



MaaT Pharma SA

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 1 613 597, 10 euros

Siège social : 70 avenue Tony Garnier, 69007 Lyon

808 370 100 RCS Lyon

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

AU 30 JUIN 2025

SOMMAIRE

SOMMAIRE	2
1. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	4
2. RAPPORT D'ACTIVITE	5
2.1. Présentation générale des activités de la Société	5
2.2. Faits marquants du 1 ^{er} semestre de l'exercice 2025	9
2.3. Activité et Résultats.....	12
2.4. Evolution et Perspectives	21
2.5. Principaux facteurs de risques et transactions entre parties liées	21
3. ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS RESUMES AU 30 JUIN 2025	22
ETAT RESUME SEMESTRIEL DU COMPTE DE RESULTAT	24
ETAT RESUME SEMESTRIEL DU RESULTAT GLOBAL	26
ETAT RESUME SEMESTRIEL DU BILAN.....	27
ETAT RESUME SEMESTRIEL DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES.....	28
TABLEAU RESUME SEMESTRIEL DES FLUX DE TRESORERIE	29
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS RESUMES SEMESTRIELS	30
1. Description de la société et de l'activité.....	30
2. Base de préparation.....	31
3. Faits significatifs de la période.....	34
4. Evènements postérieurs à la clôture	38
5. Données opérationnelles	39
6. Résultat financier	53
7. Impôts sur le résultat	54
8. Immobilisations incorporelles et corporelles	54
9. Actifs financiers, coûts d'obtention de contrat et autres actifs non courants	59
10. Stocks, créances et actifs courants	59
11. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	61
12. Capitaux propres	61
13. Provisions et passifs éventuels	64
14. Emprunts et dettes financières.....	64
15. Fournisseurs, passifs de contrat, autres passifs courants et non courants	68

16.	Instruments financiers et gestion des risques	69
17.	Transaction avec les parties liées	70
18.	Engagement hors bilan	71
4.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE	
	SEMESTRIELLE	72

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

17 septembre 2025

Hervé AFFAGARD

Directeur Général

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 appelés des microbiothérapies et constituent une nouvelle classe thérapeutique. 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, directeur de la recherche à l'INRAE. La Société compte aujourd'hui environ 65 employés 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.

MaaT Pharma 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 un stade de développement clinique avancé: Xervyteg® nom de marque du candidat-médicament MaaT013) pour lequel un dossier de demande d'autorisation de mise sur le marché (AMM) a été déposé auprès de l'Agence Européenne des Médicaments (EMA) en 3^e ligne de traitement de l'aGvH et MaaT033. Ces candidats visent à adresser différentes aires thérapeutiques et à répondre à des besoins médicaux insatisfaits importants par une modulation du système immunitaire en corrigeant la dysbiose intestinale. Le tableau ci-dessous présente le portefeuille clinique et préclinique de la Société à la date du 30 juin 2025 :

Commenté [LP1]: Dans les annexes IFRS, nous avons 60 employés



Commenté [KG2R1]: C'est un chiffre moyen. On est sur 65 personnes fin juin, j'ajuste sur ce chiffre.

Commenté [LR3]: À mettre à jour.

Commenté [KG4R3]: @Lucie Roumanet

Commenté [LR5R3]: Je pense que le dépôt d'AMM devrait être mentionné dans cette première section - c'est une évolution majeure dans le positionnement de la société (et un élément de derisquage important)

Commenté [PR6R3]: Agreed

Programme →	Indication →	Préclinique →	Phase 1 →	Phase 2 →	Phase 3 →	AMM →	Statut
Xervyteg® 	aGVH	ARES →					Objectif Principal atteint ★
		EAP (EU/US) en cours : 173 patients traités					En cours
	Amélioration des ICI Mélanome	IST* - PICASSO →					Recrutement terminé
MaaT033 	Allo-GCSH	PHOEBUS →					En cours
	Amélioration des ICI NSCLC	IST** - IMMUNOLIFE →					En préparation
	ALS	IASO →					Objectif Principal atteint
MaaT034 →	IO	Préclinique →					

aGVHD: acute Graft versus Host Disease ; IO: Immuno-Oncology ; PoC: Proof of Concept; Allo-HSCT: Allogeneic Hematopoietic Stem Cell Transplantation ; ALS: Amyotrophic Lateral Sclerosis ; IST: Investigator Sponsored Trial; NSCLC: Non-small cell lung cancer - ICI PICASSO: ipilimumab (Yervoy®) and nivolumab (Opdivo®) ; ICI IMMUNOLIFE: cemiplimab
 * R&D partners include AP-HP, Institut Gustave Roussy
 ** Institut Gustave Roussy, INSERM, Université Paris-Saclay, Bioaster, INRAe, IHU Méditerranée Infection

Figure 1. Portefeuille des produits de MaaT Pharma

Le 30 juin 2025, MaaT Pharma a signé un partenariat exclusif avec Clinigen pour la commercialisation de (Xervyteg®) MaaT013 en Europe dans le traitement de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte, dès le 01 janvier 2026, dans le cadre des programmes d'accès précoces réglementaires, puis dans le cadre de l'AMM, si elle est accordée par l'EMA. Cette signature a été communiquée publiquement le 2 juillet 2025 par voie de communiqué de presse.

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, Biocodex, Biofortis, Evonik, 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.

Plateforme technologique : un des atouts de la Société

MaaT Pharma développe une approche unique pour moduler le système immunitaire, avec des médicaments dérivés du microbiote intestinal à haute richesse et haute diversité microbiennes et permettant une médecine de précision orientée, notamment pour les produits co-cultivés). En effet, en raison de la complexité du microbiote intestinal, la Société est convaincue que l'approche fondée sur l'écosystème complet permet d'obtenir des bénéfices cliniques supérieurs à d'autres approches, telles que l'utilisation de consortium, de souches uniques, ou de molécules ciblant le microbiote, actuellement mis en œuvre par d'autres acteurs du secteur. Ainsi, la Société a développé deux plateformes de développement de candidats-médicaments.

1. Plateforme 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 standardisés natifs Xervyteg® (MaaT013) et MaaT033, dérivés de donneurs et combinant (« poolés ») des dons à partir de plusieurs donneurs sains. 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.

Commenté [PR7]: @Lucie Roumanet - publiquement on a communiqué le 2 juillet avec le CP - du coup ça me gêne un peu d'avoir deux dates qui se «promènent» sur les documents officiels. Peut-on conserver la date du 2/07 pour le RFS et l'URD?

Commenté [KG8R7]: Non, car on a intégré dans les comptes une signature 30 juin et impacté les comptes avec le traitement IFRS du contrat Clinigen. On ne peut pas mettre le 2 juillet.

Commenté [PR9R7]: Oui j'ai fait le point avec Lucie, en revanche deux dates qui cohabitent pour une même info, cela ne fait pas très propre donc OK pour laisser le 30 juin mais on rajoutera une petite précision entre parenthèse histoire d'être cohérent.

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

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.

Xervyteg® (MaaT013)

Hemato-Oncologie : MaaT Pharma est le leader des médicaments issus du microbiote dans le domaine de l'hémato-oncologie

Xervyteg (MaaT013®) est une microbiothérapie à écosystème complet (Microbiome Ecosystem Therapy™ 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 élevée et standardisée des espèces microbiennes qu'il contient et 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 Food and Drug Administration (FDA) aux États-Unis et de l'Agence européenne des médicaments (EMA).

Maladie du Greffon contre l'Hôte aiguë (aGvH)

La Société développe Xervyteg® (MaaT013) dans le traitement de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte (aGvH), une maladie grave et potentiellement mortelle qui constitue une complication de la greffe allogénique de cellules souches hématopoïétiques (allo-GCSH). Elle touche environ 50 % des patients recevant une allo-GCSH. Aux États-Unis, au Canada et en Europe¹, cela représentait environ 11 600 cas. Il s'agit de l'un des principaux facteurs de mortalité et de morbidité chez ces patients, ce qui justifie l'absence de recours à l'allo-GCSH chez les patients les plus fragiles.

Après les résultats positifs de l'essai pivotal ARES en janvier 2025, le dossier d'enregistrement a été déposé en juin 2025 et est actuellement en cours de revue par l'EMA. En outre, Xervyteg® (MaaT013) reste disponible dans le cadre du programme d'Accès Compassionnel (ex ATU – nominative) en France et dans d'autres pays Européens pour le traitement de l'aGvH chez des patients n'ayant pas répondu à plusieurs lignes de traitement. Les données cliniques et résultats obtenus dans le programme d'Accès compassionnels (présentation des données au Congrès EHA en juin 2025) sont très encourageants et sont dans la lignée des résultats de l'essai pivotal ARES. Le 30 juin 2025, MaaT Pharma a signé un partenariat exclusif de commercialisation en Europe avec Clinigen pour Xervyteg® (MaaT013), avec une annonce par voie de communiqué de presse le 2 juillet 2025, dans le traitement de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte.

Immuno-oncologie : Mélanome métastatique

MaaT Pharma a annoncé en avril 2022 le lancement d'un essai clinique de preuve de concept de Phase 2a, appelé PICASSO, promu par l'AP-HP, évaluant MaaT013, en association avec des ICI, l'ipilimumab (Yervoy®) et le nivolumab (Opdivo®), traitements de référence de première ligne des patients avec un mélanome métastatique. L'étude vise à établir le rôle des traitements de restauration de l'écosystème microbiotique complet, et notamment d'une grande diversité microbienne, dans l'amélioration de la réponse aux inhibiteurs de points de contrôle immunitaires.

¹ EBMT and CIBMTR 2022 report ; Latest CTTC report from 2020

Commenté [LR10]: @Pauline Richaud est-ce qu'on devrait pas faire l'inverse maintenant ie Xervyteg en 1e?

Commenté [KG11R10]: @Pauline Richaud Pauline, tu peux répondre au commentaire ? Merci

Commenté [PR12R10]: ok

Commenté [PR13]: J'ai fait une proposition pour être plus claire car je trouvais que cela pouvait être mal compris le mot « accepté »

Commenté [PR14]: Disponible plutôt qu'administré

Commenté [PR15R14]: J'ai aussi allégé car il y avait des répétitions

Commenté [PR16]: Ttt plutôt que thérapie

Commenté [LP17]: Le contrat a été signé le 30 juin et non en juillet

Commenté [KG18R17]: Corrigé

Commenté [LR19]: Avec MET6C? Check URD?

Commenté [KG20R19]: @Lucie Roumanet

Commenté [KG21R19]: @Lucie A finaliser

Commenté [LR22R19]: @Pauline Richaud @Guillaume Debros le découpage est ok pour vous ?

Commenté [PR23R19]: ce n'est pas tout à fait aligné avec l'URD - mais si on parle de la plateforme techno -on peut laisser avec ce découpage qui est aligné avec l'URD. Je mettrai cependant un petit message d'intro - je fais une proposition dans ce sens. @Karine Gaudin @Lucie Roumanet

Commenté [KG24R19]: OK je peux donc clôturer le point.

Il s'agit d'une étude en double aveugle, contrôlée par placebo, portant sur l'administration de nivolumab et d'ipilimumab associée avec MaaT013 (Xervyteg®) ou son placebo qui inclut 70 patients naïfs de traitement. La levée de l'aveugle a été effectuée à la 27^{ème} semaine afin d'évaluer le critère d'évaluation primaire qui porte sur la sécurité. Parallèlement, les premières données d'efficacité seront mises à disposition, avec le taux de réponse global, évalué par les critères d'évaluation de la réponse immunologique dans les tumeurs solides (iRECIST ; 19). Les résultats préliminaires devraient être communiqués au cours du deuxième semestre 2025.

Compte tenu de la taille du marché, MaaT Pharma prévoit de viser cette aire thérapeutique avec MaaT034, premier produit de sa gamme de produits co-cultivés de nouvelle génération, les microbiomes complets synthétiques issus de la plateforme MET-C, actuellement au stade préclinique. Cette gamme devrait permettre de développer et produire des microbiomes complets à grande échelle, donneur indépendant, et de configurer à façon la signature de l'écosystème microbien produit, afin de moduler son effet selon l'indication ciblée.

MaaT033

MaaT033 est une microbiothérapie à écosystème complet (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).

Allogreffe de Cellules Souches Hématopoïétiques (allo-GCSH)

MaaT033 est développé pour des patients souffrant d'hémopathies malignes (comme la leucémie aigüe myéloïde ou LAM) ayant reçu une chimiothérapie intensive et une allo-GCSH dans le but d'améliorer leur survie. Après un essai de Phase 1b positif, appelé CIMON, montrant une bonne implantation des espèces bactériennes bénéfiques et des résultats de sécurité satisfaisants, la Société a lancé l'essai de Phase 2b évaluant MaaT033 (PHOEBUS) dont 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), sera mené dans 56 sites d'investigation et devrait inclure 387 patients. Il s'agit, à ce jour, du plus grand essai contrôlé randomisé évaluant une thérapie à base de microbiote en oncologie. En avril 2025, une analyse de sécurité spécifique, déclenchant un arrêt de l'étude si un excès de mortalité prédéfini est observé dans le bras expérimental, a été réalisée après la randomisation de 30 patients recevant MaaT033 (soit environ 60 patients inclus dans l'étude) et suivis pendant 90 jours après leur greffe. À l'issue de leur analyse après levée d'aveugle, le comité d'expert indépendant, appelé Data Safety Monitoring Board- DSMB, a conclu que l'essai pouvait se poursuivre tel que prévu, ne montrant aucun excès de mortalité lié à MaaT033 à ce jour. En plus de l'analyse intermédiaire réalisée en avril, quatre évaluations positives consécutives portant sur la sécurité ont par le DSMB ont eu lieu, qui confirme la possibilité d'intégrer MaaT033 dans le cadre d'une allo-GCSH sans risque significatif d'effets indésirables graves.

Sclérose Latérale Amyotrophique (SLA)

Des études récentes ont mis en évidence l'importance de l'axe microbiote-intestin-cerveau et son implication dans les maladies neurodégénératives, notamment la sclérose latérale amyotrophique (SLA). Cette pathologie grave, également connue sous le nom de maladie de Charcot, entraîne une paralysie progressive et reste associée à un pronostic très sombre. Après 12 mois d'évaluation, MaaT Pharma a initié fin 2023 une étude pilote de Phase 1b dans la SLA avec MaaT033. Les résultats positifs, annoncés en novembre 2024 puis complétés en mai 2025, ont confirmé la sécurité et la tolérance du produit au-delà des indications en oncologie. Sur cette base, le Comité Scientifique Consultatif a recommandé la population cible la plus appropriée pour un essai de Phase 2. Compte tenu de la discipline financière rigoureuse de la Société et de ses succès en oncologie, MaaT Pharma recherche désormais des partenaires pour soutenir le développement de nouvelles options thérapeutiques dans la SLA.

2. 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. Cette technologie exploite les effets bénéfiques des réseaux d'interactions présents

Commenté [PR25]: Ce n'est plus du futur

Commenté [PR26]: Plutôt que «est»

Commenté [PR27]: Pour éviter colonisation qui peut être perçue comme nég

Commenté [PR28]: Proposition de raccourcir la partie SLA qui était plus importante que celle sur MaaT033

dans un écosystème microbien naturel pour obtenir des rendements élevés de manière efficace, comparée à des technologies nécessitant une culture individuelle souche par souche.

