

ACCORD OEP

NOUVEL ACCORD RÉGIONAL POUR FIRIBASTAT

La société a annoncé la signature d'un accord avec OEP pour un montant total de 19m\$ et des redevances à 2 chiffres en échange des droits exclusifs de firibastat en Asie du Sud-Est, Australie et Nouvelle-Zélande. OEP financera une partie de l'étude de phase III, FRESH, menée à Taiwan. Après le contrat en LATAM avec BioLab (21m\$), il s'agit du deuxième accord régional signé sur firibastat. Notre valorisation inclue déjà la signature d'accords régionaux pouvant apporter jusqu'à 155m€ de versements. Malgré un contexte sanitaire qui se dégrade, le groupe attend toujours les 1ers résultats de cette étude pour fin 2021. Après actualisation, nous ajustons notre OC à 8,5€ (vs 8,2€). ACHAT réitéré.

Thibaut Voglimacci -

Stephanopoli

+33 1 44 88 77 95

tvoglimacci@invest-securities.com

Jamila El Bougrini, PhD, MBA

+33 1 44 88 88 09

jelbougrini@invest-securities.com

Quantum valorise firibastat en Asie du Sud-Est, Australie et Nouvelle-Zélande

La société a annoncé le 22 septembre la signature d'un nouvel accord régional sur firibastat. Après l'Amérique du Sud avec BioLab pour un accord total de 21m\$, le groupe a signé un contrat de licence conférant à Orient EuroPharma (OEP) les droits exclusifs pour développer firibastat en Asie du Sud-Est, en Australie et en Nouvelle-Zélande pour un montant total de 19m\$. A l'instar de l'accord avec BioLab, ce montant inclut les versements initiaux et d'étapes alors que leur ventilation n'a pas été divulguée. La raison principale est que la société préfère rester discrète afin de ne pas porter préjudice à ses négociations avec d'autres acteurs. Le groupe recevra des redevances à 2 chiffres sur les ventes réalisées par OEP à Taiwan, en Malaisie, aux Philippines, à Singapour, au Vietnam, en Thaïlande, en Indonésie, au Myanmar, au Cambodge, en Australie et en Nouvelle-Zélande. Par ailleurs, OEP financera une partie de l'étude de phase III, FRESH, menée à Taiwan. OEP est un partenaire idéal avec de nombreuses synergies. OEP possède un portefeuille de plusieurs médicaments dans les maladies cardiovasculaires dont un inhibiteur calcique dans le traitement de l'HTA et dispose d'une force commerciale dédiée. A travers ce partenariat, OEP renforce son expertise sur la population résistante aux antihypertenseurs actuellement disponibles alors que Quantum s'associe à un groupe important (180m€ de CA). Le groupe estime la population cible dans ces territoires à 10m d'individus ce qui n'est pas négligeable. Pour rappel, nous estimons la population cible de firibastat en EU-5 + US à 18m de patients.

Premiers résultats de FRESH attendus fin 2021

Après l'inclusion mi-juillet du premier patient dans l'essai FRESH (n=502), le groupe anticipe des premiers résultats fin 2021. Pour rappel, le groupe avait signifié le 8 avril que la situation n'avait que peu d'impact sur le déroulement de l'étude. Compte tenu de la dégradation de la situation sanitaire ces dernières semaines, le recrutement pourrait être ralenti. A titre d'exemple, le 23 juillet, Idorsia signalait s'attendre à un ralentissement de l'inclusion des 600 patients prévus. Les résultats de PRECISION, évaluant Aprocitentan chez les patients hypertendus malgré une trithérapie anti-hypertensive, étaient initialement prévus en 2021 mais pourraient être décalés en 2022. Grâce à l'accord avec OEP, Quantum ajoute un centre à Taiwan dans une région peu affectée par la pandémie ce qui pourrait accélérer le recrutement. Initialement, l'étude FRESH devait être menée dans 70 hôpitaux en Europe, au Canada, aux US et en LATAM. A ce stade, nous ne modifions pas nos estimations sur le calendrier de firibastat. **1/5**

