le plan clinique, une rémission été atteinte chez 22 % des patients à la dose de 450 mg et 13% à la dose de 850 mg vs 4% avec le placebo, soit une différence de +8,6 points et +17,6 points respectivement vs placebo avec une p value globale de 0,066.

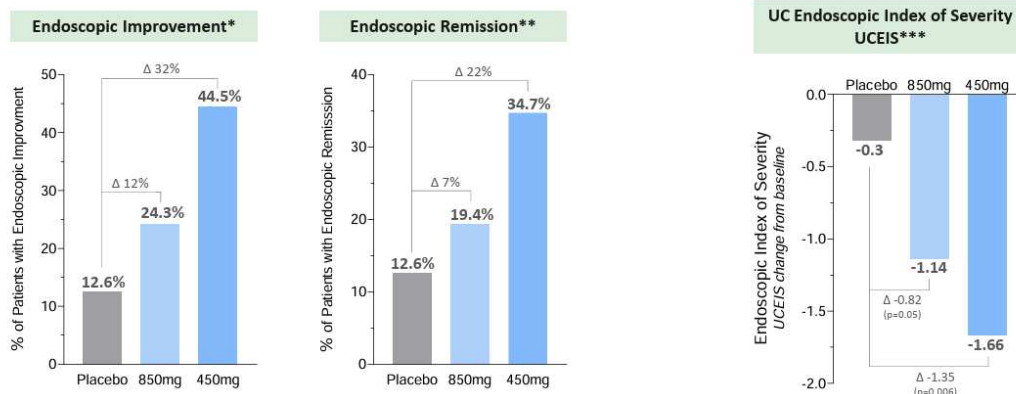
Sur le plan histologique, les résultats restent également bien orientés:

- Taux d'amélioration endoscopique de 32% dans la population globale (2 doses poolées) vs 13% placebo (p = 0,027),
- Taux de rémission endoscopique de 25% dans la population globale (2 doses poolées) vs 13% placebo (p = 0,120).

Pour ce qui concerne le score UCEIS (Ulcerative Colitis Endoscopic Index of Severity), une amélioration de -1,35 a été observée dans la population globale (2 doses poolées) vs -0,32 avec le placebo (p = 0,007),.

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

Clinically meaningful and significant endoscopic improvement and remission



Bon profil de sécurité, amélioration histologique, mais aussi biologique!

Au-delà des critères histologiques, les résultats ont montré une amélioration également sur le plan biologique. En effet, la mesure de la protéine FCP (fecal calprotectin), un biomarqueur objectif de l'inflammation des muqueuses chez les patients atteints de RCH et un prédicteur précoce des réponses endoscopiques et histologiques, a confirmé sur le plan biologique la rémission observée à 10 semaines sur le plan clinique et histologique. L'étude CoTikiS comprenait un critère d'évaluation exploratoire évaluant l'efficacité d'OSE-127 chez les patients présentant une FCP > 250 µg/g à l'inclusion, considérée comme le seuil de la maladie inflammatoire active et sévère de la RCH.

Une FCP initiale élevée (> 250 µg/g) était présente chez 69,5% (n = 93) des patients de l'étude à l'initiation, celle-ci n'étant pas différente entre les groupes de traitement. Toutefois, l'évolution de la FCP à 10 semaines de traitement s'est révélée très différente selon les groupes:

- Groupe 450 mg : différence de -1 169 µg/g vs placebo (p=0,025),
- Groupe 850 mg : différence de -966 µg/g vs placebo (p=0,034),
- Groupe poolé 450+850 mg : différence de -1 048 µg/g vs placebo (p=0,011).

Une normalisation du taux de la FCP sous le seuil de 250 µg/g a été atteinte avec OSE-127 après 10 semaines chez :

- 38 % dans le groupe 450 mg (n=22): différence vs placebo de 20 % (p=0,1)
- 45 % dans le groupe 850 mg (n=33): différence vs placebo de 27 % (p=0,02)
- 42 % dans le groupe 450+850 mg (n=55): différence vs placebo de 24 % (p=0,02)
- 18 % dans le groupe placebo (n=38)

Les analyses de la FCP ont montré que le Lusvertikimab réduisait de manière significative la FCP après 10 semaines de traitement dans les 2 groupes de dose et obtenait des améliorations des résultats cliniques et endoscopiques dans cette population de patients atteints de RCH présentant une inflammation active. Ces données renforcent les résultats globaux des critères d'évaluation principaux et secondaires clés de l'étude CoTikiS. Ces résultats ont fait l'objet d'un poster présenté durant le congrès de l'ECCO les 20, 21 et 22 février par le Professeur Walter Reinisch, médecin gastroentérologue et hépatologue en Autriche, Directeur du groupe d'étude IBD (= MICI).