Cette technologie 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'intelligence artificielle (IA) et sont des répliques des profils optimaux de réponse indication-spécifiques.

MaaT034

Immuno-Oncologie

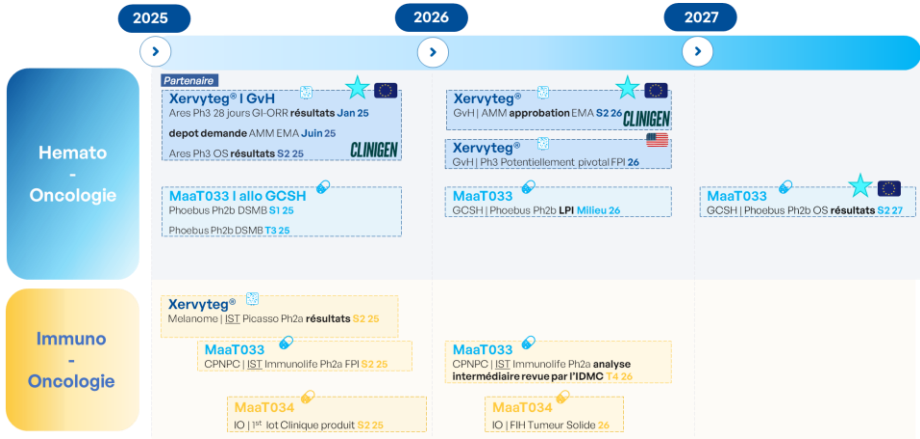
MaaT034 est un produit issu de microbiote synthétique innovant, indépendant des donneurs et doté d'un écosystème complet, généré grâce à gutPrint® et intelligence artificielle pour optimiser le traitement par inhibiteurs de points de contrôle immunitaire (ICI). MaaT034, produit de co-culture « first-in-class », vise à optimiser les fonctions du microbiote intestinal avant et pendant l'immunothérapie dans les principales indications oncologiques. Son objectif est de devenir une thérapie adjuvante en synergie avec les thérapies ICI, pour favoriser une meilleure survie chez les patients atteints de cancer.

Pour y parvenir, MaaT Pharma souhaite capitaliser sur les produits MET-N. Ainsi, un essai promu par l'AP-HP, appelé PICASSO, a été mené dans le mélanome métastatique avec le produit Xervyteg® (MaaT013) Les résultats de cet essai sont attendus au second semestre 2025.

Par ailleurs, un autre essai, IMMUNOLIFE, sponsorisé par l'IGR, pourrait débiter au cours du second semestre 2025 dans le cancer du poulmon non à petites cellules. Il évaluera le produit MaaT033, comparé à un placebo.

Ces deux essais visent à analyser la sécurité des produits MET-N en combinaison avec les ICI, ainsi que de recueillir des données préliminaires d'efficacité sur leur impact immunologique et antitumoral.

Futurs jalons créateurs de valeurs



2.2. Faits marquants du 1^{er} semestre de l'exercice 2025

2.2.1. Développement Clinique et Opérationnel

Plateforme MET-N

Xervyteg® (MaaT013)

Commenté [LP29]: C'est toujours attendu au 2nd semestre 2025?

Commenté [KG30R29]: Oui

Commenté [GD31]: @Antoine Mare ici

Hemato-oncologie :

- Le 8 janvier 2025, la Société a annoncé les résultats principaux positifs pour l'étude pivotale de Phase 3 ARES évaluant Xervyteg® (MaaT013) dans l'aGvH. L'étude a atteint son critère principal d'évaluation avec un taux de réponse globale gastro-intestinale significatif au 28^{ème} jour de 62% démontrant une efficacité sans précédent de Xervyteg® (MaaT013) en tant que traitement de troisième ligne de l'aGvH avec atteinte gastro-intestinale (GI-aGvH). La Société avait également annoncé le dépôt d'une demande d'AMM en Europe pour juin 2025.
- Le 11 mars 2025, la Société a reçu un avis positif du Comité Pédiatrique de l'EMA pour le plan d'investigation pédiatrique de Xervyteg® (MaaT013) une étape majeure à franchir dans le cadre d'une demande d'autorisation de mise sur le marché auprès de l'EMA prévue en juin 2025.
- Le 18 mars 2025, la Société a reçu l'évaluation finale positive du DSMB pour ARES, confirmant les excellents résultats d'efficacité et le profil bénéfice/risque favorable de Xervyteg® (MaaT013) dans cette population de patients.
- Le 2 juin 2025, la Société a annoncé le dépôt d'une demande d'autorisation de mise sur le marché (AMM) auprès de l'Agence européenne des médicaments (EMA) pour son candidat-médicament le plus avancé MaaT013, sous le nom de marque déposé Xervyteg®. Si approuvée, l'autorisation de mise sur le marché positionnerait Xervyteg® (MaaT013) comme le premier médicament issu du microbiote approuvé par l'EMA, et le premier au niveau mondial dans une indication en hématologie. Xervyteg® (MaaT013) pourrait également devenir la première thérapie dédiée au traitement de l'aGvH avec atteinte gastro-intestinale, après l'échec de deux lignes de traitement systémique.
- Le 13 juin 2025, la Société a annoncé que le Professeur Mohamad Mohty, Professeur d'Hématologie et Chef du service d'Hématologie et de Thérapie Cellulaire à l'Hôpital Saint-Antoine et à Sorbonne Université, a présenté des données actualisées sur Xervyteg® (MaaT013) pour traiter l'aGvH dans le cadre du Programme d'Accès Compassionnel (EAP) lors du Congrès Annuel 2025 de l'European Hematology Association (EHA). Ces données indépendantes issues confirment le profil d'efficacité et de sécurité de Xervyteg® (MaaT013) préalablement démontré dans l'essai pivotale ARES. Elles soulignent également le potentiel thérapeutique de Xervyteg® (MaaT013) pour les patients atteints d'aGvH avec des options thérapeutiques limitées, et soutiennent la demande d'AMM récemment déposée auprès de l'EMA.
- Le 2 juillet 2025, la Société a annoncé la signature d'un accord de licence et de commercialisation exclusif 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 permet de faciliter l'accès des patients à ce médicament dans toute l'Europe. Grâce à cet accord, MaaT Pharma démontre sa capacité à fournir des produits aux entreprises pharmaceutiques, y compris celles spécialisées dans les maladies rares, tout en assurant le scale-up pour la commercialisation et en prolongeant sa visibilité financière jusqu'en février 2026.

MaaT033

Hémato-oncologie :

- Le 21 janvier 2025, la Société a annoncé que le DSMB avait complété la seconde évaluation portant sur la sécurité pour l'essai de Phase 2b PHOEBUS et avait recommandé la poursuite de l'essai sans modification.
- Le 8 avril 2025, la Société a annoncé le résultat positif de l'analyse intermédiaire de sécurité, une étape clé, de l'essai de Phase 2b PHOEBUS. À l'issue de leur analyse après levée d'aveugle, le DSMB a conclu que l'essai pouvait se poursuivre tel que prévu, ne montrant aucun excès de mortalité lié à MaaT033 à ce jour. Ce nouvel avis positif renforce encore davantage le profil de sécurité de MaaT033 et soutient son utilisation dans la prise en charge des patients recevant une allo-GCSH, sans risque significatif d'effets indésirables sévères.

Maladies neurodégénératives :

- Le 12 mai 2025, la Société a annoncé des données finales positives pour son essai de Phase 1b évaluant MaaT033 dans la SLA, démontrant un profil de sécurité et de tolérabilité favorable, confirmé par des analyses des biomarqueurs et du microbiote. Une implantation rapide et soutenue d'espèces bactériennes a été observée, ainsi qu'une progression plus lente de la maladie (évaluée par le score ALSFRS-R) a été interprétée avec prudence. La Société recherche un partenaire afin de poursuivre l'évaluation clinique dans la SLA.

Commenté [LP32]: N'est ce pas jusqu'en février 26?

Commenté [KG33R32]: Corrigé

Plateforme MET-C

MaaT034

En combinaison avec des inhibiteurs de points de contrôle immunitaires dans les tumeurs solides :

- Le 28 avril 2025, la Société a présenté des données précliniques prometteuses pour MaaT034 lors de la conférence annuelle de l’American Association for Cancer Research (AACR), démontrant une forte efficacité anti-tumorale et une activation immunitaire chez des souris axéniques. Développé à l’aide d’une technologie de co-culture optimisée pour une production à grande échelle, MaaT034 est conçu pour améliorer les réponses des patients aux immunothérapies en combinaison avec des inhibiteurs de points de contrôle immunitaire.

Commenté [PR34]: J’ai supprimé car c’était le curtain raiser

Point opérationnel et financier

- Le 27 mars 2025, la Société a annoncé une Augmentation de Capital de 13 millions d’euros avec ses actionnaires historiques.
- Le 7 avril 2025, la Société a annoncé l’initiation de la couverture de son titre par H.C. Wainwright & Co avec une recommandation à l’achat et un objectif de cours à 21 euros et une étude intitulée « *In With the Gut and Out With the Bad in GvHD; Initiating at Buy With a €21 PT* ».
- Le 24 juin 2025, la Société a présenté les résultats de son Assemblée Générale ordinaire annuelle et extraordinaire qui s’est réunie le vendredi 20 juin 2025 à 9h30 dans les locaux de la Société. Le quorum atteint par les actionnaires présents, représentés ou ayant voté à distance s’établissait au-dessus des 73 % d’actions votantes. Les actionnaires ont approuvé très largement la majorité des résolutions agréées par le Conseil d’administration à une majorité de plus de 99 % (à l’exception de la 29^{ème} et 34^{ème} résolutions approuvées par près de 69% des votants).
- Le 28 juillet 2025, la Société a annoncé avoir obtenu un financement de 37,5 millions d’euros, structuré en 4 tranches, auprès de la Banque européenne d’investissement (BEI). Ce financement contribuera à soutenir le développement de ses programmes cliniques en phases avancées, notamment en hématologie-oncologie, pour son candidat-médicament Xervyteg® (MaaT013), récemment annoncé sous accord de partenariat avec Clinigen pour l’Europe et en cours d’évaluation réglementaire par l’EMA dans le traitement de l’aGvH. Ce financement soutiendra également 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.

Commenté [CS35]: Les éléments dans ce paragraphe sont plutôt des points “financement” plutôt “opérationnel” mais à voir si c’est gênant de garder ce titre

Commenté [KG36R35]: Je propose de mettre Point opérationnel et financier pour couvrir les deux aspects.

2.2.2. Financement

Augmentation de Capital

Le Conseil d’administration de MaaT Pharma a autorisé le principe d’une Augmentation de Capital le 24 mars 2025 et le Directeur Général a décidé, en application de la subdélégation de pouvoir consentie par le Conseil, de réaliser une Augmentation de Capital de 13.000.002,80 euros, par émission de 2.131.148 actions nouvelles d’une valeur nominale de 0,10 € chacune pour un prix de souscription de 6,10 € chacun (prime d’émission comprise).

La participation des actionnaires existants représente le montant brut total de l’Augmentation de Capital, à savoir Biocodex pour 6 millions d’euros, Fonds PSIM pour 5 millions d’euros et un investisseur existant américano-européen pour 2 millions d’euros.

Financement Crédit Impôt Recherche

Un contrat de préfinancement avait été conclu en avril 2024 pour le Crédit d’Impôt Recherche 2023.

Le montant préfinancé (au titre du CIR 2023) était de 3 525 K€ duquel des frais (68 K€), un fonds de garantie (353 K€) et des retenues complémentaires (529 K€) ont été précomptés du versement.

Le Crédit d'Impôt Recherche 2024 n'a pas fait l'objet d'un préfinancement. Le remboursement 2025 a été reçu en août 2025

Commenté [CS37]: Eric indiquait que vous l'aviez reçu en août. Faut-il rajouter cette mention ?

Commenté [KG38R37]: J'ai mentionné le remboursement en aout (arrivé le 7 aout sur le compte BNP).

Subventions et avances remboursables

Au cours de l'exercice 2023, la Société a conclu un nouveau programme de financement auprès de BPI. Il s'agit du programme en avance remboursable MET-ALLO à hauteur de 7 381 K€. En janvier 2024, la Société a reçu un acompte de 25% pour un montant de 1 845 K€ relative à cette avance remboursable.

Au cours du premier semestre 2024, la Société a reçu un versement au titre de la subvention MEPA pour un montant de 957 K€. Dans le cadre de ce programme la Société a perçu 1 435 K.€ au total sur un montant global de 1 914 K€.

Sur les 6 premiers mois de 2025, le seul mouvement concerne le versement d'un montant de 160 Ke reçu en mai, solde de la subvention MEPA.

Commenté [LP39]: Sur l'annexe, il y a un versement de 160K€ sur la subvention MEPA en mai 25

Commenté [KG40R39]: Corrigé

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 103,7 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 78% des dépenses totales de la Société.

Commenté [LP41]: Dans l'URD, au 31.12.24, on mentionne 111,8M€

Commenté [KG42R41]: Je suis repartie du fichier adressé par Nicolas. Je vous fais passer son mail.

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 premiers revenus d'exploitation de la Société (hormis les revenus liés aux indemnisations 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 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 2025

En k€	Note	2025.06	2024.06
Chiffre d'affaires	5.2	2 427	1 721
Coûts des ventes	5.4	- 790	- 537
Marge brute		1 637	1 184
Autres produits	5.3	2 494	1 935
Frais de commercialisation et de distribution	5.4	- 491	- 308
Charges administratives	5.4	- 3 611	- 2 872
Frais de recherche et développement	5.4	- 14 778	- 12 695
Résultat opérationnel		- 14 749	- 12 756
Produits financiers	6.	87	161
Charges financières	6.	- 422	- 262
Résultat financier net		- 336	- 101
Résultat avant impôt		- 15 085	- 12 856
Charge d'impôt sur le résultat	7.	-	-
Résultat net de la période		- 15 085	- 12 856
Résultat par action			
Résultat de base par action (en euros)		- 1,00	- 1,05
Résultat dilué par action (en euros)		- 1,00	- 1,05

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 ex ATU. Le chiffre d'affaires est ainsi essentiellement constitué d'une unique obligation de performance : le produit Xervyteg® (MaaT013). 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, supporte le risque de stock et la fixation du prix est à sa discrétion. Les prix de transaction sont fixes. Le chiffre d'affaires est comptabilisé à la date de livraison chez le client.

Commenté [LP43]: Serait-il possible de le mettre à jour avec la dernière version du paragraphe sur clingen dans l'annexe IFRS?

Commenté [KG44R43]: fait

A compter du 30 juin 2025, Clinigen devient le distributeur exclusif du Xervyteg® (MaaT013) et en assurera la gestion administrative et commerciale dans le cadre des « accès compassionnels », à l'issue du préavis de la société Medipha soit au plus tard le 1er janvier 2026.

Au 30 juin 2025, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 2,4 millions d'euros, contre 1,7 millions au 30 juin 2024, soit une hausse de 41 %. Cette hausse correspond à l'arrêt de la troisième poche gratuite, ce qui a produit mécaniquement une augmentation du prix du traitement, le nombre de patients traités sur les 6 premiers étant similaire à celui de l'an passé.

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

Le 30 juin 2025, la 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)

Commenté [CS45]: J'ai compris que le contrat Medipha tenait jusqu'au 31.12 (6 mois) et que Clinigen prenait la suite. Début de phrase à vérifier.

