

RN 2024

RÉSULTAT NET POSITIF GRÂCE À UNE ANNÉE 2024 RICHE EN BD

L'année 2024 se confirme comme une année exceptionnelle pour OSE Immuno. La société enregistre un RN positif de +37,4m€, en nette progression par rapport à 2023 qui affichait une perte nette de -23m€. Les résultats sont globalement en ligne avec nos attentes. Cette très belle progression s'explique par plusieurs accords signés en 2024 qui ont permis à la société de générer des revenus dont le montant total a dépassé 90m€. Forte de cette année exceptionnelle, la société dispose désormais d'une position de trésorerie très confortable qui sécurise ses activités jusqu'au T1 27. Sur le plan clinique, après des résultats très prometteurs dans la RCH sur la phase d'induction, la société prévoit de publier en mai 2025 les données d'efficacité et de sécurité à 6 mois, ce qui donnera une première indication des résultats en phase de maintenance. Nous réitérons notre recommandation à l'Achat avec un OC maintenu à 14,7€.

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 27/03/2025 06:05

Document publié le
27/03/2025 06:05

Résultats en ligne avec nos attentes, amélioration significative du RN

La société publie des résultats pour l'exercice 2024 globalement en ligne avec nos attentes, faisait ressortir un RN positif grâce aux revenus générés dans le cadre de partenariats signés avec Abbvie et amendés avec Boehringer Ingelheim (BI).

Les produits opérationnels s'élèvent à 83,4m€ en 2024 vs 2,2m€ en 2023 (vs 96,6m€ ISe) dont 69,9m€ de CA (vs 69,0m€ ISe) et 13,6m€ d'autres produits (vs 27,5m€ ISe). L'écart avec nos estimations provient essentiellement d'un paiement de 25,3m€ de BI dont 4m€ ont été retenus à la source par l'administration fiscale allemande, et le financement i-Démo de Bpifrance d'un montant de 8,4m€ dont 2,1m€ ont été comptabilisés en 2024. Les dépenses opérationnelles se sont élevées à 39,7m€ en 2024 vs 25,2m€ en 2023 (vs 38,5m€ ISe), la différence provenant de la hausse des dépenses R&D: 30,4m€ vs 17,2m€ (vs 27,7m€ ISe). L'EBIT ressort à +43,7m€ en 2024 vs une perte de -23m€ en 2023 (vs +58,1m€ ISe). Le RN s'établit à +37,4m€ en 2024 vs une PN de -23m€ en 2023 (vs +45,8m€ ISe).

Trésorerie confortable sécurisant la visibilité financière au T1 27

La trésorerie et équivalents à fin 2024 s'élevait à 64,2m€ vs 18,7m€ à fin 2023 (vs 67,9m€ ISe). Durant l'exercice 2024, la trésorerie a été significativement renforcée grâce:

- 48m\$ d'upfront d'Abbvie pour OSE-230 (ABBV-230)
- 13,5m€ de BI pour l'acquisition d'un anticorps anti-PD1/cytokine
- 25,3m€ minorés de 4m€ (fiscalité allemande) de BI pour les produits anti-SIRP α , BI 765063 et BI 770371
- 5,8m€ de CIR
- 2,1m€ du financement Bpifrance i-Démo d'un montant de 8,4m€

Ces disponibilités sécurisent les activités de la société jusqu'au T1 27. OSE Immuno précise par ailleurs avoir amendé le 26 mars 2025 son contrat avec Vester Finance. Les parties ont conclu que les 880 000 BSA restants et précédemment accordés à Vester pourront être exercés pendant une période supplémentaire de 12 mois dans les mêmes conditions. Aucune action n'a été émise en 2024 dans le cadre de cette ligne de financement.

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

en € / action	2024e	2025e	2026e
BPA ajusté	1,71	-0,92	-1,88
var. 1 an	n.s.	-154,1%	n.s.
Révisions	-18,7%	+6,1%	+2,8%
au 31/12	2024e	2025e	2026e
PE	3,9x	n.s.	n.s.
VE/CA	1,64x	5,76x	89,45x
VE/EBITDA ajusté	3,1x	n.s.	n.s.
VE/EBITA ajusté	3,1x	n.s.	n.s.
FCF yield*	32,0%	n.s.	n.s.
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours de clôture du	26/03/2025	6,1	
Nb d'actions (m)		21,9	
Capitalisation (m€)		133	
Capi. flottante (m€)		100	
ISIN		FR0012127173	
Ticker		OSE-FR	
Secteur DJ		Health Technology	
		1m	3m
Variation absolue	-8,9%	-14,3%	-15,6%
Variation relative	-6,9%	-23,1%	-23,7%

