



MaaT Pharma SA

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 1 887 004,30 euros

Siège social : 70 avenue Tony Garnier, 69007 Lyon

808 370 100 RCS Lyon

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
AU 30 JUIN 2026

Le présent Rapport Financier Semestriel est disponible sans frais au siège social de MaaT Pharma SA, 70 avenue Tony Garnier, 69007 Lyon, ainsi que sur les sites internet de la Société (www.maatpharma.com/) et de l'AMF (amf-france.org)

SOMMAIRE

1.	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	3
2.	RAPPORT D'ACTIVITE.....	4
2.1.	Présentation générale des activités de la Société	4
2.2.	Faits marquants du 1 ^{er} semestre de l'exercice 2026	12
2.3.	Activité et Résultats	14
2.4.	Evolution et Perspectives.....	22
2.5.	Principaux facteurs de risques et transactions entre parties liées	23
	ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS RESUMES AU 30 JUIN 2026	24
	ETAT RESUME SEMESTRIEL DU COMPTE DE RESULTAT	26
	ETAT RESUME SEMESTRIEL DU RESULTAT GLOBAL	27
	ETAT RESUME SEMESTRIEL DU BILAN	28
	ETAT RESUME SEMESTRIEL DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	29
	TABLEAU RESUME SEMESTRIEL DES FLUX DE TRESORERIE	30
	NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS RESUMES SEMESTRIELS.....	31
1.	Description de la société et de l'activité	31
2.	Base de préparation.....	33
3.	Faits significatifs de la période	35
4.	Evènements postérieurs à la clôture.....	38
5.	Données opérationnelles	38
6.	Résultat financier	50
7.	Impôts sur le résultat.....	50
8.	Immobilisations incorporelles et corporelles	51
9.	Actifs financiers, coûts d'obtention de contrat et autres actifs non courants	55
10.	Stocks, créances et actifs courants.....	56
11.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	57
12.	Capitaux propres	57
13.	Provisions et passifs éventuels.....	59
14.	Emprunts et dettes financières	60
15.	Fournisseurs, passifs de contrat, autres passifs courants et non courants	67
16.	Instruments financiers et gestion des risques	68
17.	Transaction avec les parties liées.....	69
18.	Engagements hors bilan	69
3.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE.....	70

1. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels, sont établis conformément au corps de normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice »

Fait à Lyon

29 septembre 2026

Hervé AFFAGARD

Directeur Général

DocuSigned by:

19AC479346CF422...

2. RAPPORT D'ACTIVITE

2.1. Présentation générale des activités de la Société

MaaT Pharma est une société de biotechnologies en stade clinique avancé, leader dans le développement de Microbiome Ecosystem Therapies™ (MET) visant à améliorer la survie des patients atteints de cancers grâce à la modulation du système immunitaire. La Société développe des médicaments dérivés du microbiote intestinal. Le microbiote intestinal est composé de milliards de microbes, essentiels à la santé humaine, qui vivent en symbiose avec leur hôte humain, tout au long de son intestin. La perte de micro-organismes clés peut avoir pour conséquence la rupture du dialogue entre l'hôte et le microbiote, qualifié de « dysbiose ». Une dysbiose intestinale peut être associée à une dérégulation du système immunitaire, une augmentation de la susceptibilité aux infections, des troubles neurologiques, et à certaines formes de cancers, entre autres.

MaaT Pharma a été créée en 2014 par Hervé Affagard, CEO, lorsqu'il était entrepreneur en résidence avec Seventure Partners et par le docteur Joël Doré, alors directeur de la recherche à l'INRAE et directeur scientifique de MétaGenoPolis. La Société compte aujourd'hui environ 60 collaborateurs avec des expériences variées dans le secteur des sciences de la vie, allant de la recherche au développement de candidats-médicaments jusqu'à la phase de commercialisation. Par ailleurs, la Société possède des partenariats avec des instituts de recherche publics de premier plan (en particulier INRAE, AP-HP, et l'institut Gustave Roussy) mais également avec des entités privées renommées (Skyepharma, Biofortis, ICON par exemple), afin d'accélérer son innovation, conduire certaines de ses activités de R&D et développer sa capacité de production industrielle aux normes pharmaceutiques et ainsi soutenir le développement clinique puis commercial de ses candidats-médicaments les plus avancés.

La Société développe des candidats-médicaments innovants issus d'écosystèmes bactériens complets, aussi appelés MET, composés de centaines de souches bactériennes différentes. Ces écosystèmes bactériens complets sont développés grâce à la technologie propriétaire de « pooling » de la Société, qui consiste à combiner les dons de plusieurs donneurs sains (plateforme MET-N, pour produits Natifs), ou sont produits par co-culture (plateforme MET-C, pour Co-culture) et ont pour objectif de restaurer un microbiote intestinal pleinement fonctionnel. Cela vise à permettre de moduler le système immunitaire et agir sur les causes ou améliorer significativement le fonctionnement de certaines thérapies dans diverses maladies graves notamment en oncologie.

L'ambition de la Société, actuellement leader dans les médicaments à base de microbiote en oncologie, est de devenir un leader mondial de la modulation immunitaire en transformant les soins aux patients grâce à des thérapies innovantes issues de la science du microbiome.

Cette ambition se traduit par une gamme de candidats-médicaments dédiée à améliorer la survie des patients atteints de maladies graves, telles que certains types de cancers ou la maladie aiguë du greffon contre l'hôte (aGvH).

Le Société développe un portefeuille de candidats-médicaments innovants, dont deux sont à des stades de développement réglementaire (Xervyteg® - MaaT013) ou clinique (MaaT033) avancés, ayant pour objectif d'adresser différentes aires thérapeutiques et de répondre à des besoins médicaux insatisfaits importants. Le tableau ci-dessous présente le portefeuille clinique et préclinique de la Société à la date du 30 juin 2026 :

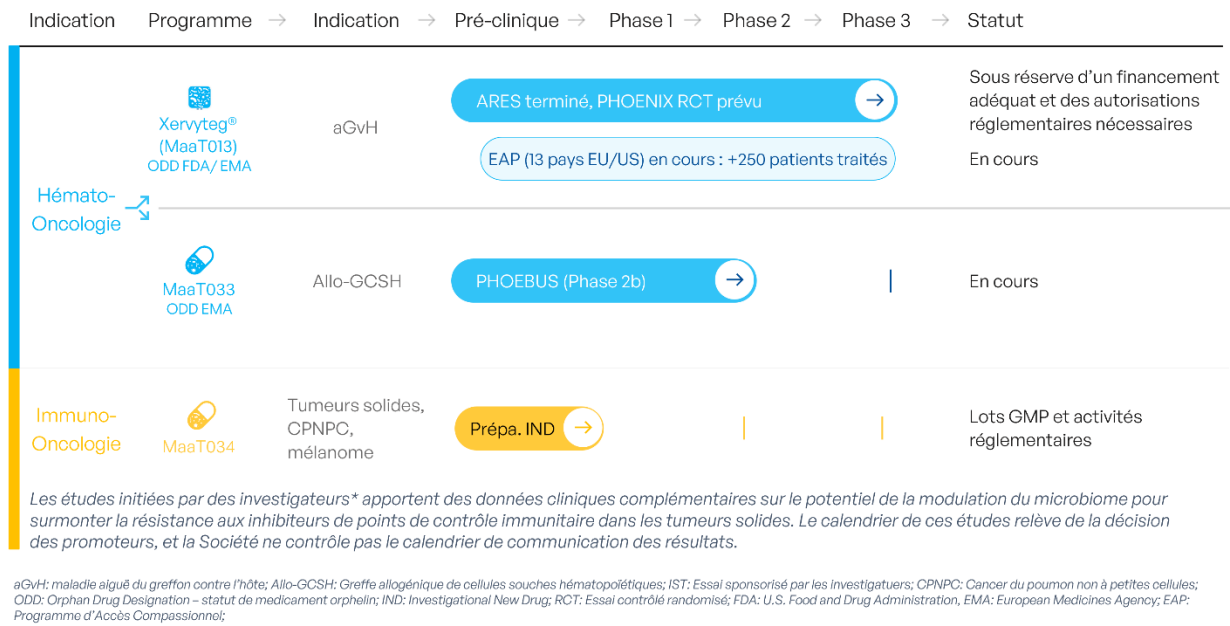


Figure 1. Portefeuille des produits de MaaT Pharma

En juin 2025, la Société a déposé une demande d'autorisation de mise sur le marché (AMM) auprès de l'EMA pour Xervyteg® (MaaT013) dans le traitement de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte avec atteinte gastro-intestinale réfractaire aux lignes de traitement antérieures et signé un accord de partenariat commercial stratégique avec Clinigen pour l'accès compassionnel et la commercialisation potentielle de Xervyteg® (MaaT013) en Europe, sous réserve de l'approbation du dossier réglementaire par l'EMA. Ce partenariat permet de renforcer l'accès au traitement dans des indications à fort besoin médical et de préparer son déploiement commercial dans l'Union européenne.

Le 17 septembre 2026, à l'issue d'une procédure de réexamen sollicitée par la Société à la suite d'un premier avis négatif rendu en juin 2026 par le Comité des médicaments à usage humain (CHMP) de l'Agence européenne des médicaments (EMA), ce dernier a rendu un second avis négatif sur la demande d'autorisation de mise sur le marché conditionnelle de Xervyteg® (MaaT013). Cet événement a pour conséquence de rendre non réalisables plusieurs sources de financement qui étaient conditionnées à l'obtention d'une autorisation de mise sur le marché de Xervyteg® (MaaT013) et conduit la Société à étudier activement différentes options stratégiques et financières afin de poursuivre le développement des produits de son portefeuille.

Plateforme technologique MET-N : restaurer l'écosystème avec des thérapies issues de donneurs

MaaT Pharma a développé l'une des premières plateformes au monde capable de produire les candidats-médicaments natifs Xervyteg® (MaaT013) et MaaT033, dérivés de donneurs et combinant des dons à partir de plusieurs donneurs sains (« poolés »). Les produits MET-N sont conçus pour restaurer la symbiose hôte/microbiote dans des indications pour lesquelles les patients présentent une dysbiose sévère, souvent d'origine iatrogène.

MaaT Pharma a été pionnier dans l'établissement de procédures rigoureuses de sélection des donneurs et de procédés industriels de production aux normes des Bonnes Pratiques de Fabrication (BPF), afin de développer des produits MET-N standardisés, à haute richesse et haute diversité microbienne :

- **Standardisation de la qualité des dons** : Afin d'assurer la qualité des dons collectés et de concevoir un procédé visant à réduire la main-d'œuvre, la Société a développé un dispositif médical de collecte de dons exclusif et breveté (marquage CE), conçu pour maintenir les conditions anaérobies et préserver ainsi la

diversité du microbiote du donneur, et qui est directement intégré à sa plateforme répondant aux normes BPF actuelles.

- **Un très haut niveau de sélectivité et de screening biologique** : MaaT Pharma applique les standards réglementaires les plus exigeants pour assurer la sécurité de ses produits. Sur 3,000 candidats sains, seuls 30 à 60 environ seront sélectionnés comme donneurs, afin de s'assurer de l'exclusion de tout pathogène dangereux et d'optimiser la qualité des dons ;
- **La procédure de « pooling »** : combiner les dons de plusieurs donneurs permet de multiplier par deux la richesse et la diversité des produits Xervyteg® (MaaT013) et MaaT033, par rapport à des dons de donneurs uniques, tout en diminuant la variabilité des produits par un facteur 5 ;
- **Chaîne d'approvisionnement** : La chaîne d'approvisionnement de la Société (Fig. 12) repose sur l'association de compétences internalisées et de partenariats exclusifs pour les étapes clés. La Société considère que cette approche permet de tirer parti au mieux de ses compétences et de celles des partenaires pour optimiser l'approvisionnement. Notamment, MaaT Pharma a établi un partenariat exclusif avec Biofortis pour sécuriser la collecte, l'approvisionnement et la sélection des donneurs sur des critères de sécurité biologiques des dons de selles à visées thérapeutiques en oncologie. Sur la base de l'expérience de MaaT Pharma et de ses interactions avec les agences réglementaires, la Société considère que la chaîne d'approvisionnement et de production actuelle pourrait être adaptée pour soutenir une échelle commerciale. Les dépistages biologiques et cliniques rapides effectués au cours du processus permettent un excellent niveau de sécurité ainsi que des rendements optimisés.

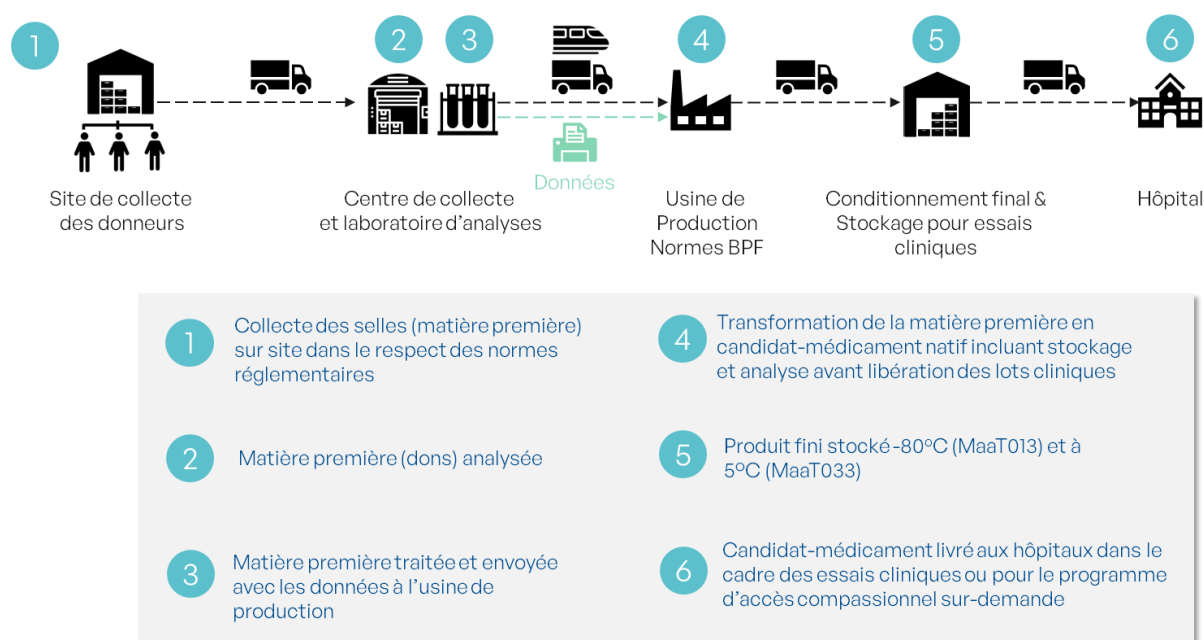


Figure 12. Vue d'ensemble de la chaîne d'approvisionnement des produits natifs MET-N.

- **Un savoir-faire unique et des procédés de traitement brevetés** ; des méthodes de traitement uniques, co-développées avec l'INRAE et incluant l'utilisation d'un cryoprotectant breveté, garantissent la préservation de certaines bactéries productrices d'acides gras à chaîne courte, connues pour leurs effets anti-inflammatoires et leur capacité à promouvoir la restauration de la barrière intestinale.

Conformément au concept des produits METs, Xervyteg® (MaaT013) et MaaT033, contiennent un écosystème bactérien à haute richesse et à haute diversité, et sont aussi enrichis en Butycore® via un procédé de production breveté. Les souches bactériennes composant le Butycore® ont été sélectionnées pour leur capacité à produire des métabolites anti-inflammatoires, comme les acides gras à chaîne courte.



Figure 13. MET-N : restaurer l'écosystème avec des thérapies issues de donneurs sains.

Xervyteg® (MaaT013)

Xervyteg® (MaaT013) est un produit de Microbiome Ecosystem Therapy™ (microbiothérapie à écosystème complet) prêt à l'emploi, standardisé et issu d'une combinaison de microbiotes de donneurs sains pour une utilisation dans les situations d'urgence. Le produit est caractérisé par une diversité et une richesse élevées et standardisées des espèces microbiennes qu'il contient, ainsi que par la présence de Butycore® (ensemble de bactéries produisant des métabolites anti-inflammatoires). Xervyteg® (MaaT013) a pour objectif de restaurer la relation symbiotique entre le microbiote intestinal du patient et son système immunitaire, afin de corriger la réactivité et restaurer la tolérance des fonctions immunitaires et ainsi de réduire l'aGvH gastro-intestinale résistante aux stéroïdes. Xervyteg® (MaaT013) a reçu la désignation de médicament orphelin de la FDA aux États-Unis et de l'EMA.

Sur la base des premiers résultats de l'étude HERACLES et des données issues du programme d'accès compassionnel en cours avec Xervyteg® (MaaT013) dans la GI-aGvHD réfractaire aux stéroïdes (GI-aGvHD RS), MaaT Pharma a initié en 2022 l'étude clinique ARES. L'éligibilité de Xervyteg® (MaaT013) à la procédure centralisée a été confirmée par l'Agence Européenne des Médicaments (EMA) en octobre 2024. Cette procédure permet d'obtenir une autorisation de mise sur le marché unique valable dans tous les États membres de l'UE, garantissant ainsi un accès efficace aux médicaments.

Les résultats principaux de l'étude ARES, obtenus en janvier 2025, puis les résultats finaux communiqués en décembre 2025, furent intégrés au dossier de demande d'autorisation de mise sur le marché auprès de l'EMA dès juin 2025.

En juin 2026, le Comité d'évaluation des médicaments à usage humain (CHMP) a émis une opinion négative sur le dossier de demande d'AMM de Xervyteg® (MaaT013), et la Société a sollicité en juillet 2026 une procédure de réexamen du dossier, sur la base d'une demande d'AMM conditionnelle.

Le 18 septembre 2026, la Société a annoncé que le CHMP avait maintenu son opinion négative concernant la demande d'autorisation de mise sur le marché conditionnelle de Xervyteg® (MaaT013) dans le traitement de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte avec atteinte gastro-intestinale réfractaire aux lignes de traitement antérieures, à l'issue de la procédure de réexamen du dossier. Le CHMP a considéré que les données cliniques disponibles ne permettaient pas

de caractériser de manière suffisamment robuste le profil bénéfice/risque de MaaT013, principalement en raison de l'absence de données issues d'un essai contrôlé randomisé. La décision finale de la Commission européenne est attendue conformément au processus réglementaire applicable.

Dans le cadre de cette procédure de réexamen, la Société a présenté le protocole de l'étude PHOENIX, un essai de Phase 3, randomisé, contrôlé et ouvert, destiné à générer les données complémentaires demandées par les autorités réglementaires afin de mieux caractériser le profil bénéfice/risque de MaaT013.

PHOENIX est un essai contrôlé, randomisé et ouvert de Phase 3 évaluant Xervyteg® (MaaT013) par rapport à un meilleur traitement disponible présélectionné (BAT) chez des patients atteints d'une aGvH réfractaire aux corticostéroïdes et au ruxolitinib. L'étude devrait inclure environ 138 patients, randomisés selon un ratio 1:1. Son critère d'évaluation principal sera le taux de réponse globale, tous organes confondus, à J28, accompagné de critères secondaires d'efficacité et de sécurité.

Dans le cadre de sa stratégie d'accès au marché américain et de l'extension internationale de sa plateforme thérapeutique, la Société a poursuivi son dialogue avec la FDA pour évaluer les programmes cliniques susceptibles de soutenir une future soumission à la FDA. Le 18 septembre 2026, la Société a annoncé un retour de la FDA, reçu dans le cadre d'un échange de Type C portant sur l'étude PHOENIX. Ce retour soutient la poursuite du développement clinique de MaaT013 aux États-Unis sur la base de cette étude pivotale de Phase 3 et fournit un cadre permettant la finalisation du protocole ainsi que la préparation des activités opérationnelles associées, notamment l'activation des centres cliniques. Une étude de faisabilité réalisée auprès de centres investigateurs américains a également confirmé la faisabilité du lancement de l'étude PHOENIX.

Sous réserve de l'obtention des financements et des autorisations réglementaires nécessaires, PHOENIX pourrait être mené aux États-Unis, en Europe et dans d'autres pays, et sous réserve de la bonne exécution de l'étude et de résultats positifs, l'essai pourrait soutenir de potentielles futures demandes d'enregistrement.

MaaT Pharma a déjà engagé les activités préparatoires au lancement de l'essai PHOENIX, notamment dans la sélection des centres investigateurs aux États-Unis et dans le reste du monde, en ciblant l'inclusion d'un premier patient au premier semestre 2027, sous réserve de l'obtention des financements nécessaires et des autorisations réglementaires requises.

Pour en savoir plus, se référer à la section 3.1.1 relative aux facteurs de risque : « *La Société ne peut garantir qu'elle obtiendra ou conservera des autorisations d'accès compassionnels / précoces ou de mise sur le marché* » ainsi qu'à la Section 9 « *Environnement Réglementaire* » du Document Unique d'Enregistrement déposé le 30 mars 2026 sous le n°D.26-0182.