Commenté [KG46R45]: Je rajouter la notion de préavis pour le contrat Medipha pour expliquer la transition.

Commenté [LP47]: Doubleton ?

Commenté [NH48R47]: Supprimé

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.

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 effectué un premier paiement de 473 K€ en juillet 2025.

Au 30 juin 2025, la société a comptabilisé une dette pour la part fixe de la rémunération due à son conseil (soit le minimum de 2 000 K€). La contrepartie de cette dette a été portée 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 ces paiements lorsqu'ils deviennent dus. Leur contrepartie sera ainsi comptabilisée à l'actif en tant que coûts de contrats, amortis selon les mêmes modalités.

Ces actifs étant similaires en nature à des immobilisations incorporelles, et en l'absence de dispositions spécifiques dans les normes, la Société a fait le choix de politique comptable de les classer au sein des actifs non courants (cf Note 9).

Autres Produits

Commenté [CS49]: Proposition de modif

Commenté [CS50]: Les paragraphes ne donnent pas d'explication sur la hausse du chiffre d'affaires vs H1 2024. Ne faudrait-il pas rajouter une phrase pour expliquer la hausse du CA ?

Commenté [KG51R50]: J'ai rajouté un commentaire en début de paragraphe.

En k€	2025.06	2024.06
Subventions d'exploitation	161	310
Crédit d'impôt recherche (CIR)	2 297	1 620
Autres	36	5
Total autres produits	2 494	1 935

Au 30 juin 2025, les autres produits de la Société sont en hausse, passant de 1,9 millions d'euros au 30 juin 2024 à 2,5 millions d'euros au 30 juin 2025. Ils comprennent essentiellement le Crédit d'Impôt Recherche, pour 2,3 M€ et des subventions d'exploitation.

Cette hausse s'explique principalement par la hausse du Crédit d'Impôt Recherche de +677 K€ : les dépenses ont été relativement équivalentes sur les deux périodes (hausse des dépenses de recherches en liaison avec les études Phoebeus et Chronos, mais baisse des dépenses prises en compte suite aux modifications de la loi de Finances impactant le calcul), la différence réside dans les subventions/avance remboursables (MET ALLO notamment) qui ont diminué l'assiette en 2024 (800K€ d'impact sur le CIR).

Commenté [LP52]: Nous calculons 800K€ d'impact CIR, dans le fichier de calcul de Romain sur le CIR (en enlevant le montant de subvention obtenu).

Charges Opérationnelles

	Note	2025.06	2024.06
Production stockée		26	- 11
Total avantages du personnel		- 5 087	- 4 694
Sous-traitance et collaboration de recherche		- 8 551	- 7 172
Autres rémunérations d'intermédiaires et honoraires		- 2 960	- 2 039
Déplacements, missions et réceptions		- 227	- 197
Achats non stockés de matière et fournitures		- 153	- 34
Coûts liés aux brevets		- 343	- 264
Publicité, publications, relations publiques		- 127	- 136
Transports de biens et transports collectifs du personnel		- 71	- 51
Rémunérations d'experts scientifiques		- 122	- 71
Maintenance, maintenance informatique et entretien		- 262	- 246
Autres charges		- 877	- 604
Total achats et charges externes		- 13 694	- 10 815
Total amortissements des immobilisations et droits d'utilisation		- 868	- 834
Taxes		- 46	- 57
Total des charges opérationnelles		- 19 670	- 16 411

Au 30 juin 2025, les charges opérationnelles courantes s'élèvent à 19,7 millions d'euros contre 16,4 millions d'euros au 30 juin 2024, soit une hausse de 3,3 millions d'euros ou +20,1 %, résultant à la fois de l'augmentation des charges de personnel à hauteur +0,4 millions d'euros, détaillés ci-après, de l'augmentation du recours à la sous-traitance et collaboration dans la recherche clinique de 1,4 million d'euros, de l'augmentation du recours aux autres intermédiaires de 0,9 million d'euros, notamment dans le cadre du dépôt du dossier d'Autorisation de Mise sur le Marché.

La variation de 1 379 K€ observée sur la sous-traitance et la collaboration de recherche est essentiellement due à la poursuite des études cliniques, notamment de MaaT013 (Xervyteg®), ainsi qu'à l'étude clinique « Phoebeus » de Phase 2b évaluant MaaT033 sur la survie globale chez les patients ayant reçu une allo-GCSH, avec l'ouverture de nouveaux centres d'investigation cliniques et l'augmentation progressive du recrutement des patients de MaaT033.

Le poste d'autres charges se compose des remises gouvernementales entrant dans le cout des ventes, ainsi que des charges d'assurance.

Charges de Personnel

En K€	2025.06	2024.06
Salaires et traitements	- 2 877	- 2 710
Cotisations sociales	- 1 041	- 959
Charges au titre de régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à cotisations définies	- 235	- 223
Charges au titre des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies	- 18	5
Paielements fondés sur des actions réglés en instruments de capitaux propres	- 917	- 806
Total	- 5 087	- 4 694

Les charges de personnel s'élèvent à 5 millions d'euros au titre du premier semestre 2025 contre 4,7 millions d'euros au titre du premier semestre 2024, soit +0,4 millions d'euros. L'accroissement de ces charges résulte principalement de la hausse du nombre moyen de salariés de 50 en 2024 à 60 au 30 juin 2025, ainsi que l'augmentation des paiements fondés sur des actions (+0,1 millions d'euros).

Résultat net

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel ressort à -14,7 millions d'euros au 30 juin 2025, contre -12,7 millions d'euros au 30 juin 2024.

Résultat financier

	2025.06	2024.06
Charges d'intérêts sur emprunts	- 256	- 90
Charges d'intérêts sur dettes de loyers	- 159	- 163
Autres charges financières	- 8	- 9
Total charges financières	- 422	- 262
Autres produits financiers	87	161
Total produits financiers	87	161
Résultat financier	- 336	- 101

La hausse des charges financières est principalement liée à la comptabilisation au coût amorti de la nouvelle avance remboursable MET-ALLO.

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

Résultat net

Le résultat net ressort à -12,8 millions d'euros au 30 juin 2024 et à -15 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 2025

En k€	Note	2025.06	2024.12
Immobilisations incorporelles	8.1.	2 854	1 769
Immobilisations corporelles	8.2.	7 910	8 603
Actifs financiers non courants	9.	542	486
Actifs d'impôt différé	7.	-	-
Autres actifs non courants	9.	2 000	-
Total actifs non courants		13 306	10 858
Stocks	10.	89	64
Actifs financiers courants	10.	31	66
Créance sur crédit d'impôt recherche	10.	5 814	3 517
Créances clients	10.	12 389	1 316
Autres actifs courants	10.	2 210	2 525
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11.	15 038	20 154
Total actifs courants		35 572	27 643
Total des actifs		48 878	38 501

Actifs non courants

Les actifs non courants s'élèvent à 13,3 millions d'euros au 30 juin 2025, contre 10,8 millions d'euros au 30 juin 2024.

La variation des immobilisations incorporelles est en liaison avec le contrat INRAE Transfert. 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.

En contrepartie de cette licence exclusive, le contrat prévoyait différents paiements forfaitaires, d'un montant total de 1.5 million d'euros en cas d'atteinte des milestones liés au développement et à la mise sur le marché du premier produit (à ce stade MaaT013), et des redevances en cas d'exploitation directe ou indirecte des produits objets de la licence.

Dans le cadre du contrat de licence conclu avec INRAE Transfert, les redevances à verser à ce dernier sont calculées sur l'ensemble des revenus de la Société tirés de l'exploitation directe ou indirecte des produits objets de la licence. A ce titre, au 30 juin 2025, la Société est redevable à INRAE Transfert d'un montant de 1 050 K€ au titre du paiement initial de 10,5 millions à recevoir dans le cadre de l'accord de licence et de commercialisation conclu avec Clinigen.

Ce montant a été capitalisé au 30 juin 2025 au même titre que les paiements d'étape précédents, en contrepartie d'une dette.

La baisse des immobilisations corporelles de 693 Ke 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, l'augmentation de 2 millions d'euros des « Autres actifs non courants » concerne des couts d'obtention de contrat, attribué au conseiller financier exclusif de MaaT Pharma, pour la réalisation de l'opération avec Clinigen.

Actifs courants

Les actifs courants s'élèvent à 35,6 millions d'euros au 30 juin 2025, contre 27,6 millions d'euros au 30 juin 2024 soit une augmentation de 7,9 millions d'euros.

- Commenté [KG54]: A modifier fin aout si signature contrat INRAE
- Commenté [KG55R54]: @Lucie Roumanet Quelles sont les nouvelles ?
- Commenté [LR56R54]: No news

Au 30 juin 2025, les créances clients incluent principalement la créance de 10 500 K€ correspond au paiement initial dû par Clinigen à la signature du contrat de distribution conclu avec ce dernier.

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.

Le poste « Actifs financiers courants » s'élevant à 31 K€ au 30 juin 2025 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 2025, la créance de CIR se compose du CIR relatif à l'exercice clos au 31 décembre 2024 et du CIR calculé au titre du premier semestre 2025.

Le poste « Autres actifs courants » passe de 2,5 millions d'euros au 31 décembre 2024, à 2,2 millions au 30 juin 2025, soit une baisse de 0,3 millions d'euros.

Les charges constatées d'avance baissent de 0,2 million, elles correspondent principalement, au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024, aux dépenses engagées auprès de fournisseurs liés à la production des produits MaaT033 et MaaT013.

Le poste de TVA baisse de 0,1 million, il varie selon les crédits de TVA mensuels en attente de remboursement ainsi que les dettes auprès des fournisseurs de prestations de services.

Commenté [CS57]: On ne voit pas de poste "CCA" au bilan présenté au dessus. Il faut reprendre les libellés exacts des postes sinon la lecture est difficile.

Commenté [KG58R57]: Modification faite

Capitaux propres, passifs courants et non courants

En k€	Note	2025.06	2024.12
Capital social		1 614	1 398
Primes d'émission		20 380	35 476
Réserves		1 386	2 366
Report à nouveau		-	-
Résultat net de la période		- 15 085	- 28 904
Total des capitaux propres	12.	8 295	10 336
Emprunts et dettes financières non courants	14.	11 858	12 830
Passif au titre des régimes à prestations définies	5.3.3.	192	173
Autres passifs non courants	15.	12 490	602
Passifs d'impôt différé	7.	-	-
Passifs non courants		24 540	13 604
Emprunts et dettes financières courants	14.	2 547	3 127
Dettes fournisseurs	15.	10 169	8 827
Autres passifs courants	15.	3 328	2 606
Passifs courants		16 044	14 561
Total des passifs		40 583	28 165
Total des capitaux propres et passifs		48 878	38 501

Capitaux propres

Les capitaux propres s'élèvent à 8,3 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 10,3 millions d'euros au 31 décembre 2024. La variation de 2 millions d'euros s'explique par l'apurement comptable des pertes antérieures de 27 036 K€ avec report déficitaire sur le poste « Prime d'émission » ainsi que la comptabilisation d'une levée de fonds de 13 000 K€ soit 12 156 K€ après frais d'émission.

Passifs non courants

Les passifs non courants s'élèvent à 24,5 millions d'euros au 30 juin 2025 contre à 13,6 millions d'euros au 31 décembre 2024 soit une augmentation de 10,9 millions d'euros. Cette dernière résulte principalement du paiement initial de 10 500 K€ effectué à la signature du contrat de distribution conclu avec Clinigen, ainsi que de la part long terme du paiement à Lazard.

Les emprunts et dettes financières courants baissent de 971 Ke, avec le remboursement des emprunts et la baisse de la dette de loyers.

Passifs courants

Les passifs courants s'élèvent à 16 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 14,6 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Les dettes fournisseurs incluent :

- Les paiements dus dans le cadre du contrat de licence avec INRAE Transfert de 1 050 K€
- Les paiements dus au titre des coûts d'obtention de contrat de 2 000 K€, la part courante des paiements dus au titre des coûts d'obtention de contrat, étant de 473 K€.

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. Au 30 juin 2025, les autres passifs non courants incluent la part non courante des paiements dus au titre des coûts d'obtention de contrat, soit 1 527 K€.

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.

2.3.3. Flux de trésorerie au 30 juin 2025

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie de la Société pour le premier semestre 2025 et 2024 :

K€	2025.06	2024.06
Trésorerie nette liée aux activités opérationnelles	- 15 236	- 12 608
Trésorerie nette utilisée par les activités d'investissement	- 136	- 59
Trésorerie nette liée aux activités de financement	10 257	19 537
Diminution nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	- 5 116	6 870

La trésorerie utilisée pour financer les activités opérationnelles varie de 2,6 millions d'euros par rapport aux premiers six mois de 2024.

Commenté [CS59]: Il intègre aussi la part LT du paiement à Lazard. Sinon, on explique la hausse partiellement.

Commenté [KG60R59]: Done

Commenté [LP61]: Il faut préciser qu'il y a également la partie LT des coûts encourus pour le contrat de lazard

Commenté [NH62R61]: Complété

Le flux de trésorerie lié aux activités de financement s'établit à 10,3 millions d'euros, du fait de la levée de fonds d'environ 12,2 millions d'euros en mars 2025, compensés par le remboursement des emprunts et dettes financières à hauteur de 1,6 million d'euros.

2.4. Evolution et Perspectives

La Société estime qu'elle serait en mesure de financer ses activités jusque fin février 2026, compte tenu de ses plans de développement actuels, du premier versement (10,5M€) du contrat Clinigen minorés des frais inhérents, du paiement de la première tranche BEI de 3,5 M€, du versement du CIR 2024 de 3,5 millions d'euros sur le second semestre 2025, des subventions et avances remboursables attendues et des équivalents de trésorerie dont elle disposait au 30 juin 2025 (15 millions d'euros) sur le second semestre 2025, des subventions et avances remboursables attendues et des équivalents de trésorerie dont elle dispose au 30 juin 2025 (15 millions d'euros).

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 2024 de la Société approuvé par l'AMF le 11 avril 2025 et portant le numéro d'approbation D.25-0249 (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 2024 de la Société. Au cours des six premiers mois de l'exercice 2025, aucune opération significative conclue avec un dirigeant ou un membre du Conseil d'administration n'a été réalisée.

Commenté [LP63]: Il nous semble que c'est février 2026

Commenté [KG64R63]: Corrigé

Commenté [LP65]: Pourriez-vous, s'il vous plaît, indiquer le montant des versements?

