

RÉSULTATS 2019 ET FINANCEMENT

FINANCEMENT DILUTIF MAIS BIENVENU FACE À LA CRISE

Les résultats 2019 sont conformes avec nos attentes. En parallèle, la société a annoncé la mise en place d'un financement de 8m€ adossé à l'émission de 5m de BSA. Ce contrat prend la forme d'un prêt octroyé en 4 échéances de 2m€ remboursables avec l'exercice des BSA. Alors que l'objectif de résultats de QUORUM a été pour l'instant réitéré au S2 20, la société devrait revenir à CT sur l'impact de l'épidémie de Covid-19 sur son activité. Des retards sont probables sur certains essais (3QG1, 1QG4, QUORUM?). Après actualisation du modèle intégrant la hausse de la prime de risque et inclusion du financement de 8m€, nous abaissons notre OC à 8,2€ (vs 11,5€ préc.). ACHAT réitéré.

Thibaut Voglimacci -  
Stephanopoli  
+33 1 44 88 77 95  
[tvoglimacci@invest-securities.com](mailto:tvoglimacci@invest-securities.com)

Résultats 2019 conforme aux attentes

Le groupe a communiqué le 26 mars des résultats 2019 en ligne avec nos attentes. Les OPEX s'établissent à -11,1m€ (vs -11m€ att), soit une baisse de -19% qui s'explique par la baisse des dépenses liées à la fin de l'étude de Phase IIb NEW-HOPE. Avec un CIR de 1,5m€ (vs 1,2m€ att) et un résultat exceptionnel de 123k€ (vs 300k€ att), le RN ressort ainsi à -9,1m€ (vs -9,2m€ att). La trésorerie s'élève à 11,2m€ (vs 8,9m€ att) grâce au tirage d'une partie du solde de l'Equity Line sur le S2 19.

Un financement dilutif mais bienvenu dans cette période très incertaine

En parallèle de ses résultats, la société a annoncé la mise en place d'un nouveau financement de 8m€ avec Negma Group. Le financement prend la forme d'un prêt (8m€) et l'émission de 5m de BSA au profit de Negma Group. Le prêt sera octroyé en 4 échéances de 2m€, remboursables par compensation de créance avec l'exercice des BSA (96% du plus bas VWAP sur les 5 dernières séances). Ce contrat de financement pourra être renouvelé 2x portant le financement maximum à 24m€. Actuellement, pour le remboursement du prêt (8m€), on estime nécessaire l'exercice de 4,3m BSA qui engendraient une dilution potentielle de -18%. Bien que ce financement soit dilutif, il a été réalisé dans des conditions de marchés difficiles et devrait permettre de financer les dépenses d'exploitation au-delà de 2020. Avec des derniers tirages réalisés en mars 2020, le groupe annonce également la fin de l'Equity Line qui a permis de lever au total 24m€. Suite à cette annonce, nous intégrons à notre modèle (i) uniquement l'impact dilutif de la première tranche de 8m€ (actuellement 4,1m actions nouvelles) qui servira de bridge de trésorerie avant la signature potentielle de nouveaux accords de licence sur QGC001 et QGC101 en 2021 et (ii) l'exercice du solde de l'Equity Line sur le T1 20 (1,8m€ levés pour 552k actions nouvelles).

Quel impact de l'épidémie du Covid-19 sur le déroulement des essais cliniques?

Le groupe est revenu brièvement sur l'impact de la pandémie de Covid-19 sur son activité en soulignant que les discussions et prises de décisions avec des partenaires potentiels pourraient être ralenties. Le management a signalé être en discussions avec différents laboratoires, notamment en Asie. L'étude de phase III dans l'HTA ne prévoit pas de centres en Asie, ces discussions pourraient donc déboucher sur le financement d'un essai clinique propre à l'Asie ce qui est conforme avec le développement de médicaments sur des pathologies cardiovasculaires sur le continent.

en € / action	2020e	2021e	2021e
BNA dilué	-0,54	0,32	-0,38
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	n.s.	n.s.	n.s.

au 31/12	2020e	2021e	2021e
PE	n.s.	6,3x	n.s.
VE/CA	16,1x	1,3x	n.s.
VE/EBITDA	n.s.	2,6x	n.s.
VE/EBITA	n.s.	2,6x	n.s.
FCF yield*	n.s.	0,4x	n.s.
Rendement	n.s.	0,4x	n.s.

\* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés	
Cours actuel (€)	2,0
Nb d'actions (m)	18,6
Capitalisation (m€)	38
Capi. flottante (m€)	30
ISIN	FRO011648971
Ticker	ALQGC-FR
Secteur DJ	Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-23,1%	-40,8%	-39,9%
Variation relative	-0,8%	-13,6%	-13,3%

Source : Factset, estimations Invest Securities

Concernant l'impact de l'épidémie sur son calendrier clinique, le management n'a pas encore partagé d'informations mais pourrait, à court terme, faire un point détaillé au marché. Comme en témoignent de nombreuses communications, l'épidémie du Covid-19, avec la généralisation des mesures de confinements, impacte le calendrier de certaines biotechs. Celles-ci se voient effectivement dans l'obligation de décaler leur calendrier car elles observent un impact sur le recrutement et l'observance des protocoles.

L'objectif de publication de résultats pour la phase IIb, QUORUM, dans le traitement de l'insuffisance cardiaque au S2 20 a été renouvelé lors de la publication des résultats annuels. Compte tenu de la nécessité de suivre quotidiennement ses patients, le risque de décalage du newsflow clinique n'est pas écarté, selon nous, pour les essais avec des jalons en 2020 tels que : QUORUM évaluant QGC001 dans l'insuffisance cardiaque avec des résultats prévus au S2 20, 3QG1 évaluant QGC001 dans l'HTA avec l'inclusion du 1<sup>er</sup> patient initialement prévue au T1 20 pour des résultats définitifs au S2 21 et 1QG4 évaluant QGC001 en phase I chez des patients en insuffisance rénale avec des résultats prévus en avril 2020. En revanche, dans l'hypothèse d'une normalisation de l'épidémie mi-mai 2020 et fin mai 2020 en Europe et aux Etats-Unis (voir étude transverse : les cicatrices profondes d'une épidémie globale du 30 mars), le démarrage de 3QG2 évaluant la sécurité d'emploi de QGC001 à long terme prévu début 2021 pour des résultats fin 2022/début 2023 pourrait ne pas être impacté.

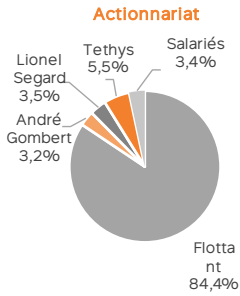
#### OC abaissé à 8,2€ (vs 11,5€), opinion ACHAT réitérée

Nous ajustons notre modèle sur différents points : (i) nous intégrons les données 2019, (ii) nous actualisons la prime de risque (8,0% vs 6,4% préc.) afin d'intégrer la situation actuelle augmentant sensiblement notre WACC depuis notre dernière mise à jour (19,8% vs 16,3% préc.) et (iii) nous intégrons le financement de 8m€ prévu dans le cadre du contrat avec Negma Group ainsi que son impact dilutif. Après mise à jour, nous abaissons notre OC à 8,2€ (vs 11,5€ préc.) et réitérons notre opinion ACHAT. En 2020 et 2021, le newsflow clinique est étoffé et le groupe pourrait signer de nouveaux accords de licence qui viendraient renforcer la validation clinique sur l'approche « first-in-class » de la société, en plus de diminuer son profil de risque.

## THÈSE D'INVESTISSEMENT

L'actif le plus avancé de la société, firibastat, a obtenu des résultats positifs dans l'étude de phase 2b en HTA résistante. La société devrait inclure le premier patient de l'étude de phase 3 à court terme, celle-ci sera suivie d'une deuxième étude de phase 3 en 2021. En cas de succès, le firibastat pourrait devenir le premier antihypertenseur de sa catégorie avec un lancement potentiel aux États-Unis et dans l'UE en 2024. Quantum Genomics dispose d'un programme clinique prometteur, relativement avancé et pourrait constituer une option attrayante pour les investisseurs intéressés par le marché cardiovasculaire.