MaaT033

MaaT033 est un produit de Microbiome Ecosystem Therapy™ orale, sous forme de gélules, issu de donneurs, standardisé, à haute richesse et diversité bactériennes, comprenant les espèces anti-inflammatoires du Butycore®. MaaT033 est actuellement développé comme traitement adjuvant pour améliorer la survie des patients recevant une allo-GCSH et d'autres thérapies cellulaires. Il est dédié à restaurer le fonctionnement optimal du microbiote pour une utilisation en ambulatoire et à destination d'une population plus large. MaaT033 a reçu le statut de médicament orphelin de l'Agence Européenne du Médicament (EMA).

Sur la base des résultats prometteurs et des enseignements tirés de l'essai de phase 1b CIMON ainsi que de l'examen approfondi du protocole par l'EMA (« *Protocole Assistance* »), la Société a lancé l'essai de Phase 2b évaluant MaaT033 (PHOEBUS) et le premier patient inclus a été annoncé en Novembre 2023. L'essai, une étude internationale, multicentrique, randomisée, en double aveugle et contrôlée par placebo (NCT05762211), est en cours. L'essai, le plus grand essai contrôlé randomisé évaluant une thérapie à base de microbiote en oncologie à date, sera mené dans 59 sites d'investigation et devrait inclure 388 patients.

Le critère principal de l'étude portera sur l'évaluation de l'efficacité de MaaT033 à améliorer la survie globale à 12 mois. Les critères d'évaluation secondaires devraient inclure la sécurité et la tolérance avant et après l'allo-GCSH

mais également l'évaluation de l'implantation d'espèces microbiennes bénéfiques issues de MaaT033 et son activité dans la prévention des complications de l'allo-GCSH (infections, GvH).

Au cours des derniers mois, la Société a stratégiquement priorisé le développement de Xervyteg® (MaaT013) et adopté une discipline financière stricte afin de garantir la mise à disposition des résultats de l'essai ARES dans les délais ainsi que le dépôt du dossier de demande d'AMM. Cette priorisation a eu un impact sur le calendrier de l'essai PHOEBUS et selon le plan de développement actuel, l'inclusion du dernier patient est prévue au T4 2027 et les résultats principaux (survie globale à 1 an) pourraient être attendus au T4 2028, comme annoncé le 30 mars 2026.

Plateforme MET-C : la nouvelle génération de microbiote synthétique basée sur la co-culture

MaaT Pharma a tiré parti de son expertise unique des écosystèmes bactériens pour développer une technologie de co-culture innovante et propriétaire, permettant d'exploiter toute la diversité fonctionnelle du microbiote, tout en facilitant son industrialisation. La plateforme MET-C associe une conception rationnelle des candidats, des outils computationnels basés sur l'intelligence artificielle (IA), permettant la sélection de caractéristiques fonctionnelles et une technologie de co-culture unique afin de produire à l'échelle industrielle des écosystèmes microbiens sélectionnés sur la base de leurs fonctions.

Cette technologie exploite les effets bénéfiques des réseaux d'interactions présents dans un écosystème microbien naturel pour obtenir des rendements élevés de manière efficace, comparée à des technologies nécessitant une culture individuelle souche par souche. Elle permet de répliquer et d'exploiter à grande échelle la richesse et la diversité d'écosystèmes microbiens natifs, tout en concevant précisément l'écosystème qui compose chaque candidat-médicament en fonction de l'indication qu'il adresse.

Les produits MET-C sont conçus à partir d'analyses de données métagénomiques, biologiques et cliniques issues de patients et de sujets sains, réalisées à l'aide d'algorithmes d'IA et sont des répliques des profils optimaux de réponse indication-spécifiques.



Figure 14. MET-C : moduler l'écosystème du microbiote avec des thérapies de nouvelle génération

MaaT034 : la nouvelle génération de traitements co-cultivés dérivés du microbiote

Le 21 septembre 2026, la Société a annoncé les prochaines étapes du développement clinique de MaaT034, premier écosystème microbien co-cultivé et sélectionné sur la base de ses fonctions, issu de la plateforme innovante MET-C de la Société, indépendante des donneurs. Il est destiné à être évalué en association avec des inhibiteurs de PD-(L)1 chez des patients atteints de tumeurs solides avancées. MaaT034, est le premier écosystème microbien co-cultivé et sélectionné sur la base de ses fonctions, issu de la plateforme innovante MET-C de la Société, indépendante des donneurs. Il est destiné à être évalué en association avec des inhibiteurs de PD-(L)1 chez des patients atteints de tumeurs solides avancées.

En octobre 2026, MaaT Pharma participera à une réunion pré-IND avec la FDA principalement axée sur les aspects CMC, représentant la prochaine étape réglementaire vers le développement clinique de MaaT034. L'avancement du programme vers le stade clinique repose sur une série de résultats précliniques présentés lors des congrès annuels de la *Society for Immunotherapy of Cancer* (SITC) et de l'*American Association for Cancer Research* (AACR). Les posters sont accessibles dans la rubrique dédiée du site internet de MaaT Pharma.

MaaT034 reproduit, à grande échelle industrielle, la richesse et la diversité des écosystèmes microbiens sains, restaure l'intégrité d'une barrière intestinale endommagée (Figure 33), active la voie AhR impliquée dans l'homéostasie intestinale, stimule à la fois les cellules immunitaires myéloïdes et lymphoïdes, améliore la réponse des cellules immunitaires à la thérapie par ICI.

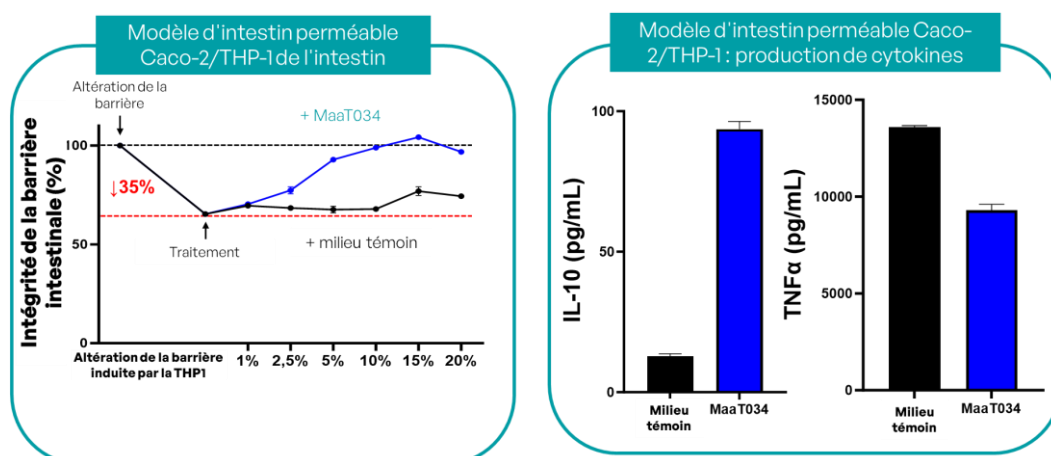


Figure 33. MaaT034 contrôle l'inflammation et restaure l'intégrité de la barrière intestinale dans un modèle d'intestin perméable Caco-2/THP-1

Les données précliniques portant sur MaaT034, présentées en 2025, démontrent un effet de l'anti-PD1 en réduisant la taille de la tumeur, et en augmentant la survie, comparé à des souches uniques comme *A. muciniphila*.

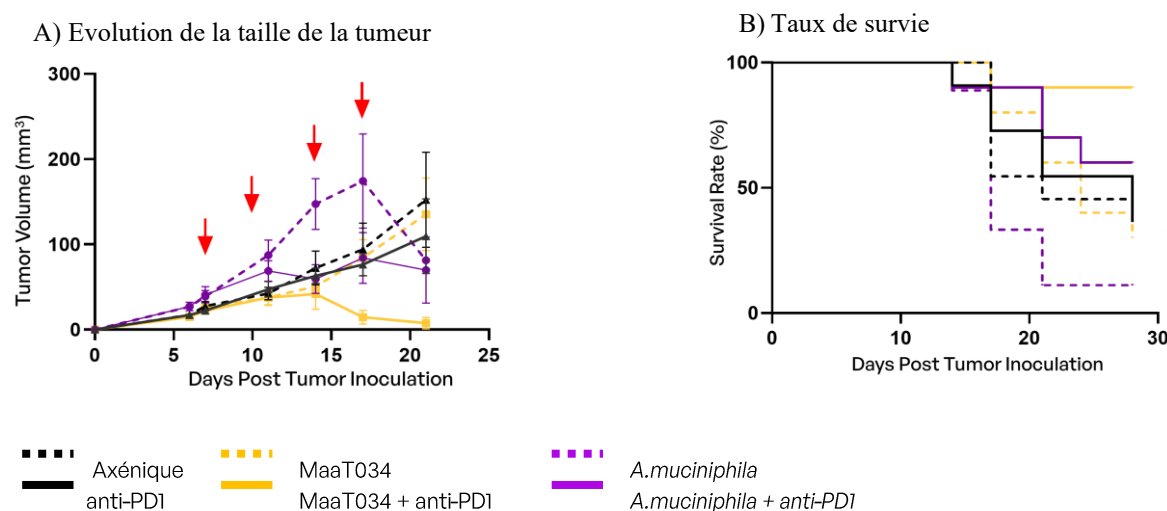


Figure 34: Données présentées au Congrès SITC 2025

Ainsi, MaaT034 devrait être développé en association avec des inhibiteurs de PD-(L)1 dans certaines tumeurs solides avancées, notamment le cancer du poumon non à petites cellules (CPNPC - forme de cancer du poumon la plus répandue), en deuxième ligne et le mélanome avancé réfractaire, ainsi que dans d'autres tumeurs solides caractérisées par d'importants besoins médicaux non satisfaits et des options thérapeutiques limitées. En modulant le microbiote intestinal, MaaT034 est conçu pour contribuer à restaurer l'immunité antitumorale et la sensibilité aux inhibiteurs de PD-(L)1, avec pour objectif de surmonter les mécanismes de résistance acquise et d'améliorer les résultats cliniques au-delà des standards de traitement actuellement disponibles.

Sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires et de la disponibilité d'un financement approprié, MaaT Pharma pourrait initier une étude First-in-Human évaluant MaaT034 fin 2027.

MaaT Pharma soutient également plusieurs essais exploratoires en phase clinique, conduits de manière indépendante par des partenaires académiques, évaluant ses candidats-médicaments issus de donneurs (Xervyteg® (MaaT013) et MaaT033) en association avec des immunothérapies dans les tumeurs solides. Ces études, respectivement nommées PICASSO et IMMUNOLIFE, ont pour objectif de fournir des informations scientifiques complémentaires et de contribuer potentiellement à éclairer le développement de MaaT Pharma.

Futurs jalons créateurs de valeurs, sous réserves des financements et des approbations réglementaires nécessaires

- **Xervyteg® (MaaT013) / PHOENIX** — Préparation de l'essai contrôlé randomisé de phase 3
 - Prochaine étape : obtention du financement et des autorisations réglementaires ;
 - Première inclusion potentielle au S1 2027 aux États-Unis et dans le reste du monde.
- **MaaT033 / PHOEBUS** — Essai contrôlé randomisé de phase 2b en cours
 - Prochaine étape : conduite de l'étude ;
 - Dernière inclusion potentielle prévue au T4 2027 et résultats principaux prévisionnels au T4 2028.
- **MaaT034** — Préparation de l'IND
 - Prochaine étape : préparation CMC (Chemistry, Manufacturing and Controls) et réglementaire ;
 - Réunion pré-IND (Investigational New Drug) axée sur les aspects CMC prévue en octobre 2026 avec la FDA et première inclusion potentielle fin 2027.
- **Études en immuno-oncologie à l'initiative d'investigateurs** — En cours
 - La conduite des études et le calendrier de communication des résultats relèvent des promoteurs des études.

2.2. Faits marquants du 1^{er} semestre de l'exercice 2026

2.2.1. Développement Clinique et Opérationnel

Plateforme MET-N

Xervyteg® (MaaT013)

Hémo-oncologie :

- En janvier 2026, la Société a transféré la gestion européenne du programme d'accès compassionnel (Early Access Program – EAP) à son partenaire stratégique Clinigen. À la fin du semestre, depuis le lancement de ce programme par la Société en 2021, près de 550 demandes ont été traitées dans 13 pays.
- Le 23 mars 2026, la Société a présenté les résultats finaux de l'étude clinique ARES lors de la session plénière présidentielle du congrès annuel de l'European Society for Blood and Marrow Transplantation (EBMT). Les résultats ont confirmé l'efficacité clinique de Xervyteg® (MaaT013) chez les patients atteints de GvH aiguë gastro-intestinale réfractaire aux corticostéroïdes et au ruxolitinib, avec un taux de réponse globale gastro-intestinale à J28 de 62 % et une survie globale à un an de 54 %.
- Le 1er avril 2026, la Société a annoncé la publication dans la revue scientifique à comité de lecture *Bone Marrow Transplantation* des résultats de l'étude multicentrique rétrospective CHRONOS évaluant les traitements de troisième ligne actuellement disponibles chez les patients atteints d'aGvH aiguë gastro-intestinale. Les résultats ont mis en évidence une survie globale à 12 mois de 29 % et un taux de réponse globale gastro-intestinale à J28 de 37 %, soulignant l'importance du besoin médical non couvert dans cette indication et apportant un référentiel contemporain pour contextualiser les résultats de l'étude ARES.
- Le 20 mai 2026, la Société a annoncé avoir été informée par le Comité des médicaments à usage humain (CHMP) de l'Agence européenne des médicaments (EMA) d'une tendance vers un avis négatif concernant la demande d'autorisation de mise sur le marché conditionnelle de Xervyteg® (MaaT013).
- Le 26 juin 2026, le CHMP a rendu un avis négatif sur cette demande d'autorisation de mise sur le marché conditionnelle. La Société a annoncé son intention d'engager une procédure de réexamen du dossier et de solliciter la tenue d'un groupe consultatif scientifique (Scientific Advisory Group – SAG), avec un second avis attendu en septembre 2026.
- Le 18 septembre 2026, la Société a annoncé que le CHMP avait maintenu son opinion négative concernant la demande d'autorisation de mise sur le marché conditionnelle de Xervyteg® (MaaT013) dans le traitement de l'aGvH avec atteinte gastro-intestinale réfractaire aux lignes de traitement antérieures, à l'issue de la procédure de réexamen du dossier. Le CHMP a considéré que les données cliniques disponibles ne permettaient pas de caractériser de manière suffisamment robuste le profil bénéfice/risque de Xervyteg® (MaaT013), principalement en raison de l'absence de données issues d'un essai contrôlé randomisé. La décision finale de la Commission européenne est attendue conformément au processus réglementaire applicable.
- Dans le cadre de cette procédure de réexamen, la Société a présenté le protocole de l'étude PHOENIX, un essai pivot mondial de Phase 3, randomisé, contrôlé et ouvert, destiné à générer les données complémentaires demandées par les autorités réglementaires afin de mieux caractériser le profil bénéfice/risque de Xervyteg® (MaaT013). L'étude PHOENIX vise à évaluer Xervyteg® (MaaT013) par rapport à un traitement disponible présélectionné (Best Available Therapy, BAT) chez des patients atteints d'une aGvH réfractaire aux corticostéroïdes et au ruxolitinib. L'essai devrait inclure environ 138 patients randomisés selon un ratio 1:1 et aura pour critère principal d'évaluation le taux de réponse globale tous organes à J28, complété par plusieurs critères secondaires d'efficacité et de sécurité.
- Parallèlement, la Société a annoncé le 18 septembre un retour de la Food and Drug Administration (FDA) américaine dans le cadre d'un échange de Type C portant sur l'étude PHOENIX. Ce retour soutient la poursuite du développement clinique de Xervyteg® (MaaT013) aux États-Unis sur la base de cette étude pivotale de Phase

3 et fournit un cadre permettant la finalisation du protocole ainsi que la préparation des activités opérationnelles associées, notamment l'activation des centres cliniques. Une étude de faisabilité réalisée auprès de centres investigateurs américains a également confirmé la faisabilité du lancement de l'étude PHOENIX.

MaaT033

Héмато-oncologie :

Au cours du 1^{er} semestre 2026 et selon le plan de développement actuel, l'étude de Phase 2 PHOEBUS évaluant MaaT033 en prophylaxie après allogreffe de cellules souches hématopoïétiques s'est poursuivie conformément au protocole.

La Société a également présenté au congrès EBMT 2026 un poster décrivant le design de l'essai.

Plateforme MET-C

MaaT034

Immuno-oncologie :

- Au cours du premier semestre 2026, la Société a poursuivi les activités de développement préclinique de MaaT034, microbiothérapie de nouvelle génération développée à partir de sa plateforme propriétaire de co-culture MET-C. Les travaux ont porté sur la préparation des lots BPF et des activités réglementaires en vue d'une première étude clinique chez l'homme envisagée pour fin 2027, sous réserve de financement et des autorisations réglementaires adéquates.
- En janvier 2026, le premier patient a été randomisé dans l'essai académique de Phase 2 IMMUNOLIFE promu par Gustave Roussy, évaluant MaaT033 en association avec le cemiplimab chez des patients atteints d'un cancer du poumon non à petites cellules avancé présentant une dysbiose induite par les antibiotiques et une résistance aux inhibiteurs de points de contrôle immunitaires. Cette étude contribuera également au développement de la plateforme d'intelligence artificielle et du programme MaaT034 en immuno-oncologie. Les résultats générés dans les études académiques IMMUNOLIFE et PICASSO contribueront à préciser la stratégie clinique du programme.

2.2.2. Point opérationnel et financier

Au 30 juin 2026, la trésorerie et les équivalents de trésorerie s'élevaient à 17,1 millions d'euros. À la suite du tirage de la tranche B du financement accordé par la Banque européenne d'investissement (BEI) et des mesures d'optimisation mises en œuvre, la Société a étendu son horizon de trésorerie jusqu'en décembre 2026. La Société annonce un chiffre d'affaires de 1,1 million d'euros au titre du premier semestre 2026, généré principalement par le programme d'accès compassionnel de Xervyteg® (MaaT013). À périmètre comparable (cf infra note accord de licence avec Clinigen), les revenus générés par ce programme sont en recul de 5% par rapport à la même période de l'exercice précédent

2.2.3. Financement

Subventions et avances remboursables

Au cours de l'exercice 2023, la Société a conclu avec Bpifrance le programme de financement en avance remboursable MET-ALLO, pour un montant de 7 381 K€. En février 2026, la Société a reçu le solde de cette avance remboursable pour un montant de 2 353 K€.

Financement de la Banque européenne d'investissement (BEI)

Le 28 juillet 2025, la Société a conclu un contrat de financement avec la BEI portant sur un montant total de 37,5 M€, structuré en quatre tranches. La première tranche, d'un montant de 3,5 M€, a été tirée en octobre 2025. La deuxième tranche, d'un montant de 6 M€, a été tirée en avril 2026.

2.3. Activité et Résultats

La Société, qui ne détient aucune filiale ou participation, a établi de façon volontaire ses comptes semestriels selon le référentiel comptable IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne (ci-après « les normes IFRS » ou « IFRS »).

Les activités de recherche et développement (« **R&D** »), précliniques et cliniques de la Société ont mobilisé l'essentiel de ses ressources. La Société consacre en outre une part non négligeable de ses ressources à la protection de sa propriété intellectuelle, en déposant des demandes de brevet au niveau international à un stade précoce.

Depuis la création de la Société, les pertes cumulées de la Société se sont élevées à près de 138,0 millions d'euros, pertes liées essentiellement aux dépenses de R&D et d'études précliniques et cliniques ainsi qu'aux frais de structure et de fonctionnement. Les dépenses opérationnelles dédiées aux activités de R&D, précliniques, cliniques, affaires réglementaires, qualité en excluant les dépenses administratives générales représentent environ 87% des dépenses totales de la Société.

Les charges de R&D et d'études précliniques et cliniques étant comptabilisées en charges d'exploitation de l'exercice au cours duquel elles sont encourues, les projets développés nécessitent des besoins financiers croissants et génèrent des pertes opérationnelles. Les revenus d'exploitation de la Société (hormis les revenus liés aux indemnités des accès compassionnels) interviendront lorsque les projets développés arriveront à un stade de commercialisation ou à des accords de licence qui pourraient générer des revenus sous forme de sommes forfaitaires. Depuis janvier 2026, à la suite du transfert du programme EAP en Europe à Clinigen, MaaT Pharma vend désormais le produit directement à Clinigen, qui le distribue ensuite aux hôpitaux en Europe. En conséquence, les revenus de la Société sont désormais déterminés selon les termes financiers de l'accord de licence, basé sur le prix de transfert et les royalties.

Depuis sa création, la Société a été financée par :

- Des augmentations de capital ;
- Des subventions ;
- Le recours à la dette financière dont dettes bancaires, autres emprunts (dont obligations remboursables en actions et prêts garantis par l'Etat) et avances remboursables ;
- Le recours aux dispositifs fiscaux dont notamment le Crédit d'Impôt Recherche.