Concernant la sécurité, le lusvertikimab a été bien toléré et a montré un bon profil de sécurité, sans différence entre les 2 groupes de dose et le placebo en termes d'incidence d'événements indésirables graves liés au médicament, d'événements indésirables (EI) entraînant l'arrêt du traitement, d'EI liés au médicament, d'infections opportunistes ou de réactions à la perfusion pendant la période d'induction.

Prochaine étape: les résultats de maintenant après 6 mois de traitement

Après ces très bons résultats obtenus au stade de l'induction (c'est-à-dire sur les premières semaines de traitement), et le bon profil de sécurité confirmé à toutes les étapes de l'étude CoTikis (le recrutement et le traitement de tous les patients étant désormais finalisés), il reste à découvrir les résultats de la phase de maintenance à 6 mois et 8,5 mois de traitement (cf page 1 pour le design de l'étude). Ces résultats devraient être communiqués durant le SI 25 probablement à l'occasion d'un congrès scientifique et/ou médical.

Bien que les résultats de la maintenance soient importants pour confirmer le maintien du bénéfice du traitement sur 2 aspects clés à savoir (i) la tolérance (absence d'effets indésirables déjà confirmée) et (ii) le maintien de l'efficacité (une résistance étant souvent observée dans les traitements qui adressent les pathologies inflammatoires), les résultats à l'induction restent le principal défi dans le domaine des traitements des maladies auto-immunes. Il existe aujourd'hui des solutions capables de traiter efficacement certains patients mais avec des effets secondaires assez lourds, mais aussi des traitements qui agissent mais uniquement sur le moyen/long terme. Cela signifie pour les patients des semaines avant de voir des premiers bénéfices, ce qui peut avoir un impact très fort sur l'observance. En effet, en l'absence de réponse avant plusieurs mois, un taux important de patients devient moins rigoureux sur la prise du traitement, ce qui en réduit de facto les chances de succès. Il existe donc un besoin de mettre au point des solutions capables de délivrer des résultats cliniques rapides, ce qui en fait le principal enjeu aujourd'hui dans ce domaine thérapeutique.

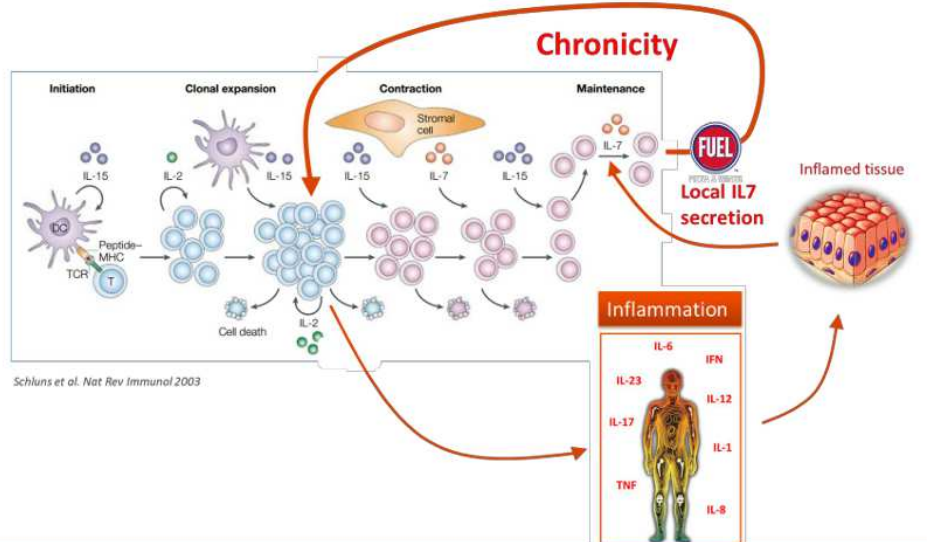
De bonnes perspectives pour une thérapie en combinaison incluant OSE-127

Le CEO d'OSE Immuno a livré une présentation à l'ECCO portant sur des données précliniques qui démontrent le potentiel de combiner lusvertikimab avec des anticorps monoclonaux anti-interleukine-12/23 dans la colite chronique. Dans des modèles précliniques de colite chronique, OSE Immuno a démontré que la combinaison des anticorps monoclonaux anti-IL-7R et 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 biologique et histologique avec un changement des cellules immunitaires T en présence dans les tissus avant vs après traitement.

