



**7 septembre 2018**

**Cours : 3,82€**

**Objectif : 11,20€**

**ACHETER (1)**

Opinion inchangée

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

Cours au 06/09/2018

Résultats S1-2018

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>54,9</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

	17	18e	19e
<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

**Une visibilité financière rassurante et plusieurs milestones à venir**

Le CA s'élève à 20,6M€ en hausse de plus de 134%, principalement dû à la signature d'un deal sur OSE-172, en avril dernier, avec Boehringer Ingelheim. La société a reçu 15M€ au moment de la signature sur un montant de deal potentiel de 1,1Md€ (hors royalties sur les ventes), payable à différentes échéances en fonction des avancées de développement. Pour la première fois, la société affiche un résultat opérationnel positif à 10,2M€ (vs -7,3M€, n-1), ainsi qu'un résultat net de 8,9M€ (vs -6,3M€, n-1). Notons que les charges opérationnelles restent stables à 10,2M€, dont 8 M€ de dépenses R&D (vs 7,9M€ n-1).

La trésorerie de la société s'élevait à 18,6M€ fin juin 2018, permettant de financer l'ensemble des activités jusqu'au S2-2019 sur la base d'un cash burn annuel de 15-20M€. OSE attend également deux milestones de ses partenaires pharmaceutiques d'ici fin 2018 pour un montant potentiel de 27M€ (15M€ Boehringer Ingelheim + 12M€ Servier), susceptibles de prolonger la visibilité financière jusqu'à fin 2020.

Rappelons qu'OSE est pour l'heure la seule société française cotée ayant conclu 3 accords de licence dans le domaine de l'immunothérapie avec 3 big pharma différentes. Sur le plan clinique, le semestre a surtout été marqué par la poursuite de l'étude de phase 3 avec Tedopi dans le cancer du poumon, pour laquelle les résultats seront connus fin 2019. Les prochains jalons cliniques attendus cette année sont: 1/ le lancement de l'étude de phase 1/2 avec OSE-172 (Boehringer Ingelheim), 2/ le lancement de l'étude de phase 1 avec OSE-127 dans la rectocolite hémorragique (Servier), et 3/ le lancement de l'étude de phase 2 avec Tedopi dans le cancer du pancréas. Notons qu'à l'exception du deal avec Servier, les coûts de développement sont entièrement pris en charge par les partenaires d'OSE.

**Rappelons que l'élément principal de cette publication est la visibilité financière d'OSE Immuno qui va jusqu'au S2-2019 et potentiellement jusqu'en fin 2020, limitant les risques d'opérations dilutives à court et moyen terme. Nous maintenons notre recommandation à Acheter (1), objectif 11.2€**

**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.

Pas de changement de recommandation sur les 12 derniers 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>

---