2.3.1. Compte de résultat des 6 mois au 30 juin 2026

En k€	Note	2026.06	2025.06
Chiffre d'affaires	5.2	1 079	2 427
Coûts des ventes	5.4	- 105	- 790
Marge brute		974	1 637
Autres produits	5.3	2 044	2 494
Frais de commercialisation et de distribution	5.4	-	- 491
Charges administratives	5.4	- 2 822	- 3 612
Frais de recherche et développement	5.4	- 19 200	- 14 778
Résultat opérationnel		- 19 004	- 14 750
Produits financiers	6.	1 472	87
Charges financières	6.	- 800	- 422
Résultat financier net		672	- 335
Résultat avant impôt		- 18 331	- 15 085
Charge d'impôt sur le résultat	7.	-	-
Résultat net de la période		- 18 331	- 15 085
Résultat par action			
Résultat de base par action (en euros)		- 0,97	- 1,00
Résultat dilué par action (en euros)		- 0,97	- 1,00

Chiffre d'Affaires

Conformément à IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients », le chiffre d'affaires est comptabilisé lorsque chaque obligation de performance est satisfaite, à savoir lorsque le contrôle du bien ou du service est transféré au client pour le montant qu'elle s'attend à recevoir.

Revenu au titre de l'accès compassionnel du candidat médicament Xervyteg® (MaaT013)

La Société a bénéficié d'ATUn (Autorisation temporaire d'utilisation nominative) jusqu'au 30 juin 2021, et relève depuis le 1er juillet 2021 de l'accès compassionnel pour le candidat médicament Xervyteg® (MaaT013) développé pour le traitement de certaines formes de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte (« aGvHD »). Cette autorisation permet à certains patients sélectionnés d'accéder à des médicaments qui n'ont pas encore reçu d'autorisation de mise sur le marché pour traiter des maladies graves ou rares pour lesquelles il n'existe pas de traitement adéquat. Depuis février 2021, la Société facture la fourniture des produits de Xervyteg® (MaaT013) dans le cadre de son accès compassionnel. Le chiffre d'affaires est ainsi essentiellement constitué d'une unique obligation de performance : le produit Xervyteg® (MaaT013).

Au 30 juin 2025, le prestataire, Medipha, chargé de la gestion administrative et commerciale des « accès compassionnels », agit en tant qu'agent. En effet, MaaT Pharma est responsable de la prestation, a supporté le risque de stock et la fixation du prix était à sa discrétion. Les prix de transaction étaient fixes et le chiffre d'affaires comptabilisé à la date de livraison chez le client.

Au 1^{er} janvier 2026, Clinigen est devenu le distributeur exclusif du Xervyteg® (MaaT013) et en assure la gestion administrative et commerciale dans le cadre des « accès compassionnels », à l'issue du préavis notifié à la société Medipha le 30 juin 2025.

Revenu au titre de l'accord de licence et de commercialisation de Xervyteg® (MaaT013) avec Clinigen

Le 30 juin 2025, le Société a conclu un accord de licence et de commercialisation avec Clinigen, un groupe international de services pharmaceutiques spécialisé et un acteur majeur en Europe dans la distribution hospitalière et l'accès au marché. Ce partenariat permettra de faciliter l'accès des patients à ce médicament en Union européenne, Islande, Norvège, Liechtenstein et Royaume-Uni.

Aux termes de l'accord, la Société concède à Clinigen les droits exclusifs de commercialisation de Xervyteg® (MaaT013) pour le traitement des patients atteints d'aGvH, sous réserve de l'approbation par l'EMA. L'accord a été conclu pour une durée de 14 ans et comprend des engagements d'achats minimums annuels. La Société recevra un versement initial de 10 500 K€ d'euros et des paiements supplémentaires pouvant atteindre 18 millions d'euros selon la réalisation d'étapes réglementaires et commerciales prédéfinies. La Société pourra également percevoir des redevances sur les ventes nettes à un taux situé au milieu de la tranche des 30 % et également bénéficier d'un flux de trésorerie régulier conformément à l'accord d'approvisionnement.

Les contrats de licence et de commercialisation conclus concomitamment sont analysés comme un contrat unique sous l'angle d'IFRS 15.

Les obligations de prestations au titre desquelles le chiffre d'affaires est comptabilisé correspondent :

- d'une part à la production et la livraison de Xervyteg® (MaaT013) (« les produits ») à hauteur des engagements d'achats minimums prévus au contrat, et
- d'autre part au droit significatif au sens d'IFRS 15 correspondant aux options de livraison de produits livrés au-delà de ces volumes minimums, dans la mesure où le versement initial de 10 500 K€ ainsi que les paiements d'étape subséquents créent une incitation supplémentaire pour Clinigen à commander des produits au-delà de l'engagement contractuel). Ainsi, les options étant semblables aux biens initiaux, la Direction a considéré qu'il était approprié d'appliquer l'expédient pratique d'IFRS 15.B43 consistant à allouer les upfront payment et milestones sur la base de la contrepartie afférente aux produits qu'elle s'attend à fournir, y compris les produits vendus au-delà des volumes minimums (cf. rythme de comptabilisation du revenu détaillé ci-dessous).

La licence concédée à Clinigen ainsi que les droits y afférent ne constituent pas une obligation de prestation distincte de la fabrication et vente des produits, dans la mesure où Clinigen ne peut en bénéficier séparément du service d'approvisionnement rendu par MaaT Pharma. En effet, la Société conserve les droits mondiaux de fabrication et de développement de Xervyteg® (MaaT013), et est de facto la seule détentrice du savoir-faire et des partenariats permettant d'en assurer la production.

Les engagements réciproques de la Société et de Clinigen concernant la gestion administrative et commerciale des « accès compassionnels », les activités de market access et affaires médicales (prises en charge par Clinigen) ne relèvent pas d'une relation client / fournisseur mais plutôt d'activités de collaboration en vue de la mise en œuvre de l'accord et bénéficiant aux deux parties. A ce titre, ces engagements sont exclus du champ d'IFRS 15.

Le prix de transaction au titre de ces obligations de prestations comprend potentiellement :

Des contreparties fixes (paiement initial de 10 500 K€, ainsi que le prix de vente de chaque unité livrée à Clinigen à hauteur des engagements de volume minimum)

Des contreparties variables (paiements d'étapes conditionnels à l'obtention de l'AMM et l'atteinte d'objectifs commerciaux, ainsi que les redevances sur les ventes réalisées par Clinigen). Ces contreparties variables sont incluses dans le prix de transaction dès lors qu'il est hautement probable que le dénouement ultérieur de l'incertitude relative à leurs conditions de versement à MaaT Pharma ne donnera pas lieu à un ajustement à la baisse important du montant cumulé du chiffre d'affaires comptabilisé, c'est-à-dire en pratique lorsque les objectifs ou les ventes conditionnant leur exigibilité sont réalisés.

Le chiffre d'affaires est comptabilisé comme suit :

- Le paiement initial de 10 500 K€ est comptabilisé en passif de contrat au 30 juin 2025. Le chiffre d'affaires correspondant sera étalé sur toute la durée du contrat (14 ans), au même rythme que la livraison des produits (y compris dans le cadre de l'accès compassionnel), c'est-à-dire au prorata des produits livrés sur la période versus la quantité totale de produits à livrer sur toute la durée du contrat, selon les projections de la Direction.
- Les éventuels paiements d'étapes futurs (dus lors de l'obtention de l'AMM et à l'atteinte de certains objectifs commerciaux) sont à comptabiliser en passifs de contrat lorsqu'ils sont dus. Le chiffre d'affaires correspondant est à étaler sur durée résiduelle du contrat, à compter de leur date de comptabilisation, selon des modalités similaires au paiement initial de 10 500 K€ (au même rythme que la livraison des produits livrés sous AMM).
- Le prix de vente unitaire de chaque produit est comptabilisé en chiffre d'affaires à la livraison, i.e. au départ usine conformément à l'incoterm appliqué ;
- Les redevances basées sur le chiffre d'affaires de Clinigen sont comptabilisées lorsque les ventes sous-jacentes sont réalisées par Clinigen conformément aux dispositions générales sur les contreparties variables, dans la mesure où la licence n'est pas prédominante au sein de l'obligation de performance dans laquelle elle est combinée.

MaaT Pharma a enregistré un chiffre d'affaires de 1,1 million d'euros pour le premier semestre 2026 (pour rappel, le chiffre d'affaires de l'EAP s'élevait à 2,3 millions d'euros sur la même période en 2025).

Depuis le 1^{er} janvier 2026, à la suite du transfert du programme EAP en Europe à Clinigen, MaaT Pharma vend désormais le produit directement à Clinigen, qui le distribue ensuite aux hôpitaux en Europe. En conséquence, les revenus de la Société sont désormais déterminés selon les termes financiers de l'accord de licence. Ainsi, le chiffre d'affaires publié par MaaT Pharma au premier semestre 2026, basé sur le prix de transfert et les royalties, s'élève à 1,1 million d'euros, ce qui aurait correspondu à 2,2 millions d'euros sur une base avant ce transfert.

La baisse du chiffre d'affaires présenté au premier semestre 2026 s'explique essentiellement par l'évolution des modalités de commercialisation de Xervyteg® (MaaT013) avec Clinigen. Sur une base inchangée, c'est-à-dire identique à 2025 et sans la prise en compte des termes de l'accord de licence avec Clinigen, les revenus générés par Xervyteg® (MaaT013) au S1 2026 représenteraient à méthode comparable une baisse de 5 % par rapport au S1 2025.

Coûts d'obtention de contrat

Dans le cadre de l'accord conclu avec la banque d'affaires ayant agi en tant que conseiller financier exclusif de MaaT Pharma pour la réalisation de cette opération stratégique, la Société s'est engagée à verser à ce dernier une rémunération égale à un pourcentage unitaire des revenus perçus pendant les 4 premières années de son contrat avec Clinigen, la rémunération totale ne pouvant être inférieure à 2 000 K€. La Société a procédé au paiement de cette somme au cours du second semestre 2025.

Au 31 décembre 2025, le montant minimum de 2 000 K€ avait été comptabilisé à l'actif en tant que coûts d'obtention de contrat. L'actif ainsi constitué est amorti sur la durée totale du contrat Clinigen, au fur et à mesure que la Société remplit ses obligations de prestation (livraison des produits).

Les éventuels paiements à verser au conseil au-delà du minimum de 2 000 K€ constituent des paiements variables. En l'absence de dispositions précises dans les normes concernant la comptabilisation des paiements variables associés à la comptabilisation de tels actifs, la Société a fait le choix de politique comptable de comptabiliser ceux-ci lorsqu'ils deviennent dus. Leur contrepartie sera ainsi comptabilisée à l'actif en tant que coûts de contrats, amortis selon les mêmes modalités (sur la durée résiduelle du contrat).

Au 30 juin 2026, compte tenu de l'incertitude significative pesant sur l'obtention de l'autorisation de mise sur le marché de Xervyteg® (MaaT013) et sur les revenus futurs attendus du contrat Clinigen, la Société a considéré que les avantages économiques futurs associés à cet actif n'étaient plus recouvrables et a comptabilisé une dépréciation intégrale de celui-ci, soit 1 989 k€.

Autres Produits

En k€	2026.06	2025.06
Subventions d'exploitation	377	161
Crédit d'impôt recherche (CIR)	1 662	2 297
Autres	5	36
Total autres produits	2 044	2 494

Au 30 juin 2026, les autres produits de la Société sont en baisse, passant de 2,5 millions d'euros au 30 juin 2025 à 2,0 millions d'euros au 30 juin 2026. Ils comprennent essentiellement le Crédit d'Impôt Recherche, pour 1,7 M€ et des subventions d'exploitation.

Cette baisse s'explique principalement par la baisse du Crédit d'Impôt Recherche de 635 K€ : les dépenses ont été relativement équivalentes sur les deux périodes (hausse des dépenses de recherches en liaison avec l'études Phoebus en contrepartie de la baisse lié à la fin de l'étude Arès, mais baisse des dépenses prises en compte suite aux modifications de la loi de Finances impactant le calcul), la différence réside dans l'encaissement de l'avance remboursables (MET ALLO notamment) qui a diminué l'assiette en 2026 (400K€ d'impact sur le CIR).

Charges Opérationnelles

Note	2026.06	2025.06
Production stockée	- 84	26
Total avantages du personnel	- 4 318	- 5 087
Sous-traitance et collaboration de recherche	- 8 922	- 8 551
Autres rémunérations d'intermédiaires et honoraires	- 3 485	- 2 960
Déplacements, missions et réceptions	- 179	- 227
Achats non stockés de matière et fournitures	- 237	- 153
Coûts liés aux brevets	- 229	- 343
Publicité, publications, relations publiques	- 98	- 127
Transports de biens et transports collectifs du personnel	- 130	- 71
Rémunérations d'experts scientifiques	-	- 122
Maintenance, maintenance informatique et entretien	- 246	- 262
Autres charges	- 254	- 877
Total achats et charges externes	- 13 779	- 13 694
Total amortissements des immobilisations et droits d'utilisation	- 3 888	- 868
Taxes	- 58	- 46
Total des charges opérationnelles	- 22 126	- 19 670

Au 30 juin 2026, les charges opérationnelles courantes s'élèvent à 22,1 millions d'euros contre 19,7 millions d'euros au 30 juin 2025, soit une hausse de 2,5 millions d'euros ou +12,4 %. Cette évolution résulte à la fois de l'augmentation du recours à la sous-traitance et collaboration dans la recherche clinique +0,4 million d'euros, de l'augmentation du recours aux autres intermédiaires de 0,5 million d'euros, notamment engagés pendant la phase d'examen réglementaire de la demande d'Autorisation de Mise sur le Marché de MaaT013, Xervyteg® (y compris la préparation à l'appel). Cette hausse est partiellement compensée par la diminution des avantages au personnel -0,8 million d'euros, comme détaillé ci-après.

L'augmentation de 371 K€ des charges de sous-traitance et la collaboration de recherche, s'explique notamment par la poursuite des études cliniques en cours, en particulier l'étude clinique « Phoebus » de Phase 2b évaluant MaaT033 sur la survie globale chez les patients ayant reçu une allo-GCSH. L'augmentation de 371 K€ des charges de sous-traitance et la collaboration de recherche, s'explique notamment par la poursuite des études cliniques en cours, en particulier l'étude clinique « Phoebus » de Phase 2b évaluant MaaT033 sur la survie globale chez les patients ayant reçu une allo-GCSH. Cette hausse est partiellement atténuée par la baisse des coûts associés à l'étude ARES à la suite du dépôt du dossier de demande d'Autorisation de Mise sur le Marché de Xervyteg® (MaaT013).

Au 30 juin 2025, le poste « autres charges » comprenait les remises gouvernementales entrant dans le coût des ventes, ainsi que les charges d'assurance. A compter du 1^{er} janvier 2026, les coûts liés aux remises gouvernementales sont pris en charges par Clinigen dans le cadre du contrat de licence. En conséquence, la quote-part revenant à MaaT Pharma est désormais comptabilisée en déduction du chiffre d'affaires, et non plus en déduction des charges opérationnelles.

Charges de Personnel

En K€	2026.06	2025.06
Salaires et traitements	- 2 860	- 2 877
Cotisations sociales	- 861	- 1 041
Charges au titre de régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à cotisations définies	- 252	- 235
Charges au titre des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies	- 41	- 18
Paielements fondés sur des actions réglés en instruments de capitaux propres	- 305	- 917
Total	- 4 318	- 5 087

Les charges de personnel s'élèvent à 4,3 millions d'euros au titre du premier semestre 2026 contre 5,1 millions d'euros au titre du premier semestre 2025, soit une baisse de 0,8 million d'euros. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des charges liées aux paiements fondés sur des actions, lié à la l'avis négatif du CHMP quant à la demande d'AMM de Xervyteg® (MaaT013)®.

Résultat net

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel ressort à -19,0 millions d'euros au 30 juin 2026, contre -14,7 millions d'euros au 30 juin 2025.

Résultat financier

	2026.06	2025.06
Charges d'intérêts sur emprunts	- 659	- 256
Variation de juste valeur des passifs financiers (charge)	-	-
Charges d'intérêts sur dettes de loyers	- 133	- 159
Autres charges financières	- 8	- 8
Total charges financières	- 800	- 422
Variation de juste valeur des passifs financiers (produit)	1 390	-
Autres produits financiers	82	87
Total produits financiers	1 472	87
Résultat financier	672	- 336

La hausse des charges financières est principalement liée à la comptabilisation au coût amorti de l'avance remboursable MET-ALLO, complétée en 2026, et du contrat d'emprunt BEI, dont les deux premières tranches ont été tirées pour 3,5 m€ en octobre 2025, et 6 m€ en avril 2026.

La variation de juste-valeur des passifs financiers est liée aux BSA émis dans le cadre du contrat d'emprunt conclut avec BEI

Les autres produits financiers correspondent aux intérêts sur comptes à terme, en diminution du fait de la baisse des montants placés.

Résultat net

La perte nette s'établit à -18,3 millions d'euros au 30 juin 2026, en dégradation de 3,2 millions d'euros par rapport à la perte nette de -15,1 millions d'euros au 30 juin 2025.

La situation déficitaire de la Société au cours des exercices présentés n'est pas inhabituelle au regard du stade de développement de ses produits.

2.3.2. Etat de la situation financière au 30 juin 2026

En k€	Note	2026.06	2025.12
Immobilisations incorporelles	8.1.	871	1 844
Immobilisations corporelles	8.2.	6 585	7 335
Actifs financiers non courants	9.	376	376
Actifs d'impôt différé	7.	-	-
Autres actifs non courants	9.	- 0	2 004
Total actifs non courants		7 832	11 558
Stocks	10.	-	84
Actifs financiers courants	10.	67	95
Créance sur crédit d'impôt recherche	10.	5 456	3 794
Créances clients	10.	650	1 367
Autres créances courantes	10.	3 077	2 786
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11.	17 104	24 867
Total actifs courants		26 354	32 992
Total des actifs		34 186	44 551

Actifs non courants

Les actifs non courants s'élèvent à 7,8 millions d'euros au 30 juin 2026, contre 11,5 millions d'euros au 30 juin 2025.

Au 31 décembre 2025, les immobilisations incorporelles se composaient notamment du contrat INRAE transfert pour 1 025 k€ La Société a conclu une convention de recherche et de développement avec licence avec l'Institut National de la Recherche Agronomique (« INRA ») et INRA Transfert, le 15 décembre 2014. Ce contrat prévoit notamment l'octroi à la Société d'une licence exclusive d'exploitation mondiale, avec droit de sous-licence, sur les brevets enregistrés au nom de la Société et l'INRAE.

Les développements récents intervenus dans la procédure réglementaire de Xervyteg® (MaaT013) ont conduit la Société à réévaluer les perspectives de valorisation économique des droits incorporels acquis auprès d'INRAE Transfert. Compte tenu de l'incertitude significative pesant sur l'obtention de l'autorisation de mise sur le marché et sur les avantages économiques futurs susceptibles d'être générés par ces actifs, la Société a procédé à un test de dépréciation et a constaté une perte de valeur de 1 025 K€ au 30 juin 2026. Cette dépréciation reflète l'incertitude accrue entourant la valeur recouvrable de cet actif dans le contexte actuel.

La baisse des immobilisations corporelles de 749 K€ s'explique par l'amortissement des droits d'utilisation notamment des bâtiments de l'usine de production pharmaceutique et des équipements de production prêts à l'emploi auprès de Skyepharma.

Enfin, au 31 décembre 2025, le montant de 2 millions d'euros des « Autres actifs non courants » concerne des coûts d'obtention de contrat, attribué au conseiller financier exclusif de MaaT Pharma, pour la réalisation de l'opération avec Clinigen au 30 juin 2025. Au 30 juin 2026, compte tenu de l'incertitude significative pesant sur l'obtention de l'autorisation de mise sur le marché de Xervyteg® (MaaT013) et sur les revenus futurs attendus du contrat Clinigen, la Société a considéré que les avantages économiques futurs associés à cet actif n'étaient plus recouvrables et a comptabilisé une dépréciation intégrale de celui-ci, soit 1 989 k€.

Actifs courants

Les actifs courants s'élèvent à 26,4 millions d'euros au 30 juin 2026, contre 33,0 millions d'euros au 31 décembre 2025 soit une baisse de 6,6 millions d'euros.

Au 30 juin 2026, les créances clients incluent principalement les créances envers Clinigen dûes au titre du contrat de licence et de distribution.

Les stocks concernent la fourniture du candidat médicament MaaT013 développé pour le traitement de certaines formes de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte dans le cadre de l'accès compassionnel. Au 30 juin 2026, les stocks destinés à la ventes d'EAP ont été transférés à Clinigen dans le cadre du contrat de distribution.

Le poste « Actifs financiers courants » s'élevant à 67 K€ au 30 juin 2026 est relatif au compte de liquidité souscrit en 2022. Cette somme est destinée à financer les achats et ventes d'actions propres fait par l'Animateur aux conditions de marché.

Les créances de CIR correspondent au crédit d'impôt de chaque année, qui sont réglées l'année suivante du fait du statut de la Société en tant que PME au sens communautaire. Au 30 juin 2026, la créance de CIR se compose du CIR relatif à l'exercice clos au 31 décembre 2025 et du CIR calculé au titre du premier semestre 2026.