Source : Factset, estimations Invest Securities

Prochains catalyseurs: données à 6 mois dans la RCH présentées en mai

Après les données positives d'induction pour OSE-127 dans la RCH (rectocolite hémorragique), la société prévoit de publier les données d'efficacité et de sécurité à 6 mois obtenues pendant la période d'extension en ouvert en mai 2025 à l'occasion de la conférence *Digestive Disease Week*. A ce stade, les biomarqueurs tissulaires et périphériques pré- et post-traitement sont en cours d'évaluation.

Principaux catalyseurs à CT:

- Mai 2025: données à 6 mois pour OSE-127 dans la RCH
- T2 25: fin des recrutements pour l'essai de Ph II avec Tedopi dans le cancer NSCLC en combinaison avec un ICI ou une chimiothérapie
- T2 26: résultats de Ph II pour Tedopi dans le cancer de l'ovaire
- S2 26: résultats de l'essai de Ph II pour Tedopi dans le cancer NSCLC

Opinion Achat réitérée, OC maintenu à 14,7€

Nous maintenons nos estimations avec un OC inchangé à 14,7€ et une opinion Achat renouvelée.

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	1,71	-0,92	-1,88
BPA ajusté dilué	-0,31	-1,06	-0,93	-0,98	-1,27	1,71	-0,92	-1,88
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-154,1%	n.s.
BPA du consensus	-0,31	-1,06	-0,93	-0,96	-1,18	2,67	0,51	-1,23
Ecart /consensus	+0,0%	+0,4%	-0,2%	+1,9%	+7,3%	-36,1%	-283,0%	+53,0%
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	30,59	-11,48	-38,92
Actif Net Comptable	7,00	6,76	2,64	1,80	1,27	5,25	2,77	3,31

Ratios de valorisation	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	3,9x	n.s.	n.s.
P/AN	0,5x	0,8x	4,1x	3,9x	3,5x	1,3x	2,5x	2,1x
VE/CA	3,22x	11,55x	7,64x	8,12x	48,54x	1,64x	5,76x	89,45x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	3,1x	n.s.	n.s.
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	3,1x	n.s.	n.s.
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	32,0%	n.s.	n.s.
FCF yield opérationnel	8,1%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	37,9%	n.s.	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	21,9	21,9	21,9
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	144,8	149,2	149,2
Dette Nette	-24,0	-20,2	4,3	19,2	26,4	-14,8	5,5	46,9
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	136,5	161,2	202,6

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.	52,4%	n.s.	n.s.
EBITA ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	52,5%	n.s.	n.s.
Taux d'imposition	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-6,0%	n.s.	n.s.
RN ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	45,0%	n.s.	n.s.
Conversion de l'EBITDA en FCF	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	118,3%	n.s.	n.s.
Capex/CA	-1,3%	-2,0%	-1,8%	0,1%	-22,8%	-0,1%	-0,2%	-2,1%
BFR /CA	-45,9%	-81,2%	-18,1%	-12,3%	-77,9%	54,2%	3,7%	1995,2%
DSO (en jours de CA)	-168	-296	-66	-45	-284	198	14	7 282
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	43,5%	n.s.	n.s.
ROCE hors incorporels	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	79,0%	n.s.	n.s.
ROE ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	32,6%	n.s.	n.s.
DN/FP	n.s.	n.s.	9,0%	58,7%	115,1%	n.s.	9,1%	64,5%
DN/EBITDA ajusté (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-0,3x	n.s.	n.s.
Ratio couverture des frais financiers	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	11,2x	n.s.	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	83,4	28,0	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>+3646,5%</i>	<i>-66,5%</i>	<i>-91,9%</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>+3646,5%</i>	<i>-66,5%</i>	<i>-91,9%</i>
EBITDA ajusté	-1,5	-19,0	-16,6	-18,5	-23,0	43,7	-13,4	-40,8
<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>-130,6%</i>	<i>n.s.</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)	43,8	(13,3)	(40,8)
<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>-130,4%</i>	<i>n.s.</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	43,8	-13,3	-40,8
<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>-130,4%</i>	<i>n.s.</i>
Résultat financier	0,0	-0,3	-0,6	0,5	-0,2	-3,9	0,1	0,1
Résultat avant impôt	-1,5	-19,2	-17,2	-18,0	-23,2	39,8	-13,3	-40,7
<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>-133,3%</i>	<i>n.s.</i>
IS	-3,2	2,7	0,4	0,3	0,2	-2,4	-7,0	-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	37,5	-20,2	-41,2
<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>-153,8%</i>	<i>n.s.</i>
RN pdg ajusté	-4,7	-16,4	-16,5	-17,8	-23,1	37,5	-20,2	-41,2
<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>-153,8%</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	43,7	-13,4	-40,8
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	43,7	-13,4	-40,9
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	51,8	-5,4	-32,8
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	12,7	-7,0	-0,5
Variation nette de trésorerie	6,1	-2,2	-15,4	-21,3	-12,7	64,7	-12,1	-33,1