Commenté [KG66R65]: Fait

Commenté [CS67]: Mettre le montant

Commenté [CS68]: Ne pas oublier de compléter le montant

Commenté [KG69R68]: fait

**Etats financiers IFRS semestriels
de la société MAAT PHARMA
au 30 juin 2025**

Sommaire

SOMMAIRE	2
1. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	4
2. RAPPORT D'ACTIVITE	5
2.1. Présentation générale des activités de la Société.....	5
2.2. Faits marquants du 1 ^{er} semestre de l'exercice 2025	9
2.3. Activité et Résultats.....	12
2.4. Evolution et Perspectives.....	21
2.5. Principaux facteurs de risques et transactions entre parties liées	21
3. ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS RESUMES AU 30 JUIN 2025	22
ETAT RESUME SEMESTRIEL DU COMPTE DE RESULTAT	24
ETAT RESUME SEMESTRIEL DU RESULTAT GLOBAL	26
ETAT RESUME SEMESTRIEL DU BILAN.....	27
ETAT RESUME SEMESTRIEL DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES.....	28
TABLEAU RESUME SEMESTRIEL DES FLUX DE TRESORERIE	29
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS RESUMES SEMESTRIELS	30
1. Description de la société et de l'activité.....	30
2. Base de préparation.....	31
3. Faits significatifs de la période.....	34
4. Evénements postérieurs à la clôture	38
5. Données opérationnelles	39
6. Résultat financier	53
7. Impôts sur le résultat.....	54
8. Immobilisations incorporelles et corporelles	54
9. Actifs financiers, coûts d'obtention de contrat et autres actifs non courants	59
10. Stocks, créances et actifs courants	59
11. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	61
12. Capitaux propres	61
13. Provisions et passifs éventuels	64
14. Emprunts et dettes financières.....	64

15. Fournisseurs, passifs de contrat, autres passifs courants et non courants	68
16. Instruments financiers et gestion des risques.....	69
17. Transaction avec les parties liées	70
18. Engagement hors bilan	71
4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE	
SEMESTRIELLE	72

ETAT RESUME SEMESTRIEL DU COMPTE DE RESULTAT

En k€	Note	2025.06	2024.06
Chiffre d'affaires	5.2	2 427	1 721
Coûts des ventes	5.4	- 790	- 537
Marge brute		1 637	1 184
Autres produits	5.3	2 494	1 935
Frais de commercialisation et de distribution	5.4	- 491	- 308
Charges administratives	5.4	- 3 611	- 2 872
Frais de recherche et développement	5.4	- 14 778	- 12 695
Résultat opérationnel		- 14 749	- 12 756
Produits financiers	6.	87	161
Charges financières	6.	- 422	- 262
Résultat financier net		- 336	- 101
Résultat avant impôt		- 15 085	- 12 856
Charge d'impôt sur le résultat	7.	-	-
Résultat net de la période		- 15 085	- 12 856
Résultat par action			
Résultat de base par action (en euros)		- 1,00	- 1,05
Résultat dilué par action (en euros)		- 1,00	- 1,05

ETAT RESUME SEMESTRIEL DU RESULTAT GLOBAL

En k€	Note	2025.06	2024.06
Résultat net		- 15 085	- 12 856
Réévaluations du passif au titre des régimes à prestations définies (écarts actuariels)	5.5.2.	- 6	- 7
Impôt lié		1	2
Total éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat		- 4	- 5
Total éléments susceptibles d'être reclassés en résultat		-	-
Autres éléments du résultat global de la période, nets d'impôt		- 4	- 5
Résultat global de la période		- 15 089	- 12 862

ETAT RESUME SEMESTRIEL DU BILAN

En k€	Note	2025.06	2024.12
Immobilisations incorporelles	8.1.	2 854	1 769
Immobilisations corporelles	8.2.	7 910	8 603
Actifs financiers non courants	9.	542	486
Actifs d'impôt différé	7.	-	-
Autres actifs non courants	9.	2 000	-
Total actifs non courants		13 306	10 858
Stocks	10.	89	64
Actifs financiers courants	10.	31	66
Créance sur crédit d'impôt recherche	10.	5 814	3 517
Créances clients	10.	12 389	1 316
Autres actifs courants	10.	2 210	2 525
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11.	15 038	20 154
Total actifs courants		35 572	27 643
Total des actifs		48 878	38 501
Capital social		1 614	1 398
Primes d'émission		20 380	35 476
Réserves		1 386	2 366
Report à nouveau		-	-
Résultat net de la période		- 15 085	- 28 904
Total des capitaux propres	12.	8 295	10 336
Emprunts et dettes financières non courants	14.	11 858	12 830
Passif au titre des régimes à prestations définies	5.3.3.	192	173
Autres passifs non courants	15.	12 490	602
Passifs d'impôt différé	7.	-	-
Passifs non courants		24 540	13 604
Emprunts et dettes financières courants	14.	2 547	3 127
Dettes fournisseurs	15.	10 169	8 827
Autres passifs courants	15.	3 328	2 606
Passifs courants		16 044	14 561
Total des passifs		40 583	28 165
Total des capitaux propres et passifs		48 878	38 501

ETAT RESUME SEMESTRIEL DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En k€	Note	Attribuable aux propriétaires de la Société						Total des capitaux propres
		Nombre d'actions ordinaires	Capital	Primes d'émission	Réserve d'actions propres	Réserves et report à nouveau	Résultat net de la période	
Situation au 1er janvier 2024		11 616 306	1 162	37 377	- 216	1 860	- 19 717	20 466
Résultat net de la période							- 12 856	- 12 856
Autres éléments du résultat global de la période						7		7
Résultat global de la période			-	-	-	7	- 12 856	- 12 848
Apurement comptable des pertes antérieures	12.			- 18 923		- 794	19 717	-
Acquisition des actions gratuites		28 359	3	- 3				-
Augmentation de capital (dont frais)	12.	2 273 704	227	16 978				17 205
Achats/Ventes d'actions propres					- 17			- 17
Paiements fondés sur des actions réglés en instruments de capitaux propres	5.5.3.					806		806
Total des transactions avec les propriétaires de la Société		2 302 063	230	- 1 949	- 17	13	19 717	17 994
Situation au 30 juin 2024		13 918 369	1 392	35 428	- 233	1 880	- 12 856	25 612
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						6		6
Résultat global de la période			-	-	-	6	- 15 085	- 15 079
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	1 654	- 15 085	8 295

TABLEAU RESUME SEMESTRIEL DES FLUX DE TRESORERIE

K€		2025.06	2024.06
Résultat net	Note	- 15 085	- 12 856
<i>Ajustements pour :</i>			
- Amortissements des immobilisations et droits d'utilisation	5.4	868	834
- Résultat financier net	6.	336	101
- Coût des paiements fondés sur des actions	5.5.2	917	806
- Subvention d'exploitation sans incidence sur la trésorerie		- 141	- 75
- Autres éléments		- 18	3
Total des éliminations des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		1 961	1 669
Total marge brute d'autofinancement		- 13 124	- 11 188
<i>Variations des :</i>			
- Créances clients	10	- 11 073	- 808
- Stocks		- 26	11
- Crédit d'impôt recherche (CIR)	10	- 2 297	- 1 620
- Dettes fournisseurs	15	1 819	- 645
- Provisions et avantages du personnel		24	1
- Autres créances/ dettes	10 / 15	9 439	1 640
Total des variations		- 2 113	- 1 420
Flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles		- 15 236	- 12 608
Trésorerie nette liée aux activités opérationnelles		- 15 236	- 12 608
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	8.	- 202	- 172
Augmentation d'actifs financiers	9.	- 56	- 16
Diminution d'actifs financiers		35	- 33
Intérêts reçus		87	161
Trésorerie nette utilisée par les activités d'investissement		- 136	- 59
Augmentation de capital	12.	12 156	17 205
Encaissements liés aux nouveaux emprunts et dettes financières	14.	-	5 370
Remboursement d'emprunts et dettes financières	14.	- 1 584	- 1 885
Retenues et fonds de garantie sur préfinancements de CIR	10.	-	- 881
Rachat d'actions propres		- 92	- 17
Intérêts payés sur emprunts et dettes financières	6.	- 224	- 255
Trésorerie nette liée aux activités de financement		10 257	19 537
Diminution nette de trésorerie et équivalents de trésorerie		- 5 116	6 870
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier		20 154	24 280
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin		15 039	31 150

Commenté [LP70]: Pour les acquisitions d'immo, il me semble qu'il faut retraiter le paiement d'1M€ d'INRAE qui n'a pas été effectué à date

Commenté [NH71R70]: En effet, modifié. Nous n'avions pas intégré la variation des dettes fournisseurs d'immo comme les périodes précédentes

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 médicaments issus du microbiote intestinal dédiés à moduler le système immunitaire des patients atteints de cancer et à améliorer leur survie.

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.

Commenté [NH72]: Date passée

Commenté [KG73R72]: modifié

Par ailleurs, le programme d'accès compassionnel, qui a été étendu aux États-Unis en décembre 2024, se poursuit dans les différents territoires, conformément aux réglementations locales. En parallèle, la Société poursuit ses discussions avec la FDA afin d'optimiser l'essai pivotal dédié aux États-Unis, dans le but de permettre l'accès à Xervyteg® (MaaT013) le plus rapidement possible pour les patients américains. Cette étude pourrait débuter en 2026 (au lieu du 4ème trimestre 2025), sous réserve de confirmation réglementaire, et la Société continue de suivre l'évolution des politiques et process réglementaires aux États-Unis.

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 387 patients. Depuis le lancement de l'essai en novembre 2023, trois réunions du DSMB se sont tenues, dont deux au premier semestre 2025, ainsi qu'une analyse intérimaire dédiée à l'excès de mortalité. Ces revues des données portant sur la sécurité du produit ont conduit le comité d'experts indépendants (DSMB) à recommander, à chaque occasion, la poursuite de l'étude sans modification. Les résultats principaux sont attendus d'ici fin 2027.

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. La Société se concentre en particulier sur le développement du produit MaaT034, l'un des candidats envisagés pour une utilisation en combinaison avec les immunothérapies dans les tumeurs solides, actuellement au stade préclinique.

Grâce à ses technologies propriétaires de « pooling » (combinaison de dons de microbiotes sains) et de co-culture microbienne, MaaT Pharma développe des 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.

Les présents états financiers résumés semestriels IFRS au 30 juin 2025 ont été arrêtés par le Conseil d'administration de la Société en date du 16 septembre 2025.

Commenté [LP74]: Il me semble que Le conseil a lieu le 15.09. A confirmer avec Karine.

Commenté [KG75R74]: Modifié le 16 septembre matin

2. Base de préparation

2.1. Déclaration de conformité

Les présents états financiers résumés semestriels de la Société au 30 juin 2025 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 2024 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 2024, à l'exception :

- des textes d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2025 ;
- des dispositions spécifiques d'IAS 34 utilisées pour la préparation des états financiers semestriels ;

- des principes comptables liés au Chiffre d'affaires et Coûts d'obtention de contrats, décrits en Note 5.2.
- des principes comptables liés aux Immobilisations Incorporelles, décrits en Note 8.1.

Les nouveaux textes d'application obligatoire pour les comptes semestriels à compter du 1er janvier 2025 sont les amendements à IAS 21 – « Absence de convertibilité ». 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 2025 n'ont pas été appliquées par anticipation. Les impacts attendus ne sont pas jugés significatifs, à l'exception d'IFRS 18 – « Présentation et informations à fournir dans les états financiers », pour laquelle la Direction n'a pas finalisé son analyse à date.

Commenté [CS76]: Semestriels plutôt ?

Commenté [NH77R76]: Oui, modifié

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, à l'exception des jugements significatifs ci-dessous, exercés par la Direction en lien notamment avec les impacts comptables liés à l'accord de licence et de commercialisation conclu avec Clinigen :

- Chiffre d'affaires : identification des obligations de prestations distinctes, allocation du prix de transaction et détermination du rythme de reconnaissance du revenu (cf Note 5.2.)
- Coûts d'obtention de contrats : modalités de comptabilisation des paiements variables dus au conseil financier de la société pour la conclusion du contrat Clinigen (cf Note 5.2.)
- Immobilisations incorporelles : traitement comptable des contreparties variables dues à l'INRAE Transfert (redevances calculées sur les revenus du contrat Clinigen).
- Dettes fournisseurs : l'estimation des coûts non facturés est déterminée sur la base des contrats 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 (Note 15)

Commenté [LP78]: Ajout de l'estimation des FNP

Commenté [NH79R78]: Cela ne fait pas doublon avec la note 15 ? Ce traitement diffère de celui appliqué au 31/12 ?

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.

En effet, au 30 juin 2025, la société disposait d'une trésorerie de 15 038 K€. Compte-tenu de l'encaissement en juillet 2025 lié au contrat Clinigen pour 10,5 M€ (minoré des frais financiers lié à l'accompagnement de la banque-conseil), la société dispose d'une trésorerie de 22 442 K€ à fin juillet 2025. Cette position, confortée par le versement attendu de la tranche A avec la BEI (3,5 M€) sur le 4^{ème} trimestre 2025 lui permet de financer ses activités jusqu'au mois de février 2026, au lieu du 4^{ème} trimestre 2025.

MaaT Pharma poursuit activement des discussions relatives à plusieurs options qui lui permettraient de renforcer significativement sa position financière, étendre son horizon de trésorerie et ainsi poursuivre le développement des produits de son portefeuille, notamment l'instruction du dossier de demande d'approbation en Europe du produit Xervyteg® (MaaT013), la production des produits pour la commercialisation de ce dernier et la poursuite du recrutement dans le cadre de l'essai clinique de Phase 2b (Phoebus) pour le produit MaaT033.

La Société estime que le montant des liquidités supplémentaires nécessaires pour répondre à ses besoins de trésorerie jusqu'à septembre 2026 est de l'ordre de 24 M€. Ce besoin serait réduit à 12 M€ à l'obtention d'une autorisation de mise sur le marché pour le produit Xervyteg® (MaaT013), sur la fin du 2^{ème} trimestre 2026 en tenant compte du paiement d'étape de 12 M€ avec le partenaire Clinigen (dans le cadre du contrat de licence et de commercialisation signé le 30 juin 2025).

La Société étudie activement les possibilités de financement (y compris par la dette, ou via une augmentation de capital avec recours au marché, ou encore avec de nouveaux accords de partenariat) et pourrait également bénéficier du versement de la 2^{ème} tranche de 6 M€ avec la BEI.

Le Management est confiant sur sa capacité à mener à terme ces opérations. En conséquence, les états financiers de la Société ont donc été arrêtés selon principe de continuité d'exploitation.

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 2025 sont indicatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2025.

3. Faits significatifs de la période

3.1. 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 et en prolongeant sa visibilité financière jusqu'au mois de février 2026.

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.

Le traitement comptable de cet accord est présenté en Note 5.2. Chiffre d'affaires.

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 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 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 (pour 200 K€)

Commenté [LP80]: Double avec le paragraphe sur les opérations de capital

Commenté [NH81R80]: D'accord, on a enlevé plutôt celui du second paragraphe pour isoler ce point

Commenté [LP82]: Il me semble que ce soit 40% dans le contrat.

Commenté [KG83R82]: Oui, mais nous sommes là sur un montant net du prix de cession des produits (prix de transfert). Suivant le prix de vente, le taux varie entre 35 et 32 %.

Commenté [CS84]: Terme anglais / pas très clair

Commenté [NH85R84]: Remplacé par «développement»

Commenté [CS86]: Je l'aurai mis en dernier car c'est vraiment un évènement mineur. Peut-être qu'une info dans la partie de l'annexe relative aux AGA est suffisante.

Commenté [NH87R86]: Cet évènement était indiqué en post-cloture au 31/12. Il était donc considéré comme significatif. Par cohérence avec les derniers états financiers, nous l'avons donc reconduit dans les événements du semestre.

Commenté [CS88]: Il faudrait peut-être préciser l'effet sur les comptes.

Commenté [NH89R88]: ajouté

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.

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.

Ces mouvements sont présentés en Note 12.1.