Le poste « Autres actifs courants » passe de 2,8 millions d'euros au 31 décembre 2025, à 3,1 millions au 30 juin 2028, soit une hausse de 0,3 million d'euros.

Les charges constatées d'avance sont stables à 1,1 million d'euros, elles correspondent principalement, au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025, aux dépenses engagées auprès de fournisseurs liés à la production des produits MaaT033 et MaaT013.

Le poste de TVA baisse de 0,4 million, il varie selon les crédits de TVA mensuels en attente de remboursement ainsi que les dettes auprès des fournisseurs de prestations de services.

La hausse des autres actifs courants est principalement liée à un avoir à recevoir auprès d'un fournisseur pour 750 K€.

Capitaux propres, passifs courants et non courants

En k€	Note	2026.06	2025.12
Capital social		1 887	1 885
Primes d'émission		123	28 767
Réserves		98	2 208
Report à nouveau		-	0
Résultat net de la période		- 18 331	- 31 061
Total des capitaux propres	12.	- 16 224	1 799
Emprunts et dettes financières non courants	14.	20 087	14 947
Passif au titre des régimes à prestations définies	5.3.3.	261	211
Autres passifs non courants	15.	10 707	10 618
Passifs d'impôt différé	7.	-	-
Passifs non courants		31 055	25 775
Provisions courantes	13.	-	-
Emprunts et dettes financières courants	14.	3 691	2 493
Dettes fournisseurs	15.	12 559	11 811
Autres passifs courants	15.	3 105	2 672
Passifs courants		19 355	16 977
Total des passifs		50 410	42 752
Total des capitaux propres et passifs		34 186	44 551

Capitaux propres

Les capitaux propres s'élèvent à – 16,2 millions d'euros au 30 juin 2026 contre 1,8 millions d'euros au 31 décembre 2025. La variation de -18,0 millions d'euros s'explique essentiellement par la perte du premier semestre 2026, à hauteur de -18 331 k€.

La variation du poste prime d'émission s'explique essentiellement par l'apurement comptable des pertes antérieures de 28 767 K€ par imputation sur le poste « Prime d'émission ».

Passifs non courants

Les passifs non courants s’élèvent à 31,1 millions d’euros au 30 juin 2026 contre à 25,8 millions d’euros au 31 décembre 2025 soit une augmentation de 5,3 millions d’euros. Cette dernière résulte principalement du tirage de la tranche B du contrat d’emprunt BEI, d’un montant brut de 6 millions d’euros.

Les emprunts et dettes financières courants augmentent de 1,2 million d’euros correspondant au début du remboursement des avances remboursables et prêts d’innovations prévu en 2027.

Passifs courants

Les passifs courants s’élèvent à 19,4 millions d’euros au 30 juin 2026 contre 17 millions d’euros au 31 décembre 2025.

La variation du poste fournisseurs est liée aux frais de recherche et développement. Dans le cadre du développement de ses médicaments et traitements, la Société réalise des essais cliniques en collaboration avec des prestataires, centres hospitaliers et organismes de recherche. Les frais de recherche et développement sont systématiquement comptabilisés en charges. À la clôture, une estimation des coûts non facturés, pour chaque essai clinique, est déterminée par la direction sur la base des contrats signés avec les prestataires, hôpitaux et organismes de recherche, en tenant compte de la durée des études, du nombre de patients et du coût estimé par patient. En fonction de l’avancement, une facture non parvenue est enregistrée à la clôture de l’exercice.

Les autres passifs courants et non courants correspondent principalement à des produits constatés d’avance sur subvention d’exploitation et sur avances remboursables. Leurs variations sont liées à l’évolution des montants des subventions perçues et des montants de subventions reconnues en résultat.

2.3.3. Flux de trésorerie au 30 juin 2026

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie de la Société pour le premier semestre 2026 et 2025 :

K€	2026.06	2025.06
Trésorerie nette liée aux activités opérationnelles	- 15 062	- 15 236
Trésorerie nette utilisée par les activités d'investissement	63	- 136
Trésorerie nette liée aux activités de financement	7 236	10 257
Diminution nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	- 7 763	- 5 116

La trésorerie utilisée pour financer les activités opérationnelles varie de 0,2 million d’euros par rapport aux premiers six mois de 2025.

Le flux de trésorerie lié aux activités de financement s’établit à 7,2 millions d’euros, du fait de l’encaissement de la tranche B du contrat BEI pour 6 millions d’euros brut et l’encaissement de l’avance remboursable MET-ALLO pour 2,3 millions d’euros, compensés par le remboursement des emprunts et dettes financières à hauteur de 1 million d’euros.

2.4. Evolution et Perspectives

La Société estime qu’elle serait en mesure de financer ses activités jusque mi-décembre 2026, compte tenu de ses plans de développement actuels, du versement du CIR 2025 de 3,7 millions d’euros sur le second semestre 2026, des subventions et avances remboursables attendues sur le second semestre 2026 et des équivalents de trésorerie dont elle disposait au 30 juin 2026 (17,1 millions d'euros).

La Société explore par ailleurs d’autres possibilités de financement, dilutifs et non-dilutifs, qui lui permettraient d’étendre encore son horizon de trésoreries

2.5. Principaux facteurs de risques et transactions entre parties liées

2.5.1. Facteurs de risques

Les risques relatifs à la Société sont présentés dans le chapitre 3 « Facteurs de risques » du Document d'Enregistrement universel 2025 de la Société déposé auprès de l'AMF le 30 mars 2026 et portant le numéro de dépôt D26-0182 (le « **Document d'Enregistrement Universel** »).

2.5.2. Transactions entre parties liées

Les transactions entre parties liées sont présentées au chapitre 17 du Document d'Enregistrement Universel 2026 de la Société. Au cours des six premiers mois de l'exercice 2026, aucune opération significative conclue avec un dirigeant ou un membre du Conseil d'administration n'a été réalisée.

**Etats financiers IFRS semestriels
de la société MaaT Pharma
au 30 juin 2026**

Sommaire

ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS RESUMES AU 30 JUIN 2026.....	24
ETAT RESUME SEMESTRIEL DU COMPTE DE RESULTAT	26
ETAT RESUME SEMESTRIEL DU RESULTAT GLOBAL	27
ETAT RESUME SEMESTRIEL DU BILAN.....	28
ETAT RESUME SEMESTRIEL DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES.....	29
TABLEAU RESUME SEMESTRIEL DES FLUX DE TRESORERIE	30
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS RESUMES SEMESTRIELS	31
1. Description de la société et de l'activité.....	31
2. Base de préparation.....	33
3. Faits significatifs de la période.....	35
4. Evènements postérieurs à la clôture	38
5. Données opérationnelles	38
6. Résultat financier	50
7. Impôts sur le résultat.....	50
8. Immobilisations incorporelles et corporelles	51
9. Actifs financiers, coûts d'obtention de contrat et autres actifs non courants	55
10. Stocks, créances et actifs courants	56
11. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	57
12. Capitaux propres	57
13. Provisions et passifs éventuels	59
14. Emprunts et dettes financières.....	60
15. Fournisseurs, passifs de contrat, autres passifs courants et non courants	67
16. Instruments financiers et gestion des risques	68
17. Transaction avec les parties liées	69
18. Engagements hors bilan.....	69
3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE	70

ETAT RESUME SEMESTRIEL DU COMPTE DE RESULTAT

En k€	Note	2026.06	2025.06
Chiffre d'affaires	5.2	1 079	2 427
Coûts des ventes	5.4	- 105	- 790
Marge brute		974	1 637
Autres produits	5.3	2 044	2 494
Frais de commercialisation et de distribution	5.4	-	- 491
Charges administratives	5.4	- 2 822	- 3 612
Frais de recherche et développement	5.4	- 19 200	- 14 778
Résultat opérationnel		- 19 004	- 14 750
Produits financiers	6.	1 472	87
Charges financières	6.	- 800	- 422
Résultat financier net		672	- 335
Résultat avant impôt		- 18 331	- 15 085
Charge d'impôt sur le résultat	7.	-	-
Résultat net de la période		- 18 331	- 15 085
Résultat par action			
Résultat de base par action (en euros)		- 0,97	- 1,00
Résultat dilué par action (en euros)		- 0,97	- 1,00

ETAT RESUME SEMESTRIEL DU RESULTAT GLOBAL

En k€	Note	2026.06	2025.06
Résultat net		- 18 331	- 15 085
Réévaluations du passif au titre des régimes à prestations définies (écarts actuariels)	5.5.2.	2	- 6
Impôt lié		- 1	1
Total éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat		2	- 4
Total éléments susceptibles d’être reclassés en résultat		-	-
Autres éléments du résultat global de la période, nets d’impôt		2	- 4
Résultat global de la période		- 18 330	- 15 090

ETAT RESUME SEMESTRIEL DU BILAN

En k€	Note	2026.06	2025.12
Immobilisations incorporelles	8.1.	871	1 844
Immobilisations corporelles	8.2.	6 585	7 335
Actifs financiers non courants	9.	376	376
Autres actifs non courants	9.	- 0	2 004
Total actifs non courants		7 832	11 558
Stocks	10.	-	84
Actifs financiers courants	10.	67	95
Créance sur crédit d'impôt recherche	10.	5 456	3 794
Créances clients	10.	650	1 367
Autres créances courantes	10.	3 077	2 786
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11.	17 104	24 867
Total actifs courants		26 354	32 992
Total des actifs		34 186	44 551
Capital social		1 887	1 885
Primes d'émission		123	28 767
Réserves		98	2 208
Report à nouveau		-	0
Résultat net de la période		- 18 331	- 31 061
Total des capitaux propres	12.	- 16 224	1 799
Emprunts et dettes financières non courants	14.	20 087	14 947
Passif au titre des régimes à prestations définies	5.3.3.	261	211
Autres passifs non courants	15.	10 707	10 618
Passifs d'impôt différé	7.	-	-
Passifs non courants		31 055	25 775
Emprunts et dettes financières courants	14.	3 691	2 493
Dettes fournisseurs	15.	12 559	11 811
Autres passifs courants	15.	3 105	2 672
Passifs courants		19 355	16 977
Total des passifs		50 410	42 752
Total des capitaux propres et passifs		34 186	44 551

ETAT RESUME SEMESTRIEL DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En k€	Note	Nombre d'actions ordinaires	Capital	Primes d'émission	Réserve d'actions propres	Réserves et report à nouveau	Résultat net de la période	Total des capitaux propres
Situation au 1er janvier 2025		13 977 934	1 398	35 476	- 234	2 600	- 28 904	10 336
Résultat net de la période							- 15 085	- 15 085
Autres éléments du résultat global de la période						4		4
Résultat global de la période			-	-	-	4	- 15 085	- 15 082
Apurement comptable des pertes antérieures	12.			- 27 036		- 1 868	28 904	-
Acquisition des actions gratuites		26 889	3	- 3				-
Augmentation de capital (dont frais)	12.	2 131 148	213	11 943				12 156
Achats/Ventes d'actions propres					- 35			- 35
Paiements fondés sur des actions réglés en instruments de capitaux propres	5.5.3.					917		917
Total des transactions avec les propriétaires de la Société		2 158 037	216	- 15 095	- 35	- 952	28 904	13 038
Situation au 30 juin 2025		16 135 971	1 614	20 380	- 269	1 652	- 15 085	8 292
Situation au 1er janvier 2026		18 847 475	1 885	28 767	- 205	2 414	- 31 061	1 799
Résultat net de la période							- 18 331	- 18 331
Autres éléments du résultat global de la période						- 2		- 2
Résultat global de la période			-	-	-	- 2	- 18 331	- 18 333
Apurement comptable des pertes antérieures	12.			- 28 676		- 2 385	31 061	-
Acquisition des actions gratuites		22 568	2	- 2				-
Emission de BSA	5.5.3.		-	34				34
Achats/Ventes d'actions propres					- 28			- 28
Paiements fondés sur des actions réglés en instruments de capitaux propres	5.5.3.					305		305
Total des transactions avec les propriétaires de la Société		22 568	2	- 28 644	- 28	- 2 081	31 061	311
Situation au 30 juin 2026		18 870 043	1 887	123	- 233	331	- 18 331	- 16 224

TABLEAU RESUME SEMESTRIEL DES FLUX DE TRESORERIE

K€		2026.06	2025.06
Résultat net	Note	- 18 331	- 15 085
<i>Ajustements pour :</i>			
– Amortissements des immobilisations et droits d'utilisation	5.4	3 888	868
– Résultat financier net	6.	- 672	336
– Coût des paiements fondés sur des actions	5.5.2	305	917
– Subvention d'exploitation sans incidence sur la trésorerie		- 177	- 141
– Autres éléments		- 1	- 18
Total des éliminations des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		3 342	1 961
Total marge brute d'autofinancement		- 14 989	- 13 124
<i>Variations des :</i>			
– Créances clients	10	716	- 11 073
– Stocks		84	- 26
– Crédit d'impôt recherche (CIR)	10	- 1 662	- 2 297
– Dettes fournisseurs	15	747	1 819
– Provisions et avantages du personnel		48	24
– Autres créances/ dettes	10 / 15	- 6	9 439
Total des variations		- 72	- 2 113
Flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles		- 15 062	- 15 236
Trésorerie nette liée aux activités opérationnelles		- 15 062	- 15 236
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	8.	- 47	- 202
Augmentation d'actifs financiers	9.	-	- 56
Diminution d'actifs financiers		28	35
Intérêts reçus		82	87
Trésorerie nette utilisée par les activités d'investissement		63	- 136
Augmentation de capital	12.	-	12 156
Encaissements liés aux nouveaux emprunts et dettes financières	14.	8 344	-
Remboursement d'emprunts et dettes financières	14.	- 834	- 1 584
Rachat d'actions propres		- 85	- 92
Intérêts payés sur emprunts et dettes financières	6.	- 190	- 224
Trésorerie nette liée aux activités de financement		7 236	10 257
Diminution nette de trésorerie et équivalents de trésorerie		- 7 763	- 5 116
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier		24 867	20 154
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin		17 104	15 039

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS RESUMES SEMESTRIELS

1. Description de la société et de l'activité

MaaT Pharma S.A. (« la Société » ou « MaaT Pharma ») est une société domiciliée en France. Le siège social de la société est situé à Lyon.

MaaT Pharma est une société de biotechnologies au stade clinique avancé qui a mis au point deux approches innovantes pour le développement de candidats-médicaments standardisés à haute diversité bactérienne et une richesse élevée des espèces microbiennes visant à améliorer la survie des patients atteints de cancer, grâce en partie à la présence de Butycore™ – un ensemble de bactéries produisant des métabolites anti-inflammatoires. Sa puissante plateforme de découverte et d'analyse, gutPrint® soutient le développement de son portefeuille de produits et son extension à des indications plus larges, en aidant à déterminer de nouvelles cibles thérapeutiques, à évaluer les médicaments candidats et à identifier des biomarqueurs pour la prise en charge de pathologies impliquant le microbiote.

Les Microbiome Ecosystem Therapies™ (Microbiothérapies à écosystème complet) sont une nouvelle classe thérapeutique et sont produites dans un cadre très standardisé de fabrication et de contrôles qualité aux normes des bonnes pratiques.

La première approche, MET-N (produits "Natifs") est basée sur le "pooling" (combinaison de dons de selles de donneurs sains), MaaT013, dont le nom commercial est Xervyteg® (poche pour administration intra-rectale) et MaaT033 (gélules pour administration orale) sont les deux produits de la Société issus de la plateforme MET-N à avoir atteint la phase de développement clinique à date. Xervyteg® (MaaT013) a reçu la désignation de médicament orphelin par la FDA et l'EMA, MaaT033 l'a reçu par l'EMA.

Engagée dans le traitement des cancers et de la maladie du greffon contre l'hôte (GvH), une complication grave survenant après une greffe allogénique de cellules souches hématopoïétiques, MaaT Pharma a lancé en mars 2022 en Europe un essai clinique de Phase 3 chez des patients atteints de GvH aiguë, après avoir réalisé la preuve de concept de Xervyteg® (MaaT013) dans un essai clinique de Phase 2. Le 8 janvier 2025 MaaT Pharma a publié des résultats principaux de l'étude Phase 3 (ARES) et l'étude a notamment atteint son critère principal d'évaluation avec un taux de réponse globale gastro-intestinale (GI-ORR) significatif à 28 jours de 62%, supérieur au taux de réponse attendu de 38%. MaaT Pharma poursuit l'instruction de son dossier réglementaire pour Xervyteg® (MaaT013) en Europe, dans le traitement de la GI-aGvH en troisième ligne, avec la soumission d'une demande d'autorisation centralisée de mise sur le marché (AMM) à l'Agence européenne des médicaments (EMA) effectuée en juin 2025. La procédure centralisée permet d'obtenir une autorisation unique dans l'ensemble de l'Union Européenne (27 membres), facilitant ainsi l'accès aux patients, avec une autorisation de mise sur le marché attendue fin 2026. Le 30 juin 2025, MaaT Pharma a signé un accord de licence exclusive (annonce effectuée par voie de communiqué de presse le 2 juillet 2025) avec la société Clinigen pour la distribution de Xervyteg® (MaaT013) en Europe, sous réserve de l'approbation du dossier réglementaire par l'EMA. Ce partenariat permet de renforcer l'accès au traitement dans des indications à fort besoin médical et de préparer son déploiement commercial dans l'Union européenne.

En juin 2026, le Comité d'évaluation des médicaments à usage humain (CHMP) a émis une opinion négative sur le dossier de demande d'AMM de Xervyteg® (MaaT013), et la Société a sollicité en juillet 2026 une procédure de ré-examen du dossier, sur la base d'une demande d'AMM conditionnelle.

Le 18 septembre 2026, la Société a annoncé que le CHMP avait maintenu son opinion négative concernant la demande d'autorisation de mise sur le marché conditionnelle de Xervyteg® (MaaT013) dans le traitement de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte avec atteinte gastro-intestinale réfractaire aux lignes de traitement antérieures, à l'issue de la procédure de réexamen du dossier. Le CHMP a considéré que les données cliniques disponibles ne permettaient pas de caractériser de manière suffisamment robuste le profil bénéfice/risque de MaaT013, principalement en raison de l'absence de données issues d'un essai contrôlé randomisé. La décision finale de la Commission européenne est attendue conformément au processus réglementaire applicable.

Dans le cadre de cette procédure de réexamen, la Société a présenté le protocole de l'étude PHOENIX, un essai de Phase 3, randomisé, contrôlé et ouvert, destiné à générer les données complémentaires demandées par les autorités réglementaires afin de mieux caractériser le profil bénéfice/risque de MaaT013.

PHOENIX est un essai contrôlé, randomisé et ouvert de Phase 3 évaluant Xervyteg® (MaaT013) par rapport à un meilleur traitement disponible présélectionné (BAT) chez des patients atteints d'une aGvH réfractaire aux corticostéroïdes et au ruxolitinib. L'étude devrait inclure environ 138 patients, randomisés selon un ratio 1:1. Son critère d'évaluation principal sera le taux de réponse globale, tous organes confondus, à J28, accompagné de critères secondaires d'efficacité et de sécurité.

Dans le cadre de sa stratégie d'accès au marché américain et de l'extension internationale de sa plateforme thérapeutique, la Société a poursuivi son dialogue avec la FDA pour évaluer les programmes cliniques susceptibles de soutenir une future soumission à la FDA. Le 18 septembre 2026, la Société a annoncé un retour de la FDA, reçu dans le cadre d'un échange de Type C portant sur l'étude PHOENIX. Ce retour soutient la poursuite du développement clinique de MaaT013 aux États-Unis sur la base de cette étude pivotale de Phase 3 et fournit un cadre permettant la finalisation du protocole ainsi que la préparation des activités opérationnelles associées, notamment l'activation des centres cliniques. Une étude de faisabilité réalisée auprès de centres investigateurs américains a également confirmé la faisabilité du lancement de l'étude PHOENIX.

Sous réserve de l'obtention des financements et des autorisations réglementaires nécessaires, PHOENIX pourrait être mené aux États-Unis, en Europe et dans d'autres pays, et sous réserve de la bonne exécution de l'étude et de résultats positifs, l'essai pourrait soutenir de potentielles futures demandes d'enregistrement.

MaaT Pharma a déjà engagé les activités préparatoires au lancement de l'essai PHOENIX, notamment dans la sélection des centres investigateurs aux États-Unis et dans le reste du monde, en ciblant l'inclusion d'un premier patient au premier semestre 2027, sous réserve de l'obtention des financements nécessaires et des autorisations réglementaires requises.

Concernant le second produit le plus avancé de la Société, MaaT033, une formulation orale lyophilisée, son impact dans l'amélioration de la survie des patients recevant une greffe de cellule souche hématopoïétique est actuellement évalué dans le cadre de l'essai de Phase 2b PHOEBUS (NCT05762211) une étude européenne, multicentrique, randomisée, en double aveugle et contrôlée par placebo qui devrait inclure 388 patients. Les résultats principaux sont attendus d'ici fin 2028.

La deuxième approche, appelée MET-C (produits "Co-cultivés") repose sur un procédé de co-culture microbienne, indépendant des donneurs, permettant une industrialisation à plus grande échelle et le développement de produits spécifiques à certaines indications.