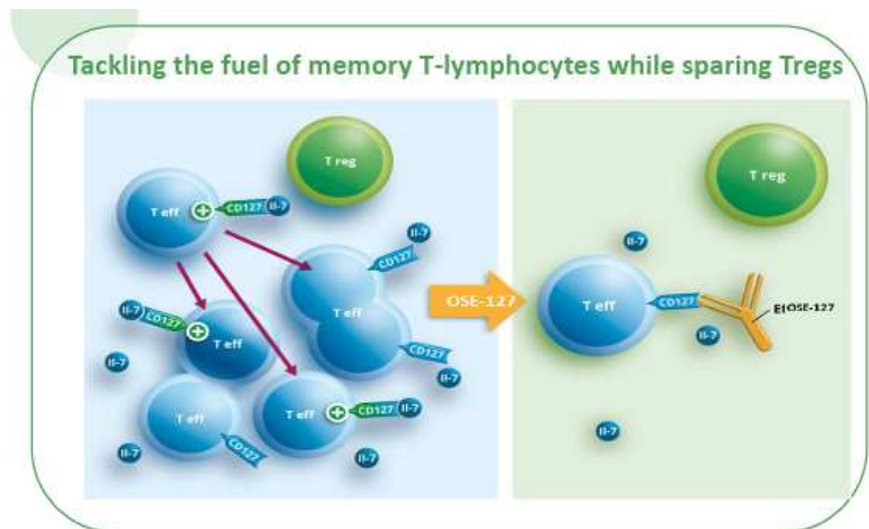
En outre, cette combinaison a mis en évidence une action synergique entre les 2 anticorps conduisant à un contrôle profond de la colite chronique caractérisé par une guérison histologique complète. L'IL-7 agit sur la survie mais aussi sur la différenciation des sous-groupes de lymphocytes T (LT) humains 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). 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. Cette présentation et les résultats réalisés mettent en évidence le bénéfice d'une telle approche chez les patients résistants aux traitements actuels.

La rectocolite hémorragique est une maladie chronique du gros intestin, ou côlon, et du rectum, dans laquelle la muqueuse du tractus gastro-intestinal s'enflamme et développe des ulcères. Cette pathologie est le résultat d'un système immunitaire hyperactif. La RCH touche 3,3 millions de patients aux US, en Europe et au Japon selon Evaluate Pharma. Malgré de nombreuses options thérapeutiques, les taux de rémission ne sont à ce jour que de 25 à 30%, laissant la plupart des patients sans traitement satisfaisant, 15% d'entre eux ne répondant pas à toutes les thérapies, la chirurgie devenant la solution en dernier recours.

Rôle de l'IL-7 dans la RCH en l'entretien de l'inflammation



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
BPA ajusté dilué	-0,31	-1,06	-0,93	-0,98	-1,27	2,10	-0,44	-1,83
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	2,67	0,61	-1,23
Ecart /consensus	+0,0%	+0,4%	-0,2%	+1,9%	+7,3%	-21,4%	-171,9%	+48,8%
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
Valeur d'Entreprise (VE)	83,6	120,5	200,9	148,7	108,1	127,3	141,3	181,3

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
CA	26,0	10,4	26,3	18,3	2,2	96,6	40,5	2,3
<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>
EBITDA ajusté	-1,5	-19,0	-16,6	-18,5	-23,0	58,1	0,4	-39,4
<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
EBITA ajusté	(1,5)	(18,8)	(16,3)	(18,5)	(23,1)	58,1	0,5	(39,4)
<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
EBIT	-1,5	-18,8	-16,3	-18,5	-23,1	58,1	0,5	-39,4
<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
Résultat avant impôt	-1,5	-19,2	-17,2	-18,0	-23,2	52,9	0,5	-39,3
<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
RN pdg publié	-4,7	-16,4	-16,5	-17,8	-23,1	45,8	-9,5	-39,8
<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>
RN pdg ajusté	-4,7	-16,4	-16,5	-17,8	-23,1	45,8	-9,5	-39,8
<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
FCF opérationnel net IS avt BFR	-1,8	-19,2	-17,1	-18,5	-23,5	58,0	0,4	-39,5
Variation BFR	8,6	-2,9	1,0	-3,1	-0,8	8,1	8,1	8,1
FCF opérationnel net IS après BFR	6,7	-22,1	-16,1	-21,6	-24,3	66,1	8,4	-31,4
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
Variation nette de trésorerie	6,1	-2,2	-15,4	-21,3	-12,7	79,2	-1,3	-31,7

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
Dette fi. nette	-24,0	-20,2	4,3	19,2	26,4	-23,2	-13,5	26,5
- 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