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	115,1	60,7	72,7
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	-14,8	5,5	46,9
- 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	59,6	39,2	-2,1

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)

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)

FAIBLESSES

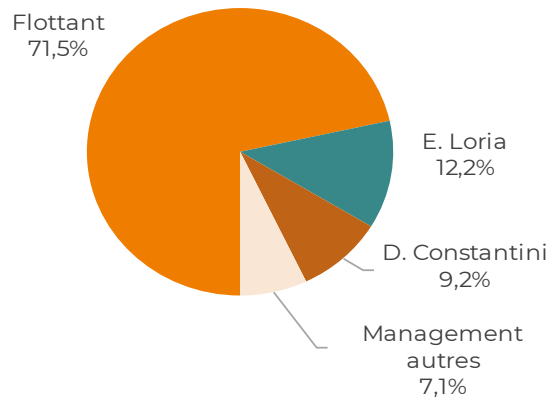
- ❑ Pipeline essentiellement mid-stage
- ❑ Dépendance financière vis-à-vis des partenaires

MENACES

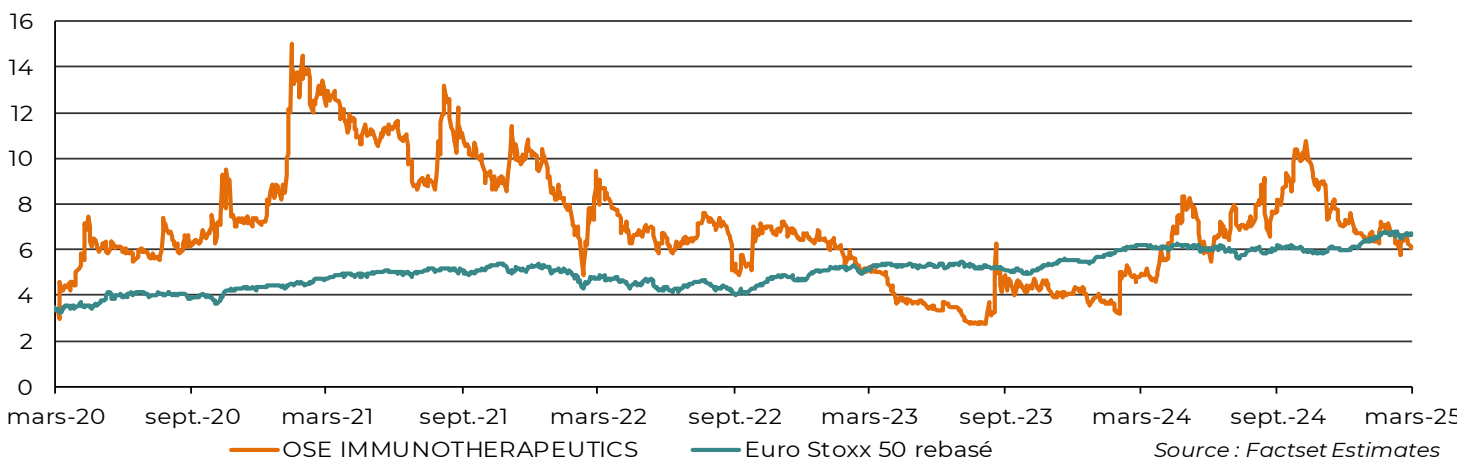
- ❑ Forte concurrence dans le champ IO
- ❑ Risques cliniques
- ❑ Risques réglementaires
- ❑ Risques commerciaux

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	12-mars.-25	ACHAT	14,7	5,8	+154%
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