Le 21 septembre 2026, la Société a annoncé les prochaines étapes du développement clinique de MaaT034, premier écosystème microbien co-cultivé et sélectionné sur la base de ses fonctions, issu de la plateforme innovante MET-C. Il est destiné à être évalué en association avec des inhibiteurs de PD-(L)1 chez des patients atteints de tumeurs solides avancées. En octobre 2026, MaaT Pharma participera à une réunion pré-IND avec la FDA principalement axée sur les aspects CMC, représentant la prochaine étape réglementaire vers le développement clinique de MaaT034.

Sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires et de la disponibilité d'un financement approprié, MaaT Pharma pourrait initier une étude First-in-Human évaluant MaaT034 fin 2027.

Les présents états financiers résumés semestriels IFRS au 30 juin 2026 ont été arrêtés par le Conseil d'administration de la Société en date du 28 septembre 2026.

2. Base de préparation

2.1. Déclaration de conformité

Les présents états financiers résumés semestriels de la Société au 30 juin 2026 ont été préparés conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée par l'Union Européenne (UE) et doivent être lus en relation avec les derniers états financiers annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2025 de la Société (les « derniers états financiers annuels »).

Ils ne comprennent pas toutes les informations nécessaires à un jeu complet d'états financiers préparé selon les normes IFRS. Ils comprennent toutefois une sélection de notes expliquant les événements et opérations significatifs en vue d'appréhender les modifications intervenues dans la situation financière et la performance de la Société depuis les derniers états financiers annuels.

Les principes comptables utilisés pour la préparation de ces états financiers semestriels résumés sont identiques à ceux appliqués par la Société au 31 décembre 2025, à l'exception :

- des textes d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2026 ;
- des dispositions spécifiques d'IAS 34 utilisées pour la préparation des états financiers semestriels.

Les nouveaux textes d'application obligatoire pour les comptes semestriels à compter du 1er janvier 2026 sont les modifications d'IFRS 7 et IFRS 9 (« Classement et évaluation des instruments financiers » et « Contrats d'achat d'électricité renouvelable »). Les nouveaux textes n'ont pas d'impact significatif sur les présents états financiers de la Société.

Les normes et interprétations d'application non encore obligatoires au 30 juin 2026 n'ont pas été appliquées par anticipation. Les impacts attendus ne sont pas jugés significatifs, à l'exceptions d'IFRS 18 – « Présentation et informations à fournir dans les états financiers », pour laquelle la Direction n'a pas finalisé son analyse à date.

2.2. Recours à des estimations et aux jugements

En préparant ces états financiers intermédiaires résumés, la Direction a exercé des jugements et effectué des estimations ayant un impact sur l'application des méthodes comptables de la Société et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les jugements significatifs exercés par la Direction pour appliquer les méthodes comptables de la Société et les principales sources d'incertitude des estimations sont identiques à ceux décrits dans les derniers états financiers annuels.

2.3. Base d'évaluation

Les états financiers sont préparés sur la base du coût historique. Ils ont été arrêtés selon le principe de continuité d'exploitation.

Postérieurement à la clôture, le Comité des médicaments à usage humain (CHMP) de l'Agence européenne des médicaments (EMA) a rendu, le 17 septembre 2026, un avis négatif sur la demande d'autorisation de mise sur le marché conditionnelle de Xervyteg® (MaaT013). Cet événement a conduit la Société à réévaluer la valeur recouvrable des actifs liés au programme MaaT013 et à comptabiliser, dans les présents états financiers, les dépréciations jugées nécessaires au regard des informations disponibles à la date d'arrêté des comptes.

Par ailleurs, cet avis négatif a pour conséquence de rendre non réalisables à court terme plusieurs sources de financement qui étaient conditionnées à l'obtention d'une autorisation de mise sur le marché de Xervyteg® (MaaT013), notamment :

- le paiement d'étape de 12 M€ prévu au titre du contrat de licence et de commercialisation conclu avec Clinigen;
- le tirage de la tranche C du financement accordé par la Banque Européenne d'Investissement (BEI), d'un montant de 8 M€.

Au 30 juin 2026, la Société disposait d'une trésorerie de 17 104 K€, lui permettant de financer ses activités jusqu'au mois de décembre 2026. Toutefois, compte tenu de la perte des financements précités et des besoins nécessaires à la poursuite de ses activités, à savoir le démarrage de l'étude internationale de Phase 3 PHOENIX, la poursuite du développement de MaaT034 jusqu'à une première étude clinique (type Phase 1) aux Etats-Unis et la poursuite du recrutement dans le cadre de l'essai clinique de Phase 2b (Phoebus) pour le produit MaaT033, la Société devra obtenir des financements complémentaires afin de renforcer significativement sa position financière, étendre son horizon de trésorerie et ainsi poursuivre le développement des produits de son portefeuille.

Dans ce contexte, la Société étudie activement différentes options stratégiques et financières, incluant notamment :

- une opération de financement sur les marchés financiers ;
- la conclusion d'un partenariat stratégique portant sur tout ou partie de ses actifs ;
- la cession de certains actifs ;
- ou toute autre opération permettant de financer le développement futur de Xervyteg® (MaaT013) aux États-Unis, en Europe et dans d'autres territoires, ainsi que la poursuite du développement de son portefeuille de produits.

Ces options reposent notamment sur la poursuite du développement clinique et réglementaire de Xervyteg® (MaaT013), notamment aux US, sur la base des recommandations de la FDA formulées dans un échange de Type-C en septembre 2026 et en Europe, selon les attentes du CHMP formulées lors de la procédure de demande d'AMM qui s'est conclue à la même période, ainsi que sur les perspectives de commercialisation à plus long terme de cet actif.

À la date d'arrêté des présents états financiers, aucune de ces opérations n'est finalisée et leur réalisation demeure soumise à des facteurs externes significatifs, notamment les conditions de marché, l'intérêt d'investisseurs ou de partenaires potentiels et l'aboutissement des discussions actuellement en cours.

En conséquence, ces événements et circonstances indiquent l'existence d'une incertitude significative sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation.

Néanmoins, le management et le Conseil d'administration considèrent que les démarches engagées et les options de financement et de partenariat actuellement étudiées permettent de retenir, à la date d'arrêté des comptes, l'hypothèse de continuité d'exploitation pour l'établissement des présents états financiers.

2.4. Devise fonctionnelle et de présentation

Les états financiers sont présentés en euros qui est la monnaie fonctionnelle de la Société. Les montants sont arrondis au millier d'euros le plus proche, sauf indication contraire.

Les transactions en monnaie étrangère sont converties en euros en appliquant le cours de change en vigueur à la date des transactions. Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangère sont convertis en euro en utilisant le cours de change à la date de clôture. Les gains et pertes de change sur créances et dettes commerciales sont classés au sein du résultat opérationnel. Les autres gains et pertes de change sont classés en résultat financier.

2.5. Saisonnalité des activités

Les activités de la Société ne sont pas par nature saisonnières. En conséquence, les résultats intermédiaires au 30 juin 2026 sont indicatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2026.

3. Faits significatifs de la période

3.1. Premier semestre 2026

Financement de la Banque Européenne d'Investissement (BEI)

Le versement de la tranche B est intervenu en avril 2026 pour un montant de 6 M€.

Ce tirage s'est accompagné de l'émission de 834 449 bons de souscription d'actions (BSA) au profit de la BEI. Le prix de souscription unitaire des BSA est fixé à 0,10 euros. Le prix d'exercice des BSA est fixé à 4,7611€. Cf. Note 14.1.

Subventions et avances remboursables

En février 2026, la Société a reçu le solde du programme en avance remboursable MET-ALLO pour 2 353 K€. Cf. Note 14.1.

Attribution d'actions gratuites

Le 18 mai 2026, le Conseil d'Administration a alloué 16 046 actions gratuites. Elles sont assorties d'une condition de performance unique liée à l'obtention de l'AMM pour Xervyteg®. L'acquisition intervient à l'issue d'une période d'un an, soit le 18 mai 2027, aucune condition de présence n'est requise.

Attribution de bons de souscriptions d'actions

Le 26 juin 2026, le Conseil d'Administration a alloué 32 000 bons de souscription d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 16 juin 2026. Ils deviennent exerçables par tiers à date anniversaire.

Le 26 juin 2026, le Conseil d'Administration a alloué 27 500 bons de souscription d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 16 juin 2026. Ils deviennent exerçables par moitié à date anniversaire.

La charge afférente ne sera comptabilisée qu'à compter du second semestre 2026 compte tenu de son caractère non significatif sur le premier semestre 2026.

Cf. Note 5.5.3.

Opérations sur le capital

Au cours du premier semestre 2026, des augmentations de capital liées à l'acquisition d'actions gratuites, pour un montant global de 2 K€ par émission de 22 568 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune, ont été constatées par le Conseil d'administration lors de ses séances du 25 mars 2026 et 26 juin 2026.

Ces mouvements sont présentés en Note 12.1.

Développement réglementaire

Le 26 juin 2026, le CHMP de l'EMA a rendu un premier avis négatif sur la demande d'autorisation de mise sur le marché conditionnelle de Xervyteg® (MaaT013) dans le traitement de l'aGvH gastro-intestinale réfractaire aux lignes de traitement antérieures. Le CHMP a considéré que les données disponibles, principalement issues de l'étude monocentrique à bras unique ARES, ne permettaient pas d'attribuer de manière suffisamment robuste les effets cliniques observés au seul MaaT013 compte tenu des traitements concomitants administrés aux patients. En conséquence, des dépréciations d'actifs ont été comptabilisées dans les comptes au 30 juin 2026 (Cf Note 8.3 – tests de dépréciation).

La Société a ensuite initié une procédure de réexamen de cette décision auprès de l'EMA et sollicité également la consultation d'un Scientific Advisory Group (SAG) composé d'experts indépendants en hématologie, mandatés par l'EMA (voir infra « Événements postérieurs à la clôture »).

3.2. Premier semestre 2025

Refinancement

Le 31 mars 2025, le Directeur Général, faisant usage de la subdélégation de compétence qui lui a été consentie par le Conseil d'administration, a constaté une augmentation de capital, en date du 26 mars 2025, pour un montant de 213 K€ par émission de 2 131 148 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune. Le prix d'émission a été fixé à 6,10 euros par action, soit une levée de fonds de 13 000 K€. Le montant est de 12 156 K€ après frais d'émission.

Partenariat exclusif de commercialisation en Europe avec Clinigen pour Xervyteg® (MaaT013) dans le traitement de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte (aGvH)

Le 30 juin 2025, la Société a conclu un accord de licence et de commercialisation de Xervyteg® (MaaT013) avec Clinigen, un groupe international de services pharmaceutiques spécialisé et un acteur majeur en Europe dans la distribution hospitalière et l'accès au marché. Une annonce par voie de communiqué de presse a été réalisée le 2 juillet 2025. Ce partenariat permettra de faciliter l'accès des patients à ce médicament en Union européenne, Islande, Norvège, Liechtenstein et Royaume-Uni. Grâce à cet accord, la Société démontre sa capacité à fournir des produits aux entreprises pharmaceutiques, y compris celles spécialisées dans les maladies rares, tout en assurant le développement de la commercialisation.

Aux termes de l'accord, la Société concède à Clinigen les droits exclusifs de commercialisation de Xervyteg® (MaaT013) pour le traitement des patients atteints d'aGvH, sous réserve de l'approbation par l'EMA. La Société a reçu un versement initial de 10,5 millions d'euros et pourra percevoir des paiements supplémentaires pouvant atteindre 18 millions d'euros selon la réalisation d'étapes réglementaires et commerciales prédéfinies. La Société pourra également percevoir des redevances sur les ventes nettes à un taux situé au milieu de la tranche des 30 % et également bénéficier d'un flux de trésorerie régulier conformément à l'accord d'approvisionnement.

La communauté des hématologues a manifesté son intérêt pour Xervyteg® (MaaT013) et cette classe de médicaments destinés au traitement des patients atteints d'aGvH, comme en témoigne l'augmentation de 75 % des demandes au titre du Programme d'Accès Compassionnel entre 2023 et 2024, actif en Europe depuis 2019. Dans le cadre de l'accord signé, Clinigen reprendra la gestion de ce programme afin de répondre à la demande croissante des médecins permettant ainsi à la Société d'optimiser l'allocation de ses ressources internes. Cette transition permettra à la Société de se recentrer sur ses priorités : le développement clinique, l'atteinte des jalons réglementaires et l'accélération de son développement industriel.

Modification de plan d'attribution d'actions gratuites et de stocks options

A la suite du départ d'un salarié et du transfert de 6 salariés chez Skyepharma au cours du premier trimestre 2025, il était prévu que les actions gratuites et les stocks options dont ils bénéficiaient deviennent caduques. Le Conseil d'Administration du 25 février 2025 a décidé de l'attribution de nouvelles actions gratuites à ces 7 bénéficiaires. Comptablement, il est considéré que ce remplacement de plan est une modification du plan initial à la date d'attribution du nouveau plan. En date de février 2025, intervient la comptabilisation immédiate de la juste valeur des plans d'AGA d'origine qui n'a pas encore été comptabilisée lors des périodes précédentes, soit un total de 200 K€, dans la mesure où il n'y a plus de condition de présence.

Opérations sur le capital

Au cours du premier semestre 2025, des augmentations de capital liées à l'acquisition d'actions gratuites, pour un montant global de 3 K€ par émission de 26 889 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune, ont été constatées par le Conseil d'administration lors de ses séances du 24 mars 2025 et 24 juin 2025.

4. Evènements postérieurs à la clôture

Procédure de demande d'AMM

En juin 2026, le Comité d'évaluation des médicaments à usage humain (CHMP) a émis une opinion négative sur le dossier de demande d'AMM de Xervyteg® (MaaT013), et la Société a sollicité en juillet 2026 une procédure de ré-examen du dossier, sur la base d'une demande d'AMM conditionnelle.

Le 18 septembre 2026, la Société a annoncé que le CHMP avait maintenu son opinion négative concernant la demande d'autorisation de mise sur le marché conditionnelle de Xervyteg® (MaaT013) dans le traitement de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte avec atteinte gastro-intestinale réfractaire aux lignes de traitement antérieures, à l'issue de la procédure de réexamen du dossier. Le CHMP a considéré que les données cliniques disponibles ne permettaient pas de caractériser de manière suffisamment robuste le profil bénéfice/risque de MaaT013, principalement en raison de l'absence de données issues d'un essai contrôlé randomisé. La décision finale de la Commission européenne est attendue conformément au processus réglementaire applicable.

5. Données opérationnelles

5.1. Information sectorielle

La Société est actuellement composée d'un seul secteur opérationnel qui est l'activité de recherche et développement dans le domaine de l'oncologie et plus spécifiquement dans la thérapie de restauration du microbiome.

Depuis l'exercice 2021, la Société génère un chiffre d'affaires de son produit Xervyteg® (MaaT013) auprès des hôpitaux pour le traitement de patients souffrant de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte dans le cadre de l'Autorisation Temporaire d'Utilisation obtenue. Cette activité s'intègre dans l'activité principale de recherche et développement de la Société.

L'intégralité de l'activité et des actifs de la Société sont situés en France.

5.2. Chiffre d'affaires

Au 30 juin 2026, le chiffre d'affaires s'élève à 1 079 K€. Au titre de l'amortissement du paiement initial (10,5 M€) reçu de Clinigen, la Société a comptabilisé un produit de 64 K€ au 30 juin 2026.

A partir du 1^{er} janvier 2026, le chiffre d'affaires se compose du prix de vente unitaire, de chaque produit livré à Clinigen, de redevances basées sur le chiffre d'affaires de Clinigen (lorsque les ventes sous-jacentes sont réalisées par Clinigen), et de l'amortissement du paiement initial de 10,5 millions d'euros. Rappelons que Clinigen est le distributeur exclusif du Xervyteg® (MaaT013) et en assure la gestion administrative et commerciale dans le cadre des « accès compassionnels ». Pour rappel, au premier semestre 2025, le chiffre d'affaires se constituait essentiellement de la facturation par Maat Pharma des produits de Xervyteg® (MaaT013) et le prestataire Medipha était chargé de la gestion administrative et commerciale des « accès compassionnels ».

Coûts d'obtention de contrat

La variation des coûts d'obtention de contrats (produits constatés d'avance) s'explique de la manière suivante :

- **Coûts d'obtention de contrat au 1^{er} janvier 2025 : - K€**
- Augmentation au titre des montants versés : + 2 005 K€
- Amortissement au prorata des obligations de prestations remplies sur l'exercice : - 1 K€
- **Coûts d'obtention de contrat au 31 décembre 2025 : 2 004 K€**
- Augmentation au titre des montants versés : - K€
- Amortissement au prorata des obligations de prestations remplies sur l'exercice : -15 K€
- Dépréciation pratiquée sur la période : - 1 989 K€
- **Coûts d'obtention de contrat au 30 juin 2026 : - K€**

Passifs de contrat

La variation des passifs de contrats (produits constatés d'avance) s'explique de la manière suivante :

- **Passifs de contrat au 1^{er} janvier 2025 : - K€**
- Augmentation au titre des montants reçus : + 10 500 K€
- Chiffre d'affaires comptabilisé sur l'exercice : - 7 K€
- **Passifs de contrat au 31 décembre 2025 : 10 493 K€**
- Augmentation au titre des montants reçus : - K€
- Chiffre d'affaires comptabilisé sur l'exercice : - 64 K€
- **Passifs de contrat au 30 juin 2026 : 10 429 K€**

5.3. Autres produits opérationnels

Les autres produits se décomposent comme suit :

En k€	2026.06	2025.06
Subventions d'exploitation	377	161
Crédit d'impôt recherche (CIR)	1 662	2 297
Autres	5	36
Total autres produits	2 044	2 494

5.4. Charges opérationnelles

Les charges opérationnelles se décomposent par nature comme suit :

	Note	2026.06	2025.06
Production stockée		- 84	26
Total avantages du personnel		- 4 318	- 5 087
Sous-traitance et collaboration de recherche		- 8 922	- 8 551
Autres rémunérations d'intermédiaires et honoraires		- 3 485	- 2 960
Déplacements, missions et réceptions		- 179	- 227
Achats non stockés de matière et fournitures		- 237	- 153
Coûts liés aux brevets		- 229	- 343
Publicité, publications, relations publiques		- 98	- 127
Transports de biens et transports collectifs du personnel		- 130	- 71
Rémunérations d'experts scientifiques		-	- 122
Maintenance, maintenance informatique et entretien		- 246	- 262
Autres charges		- 254	- 877
Total achats et charges externes		- 13 779	- 13 694
Total amortissements des immobilisations et droits d'utilisation		- 3 888	- 868
Taxes		- 58	- 46
Total des charges opérationnelles		- 22 126	- 19 670

La variation observée sur le poste d'autres charges s'explique principalement par les remises gouvernementales qui entraient dans le coût des ventes au cours du premier semestre 2025, désormais supporté par Clinigen.

Au 30 juin 2026, le poste d'amortissements des immobilisations est impacté par les dépréciations d'actifs pour un montant de 3 millions d'euros intervenues sur la période (voir Note 8.1, 8.3 et Note 9).

MaaT Pharma a pour activité la recherche et le développement de solutions thérapeutiques dans le domaine du Microbiote Intestinal. Dans ce cadre, MaaT Pharma a conclu des accords de collaboration avec des tiers afin de soutenir cet effort de recherche.

En particulier, les contrats INRAE / Université de Clermont Auvergne, INRAE Transfert, Skyepharm, Immunolife, Biocodex, Bioaster, INRAE AHP, INRAE et Université de Paris, SAAT Lutech et Pharmaceutical Research Associates Group B.V. (« PRA ») n'ont pas fait l'objet d'évolution significative.

5.5. Personnel et effectifs

5.5.1. Effectif

	2026.06	2025.06
Effectif moyen sur la période	51	60

La diminution des effectifs observée sur la période s'explique principalement par la substitution de certaines fonctions par des prestations de conseils depuis fin 2025, ainsi que par le transfert d'une partie des activités et collaborateurs de production auprès du pharmacien responsable au cours du premier semestre 2025. Cette évolution traduit une réorganisation des modalités d'exécution des activités, plutôt qu'une réduction de la capacité opérationnelle de la Société.

5.5.2. Charges de personnel

Les charges de personnel s'analysent de la manière suivante :

En K€	2026.06	2025.06
Salaires et traitements	- 2 860	- 2 877
Cotisations sociales	- 861	- 1 041
Charges au titre de régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à cotisations définies	- 252	- 235
Charges au titre des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies	- 41	- 18
Paielements fondés sur des actions réglés en instruments de capitaux propres	- 305	- 917
Total	- 4 318	- 5 087

5.5.3. Rémunérations à base d'actions

Plans Série A :

Entre 2014 et 2017, l'assemblée générale de la Société MaaT Pharma a autorisé le Conseil d'Administration à mettre en place 7 plans d'attribution de BSPCE et BSA aux dirigeants, salariés et consultants de MaaT Pharma, dits « ESOP Série A ». Les bons ont expiré le 31 décembre 2025.

Plans Série B :

En janvier 2020, l'assemblée générale a autorisé le Conseil d'Administration à mettre en place un plan d'attribution d'actions gratuites, BSA et SO aux dirigeants, salariés et consultants de MaaT Pharma, dits « ESOP Série B ».

