### **OSE IMMUNOTHERAPEUTICS**

# Commentaires du Conseil d'administration relatif aux dix projets de résolutions soumis par le concert d'actionnaires minoritaires

Le 27 mai 2025, le Conseil d'administration a reçu une demande d'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale d'OSE Immunotherapeutics convoquée le 25 juin 2025. La demande d'inscription de projets de résolutions émane de trois actionnaires et anciens dirigeants de la Société : Dominique Costantini, Émile Loria et Alexis Peyroles. Ensemble, ils agissent dans le cadre d'un pacte d'actionnaires constitutif d'une action de concert, conclu le 27 mai 2025 et déclaré auprès de l'AMF¹.

Ce concert déclare détenir, à la date de sa demande, 20,18% du capital et 24,20% des droits de vote de la Société. Ces demandes s'inscrivent dans la continuité d'une série de courriers et positions critiques adressés par ces mêmes actionnaires ces derniers mois, démontrant une volonté de compromettre la stratégie et/ou le management de la Société. Dans un esprit de dialogue et d'ouverture, le Conseil avait accepté d'intégrer un candidat proposé par ce groupe dans les résolutions soumises à l'Assemblée Générale.

Dans ce contexte, le Conseil souhaite rappeler que la stratégie de long-terme conduite par le Directeur Général et le Conseil est guidée par les meilleurs intérêts de la Société et de ses actionnaires. Ces efforts reflètent à la fois l'engagement du Conseil et du Directeur Général en faveur d'une croissance fondée sur un modèle diversifié et agile, centré sur le développement de produits candidats recelant le plus fort potentiel afin de retenir les meilleurs talents scientifiques et permettre une création de valeur.

Votre Conseil d'administration vous prie de trouver ci-après ses observations ainsi que sa position de voter contre les résolutions proposées par lesdits actionnaires :

1. Une demande de prise de contrôle du Conseil, sans stratégie alternative de financement ou développement

Les dix résolutions proposées ne concernent que la nomination de quatre administrateurs, la révocation de six administrateurs en exercice et le non-renouvellement de deux administrateurs. Ces éléments compilés amèneraient à un changement substantiel du Conseil d'administration tel qu'il est composé actuellement; les actionnaires n'ont présenté, à l'appui de leur demande de recomposition du Conseil, aucune vision ou plan d'actions, ni proposé de solution concrète aux enjeux de financement ou de développement de votre Société tel que nous pourrions raisonnablement l'attendre de la part de personnes-clés ayant eu par le passé - ou ayant présentement - un attachement présumé et une responsabilité dans le devenir de l'entreprise. Cette démarche n'apporte pas d'alternative crédible à la stratégie actuelle et se limite à une **tentative de prise de contrôle du Conseil d'administration**.

La gouvernance actuelle repose sur un équilibre entre expérience, compétences scientifiques et financières, et connaissance des marchés internationaux. La sélection des administrateurs proposés a été menée par le Comité des nominations, avec l'appui d'un administrateur indépendant, sur la base de critères objectifs. Le Conseil a proposé d'ajouter deux administrateurs américains, Anne Altmeyer et Jonathan Cool, pour renforcer cette expertise et ouvrir davantage cet axe de développement.

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Déclaration de franchissement de seuils, déclaration d'intention, déclaration d'action de concert et pacte d'actionnaires, publiés sur le site de l'AMF le 3 juin 2025 (Référence: 225C0906 - FR0012127173-FS0445-PA07)

En revanche, les candidats présentés par les actionnaires, malgré leurs qualités et leurs expériences respectives, se caractérisent par des profils disparates, sans réelle adéquation avec les enjeux actuels de développement de la société, leur unique lien avec celle-ci résidant dans leur affiliation au groupe des actionnaires minoritaires. Certains ont déjà été évalués par le Conseil d'administration en place et n'ont pas été considérés comme apportant une compétence ou une expertise que le Conseil n'aurait pas déjà en interne. Pour les autres, la nomination directe de ces candidats sans vérification préalable de leur contribution au Conseil constituerait un précédent risqué.