3.2. Premier semestre 2024

Evaluation positive par le DSMB de l'essai de Phase 1 en cours évaluant MaaT033 dans la Sclérose Latérale Amyotrophique (SLA)

Le 29 février 2024, la Société a annoncé que le DSMB avait examiné les données de sécurité portant sur les 8 premiers patients atteints de Sclérose Latérale Amyotrophique (SLA) et traités avec MaaT033 dans le cadre de l'essai clinique IASO. Le DSMB a recommandé que l'essai se poursuive sans modification.

Le DSMB, composé de 4 experts indépendants, parmi lesquels figure un représentant d'une association de patients atteints de SLA, a conclu que la sécurité était bonne. Plus précisément, il est à noter qu'aucun événement indésirable grave ou sévère n'a été observé et qu'aucun événement infectieux n'a pu être relié à MaaT033. Les résultats préliminaires renforcent la confiance dans la sécurité de MaaT033, un candidat-médicament produit en combinant le microbiote de plusieurs donneurs selon un processus de « pooling ».

Fin du recrutement des patients dans l'essai clinique randomisé de Phase 2a, sponsorisé par l'AP-HP

Le 5 mars 2024, la Société a informé de la fin du recrutement des patients dans l'essai randomisé contrôlé de Phase 2a PICASSO, qui avait débuté en avril 2022. Cet essai, promu par l'AP-HP et en collaboration avec INRAE et l'Institut Gustave Roussy, évalue MaaT013 (Xervyteg®), le candidat-médicament le plus avancé de la Société, en combinaison avec les inhibiteurs de points de contrôle immunitaires (ICI), ipilimumab (Yervoy®) et nivolumab (Opdivo®).

Au total, 70 patients ont été recrutés dans 5 centres différents en France dans le cadre de l'essai PICASSO. La Société a fourni le candidat-médicament MaaT013 (Xervyteg®) et le placebo et réalisera les analyses du microbiote des patients en utilisant sa plateforme propriétaire gutPrint®.

Accord de collaboration INRAE et Université de Clermont Auvergne

Au cours de l'exercice 2023, MaaT Pharma s'est proposé au rachat de la quote-part d'un brevet créé dans le cadre du contrat de collaboration conclu avec INRAE et Université Clermont Auvergne. Ainsi, en date du 15 janvier 2024, MaaT Pharma rachète la quote-part du brevet MICCAP détenus par CAI et l'INRAE. Le prix d'acquisition est 423 K€ payable en trois versements : 73 K€ en date de signature du contrat, 120 K€ en novembre 2024 et 230 K€ en novembre 2025. Ces montants sont capitalisés en immobilisations incorporelles.

Données précliniques prometteuses présentées à l'AACR pour MaaT034 visant à améliorer les réponses des patients aux immunothérapies

Le 8 avril 2024, la Société a présenté à l'occasion de la conférence annuelle 2024 de l'American Association for Cancer Research (AACR) à San Diego, en Californie, de nouvelles données in vitro caractérisant les métabolites produits par MaaT034 et leurs impacts sur la modulation immunitaire.

MaaT034, le premier produit de la plateforme MET-C de MaaT Pharma, est composé de microbiote synthétique innovant et doté d'un écosystème complet, développé en combinaison avec des inhibiteurs de points de contrôle immunitaire pour améliorer l'efficacité des traitements dans les tumeurs solides, un marché de grande ampleur. La plateforme MET-C permet à MaaT Pharma de produire à grande échelle des thérapies issues du microbiote pour répondre aux besoins d'indications à large marché. La première étude chez l'homme est prévue pour 2025.

Les données publiées représentent des avancées significatives dans la compréhension du mécanisme d'action (MoA) des thérapies microbiennes co-cultivées développées par MaaT Pharma, marquant une étape importante vers l'évaluation clinique. Les résultats démontrent que MaaT034 a produit des métabolites clés, reconnus pour favoriser la restauration de la barrière intestinale et moduler les réponses immunitaires, tels que les acides gras à chaîne courte (AGCC), les acides biliaires secondaires et les dérivés du tryptophane. Ces données confirment le rôle de MaaT034 dans la réparation de la barrière intestinale et dans la réactivation des cellules T, que ce soit en combinaison avec le Nivolumab (anti-PD1) ou avec l'Atezolizumab (anti-PD-L1). En améliorant la réparation de la barrière intestinale et en modulant la réponse immunitaire, MaaT034 pourrait ainsi compléter l'action de ces agents immunothérapeutiques, améliorant potentiellement leur efficacité dans le traitement des cancers à tumeur solide.

Présentation lors de l'EBMT 2024 de données positives pour MaaT013 (Xervyteg®) à 18 mois montrant un avantage net en termes de survie globale dans l'aGvH dans son programme d'accès compassionnel

Le 15 avril 2024, la Société a présenté un résumé de sa présentation orale lors de la 50e réunion annuelle de l'European Society for Blood and Marrow Transplantation (EBMT) qui se tient à Glasgow du 14 au 17 avril 2024. La présentation réalisée le 17 avril par le Dr. Florent Malard, professeur d'hématologie à l'hôpital Saint-Antoine et à Sorbonne Université à Paris en France, se base sur les données issues de l'abstract mis à disposition sur le site internet de l'évènement.

Cette présentation a détaillé les résultats prometteurs du programme EAP en Europe, portant sur 140 patients atteints de la maladie aiguë du greffon contre l'hôte gastro-intestinale (GI-aGvH) réfractaire aux stéroïdes (SR) ou dépendante des stéroïdes (SD) et traités avec MaaT013 (Xervyteg®). Pr. Malard a souligné le taux de réponse élevé (réponse complète [CR] et très bonne réponse partielle [VGPR]) à MaaT013, démontrant une réduction notable de la charge de morbidité et une amélioration de la survie globale (OS) à 18 mois par rapport aux données publiées.

Participation au programme IMMUNOLIFE RHU2, un consortium comprenant des partenaires académiques dont l'Institut Gustave Roussy (IGR).

Le 7 mai 2024, la Société a annoncé sa participation au programme IMMUNOLIFE RHU2, un consortium comprenant des partenaires académiques dont l'Institut Gustave Roussy (IGR), centre mondialement reconnu dans le traitement du cancer, et des sociétés de biotechnologie. IMMUNOLIFE vise à résoudre le problème majeur de la résistance primaire aux inhibiteurs du point de contrôle immunitaire (ICI) observée chez les patients atteints de cancer du poumon non à petites cellules (CPNPC) à un stade avancé à la suite de la prise d'antibiotiques (ATB). MaaT033, une microbiothérapie fécale orale « poolée », développée par MaaT Pharma, sera testée en tant que traitement concomitant à la thérapie anti-PD1 pour augmenter le taux de réponse aux ICI dans cet essai clinique multicentrique randomisé de Phase 2 incluant des patients atteints de CPNPC à un stade avancé.

La participation à ce programme permettra également d'accéder aux données cliniques et métagénomiques d'une large cohorte de patients atteints de cancer (vessie, poumon et rein) qui seront utilisées pour enrichir la plateforme d'intelligence artificielle gutPrint® de MaaT Pharma. Les coûts associés pour MaaT Pharma sont limités à l'approvisionnement du produit pour l'essai clinique et ont été intégrés aux prévisions de trésorerie antérieures.

Etude de Phase 1 de MaaT033 en maladies neurodégénératives

Le 7 mai 2024, la Société a annoncé la fin du recrutement des patients pour l'essai clinique IASO. Les résultats de l'essai pilote sont attendus au cours du deuxième semestre 2024.

IASO est une étude pilote de Phase 1b évaluant MaaT033 pour ralentir la progression de la sclérose latérale amyotrophique (SLA). Au total, 15 patients ont été recrutés dans cette étude, développée en collaboration avec des experts du réseau SLA (FILSLAN et ACT4ALS-MND) et avec le soutien fort de l'association française de patients, « Tous en Selles contre la SLA ».

Préfinancement du Crédit d'Impôt Recherche

La Société a conclu un contrat de préfinancement le 2 avril 2024 au titre du Crédit d'Impôt Recherche 2023.

Le montant préfinancé est de 3 525 K€ auquel des frais (68 K€), fonds de garantie (353 K€) et retenues complémentaires (529 K€) ont été précomptés du versement.

Le contrat de cession de créance dans le cadre du préfinancement du CIR est un contrat avec recours contre le cédant en cas d'impayé. Ce contrat n'est donc pas déconsolidant. Au 30 juin 2024, la créance cédée était donc restée comptabilisée au bilan à l'actif en contrepartie d'une dette financière. Le montant du Crédit d'Impôt Recherche 2023 a été perçu sur le second semestre 2024.

Commenté [CS90]: Mettre une phrase pour dire que le CIR 2023 a été reçu sur S2 2024 ?

Commenté [NH91R90]: En principe on conserve les événements tels que présentés le semestre précédent. Précision cependant ajoutée.

Opérations sur le capital

Le 14 mai 2024, 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 227 K€ par émission de 2 273 704 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune. Le prix d'émission a été fixé à 8 euros par action, soit une levée de fonds de 18 190 K€ soit un montant de 17 205 après frais d'émission.

Au cours du premier semestre 2024, des augmentations de capital liées à l'acquisition d'actions gratuites, pour un montant global de 3 K€ par émission de 28 359 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune, ont été constatées par le Conseil d'administration lors de ses séances du 14 février 2024, 27 mars 2024, 14 mai 2024 et 28 juin 2024.

Subventions et avances remboursables BPI France

Au cours de l'exercice 2023, le programme de subventions et d'avances remboursables METIO a pris fin. Les dépenses engagées jusqu'au mois de février 2023 bénéficient de ce financement. En janvier 2022, la Société avait perçu 426 K€ en avance remboursable et 639 K€ en subvention. Une restitution des aides a été demandée à hauteur de 279 K€, soit 112 K€ pour l'avance remboursable et 167 K€ pour la subvention. La Société a restitué ces sommes en janvier 2024.

Au cours de l'exercice 2023, la Société a conclu un nouveau programme de financement auprès de BPI. Il s'agit du programme en avance remboursable MET-ALLO à hauteur de 7 381 K€. En janvier 2024, la Société a reçu un acompte de 25% pour un montant de 1 845 K€ relative à cette avance remboursable.

Au cours du premier semestre 2024, la Société a reçu un versement au titre de la subvention MEPA pour un montant de 957 K€. Dans le cadre de ce programme la Société a perçu 1 435 K.€ au total sur un montant global de 1 914 K€.

Attribution de bons de souscriptions d'actions

Le 28 mai 2024, le Conseil d'Administration a alloué 10 000 bons de souscription d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024. Une condition relative à la réception d'au moins une proposition ferme, sous forme résumée (« term-sheet ») de contrat de licence pour la commercialisation d'un ou plusieurs produits développés est attachée à l'exercice de ces bons. Une possibilité d'acquisition anticipée est également prévue dans l'hypothèse de la signature d'un accord de licence pour la commercialisation d'un ou plusieurs produits développés par la Société avant le 30 juin 2025.

Le 28 juin 2024, le Conseil d'Administration a alloué 35 000 bons de souscription d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024.

Attribution d'actions gratuites

Le 28 mai 2024, le Conseil d'Administration a alloué 6 500 actions gratuites de performance (ou un maximum de 8 450 actions gratuites de performance), en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024. Les conditions de performance sont liées à la réalisation d'une ou plusieurs opérations de financement.

Le 28 juin 2024, le Conseil d'Administration a alloué 7 150 actions gratuites en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024.

4. Evénements postérieurs à la clôture

Commenté [LP92]: Pouvez-vous rajouter la signature de l'accord avec la BEI?

Attribution de bons de souscriptions d'actions

Le 03 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.

Commenté [CS93]: Oui, mettre une phrase succincte

Commenté [LR94R93]: Complété

Attribution d'actions gratuites

Le 3 juillet 2025, le Conseil d'Administration a alloué 5547 actions gratuites de performance (dont un montant cible de 4266 actions et une attribution optionnelle maximale de surperformance de 1281 actions), en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025. Les conditions de performance sont liées à l'atteinte d'objectifs de développement de la Société.

Le 3 juillet 2025, le Conseil d'Administration a alloué 10956 actions gratuites (avec condition de présence), en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025.

Attribution de stock-options

Le 3 juillet 2025, le Conseil d'Administration a alloué 5689 options de souscription ou d'achat d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 20 juin 2025.

Obtention d'un financement de 37,5 millions d'euros 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 hématologie-oncologie, pour son candidat-médicament Xervyteg® (MaaT013), récemment annoncé 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 soutiendra également 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. 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 qu'une partie des intérêts sera différée et payée à l'échéance, et que pour les Tranches C et D, une partie des intérêts sera payée trimestriellement.
- 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.

Commenté [NH95]: Proposition, à supprimer si arrêté des comptes avant signature

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 aigue 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

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 (« aGvH »). 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 ex ATU. Le chiffre d'affaires est ainsi essentiellement constitué d'une unique obligation de performance : le produit Xervyteg® (MaaT013). 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, supporte le risque de stock et la fixation du prix est à sa discrétion. Les prix de transaction sont fixes. Le chiffre d'affaires est comptabilisé à la date de livraison chez le client.

A compter du 30 juin 2025, Clinigen devient le distributeur exclusif de Xervyteg® (MaaT013) et en assurera la gestion administrative et commerciale dans le cadre des « accès compassionnels », à l'issue du préavis de la société Medipha soit au plus tard le 1^{er} janvier 2026.

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

Le 30 juin 2025, la Société a conclu un accord de licence et de commercialisation pour 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. 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 d'une part et le contrat de fourniture des produits d'autre part, conclus concomitamment sont analysés comme un contrat unique sous l'angle d'IFRS 15. sation 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

Commenté [CS96]: J'ai compris que le contrat Medipha tenait jusqu'au 31.12 (6 mois) et que Clinigen prenait la suite. Début de phrase à vérifier.

Commenté [KG97R96]: Je rajouter la notion de préavis pour le contrat Medipha pour expliquer la transition.

Commenté [CS98]: 2 points:

1) Préciser que la licence ne constitue pas l'élément prédominant de l'obligation de performance principale dans laquelle elle est combinée

2) L'annexe ne dit pas clairement que le droit significatif a été (i) identifié comme une OP (pas dit dans l'annexe) et (ii) comptabilisé selon l'expédient pratique du paragraphe B43 d'IFRS 15 (indirectement dit). L'annexe devrait également signaler ce point comme un jugement significatif

Commenté [LR99R98]: @rydge

Commenté [NH100R98]: Modification apportée dans le paragraphe pour répondre à cette demande, est-ce OK?

Commenté [CS101]: Les Royalties Clinigen sont de 40% sur les ventes après déduction des cogs, ce qui est l'équivalent d'environ 35% sur les ventes nettes

Commenté [CS102]: Il me semble

Commenté [LR103R102]: @Lucie cf wording contrats

Commenté [LR104R102]: J'ai l'impression que l'on parle du contrat de commercialisation ("License and distribution Agreement") et du contrat de fourniture/approvisionnement ("Supply Agreement") ou seulement du 1^{er}

Commenté [LR105R102]: Voir suggestion de modification dans le texte

- 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 le paiement initial (*upfront payment*) et les jalons contractuels (*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.

Commenté [LP106]: Doublon ?

Commenté [NH107R106]: Supprimé

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 effectué un premier paiement de 473 K€ en juillet 2025.

Au 30 juin 2025, la société a comptabilisé une dette pour la part fixe de la rémunération due à son conseil (soit le minimum de 2 000 K€). La contrepartie de cette dette a été portée 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 ces paiements 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.