L'exercice des bons et l'acquisition des AGA est soumis à une condition de présence graduelle : un tiers à la date du premier anniversaire annuel, un tiers au deuxième anniversaire annuel et un douzième par mois par la suite pour le tiers restant. De plus, en cas d'introduction en bourse au-delà de certains seuils fixés, rachat ou fusion, tous les plans deviennent exerçables par anticipation. En outre, les contrats des fondateurs impliquent des conditions de service complémentaires qui viennent affecter le rythme d'acquisition des droits.

Plans 2023 :

L'assemblée Générale Mixte du 19 juin 2023 a autorisé le Conseil d'Administration à attribuer des options de souscription ou d'achats d'actions, des bons de souscriptions d'actions et des actions gratuites existantes ou à émettre. Le Conseil d'Administration pourra décider des principales conditions attachées à ces attributions.

L'exercice des bons et l'acquisition des actions gratuites, attribués au cours de l'exercice 2023, est soumis à une condition de présence graduelle : un tiers à chaque date anniversaire annuel de l'attribution.

L'acquisition des actions gratuites de performance attribuées au cours de l'exercice 2023 interviendra à la troisième date anniversaire annuel de l'attribution sous réserve du respect :

- D'une condition de présence des bénéficiaires pendant la période d'acquisition ;
- De conditions de performance, liées à l'atteinte de deux objectifs de développement de la Société. A chaque objectif est attaché une pondération, soit 67% et 33% de l'attribution. En décembre 2026, le Conseil d'Administration évaluera l'atteinte de chacun des deux objectifs selon qu'il est « non atteint », « partiellement atteint », « atteint » ou « surperformé », il en découlera respectivement un taux d'allocation de 0%, 55% à 70%, 70% à 85% ou 85% à 100%. A chaque clôture, le volume d'actions à servir est estimé en fonction de la probabilité d'atteinte des objectifs. La charge afférente est ajustée en considérant que la dernière estimation de la performance a toujours été utilisée.

Plans 2024 et 2025 :

L'assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024 a autorisé le Conseil d'Administration à attribuer des options de souscription ou d'achats d'actions, des bons de souscriptions d'actions et des actions gratuites existantes ou à émettre. Le Conseil d'Administration peut décider des principales conditions attachées à ces attributions.

L'exercice des bons et l'acquisition des actions gratuites, attribués au cours de l'exercice 2024, est soumis à une condition de présence d'au moins un an. Certaines attributions intervenues sur l'exercice 2024 incluent des conditions de performance, liées à l'atteinte d'objectifs de développement de la Société.

Attribution d'actions gratuites

A la suite du départ d'un salarié et du transfert de 6 salariés chez Skyepharm au cours du premier trimestre 2025, il était prévu que les actions gratuites et les stocks options dont ils bénéficiaient deviennent caduques. Le Conseil d'Administration du 25 février 2025 a décidé de l'attribution de 47 563 nouvelles actions gratuites à ces 7 bénéficiaires. Comptablement, il est considéré que ce remplacement de plan est une modification du plan initial à la date d'attribution du nouveau plan. En date de février 2025, intervient la comptabilisation immédiate de la juste valeur totale des plans d'AGA d'origine qui n'ont pas encore été comptabilisés lors des périodes précédentes, dans la mesure où il n'y a plus de condition de présence. L'impact de cette comptabilisation immédiate est de 200 K€.

Le 3 juillet 2025, le Conseil d'Administration a alloué :

- 6 700 actions gratuites, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025, avec condition de présence à 1 an.
- 500 actions gratuites internationales, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025, avec condition de présence à 2 ans.

- 3 556 actions gratuites, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025, avec condition de présence à 2 ans. Elles seront acquises pour 2/3 à la date de premier anniversaire et pour 1/3 à la date de deuxième anniversaire (condition de présence).
- 4 266 actions gratuites de performance (ou un maximum de 5 547 actions gratuites de performance), en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025. Les conditions de performance sont liées à la réalisation d'une ou plusieurs étapes de développement de la société. Elles seront acquises en décembre 2027 (condition de présence).

Le 16 septembre 2025, le Conseil d'Administration a alloué :

- 17 778 actions gratuites, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025. Elles seront acquises pour 2/3 en décembre 2026 et pour 1/3 en décembre 2027 (condition de présence). 19 413 actions gratuites de performance (ou un maximum de 27 733 actions gratuites de performance), en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025. Les conditions de performance sont liées à la réalisation d'une ou plusieurs étapes de développement de la société. Elles seront acquises en décembre 2027 (condition de présence).

Le 11 décembre 2025, le Conseil d'Administration a alloué 34 530 actions gratuites de performance, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025. Des conditions de performance y sont attachées. Elles seront acquises à la date de première anniversaire .

Le 18 décembre 2025, le Conseil d'Administration a alloué :

- 101 186 actions gratuites, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025, avec condition de présence à 1 an.
- 142 508 actions gratuites de performance (ou un maximum de 185 261 actions gratuites de performance), en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025. Les conditions de performance sont liées à la réalisation d'une ou plusieurs étapes de développement de la société. Elles seront acquises à la date de première anniversaire (condition de présence).

Le 18 mai 2026, le Conseil d'Administration a alloué 16 046 actions gratuites. Elles sont assorties d'une condition de performance unique liée à l'obtention de l'AMM pour Xervyteg®. L'acquisition intervient à l'issue d'une période d'un an, soit le 18 mai 2027, aucune condition de présence n'est requise.

Attribution de stock-options

Le 3 juillet 2025, le Conseil d'Administration a alloué 5 689 options de souscription d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025. Elles seront acquises pour 2/3 en décembre 2026 et pour 1/3 en décembre 2027.

Le 16 septembre 2025, le Conseil d'Administration a alloué 28 445 options de souscription d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025. Elles seront acquises pour 2/3 en décembre 2026 et pour 1/3 en décembre 2027 (condition de présence).

Attribution de bons de souscriptions d'actions

Le 3 juillet 2025, le Conseil d'Administration a alloué 17 000 bons de souscription d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025. Ils seront acquis par tiers à date anniversaire.

Le 11 décembre 2025, le Conseil d'Administration a alloué 56 055 bons de souscription d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025. Ils deviennent exerçables dès leur souscription.

Le 26 juin 2026, le Conseil d'Administration a alloué 32 000 bons de souscription d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 16 juin 2026. Ils deviennent exerçables par tiers à date anniversaire. La charge afférente ne sera comptabilisée qu'à compter du second semestre 2026 compte tenu de son caractère non significatif sur le premier semestre 2026.

Le 26 juin 2026, le Conseil d'Administration a alloué 27 500 bons de souscription d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 16 juin 2026. Ils deviennent exerçables par moitié à date anniversaire. La charge afférente ne sera comptabilisée qu'à compter du second semestre 2026 compte tenu de son caractère non significatif sur le premier semestre 2026.

Les principales caractéristiques et conditions relatives aux attributions dans le cadre des plans existants sont les suivantes :

	Nombre de BSA / BSPCE / AGA / SO	Nombre d'actions sous- jacentes	Date du Conseil d'Administration autorisant l'attribution	Date limite d'exercice
BSA Personnes Clés 2014	2 292	11 460	09/02/2016	31/12/2025
BSA Personnes Clés 2014	3 750	18 750	12/03/2015	31/12/2025
BSA Personnes Clés 2015	1 961	9 805	09/02/2016	31/12/2025
BSA Personnes Clés 2016 T1	1 000	5 000	21/09/2017	31/12/2025
BSPCE Personnes Clés 2014	930	4 650	12/03/2015	31/12/2025
BSPCE Personnes Clés 2015	4 076	20 380	09/02/2016	31/12/2025
BSPCE Personnes Clés 2016 T1	890	4 450	02/02/2017	31/12/2025
BSPCE Personnes Clés 2016 T1	890	4 450	21/09/2017	31/12/2025
BSPCE Personnes Clés 2016 T1	140	700	21/09/2017	31/12/2025
BSPCE Personnes Clés 2016 T1	890	4 450	22/09/2016	31/12/2025
BSA / BSPCE Personnes Clés 2017	1 760	8 800	21/09/2017	31/12/2025
BSA / BSPCE Personnes Clés 2017	5 360	26 800	27/09/2018	31/12/2025
Total Série A	23 939	119 695		
AGA 2020	164 935	164 935	10/12/2020	N/A
AGA 2021	7 700	7 700	16/03/2021	N/A
AGA 2021	3 850	3 850	29/09/2021	N/A
BSA 2020	28 501	142 505	10/12/2020	31/12/2030
Stock Options 2020	74 875	74 875	10/12/2020	31/12/2030
	29 500	29 500	17/03/2022	N/A
AGA 2022	82 400	82 400	29/06/2022	N/A
	38 667	38 667	14/12/2022	N/A
BSA 2022	52 000	52 000	29/06/2022	30/06/2032
Stock Options 2022	27 200	27 200	29/06/2022	30/06/2032
	13 333	13 333	14/12/2022	15/12/2032
BSA 2023	42 000	42 000	20/06/2023	21/06/2033
SO 2023	199 883	199 883	13/12/2023	14/12/2033
AGA 2023	190 983	190 983	13/12/2023	N/A
AGA performance 2023	187 858	187 858	13/12/2023	N/A
BSA 2024	10 000	10 000	28/05/2024	28/06/2034
AGA performance 2024	8 450	8 450	28/05/2024	N/A
AGA 2024	7 150	7 150	28/06/2024	N/A
BSA 2024	35 000	35 000	28/06/2024	28/06/2034
AGA 2024	7 535	7 535	17/09/2024	N/A
AGA 2024	103 322	103 322	04/12/2024	N/A
AGA performance 2024	104 259	104 259	04/12/2024	N/A
SO 2024	56 889	56 889	04/12/2024	04/12/2034
AGA 2025	8 918	8 918	28/02/2025	N/A
AGA performance 2025	38 645	38 645	28/02/2025	N/A
AGA 2025	10 756	10 756	03/07/2025	N/A
AGA performance 2025	5 547	5 547	03/07/2025	N/A
SO 2025	5 689	5 689	03/07/2025	03/07/2035
BSA 2025	17 000	17 000	03/07/2025	03/07/2035
SO 2025	28 445	28 445	16/09/2025	16/09/2035
AGA 2025	17 778	17 778	16/09/2025	N/A
AGA performance 2025	27 733	27 733	16/09/2025	N/A
AGA performance 2025	34 530	34 530	11/12/2025	N/A
AGA 2025	101 186	101 186	18/12/2025	N/A
AGA performance 2025	185 261	185 261	18/12/2025	N/A
BSA 2025	56 055	56 055	11/12/2025	11/12/2035
AGA performance 2026	16 046	16 046	18/05/2026	N/A
BSA 2026	59 500	59 500	26/06/2026	26/06/2036
Total Série B	2 089 379	2 203 383		
Total	2 113 318	2 323 078		

Les données utilisées pour évaluer les justes valeurs à la date d'attribution des ESOP Série B en 2026 et 2025 sont les suivantes :

	AGA 2025	AGA performance 2025	BSA 2025	SO 2025
Juste valeur en date d'attribution (en €)	4,20 à 6,36	4,20 à 6,36	1,76 à 2,02	2,13 à 2,51
Prix de l'action en date d'attribution (en €)	4,20 à 6,36	4,20 à 6,36	4,32 à 5,30	4,30 à 5,30
Prix d'exercice de l'option (en €)	N/A	N/A	4,32 à 5,30	4,30 à 5,30
Volatilité attendue (moyenne pondérée)	N/A	N/A	28,37% à 50,42%	46,60% à 49,92%
Durée de vie attendue (moyenne pondérée)	1 à 3 ans	1 à 3 ans	5 à 6 ans	6 ans
Dividendes attendus	-	-	-	-
Taux d'intérêt sans risque (basé sur les obligations d'État)	N/A	N/A	2,74% à 2,86%	2,74% à 2,86%

	AGA performance 2026	BSA 2026
Juste valeur en date d'attribution (en €)	6,80	Non déterminé
Prix de l'action en date d'attribution (en €)	6,80	2,71
Prix d'exercice de l'option (en €)	N/A	2,71
Volatilité attendue (moyenne pondérée)	N/A	Non déterminé
Durée de vie attendue (moyenne pondérée)	1 an	1 à 2 ans
Dividendes attendus	-	-
Taux d'intérêt sans risque (basé sur les obligations d'État)	N/A	Non déterminé

Les variations constatées au titre des plans ESOP Série A sont les suivantes :

	BSA 2014	BSA 2015	BSA 2016	Total BSA Série A	
	Nombre de bons	Nombre de bons	Nombre de bons	Nombre de bons	Prix moyen pondéré d'exercice (en €)
En circulation au 31 décembre 2024	5 542	1 961	1 000	8 503	19,66
Exerçables au 31 décembre 2024	5 542	1 961	1 000	8 503	
Déchues pendant la période	- 1 792	- 1 961	- 1 000	- 4 753	de 12,79 à 27,89
Exercées pendant la période	- 3 750	-	-	- 3 750	12,79
Attribuées pendant la période	-	-	-	-	
En circulation au 31 décembre 2025	-	-	-	-	-
Exerçables au 31 décembre 2025	-	-	-	-	
Déchues pendant la période	-	-	-	-	
Exercées pendant la période	-	-	-	-	
Attribuées pendant la période	-	-	-	-	
En circulation au 30 juin 2026	-	-	-	-	-
Exerçables au 30 juin 2026	-	-	-	-	

	BSPCE 2014	BSPCE 2015	BSPCE 2016	BSA / BSPCE 2017	Total BSPCE Série A	
	Nombre de bons	Nombre de bons	Nombre de bons	Nombre de bons	Nombre de bons	Prix moyen pondéré d'exercice (en €)
En circulation au 31 décembre 2024	930	4 076	2 810	7 120	14 936	5,17
Exerçables au 31 décembre 2024	930	4 076	2 810	7 120	14 936	
Déchues pendant la période	-	- 4 076	- 2 810	- 7 120	- 14 006	5,34
Exercées pendant la période	- 930	-	-	-	- 930	2,56
Attribuées pendant la période	-	-	-	-	-	
En circulation au 31 décembre 2025	-	-	-	-	-	-
Exerçables au 31 décembre 2025	-	-	-	-	-	
Déchues pendant la période	-	-	-	-	-	
Exercées pendant la période	-	-	-	-	-	
Attribuées pendant la période	-	-	-	-	-	
En circulation au 30 juin 2026	-	-	-	-	-	-
Exerçables au 30 juin 2026	-	-	-	-	-	

Les variations constatées au titre des plans ESOP Série B sont les suivantes :

	BSA 2020		BSA 2022		BSA 2023		BSA 2024	
	Nombre de bons	Prix moyen pondéré d'exercice des bons (en €)	Nombre de bons	Prix moyen pondéré d'exercice des bons (en €)	Nombre de bons	Prix moyen pondéré d'exercice des bons (en €)	Nombre de bons	Prix moyen pondéré d'exercice des bons (en €)
En circulation au 31 décembre 2024	28 501	35,42	52 000	11,20	42 000	7,36	45 000	7,92
Exerçables au 31 décembre 2024	28 501		34 664		13 860		-	
Déchues pendant la période	-		-		-		-	
Exercées pendant la période	-		-		-		-	
Attribuées pendant la période	-		-		-		-	
En circulation au 31 décembre 2025	28 501	35,42	52 000	11,20	42 000	7,36	45 000	7,92
Exerçables au 31 décembre 2025	28 501		52 000		13 860		15 000	
Déchues pendant la période	-		-		-		-	
Exercées pendant la période	-		-		-		-	
Attribuées pendant la période	-		-		-		-	
En circulation au 30 juin 2026	28 501	35,42	52 000	11,20	42 000	7,36	45 000	7,92
Exerçables au 30 juin 2026	28 501		52 000		28 000		30 000	

	SO 2020		SO 2022		SO 2023		SO 2024	
	Nombre de stock options	Prix moyen pondéré d'exercice des SO (en €)	Nombre de stock options	Prix moyen pondéré d'exercice des SO (en €)	Nombre de stock options	Prix moyen pondéré d'exercice des SO (en €)	Nombre de stock options	Prix moyen pondéré d'exercice des SO (en €)
En circulation au 31 décembre 2024	49 375	7,08	21 200	11,20	185 661	6,60	56 889	7,80
Exerçables au 31 décembre 2024	49 375		18 578		61 885		-	
Déchues pendant la période	- 6 250	7,08	- 9 444	10,16	- 56 822	6,60	- 11 378	7,80
Exercées pendant la période	-		-		-		-	
Attribuées pendant la période	-		-		-		-	
En circulation au 31 décembre 2025	43 125	7,08	11 756	12,03	128 839	6,60	45 511	7,80
Exerçables au 31 décembre 2025	43 125		11 756		85 890		15 169	
Déchues pendant la période								
Exercées pendant la période								
Attribuées pendant la période								
En circulation au 30 juin 2026	43 125	7,08	11 756	12,03	128 839	6,60	45 511	7,80
Exerçables au 30 juin 2026	43 125		11 756		85 893		15 170	

	AGA 2022	AGA 2023	AGA performance 2023	AGA 2024	AGA performance 2024
	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA
En circulation au 31 décembre 2024	30 141	113 409	173 990	119 007	112 715
Exerçables au 31 décembre 2024	-	-	-	-	-
Déchues pendant la période	- 3 834	- 25 529	- 13 868	- 29 261	- 16 291
Exercées pendant la période	- 26 307	- 43 925		- 25 961	- 3 250
Attribuées pendant la période	-	-	-	-	-
En circulation au 30 juin 2025	0	43 955	160 122	63 785	93 174
Exerçables au 30 juin 2025	-	-	-	-	-
Déchues pendant la période	-	- 333	- 2 600	- 1 332	-
Exercées pendant la période	-	-	-	-	-
Attribuées pendant la période	-	-	-	-	-
En circulation au 30 juin 2026	0	43 622	157 522	62 453	93 174
Exerçables au 30 juin 2026	-	-	-	-	-

	AGA 2025	AGA performance 2025	AGA performance 2026	BSA 2025		SO 2025		BSA 2026	
	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA	Nombre de bons	Prix moyen pondéré d'exercice des bons (en €)	Nombre de stock options	Prix moyen pondéré d'exercice des SO (en €)	Nombre de bons	Prix moyen pondéré d'exercice des bons (en €)
En circulation au 31 décembre 2024	-	-	-	-		-		-	
Exerçables au 31 décembre 2024	-	-	-					-	
Déchues pendant la période	- 200	-	-	-		-		-	
Exercées pendant la période	-	-	-	-		-		-	
Attribuées pendant la période	138 638	291 716	-	73 055	4,55	34 134	4,47	-	4,55
En circulation au 31 décembre 2025	138 438	291 716		73 055	4,55	34 134	4,47	-	4,55
Exerçables au 31 décembre 2025	-	-		56 055		-		-	
Déchues pendant la période	- 1 800	-	-	-		-		-	
Exercées pendant la période	-	-	-	-		-		-	
Attribuées pendant la période	-	-	16 046	-		-		59 500	2,71
En circulation au 30 juin 2026	136 638	291 716	16 046	73 055	4,55	34 134	4,47	59 500	2,71
Exerçables au 30 juin 2026	-	-	-	56 055		-		-	

6. Résultat financier

Les produits financiers et charges financières de la Société comprennent :

	2026.06	2025.06
Charges d'intérêts sur emprunts	- 659	- 256
Variation de juste valeur des passifs financiers (charge)	-	-
Charges d'intérêts sur dettes de loyers	- 133	- 159
Autres charges financières	- 8	- 8
Total charges financières	- 800	- 422
Variation de juste valeur des passifs financiers (produit)	1 390	-
Autres produits financiers	82	87
Total produits financiers	1 472	87
Résultat financier	672	- 336

La hausse des charges financières est principalement liée à la comptabilisation au coût amorti de la nouvelle avance remboursable MET-ALLO et du contrat d'emprunt BEI (voir Note 14).

La variation de juste-valeur des passifs financiers est liée aux BSA émis dans le cadre du contrat d'emprunt conclut avec BEI (voir Note 14).

Les autres produits financiers correspondent principalement aux intérêts sur comptes à terme.

7. Impôts sur le résultat

La Société ne doit aucun impôt exigible et les impôts différés passifs sont compensés par des impôts différés actifs.