Un changement massif de six membres du Conseil, dont les mandats du Président et du Vice-Président du Conseil et celui du Directeur Général, en une seule assemblée serait brutal, sans justification opérationnelle, et déstabilisant pour la Société au détriment de son attractivité, de sa crédibilité et de sa trajectoire de développement.

## 2. Des affirmations inexactes et trompeuses sur la stratégie financière de long terme de la Société

Le concert d'actionnaires minoritaires dénonce un prétendu recours excessif à l'endettement. Le Conseil tient à rappeler les faits suivants :

- Les partenariats industriels restent au cœur de la stratégie de la Société. Des discussions sont en cours mais ces processus sont par essence toujours longs et les attentes en données précliniques ou de biomarqueurs peuvent retarder leur concrétisation :
- Des financements externes complémentaires, sous forme de capital, dette ou titre hybride, sont étudiés chaque année depuis la cotation de la Société de manière progressive, dans une logique d'optimisation du profil de risque et de valorisation pour les actionnaires. Cette stratégie de financements diversifiés a fait ses preuves auprès de biotechs françaises comparables ayant atteint une capitalisation boursière de 500 millions d'euros. Retarder ou empêcher tout financement stratégique reviendrait à exposer la Société à des coupures de programmes, à la perte de talents et à une dégradation de sa position de négociation;
- L'augmentation du plafond des titres de créances, (de 3 à 100 millions d'euros) ne signifie pas un recours immédiat à l'endettement. Elle vise à doter la Société d'une flexibilité financière conforme aux standards et pratiques du secteur. Le reste des délégations financières demeure inchangé.

Notre secteur, celui de la santé, et la nature de notre engagement nous amène à privilégier une vision de long terme à des profits de courte vue. Les choix du Conseil d'administration visent avant tout à atteindre sans interruption nos jalons cliniques majeurs et à poursuivre nos programmes de recherche, pour accomplir notre mission de répondre aux besoins médicaux critiques non satisfaits des patients. Pour cela, OSE Immunotherapeutics peut avoir besoin de financements supplémentaires.

## 3. Des résultats concrets valident la stratégie actuelle

Contrairement à ce qui est avancé par les actionnaires minoritaires, sous l'impulsion de la direction actuelle et avec l'appui du Conseil d'administration, la Société a franchi cette année plusieurs étapes clés:

## Sur le plan scientifique :

 Des résultats positifs pour la phase II du Lusvertikimab, dans la rectocolite hémorragique;

- Des résultats positifs pour la phase II de Tedopi dans la lutte contre le cancer du pancréas;
- Des résultats positifs pour la phase I/II de OSE-279 dans les tumeurs solides ;
- Des résultats positifs pour la phase I/II de FR104 dans la greffe de reins ;
- L'entrée en phase III d'enregistrement de Tedopi, en Europe et aux Etats-Unis dans la lutte contre le cancer du poumon ;

## Sur le plan financier et des partenariats :

- Les partenariats conclus en 2024 avec Boehringer Ingelheim et AbbVie ont permis de générer plus de 80 millions d'euros en ressources financières non dilutives :
- Les grants conclus avec BPI France en 2024 et 2025 sur Tedopi et l'ARN thérapeutique ont également permis un financement non-dilutif additionnel potentiel de près de 10 millions d'euros;
- Au cours des 24 derniers mois, l'action de votre Société a progressé de 60 %, tandis que l'indice sectoriel de référence a diminué de 4 % et la performance moyenne des biotechs françaises comparables a baissé de 25 %. Les cinq actions de biotechs les plus performantes en 2024 ont toutes enregistré une baisse en 2025 (-2 %, -16 % (OSE), -36 %, -37 %, -38 %)².

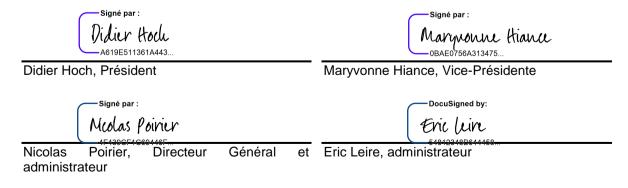
Ces éléments démontrent la solidité de l'exécution, la pertinence de la stratégie de long terme conduite par le Conseil et témoignent la confiance des investisseurs et des marchés.