Ces actifs étant similaires en nature à des immobilisations incorporelles, et en l'absence de dispositions spécifiques dans les normes, la Société a fait le choix de politique comptable de les classer au sein des actifs non courants (cf Note 9).

Commenté [CS108]: Proposition de modif

5.3. Autres produits opérationnels

Les autres produits se décomposent comme suit :

En k€	2025.06	2024.06
Subventions d'exploitation	161	310
Crédit d'impôt recherche (CIR)	2 297	1 620
Autres	36	5
Total autres produits	2 494	1 935

Concernant le CIR, les dépenses de R&D ont été relativement équivalentes sur les deux périodes (hausse des dépenses de recherches en liaison avec les études Phoebus et Chronos, mais baisse des dépenses prises en compte suite aux modifications de la loi de Finances impactant le calcul), la différence réside dans les subventions/avance remboursables (MET ALLO notamment) qui ont diminué l'assiette en 2024 (800K€ d'impact sur le CIR).

Commenté [LP109]: Nous calculons 800K€ d'impact CIR, dans le fichier de calcul de Romain sur le CIR (en enlevant le montant de subvention obtenu).

Commenté [KG110R109]: Corrigé

5.4. Charges opérationnelles

Les charges opérationnelles se décomposent par nature comme suit :

Note	2025.06	2024.06
Production stockée	26	- 11
Total avantages du personnel	- 5 087	- 4 694
Sous-traitance et collaboration de recherche	- 8 551	- 7 172
Autres rémunérations d'intermédiaires et honoraires	- 2 960	- 2 039
Déplacements, missions et réceptions	- 227	- 197
Achats non stockés de matière et fournitures	- 153	- 34
Coûts liés aux brevets	- 343	- 264
Publicité, publications, relations publiques	- 127	- 136
Transports de biens et transports collectifs du personnel	- 71	- 51
Rémunérations d'experts scientifiques	- 122	- 71
Maintenance, maintenance informatique et entretien	- 262	- 246
Autres charges	- 877	- 604
Total achats et charges externes	- 13 694	- 10 815
Total amortissements des immobilisations et droits d'utilisation	- 868	- 834
Taxes	- 46	- 57
Total des charges opérationnelles	- 19 670	- 16 411

La variation de 1 379 K€ observée sur la sous-traitance et la collaboration de recherche est essentiellement due à la poursuite des études cliniques, notamment de MaaT013, ainsi qu'au lancement de l'étude avec l'ouverture de nouveaux centres d'investigation cliniques et l'augmentation progressive de recrutement des patients de MaaT033.

Le poste d'autres charges se compose principalement des charges d'assurances, ainsi que des remises gouvernementales entrant dans le coût des ventes.

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 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.

Les contrats ayant fait l'objet d'une évolution significative sur les périodes présentées sont les suivants :

- Contrat Immunolife :

Le 28 mars 2023, la Société a conclu un accord de consortium avec l'Institut Gustave Roussy, Everimmune, l'INSERM, l'INRAE, l'Université Paris-Saclay, Bioaster et La Fondation de coopération scientifique « Méditerranée infection », entrant en vigueur rétroactivement le 1er mars 2022 et restant en vigueur jusqu'au 28 février 2027.

Ce contrat a pour objet de préciser l'organisation et les modalités de mise en œuvre des travaux dans le cadre du programme Immunolife intitulé « Interventions thérapeutiques centrées sur le microbiote pour contourner la résistance primaire aux inhibiteurs des points de contrôle lymphocytaires en oncologie ». Ce contrat fixe également les droits et obligations des Parties au regard des droits de propriété intellectuelle attachés aux résultats.

Le programme Immunolife fait l'objet d'un financement par l'Agence Nationale de Recherche (contrat attributif d'aide N° ANR-21-RHUS-0017). Chaque partie supporte toutes les dépenses associées à la réalisation des tâches qui lui incombent dans le cadre du projet.

Le 7 mai 2024, la Société a annoncé sa participation au programme IMMUNOLIFE RHU2, un consortium comprenant des partenaires académiques dont l'Institut Gustave Roussy (IGR), centre mondialement reconnu dans le traitement du cancer, et des sociétés de biotechnologie. IMMUNOLIFE vise à résoudre le problème majeur de la résistance primaire aux inhibiteurs du point de contrôle immunitaire (ICI) observée chez les patients atteints de cancer du poumon non à petites cellules (CPNPC) à un stade avancé à la suite de la prise d'antibiotiques (ATB). MaaT033, une microbiothérapie fécale orale « poolée », développée par MaaT Pharma, sera testée en tant que traitement concomitant à la thérapie anti-PD1 pour augmenter le taux de réponse aux ICI dans cet essai clinique multicentrique randomisé de Phase 2 incluant des patients atteints de CPNPC à un stade avancé.

La participation à ce programme permettra également d'accéder aux données cliniques et métagénomiques d'une large cohorte de patients atteints de cancer (vessie, poumon et rein) qui seront utilisées pour enrichir la plateforme d'intelligence artificielle gutPrint® de MaaT Pharma. Les coûts associés pour MaaT Pharma sont limités à l'approvisionnement du produit pour l'essai clinique et ont été intégrés aux prévisions de trésorerie.

- Contrat INRAE et Université de Clermont Auvergne :

La Société a signé un accord de collaboration avec l'Université Clermont Auvergne et l'INRAE en septembre 2018 dont le but est de mener une étude visant à développer un procédé de culture du microbiote humain permettant de garantir des volumes importants de biomasse produite et une qualité optimale du produit fini. En septembre 2021, les Parties ont conclu un second accord pour organiser la copropriété du brevet MICCAP et notamment les règles de protection et de gestion. Les Parties ont désigné MaaT Pharma comme mandataire chargé de gérer et de financer les formalités relatives à la protection du brevet MICCAP.

Début 2023, dans le cadre de la rationalisation de son portefeuille de propriété intellectuelle, MaaT Pharma a proposé aux copropriétaires académiques de racheter leur part de copropriété dans la famille des brevets MICCAP. En août 2023, MaaT Pharma et l'Université Clermont Auvergne ont signé une Term Sheet non contraignante fixant la valeur des droits d'acquisition des brevets MICCAP et prévoyant les principaux termes et conditions à inclure et à énoncer dans cette convention d'acquisition.

Ainsi, en date du 15 janvier 2024, MaaT Pharma rachète la quote-part du brevet MICCAP détenus par CAI et l'INRAE. Le prix d'acquisition est 423 K€ payable en trois versements : 73 K€ en date de signature du contrat, 120 K€ en novembre 2024 et 230 K€ en novembre 2025. Ces sommes ont été capitalisées en immobilisations incorporelles.

- Contrat Biocodex :

La Société a signé un contrat avec le laboratoire pharmaceutique Biocodex en 2017 (avec entrée en vigueur rétroactive en date du 1er avril 2016) pour le développement d'une forme orale de ses produits (MaaT033). Ce contrat est échu depuis 2020. Les connaissances communes issues de cette collaboration sont la copropriété des parties à 50/50.

Aucun brevet/savoir-faire n'est acquis auprès de Biocodex, il s'agit de la création conjointe de nouvelles connaissances. Tous les montants encourus par la Société dans le cadre de ce contrat ont été comptabilisés en charges.

MaaT Pharma a l'exclusivité d'exploitation du produit capsule et une priorité devait être accordée à Biocodex pour la production, dès lors que ce dernier aurait effectué une proposition portant sur la production des produits.

Le contrat prévoyait que si dans le futur MaaT Pharma ne devait pas retenir la proposition de mise en oeuvre de la production faite par Biocodex alors MaaT Pharma rembourserait les frais engagés par Biocodex pour le projet. Fin 2021, MaaT Pharma a décidé de ne pas retenir la proposition de Biocodex remise en juillet 2021. Au 31 décembre 2021, les frais engagés par Biocodex s'élevaient à 312 K€. Un montant de 315 K€ a effectivement été versé au cours du premier semestre 2022.

Les conditions financières afférentes à l'exploitation des résultats communs et du brevet associé ont fait l'objet d'un accord de principe formalisé dans une lettre d'intention signée par les Parties. Les termes de l'accord définitif ont été préalablement autorisés par le Conseil d'Administration, au titre des conventions réglementées, en date du 13 décembre 2023. L'accord définitif a été signé par l'ensemble des Parties le 27 mars 2024. Aucun impact sur les comptes au 30 juin 2025.

- Contrat INRAE Transfert :

La Société a signé un contrat cadre avec INRA et INRAE Transfert en décembre 2014 avec un double objectif : (i) réaliser une étude de recherche portant sur la préparation et le stockage d'échantillons intestinaux humains conditionnés pour la microbiothérapie et, (ii) octroyer à MaaT Pharma pendant la durée du contrat l'exclusivité des brevets, résultats et savoir-faire antérieurs au contrat développé par l'INRA.

INRAE Transfert a réalisé l'étude de recherche. A la suite de celle-ci, depuis 2016, MaaT Pharma réalise la fabrication des lots cliniques, leur optimisation et la conduite du développement clinique associé. Les résultats communs issus de l'étude seront la copropriété des parties à 50/50.

Les paiements relatifs à l'étude de recherche effectuée par INRAE Transfert antérieurement à 2018 ont été comptabilisés en charges au fur et à mesure où les services étaient rendus. Les paiements fixes au titre des savoirs-faires antérieurs acquis dans le cadre du contrat sont activés en tant qu'immobilisation incorporelle acquise, de même que les compléments de prix versés à l'atteinte de « milestones » (étapes clés – cf. Note 8.1). Au cours de l'exercice 2022, l'inclusion d'un patient en phase III a été atteint, conduisant à la capitalisation d'un montant de 350 K€ versé au titre du jalon atteint. Un dernier jalon (la délivrance de l'AMM) de 1 000 K€ HT reste à atteindre. Aucun versement complémentaire n'est intervenu au cours de l'exercice 2024 et du premier semestre 2025.

Dans le cadre du contrat de licence conclu avec INRAE Transfert, les redevances à verser à ce dernier sont calculées sur l'ensemble des revenus de la Société tirés de l'exploitation directe ou indirecte des produits objets de la licence. A ce titre, au 30 juin 2025, la Société est redevable à INRAE Transfert d'un montant de 1 050 K€ au titre du paiement initial de 10 500 K€ à recevoir dans le cadre de l'accord de licence et de commercialisation conclu avec Clinigen (voir Note 8.1.).

— Contrats de construction et de services avec Skyepharma :

Début février 2022, la Société a conclu un accord de partenariat avec Skyepharma pour augmenter sa capacité de production cGMP et ainsi soutenir le développement clinique puis commercial de ses deux candidats médicaments les plus avancés (MaaT013 et MaaT033) et accélérer son activité R&D et de développement clinique sur les produits de nouvelle génération (MaaT03x). Dans le cadre de cet accord, la Société a versé une somme forfaitaire au titre de la construction des bâtiments et des services afférents d'un montant total de 625 K€ (250 K€ versés en septembre 2021, 250 K€ versés en février 2022 et 125 K€ versés en novembre 2022). Les 250 K€ versés en septembre 2021 avant la signature du contrat étaient liés à des tâches très préliminaires et ont été comptabilisés en charges tandis que les deux autres montants de 250 K€ et 125 K€ sont rattachés au droit d'utilisation du bâtiment.

En juin 2022, un deuxième accord a été signé prévoyant les modalités d'exploitation du site de fabrication. Conformément à cet accord, la Société a contribué partiellement au financement de la construction du bâtiment et des équipements de production génériques à hauteur de 1 750 K€ (750 K€ versés en décembre 2022 et 1 000 K€ qui ont

Commenté [CS111]: Quel effet sur les comptes de S1 2025 ?

Commenté [LP112]: Il n'existe pas de note 9.1

Commenté [NH113R112]: Modifié en 8.1

Commenté [CS114]: Quand est le prochain versement ? À l'AMM ?

Commenté [KG115R114]: Fait

été versés en décembre 2023). En outre, la Société s'est engagée à payer une redevance mensuelle, couvrant la mise à disposition des locaux et d'équipements ainsi que des prestations de services associées (notamment la responsabilité pharmaceutique). L'accord prendra fin automatiquement sept ans après la date de mise en service du bâtiment et pourra être prolongé sous réserve d'un accord mutuel des deux parties sur les conditions de ce renouvellement.

Ces contrats incluent une composante location et une composante services. Ainsi, les paiements forfaitaires ci-dessus et une partie de la redevance mensuelle sont inclus dans le droit d'utilisation comptabilisé à l'actif, tel qu'expliqué en Note 8.2.

La mise à disposition des locaux, matériels et services et l'emménagement des équipes de la Société est intervenue en août 2023. Depuis cette date, la Société verse une indemnité mensuelle d'environ 140 K€ couvrant à la fois la mise à disposition des locaux et du matériel ainsi que les prestations de services associées.

Ce nouveau site de production, entièrement dédié à la fabrication de biothérapies issues du microbiote est opérationnel depuis septembre 2023.

Commenté [CS116]: Il faudrait rajouter une phrase pour indiquer que l'effet sur les comptes est principalement traité dans la note relative à IFRS 16 leases.

Commenté [NH117R116]: Ajouté ci-dessus

5.5. Personnel et effectifs

5.5.1. Effectif

	2025.06	2024.06
Effectif moyen sur la période	60	50

5.5.2. Charges de personnel

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

En K€	2025.06	2024.06
Salaires et traitements	- 2 877	- 2 710
Cotisations sociales	- 1 041	- 959
Charges au titre de régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à cotisations définies	- 235	- 223
Charges au titre des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies	- 18	5
Paiements fondés sur des actions réglés en instruments de capitaux propres	- 917	- 806
Total	- 5 087	- 4 694

L'augmentation des charges de personnel est principalement liée la hausse des effectifs.

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 expirent 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 :

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.

Commenté [CS118]: Toujours ok avec cette phrase ?

Commenté [NH119R118]: Il s'agit de la méthode générale de comptabilisation de la charge IFRS 2

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

Le 28 mai 2024, le Conseil d'Administration a alloué 6 500 actions gratuites de performance (ou un maximum de 8 450 actions gratuites de performance), en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024. Les conditions de performance sont liées à la réalisation d'une ou plusieurs opérations de financement. Elles seront acquises à la première date anniversaire (condition de présence).

Le 28 juin 2024, le Conseil d'Administration a alloué 7 150 actions gratuites, sans condition de performance mais sur condition de présence à 2 ans, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024.

Le 17 septembre 2024, le Conseil d'Administration a alloué 7 535 actions gratuites, sans condition de performance mais sur condition de présence à 2 ans, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024.

Le 4 décembre 2024, le Conseil d'Administration a alloué 94 911 actions gratuites à des salariés résidents fiscaux français, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024. Elles seront acquises par tiers à date anniversaire (condition de présence).

Le 4 décembre 2024, le Conseil d'Administration a alloué 9 411 actions gratuites à des salariés non-résidents fiscaux français, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024. Elles seront acquises à hauteur de deux tiers à la date du deuxième anniversaire et à raison d'un tiers à la date de troisième anniversaire (condition de présence).

Le 4 décembre 2024, le Conseil d'Administration a alloué 80 199 actions gratuites de performance (ou un maximum de 104 625 actions gratuites de performance), en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024. Les conditions de performance sont liées à la réalisation d'une ou plusieurs étapes de développement de la société en date de troisième anniversaire.