8. Immobilisations incorporelles et corporelles

8.1. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles se décomposent comme suit :

K€	01-janv-26	Acquisitions	Cessions	Dotations de l'exercice	Reclassement	30-juin-26
Logiciels	597				423	1 019
Technologie INRAE Transfert	1 025	-	-	-	-	1 025
Immobilisations incorporelles en cours	730		115		- 423	422
Autres immobilisations incorporelles	0					0
Immobilisations incorporelles (valeur brute)	2 351	-	115	-	-	2 466
Amortissement logiciels	- 507			- 63		- 570
Amortissement licence INRAE Transfert	-			- 1 025		- 1 025
Amortissement autres immobilisations incorporelles	- 0					-
Amortissement immobilisations incorporelles	- 507	-	-	- 1 088	-	- 1 595
Total valeur nette	1 844	-	115	- 1 088	-	871

K€	01-janv-25	Acquisitions	Cessions	Dotations de l'exercice	Reclassement	30-juin-25
Logiciels	597	-				597
Technologie INRAE Transfert	1 025	1 050	-	-	-	2 075
Immobilisations incorporelles en cours	530	99				629
Immobilisations incorporelles (valeur brute)	2 152	1 149	-	-	-	3 301
Amortissement logiciels	- 383			- 63		- 447
Amortissement immobilisations incorporelles	- 383	-	-	- 63	-	- 447
Total valeur nette	1 769	1 149	-	- 63	-	2 854

Les paiements fixes capitalisés au titre du contrat avec INRAE Transfert s'élèvent à 1 025 K€. Un dernier jalon (la délivrance de l'AMM) de 1 000 K€ HT reste à atteindre.

Le 18 septembre 2026, la Société a annoncé que le CHMP avait maintenu son opinion négative concernant la demande d'autorisation de mise sur le marché conditionnelle de Xervyteg® (MaaT013) dans le traitement de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte avec atteinte gastro-intestinale réfractaire aux lignes de traitement antérieures, à l'issue de la procédure de réexamen du dossier. Le CHMP a considéré que les données cliniques disponibles ne permettaient pas de caractériser de manière suffisamment robuste le profil bénéfice/risque de MaaT013, principalement en raison de

l'absence de données issues d'un essai contrôlé randomisé. La décision finale de la Commission européenne est attendue conformément au processus réglementaire applicable.

En conséquence, au 30 juin 2026, la Société a réévalué les perspectives de valorisation économique des droits incorporels acquis auprès d'INRAE Transfert. Compte tenu de l'incertitude significative pesant sur l'obtention de l'autorisation de mise sur le marché et sur les avantages économiques futurs susceptibles d'être générés par ces actifs, la Société a procédé à un test de dépréciation et a constaté une perte sur cet actif de 1 025 K€ au 30 juin 2026. Cette dépréciation reflète l'incertitude accrue entourant la valeur recouvrable de cet actif dans le contexte actuel.

8.2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles (incluant les droits d'utilisation) se décomposent comme suit :

K€	01-janv-26	Acquisitions	Cessions	Dotations de l'exercice	Reclassement	30-juin-26
Matériel laboratoire	791	1			78	870
Matériel industriel	43					43
Droits d'utilisation	9 620					9 620
Installations générales, agencements, aménagements divers	190					190
Mobilier	88					88
Autres immobilisations corporelles	224					224
Immobilisations corporelles en cours	744	46	- 1		- 72	717
Immobilisations corporelles (valeur brute)	11 699	47	- 1	-	6	11 752
Amortissement matériel laboratoire	- 516		-	- 53	- 6	- 575
Amortissement matériel industriel	- 21			- 3		- 24
Amortissement droit d'utilisation	- 3 471			- 708		- 4 180
Amortissement installations générales, agencements, aménagements divers	- 113			- 9		- 121
Amortissement mobilier	- 80			- 4		- 84
Amortissement autres immobilisations corp.	- 164		-	- 18		- 183
Amortissement immobilisations corporelles	- 4 365	-	-	- 796	- 6	- 5 167
Total valeur nette	7 335	47	- 1	- 796	-	6 585

K€	01-janv-25	Acquisitions	Cessions	Dotations de l'exercice	Reclassement	30-juin-25
Matériel laboratoire	879	8	-		41	929
Matériel industriel	202					202
Droits d'utilisation	9 620					9 620
Installations générales, agencements, aménagements divers	185				5	190
Mobilier	88					88
Autres immobilisations corporelles	185		- 1			184
Immobilisations corporelles en cours	558	103			- 46	615
Immobilisations corporelles (valeur brute)	11 717	112	- 1	-	-	11 827
Amortissement matériel laboratoire	- 603		-	- 50		- 653
Amortissement matériel industriel	- 169			- 8		- 177
Amortissement droit d'utilisation	- 2 054			- 708		- 2 763
Amortissement installations générales, agencements, aménagements divers	- 94			- 10		- 104
Amortissement mobilier	- 66			- 9		- 76
Amortissement autres immobilisations corp.	- 127			- 18		- 146
Amortissement immobilisations corporelles	- 3 114	-	-	- 804	-	- 3 918
Total valeur nette	8 603	112	- 1	- 804	-	7 910

Dans le cadre de son activité, la Société est amenée avoir les droits d'utilisation des biens suivants :

- Les locaux du siège depuis octobre 2020 ;
- Des nouveaux locaux du siège dans le cadre du bail conclu au cours de l'exercice 2024 ;
- Des bâtiments de l'usine de production pharmaceutique et des équipements de production prêts à l'emploi auprès de son partenaire Skyepharmia depuis août 2023 (note 5.4) ;
- Des contrats de prestations IT incluant des serveurs dédiés depuis juillet 2021, ayant été renouvelés au cours de l'exercice 2024 ;
- Des imprimantes pour lesquelles l'exemption pour biens de faible valeur a été appliquée.

Ainsi, les droits d'utilisation se décomposent comme suit :

	Locaux	Serveurs	Matériels	TOTAL
Solde au 1er Janvier 2025	7 155	72	339	7 566
Charge d'amortissement pour la période	- 1 323	- 30	- 64	- 1 417
Reprise d'amortissement pour la période				-
Ajouts à l'actif « droits d'utilisation »				-
Décomptabilisation de l'actif « droits d'utilisation »				-
Solde au 31 décembre 2025	5 832	42	275	6 149
Solde au 1er Janvier 2026	5 832	42	275	6 149
Charge d'amortissement pour la période	- 662	- 15	- 32	- 708
Reprise d'amortissement pour la période				-
Ajouts à l'actif « droits d'utilisation »				-
Décomptabilisation de l'actif « droits d'utilisation »				-
Solde au 30 juin 2026	5 170	27	243	5 441

À la date de prise d'effet du contrat Skyepharma, le 8 août 2023, une dette de loyer avait été constatée pour 6 892 K€ selon l'interprétation IFRS 16. Un droit d'utilisation est comptabilisé pour 8 221 K€, réparti entre une part « locaux » (7 795 K€) et une part « matériels » (426 K€). La valeur du droit d'utilisation inclut des prépaiements intervenus antérieurement à la prise d'effet du contrat pour 1 329 K€. Le droit d'utilisation est amorti sur la durée du contrat, soit 7 ans avec un taux d'actualisation retenu de 6,05 %.

Par ailleurs, les impacts des contrats de location sur le compte de résultat et en termes de flux de trésorerie se présentent comme suit :

- **Montants comptabilisés en résultat net :**

	2026.06	2025.06
Charges d'intérêts sur dettes de loyers	133	160
Charges liées aux contrats de location de courte durée	3	3
Charges liées aux contrats de location portant sur des actifs de faible valeur, hors contrats de location de courte durée sur des actifs de faible valeur	1	1
Charge d'amortissement pour la période	708	708
Solde au 30 Juin	845	872

- **Montants comptabilisés en flux de trésorerie au titre des décaissements des contrats de location :**

	2026.06	2025.06
Total des sorties de trésorerie imputables aux contrats de location	819	744

8.3. Tests de dépréciation

Les développements récents intervenus dans la procédure réglementaire de Xervyteg® (MaaT013) ont conduit la Société à réévaluer les perspectives de valorisation économique des droits incorporels acquis auprès d'INRAE Transfert et des coûts d'obtention du contrat Clinigen (correspondant aux honoraires de la banque d'affaire ayant agi en qualité de conseiller financier exclusif de MaaT Pharma pour la réalisation de cette transaction). Compte tenu de l'incertitude significative pesant sur l'obtention de l'autorisation de mise sur le marché et sur les avantages économiques futurs susceptibles d'être générés par ces actifs, la Société a procédé à un test de dépréciation et a constaté une perte sur ces actifs de respectivement 1 025 K€ et 1 989 K€ au 30 juin 2026. Cette dépréciation reflète l'incertitude accrue entourant la valeur recouvrable de cet actif dans le contexte actuel.

9. Actifs financiers, coûts d'obtention de contrat et autres actifs non courants

Les actifs financiers non courants, coûts d'obtention de contrats et les autres actifs non courants se décomposent comme suit :

	30-juin-26	31-déc-25
Compte à terme	-	-
Prêts et cautionnements non courants	376	376
Total actifs financiers non courants	376	376
Coûts d'obtention de contrat non courants	- 0	2 004
Total autres actifs non courants	0	2 004

Dans le cadre de l'accord conclu avec la banque d'affaires ayant agi en tant que conseiller financier exclusif de MaaT Pharma pour la réalisation de l'opération avec Clinigen, la Société s'est engagée à verser à ce dernier une rémunération égale à un pourcentage unitaire des revenus perçus pendant les 4 premières années de son contrat avec Clinigen, la rémunération totale ne pouvant être inférieure à 2 millions d'euros. Ainsi des coûts d'obtention de contrat de 2 millions d'euros ont été comptabilisés à l'actif.

Le 18 septembre 2026, la Société a annoncé que le CHMP avait maintenu son opinion négative concernant la demande d'autorisation de mise sur le marché conditionnelle de Xervyteg® (MaaT013) dans le traitement de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte avec atteinte gastro-intestinale réfractaire aux lignes de traitement antérieures, à l'issue de la procédure de réexamen du dossier. Le CHMP a considéré que les données cliniques disponibles ne permettaient pas de caractériser de manière suffisamment robuste le profil bénéfice/risque de MaaT013, principalement en raison de l'absence de données issues d'un essai contrôlé randomisé. La décision finale de la Commission européenne est attendue conformément au processus réglementaire applicable.

En conséquence, au 30 juin 2026, les coûts d'obtention de contrat qui sont liés à l'opération Clinigen concernant Xervyteg® (MaaT013), ont été intégralement dépréciés pour 1 989 K€ (cf note 8.3).

10.Stocks, créances et actifs courants

Les créances clients et autres actifs courants se décomposent comme suit :

	30-juin-26	31-déc-25
Stocks	-	84
Créances clients	650	1 367
Total créances clients et autres débiteurs	650	1 367
Actifs financiers courants	67	95
Actifs financiers courants	67	95
Créance sur crédit d'impôt recherche	5 456	3 794
Charges constatées d'avance	1 066	1 045
TVA	1 211	1 629
Subvention	10	30
Autres actifs courants	790	82
Total autres créances courantes	3 077	2 786

Depuis février 2021, la Société facture une indemnité pour la fourniture du candidat médicament MaaT013 développé pour le traitement de certaines formes de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte dans le cadre de l'accès compassionnel. Les créances clients et les stocks sont liés à cette activité.

Le poste « Actifs financiers courants » s'élevant à 67 K€ au 30 juin 2026 (contre 95 K€ au 31 décembre 2025) est relatif au compte de liquidité souscrit en 2022. Lors de la souscription de ce contrat de liquidité d'une durée de 12 mois (avec tacite reconduction) avec la société Kepler Cheuvreux (« l'Animateur »), la Société a fait un versement initial de 200 K€. Deux versements complémentaires de 50 K€ chacun sont intervenus au cours des mois d'octobre 2023 et juin 2024. Ces sommes sont essentiellement destinées à financer les achats et ventes d'actions propres fait par l'Animateur aux conditions de marché.

Les créances de CIR correspondent au crédit d'impôt de chaque année, qui sont réglées l'année suivante du fait du statut de la Société en tant que PME au sens communautaire. Au 30 juin 2026, la créance de CIR se compose du CIR relatif à l'exercice clos au 31 décembre 2025 et du CIR calculé au titre du premier semestre 2026.

Les charges constatées d'avance correspondent principalement, au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025, aux dépenses engagées auprès de fournisseurs liés à la production des produits MaaT033 et Xervyteg® (MaaT013).

L'importance du poste « TVA » est principalement liée à des crédits de TVA mensuels en attente de remboursement ainsi qu'aux dettes auprès des fournisseurs de prestations de services.

La hausse des autres actifs courants est principalement liée à un avoir à recevoir auprès d'un fournisseur pour 750 K€.

11.Trésorerie et équivalents de trésorerie

	30-juin-26	31-déc-25
Comptes bancaires	9 333	15 158
Equivalents de trésorerie	7 771	9 709
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans l'état de la situation financière	17 104	24 867

Au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025, le poste « Equivalents de trésorerie » correspond à des comptes à terme dont le capital est disponible à tout moment, sous un préavis maximal de 32 jours.

12.Capitaux propres

12.1. Capital social

Le capital social de Maat Pharma est constitué de :

	Nombre d'actions ordinaires 2026.06	Nombre d'actions ordinaires 2025.12
En circulation au 1er janvier	18 847 475	13 977 934
Diminution de capital	-	-
Acquisition d'actions gratuites	22 568	99 443
Exercice de BSA et SO	-	23 400
Augmentation de capital	-	4 746 698
En circulation au 30 juin (ou 31 décembre) – actions entièrement libérées	18 870 043	18 847 475

Opérations sur le capital 2026

Le 25 mars 2026, le Conseil d'Administration a constaté :

- En date du 28 février 2026, une augmentation de capital issue du plan d'actions gratuites du 28 février 2025 pour un montant de 892 € par émission de 8 918 actions ordinaires nouvelles.

Le capital social a ainsi été porté de 1 884 748 euros à 1 885 639 euros, divisé en 18 856 393 actions.

Le 26 juin 2026, le Conseil d'Administration a constaté :

- En date du 28 juin 2026, une augmentation de capital issue du plan d'actions gratuites du 28 juin 2024 pour un montant de 715 € par émission de 7 150 actions ordinaires nouvelles.
- En date du 3 juillet 2026, une augmentation de capital issue du plan d'actions gratuites du 3 juillet 2025 pour un montant de 650 € par émission de 6 500 actions ordinaires nouvelles.

Le capital social a ainsi été porté de 1 885 639 euros à 1 887 004 euros, divisé en 18 870 043 actions.

Opérations sur le capital 2025

Le 24 mars 2025, le Conseil d'Administration a constaté :

- En date du 24 mars 2025, une augmentation de capital issue du plan d'actions gratuites du 17 mars 2022 pour un montant de 617 € par émission de 6 169 actions ordinaires nouvelles.

Le capital social a ainsi été porté de 1 397 793 euros à 1 398 410 euros, divisé en 13 984 103 actions.

Le 26 mars 2025, le Directeur Général, faisant usage de la subdélégation de compétence qui lui a été consentie par le Conseil d'administration, a constaté une augmentation de capital, en date du 26 mars 2025, pour un montant de 213 K€ par émission de 2 131 148 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune. Le prix d'émission a été fixé à 6,10 euros par action, soit une levée de fonds de 13 000 K€. Le montant est de 12 156 K€ après frais d'émission.

Le capital social a ainsi été porté de 1 398 410 euros à 1 611 525 euros, divisé en 16 115 251 actions.

Le 24 juin 2025, le Conseil d'Administration a constaté :

- En date du 28 mai 2025, une augmentation de capital issue du plan d'actions gratuites du 28 mai 2024 pour un montant de 325 € par émission de 3 250 actions ordinaires nouvelles.
- En date du 29 mars 2025, une augmentation de capital issue du plan d'actions gratuites du 29 juin 2022 pour un montant de 1 747 € par émission de 17 470 actions ordinaires nouvelles.

Le capital social a ainsi été porté de 1 611 525 euros à 1 613 597 euros, divisé en 16 135 971 actions.

Le 19 novembre 2025, le Directeur Général, faisant usage de la subdélégation de compétence qui lui a été consentie par le Conseil d'administration, a constaté une augmentation de capital pour un montant de 262 K€ par émission de 2 615 550 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune. Le prix d'émission a été fixé à 3,48 euros par action, soit une levée de fonds de 9 102 K€. Le montant est de 8 585 K€ après frais d'émission.

Le capital social a ainsi été porté de 1 613 597 euros à 1 875 152 euros, divisé en 18 751 521 actions.

Le 11 décembre 2025, le Conseil d'Administration a constaté :

- En date du 24 mars 2025, une augmentation de capital issue du plan d'actions gratuites du 14 décembre 2022 pour un montant de 267 € par émission de 2 668 actions ordinaires nouvelles.
- En date du 13 décembre 2025, une augmentation de capital issue du plan d'actions gratuites du 13 décembre 2023 pour un montant de 4 393 € par émission de 43 925 actions ordinaires nouvelles.
- En date du 4 décembre 2025, une augmentation de capital issue du plan d'actions gratuites du 4 décembre 2024 pour un montant de 2 596 € par émission de 25 961 actions ordinaires nouvelles.

Le capital social a ainsi été porté de 1 875 152 euros à 1 882 408 euros, divisé en 18 824 075 actions.

Le 3 février 2026, le Conseil d'Administration a constaté, en date de décembre 2025, une augmentation de capital issue de l'exercice de 4 650 BSPCE et 18 750 BSA pour un montant de 2 340 € par émission de 23 400 actions ordinaires nouvelles.

Le capital social a ainsi été porté de 1 882 408 euros à 1 884 748 euros, divisé en 18 847 475 actions.

Apurement comptable des pertes

Au cours du premier semestre 2026, l'Assemblée Générale Mixte en date du 16 juin 2026 a décidé de procéder à un apurement comptable des pertes antérieures de (28 676) K€ en imputant la totalité du report déficitaire sur le poste « Prime d'émission ».

Au cours du premier semestre 2025, l'Assemblée Générale Mixte en date du 20 juin 2025 a décidé de procéder à un apurement comptable des pertes antérieures de (27 036) K€ en imputant la totalité du report déficitaire sur le poste « Prime d'émission ».

12.2. Résultat par action

Résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires (de base)

	2026.06	2025.06
En k€		
Résultat net de la période, attribuable aux propriétaires de la Société	- 18 331	- 15 085
Résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires	- 18 331	- 15 085

Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (de base)

	2026.06	2025.06
Nombre d'actions ordinaires au 1er janvier	18 847 475	13 977 934
Diminution de capital	-	-
Augmentation de capital (en nombre d'actions)	22 568	2 158 037
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires au 30 juin	18 852 556	15 112 294
Résultat de base par action en €	- 0,97	- 1,00
Résultat dilué par action en €	- 0,97	- 1,00

Dans la mesure où le résultat des activités poursuivies est en perte, les instruments donnant des droits différés au capital tels que les bons de souscription d'action et actions gratuites ont un effet anti-dilutif. Ils ne sont donc pas pris en compte, et le résultat de base par action est donc identique au résultat dilué par action.

13. Provisions et passifs éventuels

Au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025, aucune provision n'est comptabilisée et la Société n'a pas de passifs éventuels significatifs.

14. Emprunts et dettes financières

14.1. Principaux termes et conditions des emprunts et dettes financières

Les termes et conditions des emprunts et dettes financiers en cours sont les suivants :

En k€	Devise	Taux d'intérêt variable/fixe	Année d'échéance	Valeur nominale	2026.06 Valeur comptable	2025.12 Valeur comptable
Avance remboursable BPI n°2	EUR	cf. ci-dessous	2026	1 400	163	223
Avance remboursable BPI n°3	EUR	cf. ci-dessous	N+4 après le 1er euro de chiffre d'affaires (à compter du 31/03/2022)	143	148	143
Avance remboursable BPI n°4	EUR	cf. ci-dessous	2029	426	314	314
Avance remboursable BPI n°5	EUR	cf. ci-dessous	2031	7 381	7 095	4 894
Avance remboursable BPI n°6	EUR	cf. ci-dessous	2033	89	68	68
Total avances remboursables				9 439	7 789	5 642
BPI - PAI 2020	EUR	Taux fixe	2028	1 000	550	600
Emprunt BPI 2022	EUR	Taux fixe	2030	3 000	2 400	2 550
Emprunt BEI et dérivés	EUR	Taux fixe	2031	9 500	8 493	3 591
Total autres emprunts				13 500	11 443	6 741
Intérêts courus	EUR			53	53	29
Dettes de loyers	EUR	Taux fixe	2026	4 492	4 492	5 026
Total				28 485	23 778	17 438
Part courante					3 691	2 493
Part non courante					20 087	14 947

Avances remboursables BPI :

Dans le cadre de projets de développement de la Société, la BPI a accordé à cette dernière 5 avances remboursables. Le remboursement est fonction du résultat technico-commercial ou commercial du programme avant une date donnée. Ainsi, en cas d'échec, aucun remboursement n'est dû et en cas de succès partiel, une adaptation des conditions de remboursement est possible.

Au cours de l'exercice 2025, aucun encaissement n'est intervenu.

En février 2026, la Société a reçu le solde du programme en avance remboursable MET-ALLO (ci-dessous « avance remboursable n°5) pour 2 353 K€.