## Recommandation de votre Conseil d'administration

Votre Conseil vous invite à considérer que les résolutions proposées par le concert d'actionnaires minoritaires portées par une vision court-termiste sans stratégie de financement ou de développement, sont de nature à nuire à la stabilité, à la gouvernance et à la croissance durable de la Société.

Le Conseil d'administration portera ces résolutions à l'ordre du jour de la prochaine Assemblée Générale comme prévu par la loi, mais recommandera de voter contre ces dix résolutions. Il renouvelle sa pleine confiance en la direction actuelle et la stratégie en cours, fondée sur l'innovation scientifique, la responsabilité financière et une gouvernance équilibrée au service de la création de valeur durable.

#### Le Conseil d'administration



<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Source : Google Finances

Signed by:  Markus Golbul  3893F61A54864EE	Signed by:  Martine George
Markus Goebel, administrateur	Martine George, administrateur
Signé par:  Cuile Nguyen-Cluzel	Marc Dechamps
Cécile Nguyen-Cluzel, administrateur	Marc Dechamps, administrateur
DocuSigned by:  Brigitte DRENO  500 100504003447	
Brigitte Dréno, administrateur	

Lettre aux actionnaires en vue de l'assemblée générale mixte d'OSE Immunotherapeutics SA du 25 juin 2025 afin de vous exposer les motifs des 10 projets de résolutions dont nous avons demandé l'inscription à l'ordre du jour

Chers Actionnaires,

Co-fondateurs et anciens dirigeants d'OSE Immunotherapeutics<sup>1</sup>, nous sommes préoccupés par la stratégie floue du conseil d'administration et de la direction actuels.

OSE Immunotherapeutics a le potentiel pour atteindre, comme ses pairs du secteur des biotechnologies, une valorisation supérieure à 500 millions d'euros et se trouve aujourd'hui à un moment crucial de son histoire. Malgré de récentes avancées scientifiques majeures, incluant notamment les résultats très encourageants de la Phase II du Lusvertikimab dans la rectocolite hémorragique et la progression clinique de Tedopi en phase III dans la lutte contre le cancer du poumon, la direction a choisi de suivre une voie extrêmement risquée reposant sur l'endettement, qui met en péril la valeur actionnariale et menace la viabilité à long terme de l'entreprise.

## Le problème : Une stratégie financière imprudente susceptible d'être destructrice de valeur

La stratégie de la direction, validée par le conseil d'administration et largement développée dans les communications officielles récentes de la Société<sup>2</sup>, vise à lancer de nouveaux essais cliniques en maintenance dans la rectocolite hémorragique et dans de nouvelles indications de maladies autoimmunes et inflammatoires chroniques avec Lusvertikimab. De tels programmes nécessitent une stratégie de financement agressive, à laquelle la Société n'exclut pas de recourir<sup>3</sup> et dont témoigne le rehaussement, entre 2024 et 2025, du montant nominal maximal des titres de créance susceptibles d'être émis par le conseil d'administration de 3 à 100 millions d'euros (18ème à 24ème résolutions de l'avis de réunion publié par la Société le 21 mai 2025).

Or, nous n'avons pas les moyens de lever des centaines de millions d'euros, sinon à travers des dettes dites « *venture debt* », un mécanisme extrêmement périlleux qui menacerait les actifs de la Société, exposerait les actionnaires à des risques financiers inutiles et empêcherait OSE Immunotherapeutics de tirer parti de la seule stratégie sûre et éprouvée : la conclusion d'accords industriels, qui ont historiquement permis à la Société, sous la direction notamment des auteurs de cette lettre, de sécuriser environ 250 millions d'euros de financements non-dilutifs. D'autres sociétés du secteur des biotechnologies, qui ont au contraire poursuivi une stratégie d'endettement, ont été contraintes de donner leurs brevets et les revenus de leurs licences en sûretés au profit d'institutions financières, paralysant ainsi leur croissance et la valeur actionnariale.

## Notre solution : Une nouvelle approche conduite par une équipe d'administrateurs dotés d'une expertise reconnue

Nous proposons d'initier une refonte complète de la gouvernance, en introduisant de nouveaux administrateurs dotés de compétences financières et d'une connaissance du secteur des biotechnologies reconnues, et en révoquant ceux dont la vision stratégique ne correspond plus aux besoins de la Société ni aux intérêts des actionnaires.