## DONNÉES FINANCIÈRES



Données par action	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2021e
BNA publié	-0,55	-0,63	-0,90	-0,76	-0,51	-0,59	0,35	-0,42
<b>BNA corrigé dilué</b>	<b>-0,47</b>	<b>-0,52</b>	<b>-0,65</b>	<b>-0,67</b>	<b>-0,46</b>	<b>-0,54</b>	<b>0,32</b>	<b>-0,38</b>
Ecart /consensus	-3,4%	-2,2%	-32,6%	-22,7%	-46,4%	n.s.	n.s.	n.s.
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Ratios valorisation	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2021e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	6,3x	n.s.
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	16,05x	1,27x	n.s.
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	2,6x	n.s.
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	2,6x	n.s.
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	38,0%	n.s.
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	38,0%	n.s.
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés

Valeur d'Entreprise (m€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2021e
Cours en €	8,3	6,3	4,7	2,6	4,6	2,0	2,0	2,0
Capitalisation	58	53	48	42	83	46	46	46
Dette Nette	-9	-11	-11	-15	-11	-9	-18	-10
Valeur des minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions/ quasi-dettes	0	0	0	0	0	0	0	0
+/- corrections	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Valeur d'Entreprise (VE)</b>	<b>49</b>	<b>42</b>	<b>37</b>	<b>27</b>	<b>72</b>	<b>37</b>	<b>28</b>	<b>36</b>

Compte résultat (m€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2021e
CA	0	0	0	0	0	2	22	0
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBITDA	-4	-6	-10	-14	-11	-13	11	-10
<b>EBITA</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>-10</b>	<b>-14</b>	<b>-11</b>	<b>-13</b>	<b>11</b>	<b>-10</b>
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBIT	-4	-6	-10	-14	-11	-14	11	-10
Résultat financier	0	0	0	0	0	0	0	0
IS	1	1	1	1	2	0	-3	0
SME+Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
RN pdg publié	-4	-5	-9	-12	-9	-14	8	-10
<b>RN pdg corrigé</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>-9</b>	<b>-12</b>	<b>-9</b>	<b>-13</b>	<b>8</b>	<b>-10</b>
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

Tableau de flux (m€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2021e
EBITDA	-4	-6	-10	-14	-11	-13	11	-10
IS théorique / EBITA	0	0	0	0	0	0	0	0
Total capex	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>FCF op. net IS avt BFR</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>-10</b>	<b>-14</b>	<b>-11</b>	<b>-13</b>	<b>11</b>	<b>-10</b>
Variation BFR	0	0	1	1	-1	0	0	0
<b>FCF op. net IS après BFR</b>	<b>-4</b>	<b>-7</b>	<b>-9</b>	<b>-13</b>	<b>-12</b>	<b>-13</b>	<b>11</b>	<b>-10</b>
Acquisitions/cessions	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation de capital	12	8	8	15	7	10	0	0
Dividendes versés nets	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres dont correction IS	1	2	1	1	1	0	-3	0
<b>Free cash-flow publié</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>	<b>8</b>	<b>-10</b>

Bilan	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2021e
Actifs immobilisés	1	1	0	1	1	1	1	1
dont incorporels/GW	0	0	0	0	0	0	0	0
BFR	-1	-1	-3	-3	-2	-2	-2	-2
Capitaux Propres groupe	8	11	9	12	10	8	17	10
Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Dette fi. nette</b>	<b>-9</b>	<b>-11</b>	<b>-11</b>	<b>-15</b>	<b>-11</b>	<b>-9</b>	<b>-18</b>	<b>-10</b>

Ratios financiers (%)	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2021e
EBITDA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	48,6%	n.s.
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	48,5%	n.s.
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	36,1%	n.s.
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-2143,3%	n.s.
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	46,0%	n.s.
DN/FP	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-1,7x	n.s.

