



L'HEURE DE L'ACTION

9 décembre 2025

Le présent document est destiné uniquement à des professionnels des marchés financiers répondant aux critères énoncés dans l'Annexe II de la Directive 2014/65/UE. L'accès à ce document est réservé aux seules personnes appartenant à la catégorie de personnes sus-mentionnée.

Il est strictement interdit de diffuser ce document **aux Etats-Unis, en Australie, au Canada, au Japon, et au Royaume-Uni.**

Invest Securities ne pourra être tenue responsable de quelque manière que ce soit au titre d'un quelconque dommage direct ou indirect, résultant de la mise à disposition du document sur une plateforme par l'émetteur, ou de la diffusion de ce document par un tiers.

Le présent commentaire ne peut être modifié par l'émetteur ou par un tiers, et doit être mis à disposition dans son intégralité.

OSE IMMUNO (-) : Nouveau plan 2026/28 dévoilé sous l'impulsion d'une gouvernance renouvelée

Avec la présentation de son plan stratégique 2026-2028, OSE signe la première feuille de route structurée depuis la prise de pouvoir du concert d'actionnaires historiques à l'issue de l'AG du 30 septembre, qui a vu la précédente gouvernance, très contestée, perdre la main après des mois de tensions publiques et de bras de fer judiciaire. Le Tribunal de commerce avait validé fin septembre la régularité de l'action de concert menée par les fondateurs, leur permettant d'exercer l'intégralité de leurs droits de vote et de peser décisivement sur la recomposition du conseil. Le plan dévoilé aujourd'hui apparaît donc comme la traduction opérationnelle de la stratégie défendue tout l'été par ce camp : focaliser les ressources sur les actifs les plus avancés, limiter la fuite en avant financière et restaurer la lisibilité vis-à-vis du marché.

Sur le fond, OSE articule sa création de valeur autour de 4 axes : (i) finaliser la Ph III Tedopi dans le cancer du poumon à moindre coût, (ii) développer Lusvertikimab en formulation IV dans 1 ou 2 nouvelles indications rares, (iii) développer Lusvertikimab en formulation SC pour la rectocolite hémorragique et s'adosser au biomarqueur, et (iv) maintenir un leadership scientifique fort via l'innovation.

Concernant le point prioritaire avec la finalisation de l'essai de Ph III Artemia évaluant Tedopi® dans le cancer NSCLC, l'objectif est de poursuivre l'essai avec une analyse de futilité prévue au T3 26 et des résultats finaux attendus début 2028, pour un coût additionnel présenté comme maîtrisé. Ensuite, le redéploiement de Lusvertikimab dans 1 ou 2 indications rares ou spécialisées en intraveineux (formulation actuelle du produit) selon une approche de médecine de précision. Ces développements jugés plus rapides et moins capitalistiques que la poursuite d'un développement lourd dans la rectocolite hémorragique (RCH), devraient permettre d'élargir le potentiel du candidat dans le large marché des pathologies immuno-médiées. Les indications et le plan de développement sont en cours de finalisation et seront communiqués début 2026. En parallèle, la société souhaite basculer le programme dans la RCH vers une formulation sous-cutanée (SC) de Lusvertikimab, afin de répondre aux contraintes du marché en matière d'administration dans cette indication. Ce travail de reformulation a pour but de mieux aligner le produit avec un marché désormais dominé par les voies orales et SC, avec l'objectif de céder ou licencier l'actif une fois les données de bioéquivalence disponibles et le biomarqueur de réponse prédictif mieux caractérisé. Dans le cadre de l'essai de Ph II CoTikiS, les données ont mis en évidence qu'environ 25% des patients présentaient une forte réponse clinique (corrélation avec le biomarqueur). Si ces données sont confirmées dans l'essai de bioéquivalence à venir, environ 30% des patients traités pourraient obtenir une rémission clinique, renforçant ainsi l'attractivité de ce candidat en vue d'une cession de licence à un futur partenaire. Enfin, OSE réaffirme son ambition de maintenir un socle d'innovation en immunologie via sa plateforme de recherche et une gestion active de la propriété intellectuelle. L'un des axes consisterait notamment à explorer des stratégies de combinaison pour Lusvertikimab.

Sur le volet financier, le message est celui d'une discipline assumée après une séquence de gouvernance très chahutée, notamment sur le S2 25. La visibilité financière actuelle porte jusqu'au début du T4 26, la société prévoyant de se renforcer via le recours à un mix de financements qui intègre de l'équité, dette nouvelle et

restructuration de l'actuelle, et évidemment réception de milestones. Il est en outre rappelé qu'OSE reste éligible à des versements potentiels de ses partenaires actuels, notamment les 17,5m€ attendus de BOEHRINGER INGELHEIM en lien avec l'accord signé en 2024. Même s'il est précisé que le plan proposé sera moins *cash consuming* que le plan dévoilé au T2 25 par l'ancienne gouvernance, axé surtout sur une nouvelle étude de Ph IIb dans la RCH, OSE déclare que de nouvelles sources financières seront indispensables pour soutenir le plan à 3 ans, y compris du financement dilutif (sans aucune surprise).

En synthèse, ce plan 2026-28 entérine un recentrage sur Tedopi® et Lusvertikimab, dans une logique de "faire plus avec moins", et marque une rupture de style avec la gouvernance précédente, bien qu'il ne révolutionne pas fondamentalement le plan qui était proposé initialement. Reste désormais à démontrer que cette nouvelle feuille de route peut convertir la victoire de cet été en création de valeur clinique et boursière tangible et durable.

(+,-) sont des appréciations qualitatives émises et ne constituent pas une recommandation d'Invest Securities.



73, bd Haussmann - 75008 Paris

+33 1 44 88 77 98

invest-securities.com

Ce message et toutes les pièces jointes sont confidentiels et strictement réservés à l'usage de la personne à laquelle l'e-mail est adressé. Si vous n'êtes pas un des destinataires, vous êtes prié d'effacer ce message et de prévenir immédiatement l'expéditeur.

Ce document ne constitue ni une offre ni une invitation à acheter, à vendre ou à souscrire des instruments financiers. Il s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels ou d'investisseurs qualifiés. Il ne répond pas aux objectifs d'investissement, à la situation financière ou aux besoins particuliers de toute personne susceptible de le recevoir. Toutes les opinions, estimations et projections contenues dans le présent document reflètent le contexte actuel et peuvent être modifiées à tout moment sans préavis. Les performances passées et simulées ne garantissent pas les performances futures.