À cet effet, nous souhaitons soumettre aux actionnaires la nomination en qualité d'administrateur de :

- Monsieur Markus Cappel, dirigeant accompli ayant plus de trente ans d'expérience dans le secteur des biotechnologies, connu pour sa fibre entrepreneuriale et ses récentes fonctions de CBO chez ChemoCentryx, où il joua un rôle essentiel dans l'obtention de financements par le biais d'offres au public, de tours de financement privés ou d'autres financements non-dilutifs;

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Nous vous informons que nous détenons ensemble, dans le cadre d'un pacte d'actionnaires constitutif d'une action concert conclu ce jour, environ 20,18% du capital et 24,20% des droits de vote de la Société, ce qui nous positionne comme les principaux actionnaires de la Société.

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Se référer au communiqué de presse de la Société publié le 26 mars 2025 (page 1) et au podcast "OSE Immunotherapeutics' CEO On Ulcerative Colitis Asset" diffusé sur le site InVivo – Citeline Commercial.

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> Document d'enregistrement universel 2024 déposé le 30 avril 2025 auprès de l'AMF (pages 47 à 50).

- Monsieur Alexis Peyroles, expert du secteur des biotechnologies disposant d'un parcours riche et diversifié et ayant occupé des postes à responsabilité chez Sanofi et Guerbet avant de rejoindre OSE Immunotherapeutics, dont il assuré la direction pendant plusieurs années avec succès;
- Madame Shihong Nicolaou, conseillère en propriété intellectuelle auprès du cabinet de conseil NPS et du cabinet Torrey Pines Law Group après plusieurs années d'expérience en biotechnologies et dans l'industrie pharmaceutique, suivies de plus de vingt ans au sein de l'Office of Innovation and Commerzialiation de l'Université de Californie (San Diego) ; et
- **Monsieur Marc Le Bozec**, entrepreneur et investisseur reconnu en France et bénéficiant d'une expérience de près de trente ans dans la gestion d'entreprises innovantes cotées et non cotées.

ainsi que la révocation des six (6) administrateurs suivants : Monsieur Marc Dechamps, Madame Brigitte Dréno, Madame Martine George, Monsieur Markus Goebel, Monsieur Eric Leire et Monsieur Nicolas Poirier.

Nous soutiendrons par ailleurs, avec son accord, la nomination en qualité d'administrateur de Monsieur Jonathan Cool, que nous avions présenté au conseil d'administration de la Société et qui est un innovateur chevronné dans le domaine des biotechnologies, possédant une solide expérience en matière de développement de *start-ups* aux États-Unis, d'obtention d'accords industriels et de développement commercial.

Enfin, nous saisissons cette occasion pour vous informer que nous voterons contre le renouvellement des mandats d'administrateur de Monsieur Didier Hoch, président du conseil d'administration, et de Madame Maryvonne Hiance, vice-présidente du conseil d'administration et contre la nomination de Madame Anne Altmeyer en qualité d'administratrice.

Associée à Madame Cécile Nguyen-Cluzel et Madame Anne-Laure Autret-Cornet, auxquelles nous renouvelons notre soutien, au sein d'un conseil d'administration volontairement restreint à 7 membres afin de renforcer son efficacité opérationnelle, cette nouvelle équipe d'administrateurs saura guider OSE Immunotherapeutics vers une croissance durable et protectrice des intérêts des actionnaires.

## Votre soutien est crucial: Nous devons agir maintenant.

En notre qualité d'actionnaires, nous avons malheureusement tous été témoins des conséquences d'une mauvaise gestion de la Société. Le cours de l'action d'OSE Immunotherapeutics a baissé de plus de 30% en 6 mois et la communication de la Société a diminué la confiance, aliéné les experts financiers et mis l'avenir de l'entreprise en danger.

**Nous vous exhortons à agir.** Votez, lors de la prochaine assemblée générale, pour remplacer les administrateurs actuels par des dirigeants expérimentés qui sauront appliquer une discipline financière saine, donner la priorité à des partenariats industriels créateurs de valeur et assurer la croissance à long terme de la Société.