Source : company, Invest Securities Estimates

**ANALYSE SWOT**

**FORCES**

- ❑ Mécanisme d'action « first-in-class »
- ❑ Programmes cliniques mid-stage
- ❑ Visibilité financière d'au moins une année

**FAIBLESSES**

- ❑ Marché très concurrentiel
- ❑ Un concurrent plus avancé
- ❑ Dilution potentielle

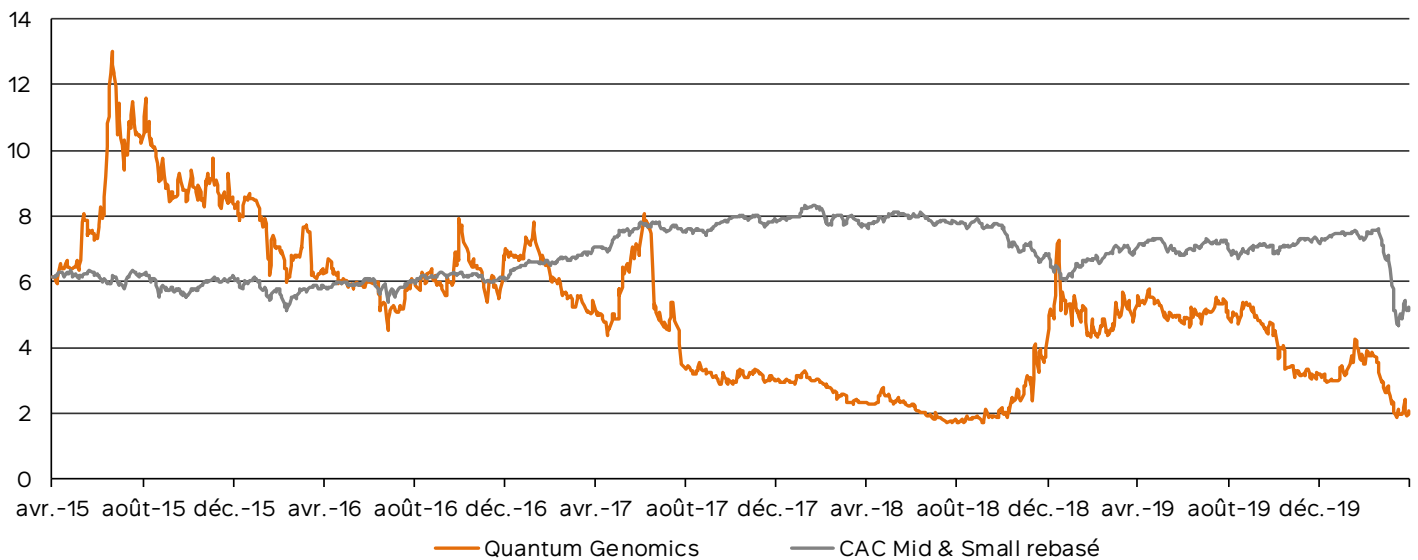
**OPPORTUNITES**

- ❑ Renforcement des accords de licence
- ❑ Nouvelles indications

**MENACES**

- ❑ Risques réglementaires et cliniques
- ❑ Risques commerciaux
- ❑ Risques légaux

**ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS**



**DÉTECTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS**

	Corporate Finance	Détention capitalistique de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Intérêt personnel de l'analyste	Contrat de liquidité	Listing Sponsor	Contrat d'analyse
<b>Quantum Genomics</b>	Oui	Non	Non	Non	Non	Oui	Oui