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€.

Commenté [CS120]: Mettre le montant de l'impact

Commenté [NH121R120]: ajouté

Attribution de stock-options

Le 4 décembre 2024, le Conseil d'Administration a alloué 56 889 options de souscription ou d'achat d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024. Elles seront acquises par tiers à date anniversaire (condition de présence).

Attribution de bons de souscriptions d'actions

Le 28 mai 2024, le Conseil d'Administration a alloué 10 000 bons de souscription d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024. Une condition relative à la réception d'au moins une proposition ferme, sous forme résumée (« term-sheet ») de contrat de licence pour la commercialisation d'un ou plusieurs produits développés est attachée à l'exercice de ces bons. Une possibilité d'acquisition anticipée est également prévue dans l'hypothèse de la signature d'un accord de licence pour la commercialisation d'un ou plusieurs produits développés par la Société avant le 30 juin 2025. Ils seront acquis par tiers à date anniversaire (condition de présence).

Le 28 juin 2024, le Conseil d'Administration a alloué 35 000 bons de souscription d'actions, en accord avec l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2024. Ils seront acquis par tiers à date anniversaire (condition de présence).

Ajustement post-IPO des conditions

L'assemblée générale du 14 octobre 2021 a décidé, à la suite de la réalisation de l'introduction sur Euronext, de diviser la valeur nominale de l'action par 5 et d'ajuster en conséquence les attributions d'ESOPs. Ainsi, chaque BSPCE/BSA donne désormais droit à 5 actions, le prix d'exercice restant le même. Par ailleurs, chaque AGA/SO a été multiplié par 5 et son prix d'exercice a été divisé par 5.

Les données dans les tableaux ci-dessous ont été ajustées en conséquence.

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

Commenté [LP122]: Le contrat a été signé en 2021 (Cf page ci-dessous)

Commenté [NH123R122]: Modifié

	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
	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	104 322	104 322	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
Total Série B	1 524 853	1 638 857		
Total	1 548 792	1 758 552		

(*) L'assemblée générale du 14 octobre 2021 ne modifie pas le prix d'exercice nombre des BSA et BSPCE.

(**) Le nombre d'AGA et SO est multiplié par cinq pour tenir compte de la division par cinq de la valeur nominale des actions de la Société suite à l'assemblée générale du 14 octobre 2021.

Les données utilisées pour évaluer les justes valeurs à la date d'attribution des ESOP Série B en 2025 et 2024 sont les suivantes :

	BSA 2024	SO 2024	AGA 2024	AGA performance 2024
Juste valeur en date d'attribution (en €)	2,76	Non déterminé	7,16 à 7,80	7,80 à 8,00
Prix de l'action en date d'attribution (en €)	7,90 à 8,00	7,80	7,16 à 7,80	7,80 à 8,00
Prix d'exercice de l'option (en €)	7,90 à 8,00	7,80	N/A	N/A
Volatilité attendue (moyenne pondérée)	28%	Non déterminé	N/A	N/A
Durée de vie attendue (moyenne pondérée)	6,00	Non déterminé	2,00 à 3,00	1,00 à 3,00
Dividendes attendus	-	-	-	-
Taux d'intérêt sans risque (basé sur les obligations d'État)	2,91%	Non déterminé	N/A	N/A

	AGA 2025	AGA performance 2025
Juste valeur en date d'attribution (en €)	6,36	6,36
Prix de l'action en date d'attribution (en €)	6,36	6,36
Prix d'exercice de l'option (en €)	N/A	N/A
Volatilité attendue (moyenne pondérée)	N/A	N/A
Durée de vie attendue (moyenne pondérée)	1,00	1,00
Dividendes attendus	-	-
Taux d'intérêt sans risque (basé sur les obligations d'État)	N/A	N/A

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 2023	5 542	1 961	1 000	8 503	19,66
Exercibles au 31 décembre 2023	5 542	1 961	1 000	8 503	
Déchues pendant la période					-
Exercées pendant la période					-
Attribuées pendant la période					-
En circulation au 31 décembre 2024	5 542	1 961	1 000	8 503	19,66
Exercibles au 31 décembre 2024	5 542	1 961	1 000	8 503	
Déchues pendant la période					-
Exercées pendant la période					-
Attribuées pendant la période					-
En circulation au 30 juin 2025	5 542	1 961	1 000	8 503	19,66
Exercibles au 30 juin 2025	5 542	1 961	1 000	8 503	

	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 2023	930	4 076	2 810	7 120	14 936	5,17
Exercables au 31 décembre 2023	930	4 076	2 810	7 120	14 936	
Déchues pendant la période						-
Exercées pendant la période						-
Attribuées pendant la période						-
En circulation au 31 décembre 2024	930	4 076	2 810	7 120	14 936	5,17
Exercables au 31 décembre 2024	930	4 076	2 810	7 120	14 936	
Déchues pendant la période			- 2 670		- 2 670	5,58
Exercées pendant la période						-
Attribuées pendant la période						-
En circulation au 30 juin 2025	930	4 076	140	7 120	12 266	5,08
Exercables au 30 juin 2025	930	4 076	140	7 120	12 266	

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 2023	28 501	35,42	52 000	11,20	42 000	7,36	-	-
Exercables au 31 décembre 2023	28 501		17 330		-		-	
Déchues pendant la période	-		-		-		-	
Exercées pendant la période	-		-		-		-	
Attribuées pendant la période	-		-		-		45 000	7,92
En circulation au 31 décembre 2024	28 501	35,42	52 000	11,20	42 000	7,36	45 000	7,92
Exercables 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 30 juin 2025	28 501	35,42	52 000	11,20	42 000	7,36	45 000	-
Exercables au 30 juin 2025	28 501		44 000		28 000		15 000	

	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 2023	49 375	7,08	34 533	10,35	199 883	6,60	-	-
Exercçables au 31 décembre 2023	49 375		11 510		-		-	
Déchues pendant la période	-		- 13 333	9,00	- 14 222	6,60	-	
Exercées pendant la période	-		-		-		-	
Attribuées pendant la période	-		-		-		56 889	7,80
En circulation au 31 décembre 2024	49 375	7,08	21 200	11,20	185 661	6,60	56 889	7,80
Exercçables au 31 décembre 2024	49 375		18 578		61 885		-	
Déchues pendant la période	- 6 250		- 5 000	11,20	- 56 822		-	
Exercées pendant la période	-		-		-		-	
Attribuées pendant la période	-		-		-		-	
En circulation au 30 juin 2025	43 125	7,08	16 200	11,20	128 839	6,60	56 889	-
Exercçables au 30 juin 2025	43 125		16 200		42 944		-	

	AGA 2020	AGA 2021	AGA 2022	AGA 2023	AGA performance 2023	AGA 2024	AGA performance 2024	AGA 2025	AGA performance 2025
	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA	Nombre d'AGA
En circulation au 31 décembre 2023	-	856	84 886	190 983	187 858	-	-	-	-
Exercçables au 31 décembre 2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Déchues pendant la période	-	-	- 24 362	- 20 889	- 13 868	-	-	-	-
Exercées pendant la période	-	- 856	- 30 383	- 56 685	-	-	-	-	-
Attribuées pendant la période	-	-	-	-	-	119 007	112 715	-	-
En circulation au 31 décembre 2024	-	0	30 141	113 409	173 990	119 007	112 715	-	-
Exercçables au 31 décembre 2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Déchues pendant la période	-	-	- 4 084	- 22 861	- 13 868	- 8 000	- 5 200	-	-
Exercées pendant la période	-	-	- 23 639	-	-	-	- 3 250	-	-
Attribuées pendant la période	-	-	-	-	-	-	-	8 918	38 645
En circulation au 30 juin 2025	-	0	2 418	90 548	160 122	111 007	104 265	8 918	38 645
Exercçables au 30 juin 2025	-	-	-	-	-	-	-	-	-

6. Résultat financier

Les produits financiers et charges financières de la Société comprennent :

	2025.06	2024.06
Charges d'intérêts sur emprunts	- 256	- 90
Charges d'intérêts sur dettes de loyers	- 159	- 163
Autres charges financières	- 8	- 9
Total charges financières	- 422	- 262
Autres produits financiers	87	161
Total produits financiers	87	161
Résultat financier	- 336	- 101

La hausse des charges financières est principalement liée à la comptabilisation au coût amorti de la nouvelle avance remboursable MET-ALLO.

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

Licence INRAE Transfert

Dans le cadre du contrat cadre avec l'INRAE conclu en 2014, des savoir-faire antérieurs ont été acquis. Les paiements fixes effectués à ce titre à hauteur de 500 K€ sont capitalisés au 1er janvier 2018.

Concernant les compléments de prix éventuels dus en cas d'atteinte de « milestones », en l'absence de dispositions précises dans les normes concernant les paiements variables, la Société a fait le choix de politique comptable de capitaliser ceux-ci lorsqu'ils deviennent dus.

Les futures redevances basées sur les ventes de produits seront comptabilisées en charges au fur et à mesure où elles seront encourues.

A date, la licence INRAE transfert n'est pas encore amortie dans la mesure où la phase de production/commercialisation n'a pas encore débuté.

Les immobilisations incorporelles se décomposent comme suit :

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

K€	01-janv-24	Acquisitions	Cessions	Dotations de l'exercice	Reclassement	30-juin-24
Logiciels	409	43			145	597
Technologie INRAE Transfert	1 025	-	-	-	-	1 025
Immobilisations incorporelles en cours	153	3			- 153	3
Immobilisations incorporelles (valeur brute)	1 587	46	-	-	- 8	1 625
Amortissement logiciels	- 244			- 64		- 308
Amortissement immobilisations incorporelles	- 244	-	-	- 64	-	- 308
Total valeur nette	1 343	46	-	- 64	- 8	1 317

Les paiements fixes capitalisés au titre du contrat avec INRAE Transfert s'élèvent à 1 025 K€. L'inclusion d'un premier patient dans une étude clinique de Phase III a été réalisée au cours du premier semestre 2022 conduisant au passage d'un jalon de 350 K€ HT. Un dernier jalon (la délivrance de l'AMM) de 1 000 K€ HT reste à atteindre.

Dans le cadre du contrat de licence conclu avec INRAE Transfert, les redevances à verser à ce dernier sont calculées sur l'ensemble des revenus de la Société tirés de l'exploitation directe ou indirecte des produits objets de la licence. A ce titre, au 30 juin 2025, la Société est redevable à INRAE Transfert d'un montant de 1 050 K€ au titre du paiement initial de 10 500 K€ à recevoir dans le cadre de l'accord de licence et de commercialisation conclu avec Clinigen.

Dans la mesure où le paiement initial de Clinigen est décorrélié des ventes de produits (cf Note 5.2.), le montant de 1 050 K€ n'est pas considéré comme un paiement variable au titre de ventes futures mais comme un paiement variable de type « milestone ». Ainsi, ce montant a été capitalisé au 30 juin 2025 au même titre que les paiements d'étape précédents, en contrepartie d'une dette.

8.2. Immobilisations corporelles

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

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

K€	01-janv-24	Acquisitions	Cessions	Dotations de l'exercice	Reclassement	30-juin-24
Matériel laboratoire	800	16			62	878
Matériel industriel	172					172
Droits d'utilisation	8 915					8 915
Installations générales, agencements, aménagements divers	185					185
Mobilier	88					88
Autres immobilisations corporelles	186	9	- 2			192
Immobilisations corporelles en cours	520	96			- 62	554
Immobilisations corporelles (valeur brute)	10 865	120	- 2	-	-	10 983
Amortissement matériel laboratoire	- 492		-	- 60		- 552
Amortissement matériel industriel	- 147			- 10		- 157
Amortissement droit d'utilisation	- 847			- 653		- 1 501
Amortissement installations générales, agencements, aménagements divers	- 68			- 13		- 81
Amortissement mobilier	- 44			- 11		- 55
Amortissement autres immobilisations corp.	- 94		2	- 23		- 115
Amortissement immobilisations corporelles	- 1 693	-	2	- 770	-	- 2 461
Total valeur nette	9 172	120	-	- 770	-	8 522

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 :

Commenté [KG124]: On est resté sur un début de bail à dec 24 pour Bio Serra ou Fev25 (date de signature du second bail) ?

Commenté [NH125R124]: Oui, on reste sur 2024, l'actif et la dette sont comptabilisés sur 2024. La signature en février 2025 a été considérée comme une modification du bail initial.

	Locaux	Serveurs	Matériels	TOTAL
Solde au 1er Janvier 2024	7 637	28	403	8 068
Charge d'amortissement pour la période	- 1 214	- 48	- 64	- 1 326
Reprise d'amortissement pour la période				-
Ajouts à l'actif « droits d'utilisation »	733	92		824
Décomptabilisation de l'actif « droits d'utilisation »				-
Solde au 31 décembre 2024	7 155	72	339	7 566
Solde au 1er Janvier 2025	7 155	72	339	7 566
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 2025	6 494	57	307	6 857

Au cours du second semestre 2024, la Société a conclu un nouveau bail pour des locaux à usage de bureaux. A la date de mise à disposition des locaux en décembre 2024, il est constaté une dette de loyers pour 733 K€. Un droit d'utilisation est comptabilisé pour ce même montant et est amorti sur la durée du contrat, soit 6 ans avec un taux d'actualisation retenu de 4,80 %. Le bail est conclu pour une durée de 10 ans, dont 6 ans fermes, avec une possibilité de résiliation au bout de 4 ans moyennant le paiement d'une indemnité. Au regard de ces conditions, la durée de 6 ans paraît raisonnablement certaine. [A 30 juin 2025, les hypothèses restent inchangées.]

À la date de prise d'effet du contrat Skyepharm, le 8 août 2023, une dette de loyer avait été constatée pour 6 892 K€ selon l'interprétation IFRS 16 (Note 14.2). 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 %.

Au 30 juin 2025, la comptabilisation du contrat Skyepharm impacte les postes suivants des états financiers :

- Le poste de droit d'utilisation à hauteur de 6 008 K€ ;
- Le poste de dettes de loyer à hauteur de 4 560 K€ ;
- Le poste de dotations aux amortissements à hauteur de 587 K€ ;
- Le poste de charges d'intérêts à hauteur de 138 K€.

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 :**

	2025.06	2024.06
Charges d'intérêts sur dettes de loyers	160	166
Charges liées aux contrats de location de courte durée	3	2
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	653
Solde au 30 Juin	872	822

Commenté [LP126]: Phrase ajoutée

Commenté [NH127R126]: D'accord, c'est bien le cas.

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

	2025.06	2024.06
Total des sorties de trésorerie imputables aux contrats de location	744	705

8.3. Tests de dépréciation

Il n'a pas été identifié de perte de valeur sur les premiers semestres 2024 et 2025.

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-25	31-déc-24
Compte à terme	200	200
Prêts et cautionnements non courants	342	286
Total actifs financiers non courants	542	486
Coûts d'obtention de contrat non courants	2 000	-
Total autres actifs non courants	2 000	0

Les comptes à terme servent de garantie pour des emprunts.

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. Les principes comptables relatifs à ces coûts d'obtention de contrat sont présentés en Note 5.2.