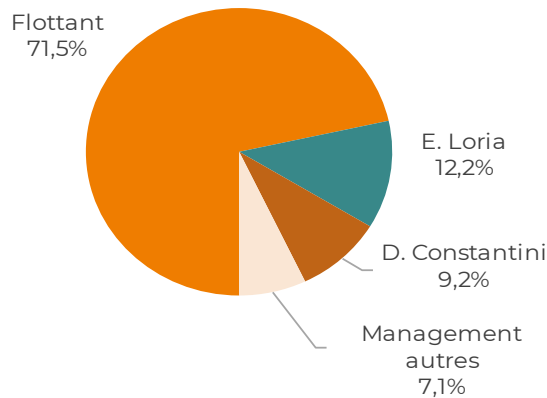
- ❑ Essais en combinaison
- ❑ Extension des partenariats
- ❑ Activités M&A importantes en immunothérapie
- ❑ Perte de vitesse des traitements de référence (perte de brevets et arrivée des génériques)

MENACES

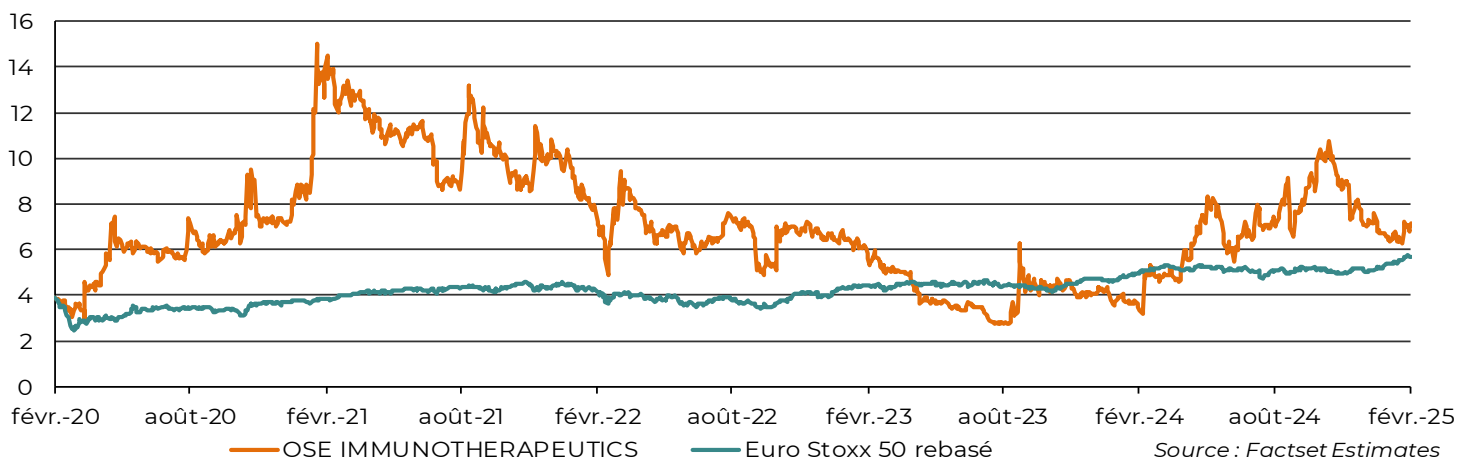
- ❑ Forte concurrence dans le champ IO
- ❑ Risques cliniques
- ❑ Risques réglementaires
- ❑ Risques commerciaux

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

Jean-Emmanuel Vernay
Directeur Général

+33 1 44 88 77 82
jevernay@all-invest.com

Pascal Hadjedj
Directeur Général Délégué

+33 1 55 35 55 61
phadjedj@all-invest.com

BUREAU D'ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

+33 1 44 88 77 98
mdubreil@all-invest.com

Bruno Duclos
Analyste Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bduclos@all-invest.com

Jamila El Bougrini
Analyste Biotech

+33 1 44 88 88 09
jelbougrini@all-invest.com

Benoît Faure-Jarrosion
Senior advisor Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bfaure-jarrosion@all-invest.com

Claire Meilland
Analyste CleanTech

+33 1 73 73 90 34
cmeilland@all-invest.com

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

+33 1 44 88 77 95
tvoglimacci@all-invest.com

SALLE DE MARCHÉ

Pascal Hadjedj
Responsable Vente Primaire

+33 1 55 35 55 61
phadjedj@all-invest.com

Anne Bellavoine
Senior Advisor

+33 1 55 35 55 75
abellavoine@all-invest.com

Eric Constant
Négociation

+33 1 55 35 55 64
econstant@all-invest.com

Jean-Philippe Coulon
Négociation

+33 1 55 35 55 64
jpcoulon@all-invest.com

Edouard Lucas
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74
elucas@all-invest.com

Ralph Olmos
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 72
rolmos@all-invest.com

Kaspar Stuart
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 65
kstuart@all-invest.com

SERVICES AUX ÉMETTEURS

Thierry Roussilhe
Responsable

+33 1 55 35 55 66
troussilhe@all-invest.com

Fabien Huet
Contrat Liquidité

+33 1 55 35 55 60
fhuet@all-invest.com