


**3 juillet 2018**
**Cours : 3,88€**
**Objectif : 11,20€**
**ACHETER (1)**

Opinion inchangée

1 : Acheter 2 : Renforcer 3 : Conserver 4 : Alléger 5 : Vendre

 Cours au 02/07/2018  
 Acquisition

Source : FactSet Research

<b>Marché</b>	<b>Euronext - Comp. C</b>
ISIN / Mnémonique	FR0012127173 / OSE
Reuters / Bloomberg	OSE.PA / OSE:FP
Indice	CAC Small
Éligibilité PEA-PME	Oui

<b>Capitalisation (M€)</b>	<b>53,2</b>
Flottant (%)	46,3%
Nbre de Titres (Mio)	14,375
Date de clôture	31-Déc

	17	18e	19e
<b>Cash Flow Libre</b>	<b>-6,1</b>	<b>0,8</b>	<b>-23,5</b>
Inv. financiers	3,1	-0,3	-0,1
Augmentation capital	0,0	0,0	0,0
Var Trésorerie	-5,2	0,5	13,1
Trésorerie nette	9,6	10,2	23,3
Trésorerie nette/action	0,68	0,71	1,63
<b>Prod. d'exploitation</b>	<b>6,7</b>	<b>15,0</b>	<b>35,0</b>
ROP	-12,6	-1,7	11,3
% Prod. exploitation	ns	-11,3%	32,3%
RN pdg publié	-10,5	-1,8	-25,6
% Prod. exploitation	ns	-12,1%	ns

**IDMC positif de l'étude Atalante 1 dans le cancer du poumon**

Le comité d'experts indépendants (IDMC) en charge de superviser l'essai clinique Atalante 1 dans le cancer du poumon a émis une recommandation positive pour la poursuite de l'étude, sans modification du protocole expérimental. Il s'agit d'un point d'étape réglementaire destiné à s'assurer que l'étude clinique ne fait pas courir un risque trop important aux malades. Sans préjuger de l'issue de l'étude en termes d'efficacité, cette annonce constitue un signal encourageant pour le produit le plus avancé de la société qui poursuit sa dernière ligne droite de développement.

**Atalante 1, une étude en 2 étapes**

Atalante 1 est une étude randomisée et multicentrique (Europe/US) de phase 3, évaluant l'efficacité du produit Tedopi® dans le cancer du poumon en stade avancé (NSCLC grade IIIB invasif ou IV métastatique). Tedopi® se positionne en dernière ligne de traitement pour des malades en échec aux thérapies à base *Check-Point Inhibitors* (CPI). Le critère primaire de l'étude est la survie des malades à 12 mois. L'étude se divise en 2 parties dont une première partie sur environ 100 malades, et une seconde partie d'extension de la première, évaluant les bénéfices du produit sur une plus grande population (environ 325 malades au total). La fin du recrutement de la première partie devrait en toute logique être annoncée en fin 2018, et les résultats préliminaires en fin 2019 (fin 2021 pour la seconde partie de l'étude). Les recommandations de l'IDMC, ne permettent pas de préjuger des résultats finaux de l'étude, mais restent un signal positif sur le plan de la *safety*. Le prochain avis de l'IDMC devrait être communiqué au S1-2019.

**Toujours pas de solution après les CPI**

Les CPI continuent de révolutionner la prise en charge du cancer et montrent des résultats impressionnants sur la survie à long terme des malades. D'abord positionnées en fin de parcours thérapeutique, les CPI ont progressivement remonté la chaîne de traitement pour se positionner désormais en 2<sup>nde</sup> ou 1<sup>ère</sup> ligne de traitement. C'est le cas du Keytruda® (Pembrolizumab) de BMS qui est approuvé depuis 2016 en 1<sup>ère</sup> ligne de traitement. De façon générale, on considère que seuls environ 25% des patients sont répondeurs aux CPIs des monothérapies et environ 40-50% aux CPIs en combinaisons (avec des chimiothérapies ou d'autres CPIs). En se positionnant en échec aux CPIs, Tedopi® est donc susceptible d'adresser un besoin médical majeur. Si la population ciblée est réduite par rapport aux ambitions initiales de la société, le potentiel du produit peut être largement compensé par son positionnement plus "premium". Notons que les traitements à base de CPIs sont aujourd'hui commercialisés à environ 165k\$/cure aux USA.

**Nous réitérons notre objectif de cours sur OSE Immunotherapeutics à 11,2€ ainsi que notre recommandation Acheter (1).**

**Christophe Dombu, PhD, Analyste Financier**  
**Nicolas Royot, CFA**  
 +33 (0)2 40 44 94 29  
 dombu@portzamparc.fr

## Mentions obligatoires

### Recommandations boursières

Nos recommandations boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à un horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur les objectifs de cours définis par l'analyste et intègrent des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché, susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse Portzamparc établit ses évaluations selon une approche d'analyse fondamentale multicritères (principalement et de manière non exhaustive actualisation des flux, multiples des comparables, multiples de transaction, somme des parties, actif net réévalué).

ACHETER (1) : Performance attendue supérieure à +15%

RENFORCER (2) : Performance attendue comprise entre +5% et +15%

CONSERVER (3) : Performance attendue comprise entre -5% et +5%

ALLEGER (4) : Performance attendue comprise entre -5% et -15%

VENDRE (5) : Performance attendue inférieure à -15% ou absence de visibilité sur les fondamentaux de la société.

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (Historique des recommandations, engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation...) est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/fileadmin/pubt/avertissements.pdf> (clientèle institutionnelle) ou auprès de votre conseiller habituel (clientèle privée).

Les cours utilisés sont les cours de clôture de la veille sauf indication contraire.

### Historique des recommandations sur l'émetteur au cours des 12 derniers mois

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandations et d'objectifs de cours faits par le département d'analyse financière de la Société de Bourse Portzamparc sur une période de 12 mois.

### Détail des conflits d'intérêts potentiels PORTZAMPARC

<i>Société</i>	<i>Détail des conflits d'intérêts potentiels</i>
OSE Immuno	6,7

1. La Société de Bourse Portzamparc possède ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par cet émetteur;
2. Cet émetteur, ou ses actionnaires principaux, possèdent ou contrôlent, directement ou indirectement, 5% ou plus du capital en actions émis par la Société de Bourse Portzamparc;
3. La Société de Bourse Portzamparc 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;
4. La Société de Bourse Portzamparc est teneur de marché pour les instruments financiers de cet émetteur;
5. La Société de Bourse Portzamparc a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.
6. La Société de Bourse Portzamparc et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse à travers laquelle Portzamparc Société de Bourse s'est engagée à produire et à diffuser des études de recherche d'investissement sur ledit émetteur;
7. La Société de Bourse Portzamparc a été rémunérée par cet émetteur en échange de la fourniture de services d'investissement ou des services en conseil financier au cours des douze derniers mois;
8. L'auteur de cette étude ou une personne qui aurait aidé à l'élaboration de cette étude (ou un membre de son foyer), ou encore une personne qui, malgré sa non-implication dans l'élaboration de cette étude avait ou pouvait raisonnablement avoir accès aux éléments substantiels de cette étude avant sa diffusion détient une position nette ou courte supérieure à 0,5% du capital de cet émetteur
9. La recommandation présentée dans ce document a été divulguée à l'émetteur avant sa publication et diffusion et a été subséquemment modifiée préalablement à sa diffusion

### Détail des conflits d'intérêts potentiels BNP PARIBAS

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas/fr/conflict-of-interest.html>