10.Stocks, créances et actifs courants

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

	30-juin-25	31-déc-24
Stocks	89	64
Créances clients	12 389	1 316
Total créances clients et autres débiteurs	12 389	1 316
Actifs financiers courants	31	66
Actifs financiers courants	31	66
Créance sur crédit d'impôt recherche	5 814	3 517
Charges constatées d'avance	849	1 068
TVA	1 266	1 118
Subvention	30	198
Autres actifs courants	65	141
Total autres actifs courants	2 210	2 525

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.

Au 30 juin 2025, les créances clients incluent principalement la créance de 10 500 K€ correspond au paiement initial dû par Clinigen à la signature du contrat de distribution conclu avec ce dernier, dont le paiement a été reçu début juillet.

Le poste « Actifs financiers courants » s'élevant à 31 K€ au 30 juin 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. 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 2025, la créance de CIR se compose du CIR relatif à l'exercice clos au 31 décembre 2024 et du CIR calculé au titre du premier semestre 2025.

Les charges constatées d'avance correspondent principalement, au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024, aux dépenses engagées auprès de fournisseurs liés à la production des produits MaaT033 et 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.

Commenté [CS128]: Ne faudrait-il pas indiquer que le paiement a été reçu début juillet ?

Commenté [KG129R128]: fait

11.Trésorerie et équivalents de trésorerie

	30-juin-25	31-déc-24
Comptes bancaires	1 841	11 460
Equivalents de trésorerie	13 198	8 694
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans l'état de la situation financière	15 038	20 154

Commenté [LP130]: La phrase du total n'est pas complète

Commenté [NH131R130]: Modifié

Au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024, 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 2025.06	Nombre d'actions ordinaires 2024.12
En circulation au 1er janvier	13 977 934	11 616 306
Diminution de capital	-	-
Acquisition d'actions gratuites	26 889	87 924
Exercice de BSA	-	-
Exercice de SO	-	-
Augmentation de capital	2 131 148	2 273 704
En circulation au 30 juin (ou 31 décembre) – actions entièrement libérées	16 135 971	13 977 934

Opérations sur le capital 2025

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

— En date du 17 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 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.

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 juin 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.

Opérations sur le capital 2024

Le 14 février 2024, le Conseil d'Administration a constaté :

- En date du 31 janvier 2024, une augmentation de capital issue du plan d'actions gratuites du 29 septembre 2021 pour un montant de 11 € par émission de 107 actions ordinaires nouvelles.

Le capital social a ainsi été porté de 1 161 631 euros à 1 161 641 euros, divisé en 11 616 413 actions.

Le 27 mars 2024, le Conseil d'Administration a constaté :

- En date du 29 février 2024, une augmentation de capital issue du plan d'actions gratuites du 29 septembre 2021 pour un montant de 11 € par émission de 107 actions ordinaires nouvelles.
- En date du 17 mars 2024, une augmentation de capital issue du plan d'actions gratuites du 17 mars 2022 pour un montant de 692 € par émission de 6 919 actions ordinaires nouvelles.

Le capital social a ainsi été porté de 1 161 641 euros à 1 162 344 euros, divisé en 11 623 439 actions.

Le 14 mai 2024, 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 227 K€ par émission de 2 273 704 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune. Le prix d'émission a été fixé à 8 euros par action, soit une levée de fonds de 18 190 K€.

Le capital social a ainsi été porté de 1 162 344 euros à 1 389 714 euros, divisé en 13 897 143 actions.

Le 14 mai 2024, le Conseil d'Administration a constaté :

- En date du 31 mars 2024, une augmentation de capital issue du plan d'actions gratuites du 29 septembre 2021 pour un montant de 11 € par émission de 107 actions ordinaires nouvelles.

- En date du 30 avril 2024, une augmentation de capital issue du plan d’actions gratuites du 29 septembre 2021 pour un montant de 11 € par émission de 107 actions ordinaires nouvelles.

Le capital social a ainsi été porté de 1 389 714 euros à 1 389 736 euros, divisé en 13 897 357 actions.

Le 28 juin 2024, le Conseil d’Administration a constaté :

- En date du 31 mai 2024, une augmentation de capital issue du plan d’actions gratuites du 29 septembre 2021 pour un montant de 11 € par émission de 107 actions ordinaires nouvelles.
- En date du 29 juin 2024, une augmentation de capital issue du plan d’actions gratuites du 29 juin 2022 pour un montant de 2 080 € par émission de 20 798 actions ordinaires nouvelles.
- En date du 30 juin 2024, une augmentation de capital issue du plan d’actions gratuites du 29 septembre 2021 pour un montant de 11 € par émission de 107 actions ordinaires nouvelles.

Le capital social a ainsi été porté de 1 389 736 euros à 1 391 837 euros, divisé en 13 918 369 actions.

Le 17 septembre 2024, le Conseil d’Administration a constaté :

- En date du 31 juillet 2024, une augmentation de capital issue du plan d’actions gratuites du 29 septembre 2021 pour un montant de 11 € par émission de 107 actions ordinaires nouvelles.
- En date du 31 août 2024, une augmentation de capital issue du plan d’actions gratuites du 29 septembre 2021 pour un montant de 11 € par émission de 107 actions ordinaires nouvelles.

Le capital social a ainsi été porté de 1 391 837 euros à 1 391 858 euros, divisé en 13 918 583 actions.

Le 4 décembre 2024, le Conseil d’Administration a constaté :

- En date du 14 décembre 2024, une augmentation de capital issue du plan d’actions gratuites du 14 décembre 2022 pour un montant de 267 € par émission de 2 666 actions ordinaires nouvelles.
- En date du 13 décembre 2024, une augmentation de capital issue du plan d’actions gratuites du 13 décembre 2023 pour un montant de 5 667 € par émission de 56 685 actions ordinaires nouvelles.

Le capital social a ainsi été porté de 1 391 858 euros à 1 397 793 euros, divisé en 13 977 934 actions.

Apurement comptable des pertes

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 ».

Au cours du premier semestre 2024, l’Assemblée Générale Mixte en date du 28 mai 2024 a décidé de procéder à un apurement comptable des pertes antérieures de (18 923) 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)

	2025.06	2024.06
En k€		
Résultat net de la période, attribuable aux propriétaires de la Société	- 15 085	- 12 856
Résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires	- 15 085	- 12 856

Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (de base)

	2025.06	2024.06
Nombre d'actions ordinaires au 1er janvier	13 977 934	11 616 306
Diminution de capital	-	-
Augmentation de capital (en nombre d'actions)	2 158 037	2 302 063
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires au 30 juin	15 112 294	12 195 352
Résultat de base par action en €	- 1,00	- 1,05
Résultat dilué par action en €	- 1,00	- 1,05

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 2025 et au 31 décembre 2024, 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	2025.06 Valeur comptable	2024.12 Valeur comptable
Avance remboursable BPI n°2	EUR	cf. ci-dessous	2026	1 400	362	506
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	141	138
Avance remboursable BPI n°4	EUR	cf. ci-dessous	2029	426	286	258
Avance remboursable BPI n°5	EUR	cf. ci-dessous	2031	5 029	4 403	4 298
Avance remboursable BPI n°6	EUR	cf. ci-dessous	2033	89	89	89
Total avances remboursables				7 086	5 280	5 289
Emprunt BNP 2021	EUR	Taux fixe	2025	120	15	31
BPI - PAI 2016	EUR	Taux fixe	2025	1 000	-	100
BPI - PAI 2020	EUR	Taux fixe	2028	1 000	700	800
Emprunt BNP, CIC et CERA 2022	EUR	Taux fixe	2025	4 050	39	735
Emprunt BPI 2022	EUR	Taux fixe	2030	3 000	2 850	3 000
Total autres emprunts				9 170	3 604	4 665
Intérêts courus	EUR			1	1	3
Dettes de loyers	EUR	Taux fixe		5 519	5 519	5 999
Total				22 776	14 405	15 957
Part courante					2 547	3 127
Part non courante					11 858	12 830

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 2023, le programme de subventions et d'avances remboursables METIO a pris fin. Les dépenses engagées jusqu'au mois de février 2023 bénéficient de ce financement. En janvier 2022, la Société avait perçu 426 K€ en avance remboursable et 639 K€ en subvention. Une restitution des aides a été demandée à hauteur de 279 K€, soit 112 K€ pour l'avance remboursable et 167 K€ pour la subvention. Ces sommes ont été restituées par la Société en janvier 2024.

Au cours de l'exercice 2023, la Société a conclu un nouveau programme de financement auprès de BPI. Il s'agit du programme en avance remboursable MET-ALLO à hauteur de 7 381 K€. En janvier 2024, la Société a reçu un acompte de 25% pour un montant de 1 845 K€ relative à cette avance remboursable. En juillet 2024, la Société a reçu un versement complémentaire pour un montant de 3 183 K€ relatif à cette avance remboursable.

Emprunt	Produit concerné	Date de signature du contrat	Date d'échéance (si réussite du programme)	Montant maximum accordé	Montant reçu au 30/06/2025	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 2025.	Terminé
Avance remboursable n°5	MaaT033	octobre-23	décembre-31	7 381 K€	5 028 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 2024 et du premier semestre 2025, aucun emprunt n'a été souscrit.

Dettes de loyers

cf. Note 14.2.

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-25	Flux de trésorerie			Charges d'intérêt non payées	Var. de juste valeur	Charges d'intérêts	Reclasst	30-juin-25
		Encaissements liés aux nouvelles dettes	Flux d'intérêts payés	Rembours de dettes					
Prêts garantie Etat (PGE)	-							-	-
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	11 858
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

K€	01-janv-24	Flux de trésorerie			Charges d'intérêt non payées	Var. de juste valeur	Charges d'intérêts	Reclasst	30-juin-24
		Encaissements liés aux nouvelles dettes	Flux d'intérêts payés	Rembours de dettes					
Avances remboursables	759				3			960	1 722
Autres emprunts	4 666							-1 063	3 602
Dettes de loyer non courantes	5 195							-456	4 739
Total emprunts et dettes financières non courante	10 620	-	-	-	3	-	-	-559	10 064
Prêts garantie Etat (PGE)	378			-252	-2				124
Avances remboursables	363	1 845		-284		-387		-960	577
Autres emprunts	1 800		-90	-894	90		-1	1 063	1 968
Préfinancement de crédit d'impôt recherche (CIR)		3 525							3 525
Dettes de loyer courantes	912		-166	-455	166			456	913
Total emprunts et dette financière courantes	3 454	5 370	-256	-1 885	254	-387	-1	559	7 107

Commenté [LP132]: Il manque le total pour la ligne total emprunts et dettes financières non courantes

Commenté [NH133R132]: Modifié

Pour rappel, au cours de l'exercice 2024, les variations significatives intervenues sont les suivantes :

- Le poste « Dettes de loyer » a été impacté par la mise à disposition des locaux BioSerra. A la date de mise à disposition des locaux, au cours du second semestre 2024, la dette de loyers est estimée à 733 K€.
- Le poste « Avances remboursables » a été impacté par les deux premiers versements relatifs à l'avance remboursable MET-ALLO conclut 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€ reste à percevoir.

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

Les dettes fournisseurs et autres passifs se décomposent comme suit :

K€	30-juin-25	31-déc-24
Total dettes fournisseurs	10 169	8 827
Dettes sociales	2 499	1 990
Dettes fiscales	121	92
Autres passifs courants	708	524
Total autres passifs courants	3 328	2 606
Passifs de contrat non courants	10 500	-
Autres passifs non courants	1 990	602
Total autres passifs non courants	12 490	602
Total	25 987	12 035

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 dettes fournisseurs incluent :

- Les paiements dus dans le cadre du contrat de licence avec INRAE Transfert de 1 050 K€, tel qu'expliqué en Note 8.1
- Une partie des paiements dus au titre des coûts d'obtention de contrat de 2 000 K€ tel qu'expliqué en Note 5.2 et 9. Au 30 juin 2025, les dettes fournisseurs incluent la part courante des paiements dus au titre des coûts d'obtention de contrat, soit 473 K€.

Commenté [LP134]: Il faudrait indiquer que les dettes fournisseurs incluent la part CT des coûts encourus sur le contrat pour un montant total de 472K€

Commenté [NH135R134]: Complété

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. Au 30 juin 2025, les autres passifs non courants incluent la part non courante des paiements dus au titre des coûts d'obtention de contrat, soit 1 527 K€.

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.

Commenté [LP136]: Il faut préciser qu'il y a également la partie LT des coûts encourus pour le contrat de lazard

Commenté [NH137R136]: Complété

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.

Commenté [LP138]: Emprunts bancaires et autres dettes financières non courants : pour la JV nous avons 6 864K€ au lieu de 6 877K€ vu avec Nicolas

Commenté [QN139R138]: Tableau à jour

	Catégorie comptable	Niveau dans la hiérarchie de la juste valeur	30-juin-25		31-déc-24	
			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	542	542	486	486
Total actifs financiers non courants			542	542	486	486
Créances courantes	Coût amorti	Note 1	65	65	141	141
Autres actifs financiers courants	Coût amorti	Note 1	31	31	66	66
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti	Note 1	15 038	15 038	20 154	20 154
Total actifs financiers courants			15 135	15 135	20 362	20 362
Total actif			15 677	15 677	20 848	20 848
Emprunts bancaires et autres dettes financières	Coût amorti	Niveau 2 - Note 4	7 365	6 864	7 803	7 170
Dettes de loyers non courant	Coût amorti	Note 3	4 494	4 494	5 027	5 027
Total passifs financiers non courants			11 859	11 358	12 830	12 197
Emprunts bancaires et autres dettes financières	Coût amorti	Niveau 2 - Note 4	1 521	1 625	2 154	2 300
Dettes fournisseurs	Coût amorti	Note 1	10 169	10 169	8 827	8 827
Dettes de loyers courant	Coût amorti	Note 3	1 026	1 026	973	973
Total passifs financiers courants			12 716	12 820	11 954	12 100
Total passif			24 575	24 178	24 785	24 297

Commenté [CS140]: Au bilan 30.06.2025, les dettes frns font 10 169 et non 11 696. + ne faudrait pas rajouter le passif non courant à ce tableau ?

Commenté [NH141R140]: Pour la partie «passifs de contrat» ? Les passifs de contrat ne sont pas à inclure car ils concernent des éléments non monétaire.

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 2024.

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 2024 et 2025 par rapport au 31 décembre 2023 et 31 décembre 2024.

18.Engagement hors bilan

Les engagements hors bilan sont les suivants :

K€	2025.06	2024.12
Engagements donnés		
Emprunt BNP (120 K€) : Nantissement fonds de commerce	15	31
Emprunt BNP, CIC et CERA (120 K€) : Nantissement CAT (200 K€)	39	735
Garanties reçues		
Garantie reçue EGF (Emprunt BNP, CIC, CERA) : 70% des montants restants dus ci-contre	39	735
Garantie reçue BPI (Emprunt BNP 120 K€) : 60% des montant restants dus ci-contre	15	31
Garantie reçue BPI (Emprunt BNP, CIC, CERA) : 50% des montants restants dus ci-contre	39	735

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.

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

Commenté [CS142]: Je vous envoie par email le draft du rapport 30.06

Commenté [KG143R142]: done



Maat Pharma

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025

Rapport du commissaire aux comptes sur l'information financière semestrielle

ERNST & YOUNG et Autres

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 2025, 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 la note 2.3 « Base d'évaluation » de l'annexe des comptes semestriels résumés qui expose les éléments sous-tendant l'application du principe de continuité d'exploitation.

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 17 septembre 2025

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres

Lionel Denjean