Bien sincèrement,

Dominique Costantini

Dominique Costantini co-fondatrice, ancienne

directrice générale (2012-2018) et présidente du conseil d'administration (2018-2024) Docusigned by:
Emily Loria

Émile Loria

co-fondateur et ancien président du conseil d'administration (2012-2018) Alexis Peyroles

Alexis Peyroles

ancien directeur des opérations (2013-2018) et directeur général (2018-2022)

[English version below]

#### Annexe 1

#### Texte des projets de résolutions

Nouvelle résolution A – Nomination de Monsieur Markus Cappel en qualité de nouvel administrateur

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise de l'exposé des motifs de la présente résolution,

**décide** de nommer en qualité d'administrateur Monsieur Markus Cappel, pour une durée de trois (3) années venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027.

Monsieur Markus Cappel a fait savoir qu'il acceptait les fonctions d'administrateur et qu'il n'exerçait aucune fonction et n'était frappé d'aucune mesure susceptible de lui en interdire l'exercice.

Nouvelle résolution B – Nomination de Monsieur Alexis Peyroles en qualité de nouvel administrateur

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise de l'exposé des motifs de la présente résolution,

**décide** de nommer en qualité d'administrateur Monsieur Alexis Peyroles, pour une durée de trois (3) années venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027.

Monsieur Alexis Peyroles a fait savoir qu'il acceptait les fonctions d'administrateur et qu'il n'exerçait aucune fonction et n'était frappé d'aucune mesure susceptible de lui en interdire l'exercice.

Nouvelle résolution C – Nomination de Madame Shihong Nicolaou en qualité de nouvelle administratrice

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise de l'exposé des motifs de la présente résolution,

**décide** de nommer en qualité d'administratrice Madame Shihong Nicolaou, pour une durée de trois (3) années venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027.

Madame Shihong Nicolaou a fait savoir qu'elle acceptait les fonctions d'administratrice et qu'elle n'exerçait aucune fonction et n'était frappée d'aucune mesure susceptible de lui en interdire l'exercice.

Nouvelle résolution D – Nomination de Monsieur Marc Le Bozec en qualité de nouvel administrateur

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise de l'exposé des motifs de la présente résolution,

**décide** de nommer en qualité d'administrateur Monsieur Marc Le Bozec, pour une durée de trois (3) années venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027.

Monsieur Marc Le Bozec a fait savoir qu'il acceptait les fonctions d'administrateur et qu'il n'exerçait aucune fonction et n'était frappé d'aucune mesure susceptible de lui en interdire l'exercice.

Nouvelle résolution E – Révocation de Monsieur Marc Dechamps de son mandat d'administrateur

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise de l'exposé des motifs de la présente résolution,

décide de révoquer, avec effet immédiat, Monsieur Marc Dechamps de son mandat d'administrateur.

Nouvelle résolution F – Révocation de Madame Brigitte Dréno de son mandat d'administratrice

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise de l'exposé des motifs de la présente résolution,

décide de révoquer, avec effet immédiat, Madame Brigitte Dréno de son mandat d'administratrice.

Nouvelle résolution G – Révocation de Madame Martine George de son mandat d'administratrice

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise de l'exposé des motifs de la présente résolution,

décide de révoquer, avec effet immédiat, Madame Martine George de son mandat d'administratrice.

Nouvelle résolution H – Révocation de Monsieur Markus Goebel de son mandat d'administrateur

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise de l'exposé des motifs de la présente résolution,

décide de révoquer, avec effet immédiat, Monsieur Markus Goebel de son mandat d'administrateur.

Nouvelle résolution I – Révocation de Monsieur Eric Leire de son mandat d'administrateur

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise de l'exposé des motifs de la présente résolution,

décide de révoquer, avec effet immédiat, Monsieur Eric Leire de son mandat d'administrateur.

Nouvelle résolution J – Révocation de Monsieur Nicolas Poirier de son mandat d'administrateur

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise de l'exposé des motifs de la présente résolution,

décide de révoquer, avec effet immédiat, Monsieur Nicolas Poirier de son mandat d'administrateur.