**AVERTISSEMENT**

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation d'achat ou de vente des actions et/ou obligations émises par les émetteurs. Bien que toutes les précautions nécessaires aient été prises pour s'assurer que les faits mentionnés dans le présent document soient exacts et que les prévisions, opinions et anticipations qu'il contient soient sincères et raisonnables, Invest Securities n'a pas vérifié les informations contenues dans le présent document et en conséquence ni Invest Securities, ni l'un de ses mandataires sociaux, dirigeants ou employés ne peut être tenu pour responsable d'une quelconque manière de son contenu. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations contenues dans le présent document. Aucune personne n'accepte une quelconque responsabilité pour une perte de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation du présent document ou de son contenu, ou encore liée d'une quelconque manière au Présent document. Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux dispositions du règlement (UE) n°596/2014 du Parlement Européen sur les abus de marché. Le présent document est destiné uniquement (A) à des personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers et/ou (B) à des investisseurs qualifiés agissant pour compte propre, au sens des articles L.411-2, D.411-1 et D.411-4 du Code monétaire et financier. Le présent document vous est fourni à titre confidentiel pour information et ne peut être reproduit ou transmis, en tout ou partie, à toute autre personne ou publié.

## DIRECTION

**Marc-Antoine Guillen**  
**Président**

+33 1 44 88 77 80  
maguillen@invest-securities.com

**Jean-Emmanuel Vernay**  
**Directeur Général**

+33 1 44 88 77 82  
jevernay@invest-securities.com

**Anne Bellavoine**  
**Directeur Général Délégué**

+33 1 55 35 55 75  
abellavoine@invest-securities.com

**Pascal Hadjedj**  
**Directeur Général Adjoint**

+33 1 55 35 55 61  
phadjedj@invest-securities.com

## ANALYSE FINANCIÈRE

**Maxime Dubreil**  
**Responsable Recherche**

+33 1 44 88 77 98  
mdubreil@invest-securities.com

**Stéphane Afonso**  
**Immobilier**

+33 1 73 73 90 25  
safonso@invest-securities.com

**Johann Carrier**  
**Stock-Picking**

+33 1 44 88 77 88  
jcarrier@invest-securities.com

**Bruno Duclos**  
**Immobilier**

+33 1 73 73 90 25  
bduclos@invest-securities.com

**Benoît Faure-Jarrosion**  
**Immobilier**

+33 1 73 73 90 25  
bfaure-jarrosion@invest-securities.com

**Christian Guyot**  
**Biens de Consommation**

+33 1 80 97 22 01  
cguyot@invest-securities.com

**Matthieu Lavillunière, CFA**  
**Technologie**

+33 1 73 73 90 34  
mlavilluniere@invest-securities.com

**Ludovic Martin, CFA**  
**Biens de Consommation**

+33 1 73 73 90 36  
lmartin@invest-securities.com

**Vladimir Minot**  
**Immobilier**

+33 1 73 73 90 25  
vminot@invest-securities.com

**Thibault Morel**  
**Technologie**

+33 1 44 88 77 97  
tmorel@invest-securities.com

**Jean-Louis Sempé**  
**Automobile**

+33 1 73 73 90 35  
jlsampe@invest-securities.com

**Thibaut Voglimacci**  
**Medtechs / Biotech**

+33 1 44 88 77 95  
tvoglimacci@invest-securities.com

## SALLE DE MARCHÉ

**François Habrias**  
**Vente Institutionnelle**

+33 1 55 35 55 70  
fhabrias@invest-securities.com

**Dominique Humbert**  
**Vendeur-Négociateur**

+33 1 55 35 55 64  
dhumbert@invest-securities.com

**Bertrand Le Mollé-Montanguon**  
**Vente Institutionnelle**

+33 1 55 35 55 74  
blmm@invest-securities.com

**Ralph Olmos**  
**Vente Institutionnelle**

+33 1 55 35 55 72  
rolmos@invest-securities.com

**Kaspar Stuart**  
**Vente Institutionnelle**

+33 1 55 35 55 65  
kstuart@invest-securities.com

**Renaud Vallette Viallard**  
**Vente Institutionnelle**

+33 1 72 38 26 32  
rvv@invest-securities.com

**Frédéric Vals**  
**Vente Institutionnelle**

+33 1 55 35 55 71  
fvals@invest-securities.com

## SERVICES AUX ÉMETTEURS

**Thierry Roussilhe**  
**Responsable**

+33 1 55 35 55 66  
troussilhe@invest-securities.com

**Claude Bouyer**  
**Senior Advisor**

+33 1 44 88 88 02  
cbouyer@invest-securities.com