Emprunt	Produit concerné	Date de signature du contrat	Date d'échéance (si réussite du programme)	Montant maximum accordé	Montant reçu au 30/06/2026	Remboursement forfaitaire minimum	Modalités de remboursement	Constat
Avance remboursable n°2	MaaT013	mars-18	mars-26	1 400 K€	1 400 K€	600 K€	4 échéances de 25 K€, 4 échéances de 50 K€, 4 échéances de 75 K€ et 8 échéances de 100 K€, sans intérêts	En cours
Avance remboursable n°3	MaaT033	octobre-19	N+4 après le 1er euro de chiffre d'affaires (à compter du 31/03/2022)	143 K€	143 K€	N/A	Note 1	En cours
Avance remboursable n°4	MaaT034	janvier-22	2029	1 704 K€	314 K€	N/A	Le remboursement interviendra en deux échéances sur le second semestre 2026 ou sur 2027.	Terminé
Avance remboursable n°5	MaaT033	octobre-23	décembre-31	7 381 K€	7 381 K€	N/A	Échéances trimestrielles sur 5 années.	En cours
Avance remboursable n°6	Prospection export	octobre-23	2033	300 K€	89 K€	N/A	Le remboursement interviendra à partir de 2029	En cours

Note 1 :

La Société s'engage à verser à Bpifrance Financement des retours financiers. Ces retours financiers comprennent le remboursement de l'avance récupérable actualisée et des versements complémentaires :

- 1. Remboursement de l'avance remboursable : remboursement forfaitaire annuel de 37 K€ sur 4 ans, dès le premier euro de chiffre d'affaires, à compter du 31/03/2022, sauf en cas d'échec du programme. Le taux d'actualisation annuel retenu est de 0,89%.*
- 2. Versement complémentaire : le cas échéant, la Société versera chaque année un montant égal à :*
 - a) 45 % du produit hors taxes, des concessions de tous droits de propriété intellectuelle (brevet, droit d'auteur...) sur les résultats issus du Programme et sur les résultats ne faisant pas l'objet d'une protection par un droit de propriété intellectuelle, par exemple lors d'une communication de savoir-faire, perçu au cours de l'année calendaire précédente,*
 - b) 45 % du produit hors taxes généré par la cession de tous droits de propriété intellectuelle (brevet, droit d'auteur...) sur les résultats issus du Programme, et sur les résultats ne faisant pas l'objet d'une protection par un droit de propriété intellectuelle, par exemple lors d'un transfert de savoir-faire, ainsi que de la cession des prototypes, préséries et maquettes réalisées dans le cadre du programme, perçu au cours de l'année calendaire précédente.*

Les sommes versées viendront en réduction de l'ultime échéance de remboursement forfaitaire et éventuellement des précédentes et, en tout état de cause, seront plafonnées au montant actualisé de l'avance récupérable effectivement versée.

Etant précisé que dans l'hypothèse où le montant total de l'Avance Récupérable effectivement versé par Bpifrance Financement serait inférieur au montant initialement prévu, les remboursements stipulés ci-dessus au titre de l'Avance récupérable seront alors réduits au prorata des sommes versées.

Autres emprunts :

Au cours de l'exercice 2025 et du premier semestre 2026, aucun emprunt n'a été souscrit (en dehors du financement BEI).

Financement de 37,5 millions d'euros auprès de la Banque Européenne d'Investissement (« BEI ») :

Le 28 juillet 2025, la Société a annoncé l'obtention d'un financement de 37,5 millions d'euros, structuré en 4 tranches, auprès de la BEI. Ce financement contribuera à soutenir le développement de ses programmes cliniques en phases avancées, notamment en hémato-oncologie, pour son candidat-médicament Xervyteg® (MaaT013), annoncé en juillet 2025 sous accord de partenariat avec Clinigen pour l'Europe et en cours d'évaluation réglementaire par l'Agence européenne des médicaments (« EMA ») dans le traitement de l'aGvH. Ce financement est également destiné à soutenir le développement de MaaT033, deuxième candidat-médicament de la Société, actuellement évalué dans le cadre d'un essai clinique de Phase 2b randomisé contrôlé visant à améliorer la survie des patients recevant une greffe de cellules souches allogéniques.

Les principaux termes et conditions du prêt et des bons de souscription d'actions (BSA) sont les suivants :

- Le prêt serait mis à disposition en quatre (4) tranches, respectivement de 3,5 millions d'euros pour la Tranche A, 6,0 millions d'euros pour la Tranche B, 8,0 millions d'euros pour la Tranche C, et 20,0 millions d'euros pour la Tranche D, chaque tranche étant assortie de BSA. Le décaissement des Tranches 2 à 4 est soumis à des conditions opérationnelles et financières. La date de disponibilité des tranches, sous réserve que les conditions soient remplies, s'étendent de 3 mois à compter de la signature du contrat pour la tranche A à 30 mois pour la tranche D. En l'absence de tirage passé ces délais, des pénalités de non-utilisation comprises entre 0,5% et 1% du nominal des tranches non tirées sont applicables.
- Toutes les tranches sont remboursables après une période de grâce de 4 ans à compter de la date de tirage, avec un remboursement sur une période de 2 ans (pour les Tranches A, B et C, soit une maturité de 6 ans) à 4 ans (pour la Tranche D, soit une maturité de 8 ans).
- Chaque tranche portera un intérêt de 7 %, étant précisé que les intérêts des tranches A et B sont intégralement différés et payés à échéance, alors que les intérêts des tranches B et C sont en partie (5%) payés annuellement et en partie (2%) différés et payés à échéance.
- La Société peut à tout moment procéder au remboursement anticipé volontaire des emprunts sous un préavis de 30 jours. La BEI peut quant à elle demander le remboursement anticipé des prêts en cas de survenance de certains événements de nature opérationnelle ou financière. En cas de remboursement anticipé d'une tranche, des pénalités dégressives de 8% à 2% du montant remboursé sont applicables, selon la date du remboursement, en plus du paiement des intérêts courus

Les principaux termes et conditions des BSA sont les suivants :

- La Société émettra des BSA au bénéfice de la BEI au moment (et sous réserve) du décaissement de chaque tranche, en un nombre dépendant, pour chaque tranche concernée, du montant de la tranche et du prix moyen par action payé par les investisseurs dans le cadre d'un apport en fonds propres réalisé avant le décaissement de ladite tranche (sauf pour la Tranche A, où le prix moyen par action sera celui des derniers jours de bourse précédant la signature de l'accord de financement). Chaque BSA donnera le droit de souscrire une action à un prix égal à 99 % du prix moyen sur une période de 5 jours de bourse précédant l'émission de chaque BSA. Les BSA pourront être exercés à tout moment après l'échéance de la Tranche A. Ils auront une durée de vie de 20 ans.
- La BEI et la Société ont également convenu (i) d'une option de vente au bénéfice de la BEI, en vertu de laquelle la Société s'engage à acquérir tout ou partie des BSA en cas de survenance de certains événements et (ii) d'une option d'achat au bénéfice de la Société, en vertu de laquelle la BEI s'engage à vendre la totalité de ses BSA en cas d'offre publique d'achat sur les titres émis par la Société.

- Les BSA ne sont pas cessibles, sauf aux sociétés affiliées de la BEI ou en cas de survenance de certains événements (notamment l'échéance de la Tranche D). En cas de cession à un tiers, la Société bénéficiera d'un droit de préemption pour acquérir les BSA en priorité.

Comptabilisation initiale

La juste valeur de l'option de tirage des tranches ultérieures est jugée proche de zéro. Cette évaluation tient compte des potentiels frais de non-utilisation des tranches ultérieures, évalués selon l'estimation par la Direction des probabilités de tirages. Ces frais sont jugés non significatifs

Tranche A :

A la date d'encaissement de la tranche A et de l'émission des BSA afférents, la juste-valeur des BSA, évaluée selon le modèle Black-Scholes et les hypothèses ci-dessous, s'établit à 1 744 K€. Au 31 décembre 2025, leur juste valeur s'élève à 2 036 K€. Au 30 juin 2026, leur juste valeur s'élève à 984 K€

BSA BEI – Tranche A (octobre 2025)	Au 23/10/2025	Au 31/12/2025	Au 30/06/2026
Nombre de BSA en circulation	468 772	468 772	468 772
Maturité	23/10/2045	23/10/2045	23/10/2045
Prix d'exercice (€)	4,59	4,59	4,59
Prix de l'action (€)	4,24	4,81	2,38
Volatilité log-normal	62,99%	66,39%	71,67
Taux sans risque	EURIBOR 3M	EURIBOR 3M	EURIBOR 3M
Spread de credit implicite (bp)	1 715	1 715	1715
Juste valeur (K€)	1 744	2 036	984

A la date d'émission, l'utilisation des mêmes hypothèses avec une augmentation de +5 % de la volatilité, de +5 % du cours de l'action et de +1 % du taux sans risque entraînerait des variations respectives de la juste valeur des BSA (et, en contrepartie, de la dette) de respectivement +46 K€, +94 K€ et +25 K€ et une diminution de -5 % de la volatilité, de -5 % du cours de l'action et de -1 % du taux sans risque entraînerait des variations de la juste valeur des BSA (en, en contrepartie, de la dette), de respectivement -54 K€, -93 K€ et -27 K€.

Au 31 décembre 2025, l'utilisation des mêmes hypothèses avec une augmentation de +5 % de la volatilité, de +5 % du cours de l'action et de +1 % du taux sans risque entraînerait des variations respectives de la juste valeur des BSA, de respectivement +42 K€, +107 K€ et +23 K€ et une diminution de -5 % de la volatilité, de -5 % du cours de l'action et

de -1 % du taux sans risque entraînerait des variations de la juste valeur des BSA, de respectivement -50 K€, -108 K€ et -25 K€.

Au 30 juin 2026, l'utilisation des mêmes hypothèses avec une augmentation de +5 % de la volatilité, de +5 % du cours de l'action et de +1 % du taux sans risque entraînerait des variations respectives de la juste valeur des BSA, de respectivement +27 K€, +53 K€ et -173 K€ et une diminution de -5 % de la volatilité, de -5 % du cours de l'action et de -1 % du taux sans risque entraînerait des variations de la juste valeur des BSA, de respectivement -31 K€, -52 K€ et +210 K€.

La dette au titre de la tranche A est comptabilisée à hauteur de la différence entre (i) le prix de transaction (liquidités reçues correspondant au nominal de la tranche) et (ii) la juste valeur des BSA (la valeur de l'option de tirage étant jugée proche de zéro), d'un montant de 1 755 K€, auquel est imputé un montant de 267 K€ au titre des frais d'émission d'emprunt, soit un montant net de 1 489 K€.

Informations sur la juste valeur – La juste valeur de la dette au titre de la tranche A est estimée sur la base des flux de trésorerie futurs actualisés à un taux de marché. Au 31 décembre 2025, la juste valeur de la dette, évaluée avec une hypothèse de spread de 1 715 bps, s'élève à 1 772 K€. L'utilisation des mêmes hypothèses avec une augmentation ou une diminution du spread de 1 % entraînerait des variations respectives de la juste valeur de cette dette de -35 K€ et + 36 K€. Au 30 juin 2026, la juste valeur de la dette, évaluée avec une hypothèse de spread de 1 715 bps, s'élève à 1 969 K€. L'utilisation des mêmes hypothèses avec une augmentation ou une diminution du spread de 1 % entraînerait des variations respectives de la juste valeur de cette dette de -89 K€ et + 93 K€.

Tranche B :

A la date d'encaissement de la tranche B et de l'émission des BSA afférents, la juste-valeur des BSA, évaluée selon le modèle Black-Scholes et les hypothèses ci-dessous, s'établit à 2 048 K€. Au 30 juin 2026, leur juste valeur s'élève à 1 709 K€.

BSA BEI – Tranche B (avril 2026)	Au 07/04/2026	Au 30/06/2026
Nombre de BSA en circulation	834 449	834 449
Maturité	07/04/2046	07/04/2046
Prix d'exercice (€)	7,12	7,12
Prix de l'action (€)	5,41	2,38
Volatilité log-normal	71,20%	71,67%
Taux sans risque	EURIBOR 3M	EURIBOR 3M
Spread de credit implicite (bp)	1 144	1 144
Juste valeur (K€)	2 048	1 709

Au 30 juin 2026, l'utilisation des mêmes hypothèses avec une augmentation de +5 % de la volatilité, de +5 % du cours de l'action et de +1 % du taux sans risque entraînerait des variations respectives de la juste valeur des BSA, de respectivement +56 K€, +92 K€ et -306 K€ et une diminution de -5 % de la volatilité, de -5 % du cours de l'action et de -1 % du taux sans risque entraînerait des variations de la juste valeur des BSA, de respectivement -67 K€, -92 K€ et +374 K€.

La dette au titre de la tranche B est comptabilisée à hauteur de la différence entre (i) le prix de transaction (liquidités reçues correspondant au nominal de la tranche) et (ii) la juste valeur des BSA (la valeur de l'option de tirage étant jugée proche de zéro), d'un montant de 3 952 K€, auquel est imputé un montant de 8 K€ au titre des frais d'émission d'emprunt, soit un montant net de 3 944 K€.

Informations sur la juste valeur – La juste valeur de la dette au titre de la tranche B est estimée sur la base des flux de trésorerie futurs actualisés à un taux de marché. Au 30 juin 2026, la juste valeur de la dette, évaluée avec une hypothèse de spread de 1 144 bps, s'élève à 4 119 K€. L'utilisation des mêmes hypothèses avec une augmentation ou une diminution du spread de 1 % entraînerait des variations respectives de la juste valeur de cette dette de -204 K€ et + 216 K€.

14.2. Tableau de variation des emprunts et dettes financières en distinguant les flux de trésorerie des autres flux

Les variations des emprunts et dettes financières se décomposent comme suit :

K€	01-janv-26	Flux de trésorerie			Charges d'intérêt	Var. de juste valeur	Reclasst	30-juin-26
		Encaissements liés aux nouvelles dettes	Flux d'intérêts payés	Rembours de dettes				
Emprunt BEI	1 555	3 944			301		-	5 800
Instruments financiers dérivés	2 036	2 048				-1 390		2 693
Avances remboursables	5 105	2 353			312	-418	-983	6 369
Autres emprunts	2 350						-566	1 784
Dettes de loyer non courantes	3 946						-504	3 442
Total emprunts et dettes financières non courante	14 991	8 344	-	-	612	-1 808	-2 053	20 087
Emprunt BEI	-							-
Instruments financiers dérivés	-							-
Avances remboursables	537			-100			983	1 420
Autres emprunts	829		-57	-200	81		566	1 219
Dettes de loyer courantes	1 082		-133	-534	133		504	1 052
Total emprunts et dette financière courantes	2 448	-	-190	-834	214	-	2 053	3 691

K€	01-janv-25	Flux de trésorerie			Charges d'intérêt non payées	Var. de juste valeur	Reclasst	30-juin-25
		Encaissements liés aux nouvelles dettes	Flux d'intérêts payés	Rembours de dettes				
Avances remboursables	4 653				192		-230	4 615
Autres emprunts	3 151						-400	2 751
Dettes de loyer non courantes	5 027						-533	4 494
Total emprunts et dettes financières non courante	12 830	-	-	-	192	-	-1 164	11 859
Prêts garantie Etat (PGE)	-							-
Avances remboursables	636			-200			230	666
Autres emprunts	1 518		-63	-1 064	63		400	854
Préfinancement de crédit d'impôt recherche (CIR)								-
Dettes de loyer courantes	973		-160	-480	160		533	1 026
Total emprunts et dette financière courantes	3 127	-	-224	-1 744	224	-	1 164	2 547

En octobre 2025, la Société a encaissé la tranche A du contrat de financement conclu avec la BEI, pour un montant de 3,5 M€. En avril 2026, la Société a encaissé la tranche B du contrat de financement conclu avec la BEI, pour un montant de 6 M€. Le montant d'encaissement de ligne « Emprunt BEI » est présenté net des frais d'émission alloués à la composante dette du financement.

Au 30 juin 2026, le poste « Avances remboursables » a été impacté par l'encaissement du solde de l'avance remboursable MET-ALLO. Pour rappel, l'avance remboursable MET-ALLO a été conclu pour un montant global de 7 381 K€ :

- Un montant de 1 845 K€ a été perçu sur le premier semestre 2024.
- Un montant de 3 183 K€ a été perçu sur le second semestre 2024.
- Un montant de 2 353 K€ a été perçu sur le premier semestre 2026.

15.Fournisseurs, passifs de contrat, autres passifs courants et non courants

Les dettes fournisseurs et autres passifs se décomposent comme suit :

K€	30-juin-26	31-déc-25
Total dettes fournisseurs	12 559	11 811
Dettes sociales	2 213	1 861
Dettes fiscales	104	84
Passifs de contrat courants	236	211
Autres passifs courants	552	516
Total autres passifs courants	3 105	2 672
Passifs de contrat non courants	10 192	10 282
Autres passifs non courants	515	336
Total autres passifs non courants	10 707	10 618
Total	26 371	25 102

Les passifs de contrats correspondent au paiement initial de 10 500 K€ effectué à la signature du contrat de distribution conclu avec Clinigen, tel qu'expliqué en Note 5.2.

Les autres passifs courants et non courants correspondent principalement à des produits constatés d'avance sur subvention d'exploitation et sur avances remboursables. Leurs variations sont liées à l'évolution des montants des subventions perçues et des montants de subventions reconnues en résultat.

La variation du poste fournisseurs est liée aux frais de recherche et développement. Dans le cadre du développement de ses médicaments et traitements, la Société réalise des essais cliniques en collaboration avec des prestataires, centres hospitaliers et organismes de recherche. Les frais de recherche et développement sont systématiquement comptabilisés en charges. À la clôture, une estimation des coûts non facturés, pour chaque essai clinique, est déterminée par la direction sur la base des contrats signés avec les prestataires, hôpitaux et organismes de recherche, en tenant compte de la durée des études, du nombre de patients et du coût estimé par patient. En fonction de l'avancement, une facture non parvenue est enregistrée à la clôture de l'exercice.

16. Instruments financiers et gestion des risques

16.1. Classement et juste valeur des instruments financiers

Les niveaux dans la hiérarchie des justes valeurs sont les suivants :

- Niveau 1 : juste valeur fondée sur des prix cotés sur un marché actif ;
- Niveau 2 : juste valeur évaluée grâce à des données de marché observables (autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1) ;
- Niveau 3 : juste valeur déterminée selon des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché non observables.

	Catégorie comptable	Niveau dans la hiérarchie de la juste valeur	30-juin-26		31-déc-25	
			Total de la valeur nette comptable	Juste valeur	Total de la valeur nette comptable	Juste valeur
Dépôts et cautionnement	Coût amorti	Niveau 2 - Note 2	376	376	376	376
Total actifs financiers non courants			376	376	376	376
Créances courantes	Coût amorti	Note 1	790	790	82	82
Autres actifs financiers courants	Coût amorti	Note 1	67	67	95	95
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti	Note 1	17 104	17 104	24 867	24 867
Total actifs financiers courants			17 961	17 961	25 044	25 044
Total actif			18 337	18 337	25 419	25 419
Emprunt BEI et instruments dérivés liés	Coût amorti / Juste valeur	Niveau 3 - Note 4	8 493	8 817	3 591	3 215
Emprunts bancaires et autres dettes financières	Coût amorti	Niveau 2 - Note 4	8 153	7 265	7 455	6 465
Dettes de loyers non courant	Coût amorti	Note 3	3 442	3 442	3 946	3 946
Total passifs financiers non courants			20 088	19 523	14 991	13 625
Emprunts bancaires et autres dettes financières	Coût amorti	Niveau 2 - Note 4	2 640	2 081	1 367	1 524
Dettes fournisseurs	Coût amorti	Note 1	12 559	12 559	11 811	11 811
Dettes de loyers courant	Coût amorti	Note 3	1 052	1 052	1 082	1 082
Total passifs financiers courants			16 250	15 691	14 260	14 417
Total passif			36 338	35 215	29 251	28 042

Note 1 - La valeur nette comptable des actifs et passifs financiers courants est jugée correspondre à une approximation de leur juste valeur.

Note 2 - La différence entre la valeur nette comptable et la juste valeur des prêts et cautionnement est jugée non significative.

Note 3 - Comme autorisé par les normes IFRS, la juste valeur de la dette de loyers et son niveau dans la hiérarchie de la juste valeur n'est pas fournie.

Note 4 - La juste valeur des emprunts et dettes financières a été estimée selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés à un taux de marché.

16.2. Gestion des risques

La Société est exposée au risque de taux d'intérêt, risque de crédit et risque de liquidité. La Société n'a pas relevé de variation significative des risques identifiés par rapport au 31 décembre 2025.

17. Transaction avec les parties liées

La Société n'a pas relevé de variation significative des transactions avec les parties liées sur les premiers semestres 2025 et 2026 par rapport au 31 décembre 2024 et 31 décembre 2025.

18. Engagements hors bilan

Au 30 juin 2026 comme au 31 décembre 2025, les engagements hors bilan de la société sont les suivants :

- Le contrat avec INRAE Transfert implique le versement de montants en cas d'atteinte de « milestones » dans le futur tel qu'indiqué en note 8.1.
- Le contrat du dirigeant prévoit une indemnité de fin de contrat et de non-concurrence.

3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE

Rapport du commissaire aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- ▶ l'examen limité des comptes semestriels résumés de la société Maat Pharma, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2026, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ▶ la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels résumés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels résumés avec la norme ISA 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur l'incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la continuité d'exploitation décrite dans la note 2.3 « Base d'évaluation » de l'annexe des comptes semestriels résumés.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels résumés.

Lyon, le 29 septembre 2026

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres
Lionel Denjean