.en € / action	2020e	2021e	2021e
BNA dilué	-0,47	0,33	-0,40
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.	7,3x	n.s.
VE/CA	18,2x	1,5x	n.s.
VE/EBITDA	n.s.	3,1x	n.s.
VE/EBITA	n.s.	3,1x	n.s.
FCF yield*	n.s.	0,3x	n.s.
Rendement	n.s.	0,3x	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés	
Cours actuel (€)	2,4
Nb d'actions (m)	20,9
Capitalisation (m€)	50
Capi. flottante (m€)	45
ISIN	FRO011648971
Ticker	ALQGC-FR
Secteur DJ	Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-6,2%	-20,1%	-28,4%
Variation relative	-3,6%	-19,9%	-14,7%

Source : Factset, estimations Invest Securities

Nous tablons toujours sur un lancement commercial de firibastat en 2024 en Europe et aux US, une fois le programme de phase III achevé (3QG1 et 3QG2) et l'AMM accordé. A noter que la crise sanitaire avec la période de confinement a eu lieu lorsque le groupe faisait ses démarches administratives pour lancer l'étude FRESH.

A court terme, un catalyseur positif pourrait être la publication des résultats de l'étude de phase IIb, QUORUM, qui vise à évaluer l'efficacité et la tolérance du firibastat par rapport au ramipril chez les patients après un infarctus aigu du myocarde. Pour rappel, une partie des patients inclus dans l'étude a déjà terminé son suivi et toutes les évaluations ont été menées. Dans le contexte pandémique, la société a adapté le suivi de ces patients afin d'assurer un bon déroulement de l'étude, mais les conditions actuelles pourraient tout de même avoir un impact sur le rythme de recrutement. Afin de compenser un éventuel ralentissement, la société a décidé d'élargir l'étude à de nouveaux pays pour augmenter le nombre de centres. La sélection est déjà en cours afin qu'ils soient opérationnels dès la sortie de crise. Néanmoins, un décalage de 3/4 mois est possible ce qui reporterait la publication de résultats au T1 21 (vs T4 20 préc.).

Les signatures d'accords régionaux en Latam et Asie du Sud-Est + Australie et Nouvelle-Zélande pour un total de 40m\$ valident le potentiel de firibastat dans le traitement de l'HTA résistante ou difficile à traiter. Plutôt que de cibler des acteurs pharmaceutiques globaux, le groupe devrait poursuivre sa stratégie d'accords régionaux afin de mieux valoriser son produit et avec l'ambition de multiplier les paiements initiaux et d'étapes pour financer son développement. A noter que notre valorisation de l'HTA résistante ou difficile à traiter inclue déjà la signature d'accords régionaux pouvant apporter jusqu'à 155m€ de paiements initiaux et d'étapes avec des niveaux de redevances estimés à 20%. Concernant le développement dans l'insuffisance cardiaque, le groupe devrait plutôt chercher à signer des partenariats globaux.

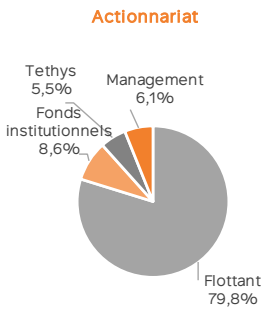
OC légèrement relevé à 8,5€ (vs 8,2€), opinion ACHAT réitérée

Dans cette actualisation, nous ajustons l'impact dilutif de la première tranche de 8m€ du contrat avec NEGMA. Début septembre, la société a encaissé les 8m€. En détails, la société a émis 2 175 584 BSA pour encaisser 5,4m€ et il reste 2,6m€ à rembourser via l'émission de BSA. Dans notre précédente mise à jour, nous incluions l'émission de 4,3m de BSA au total. Avec l'augmentation du titre hier (+10%), l'exercice de cette première tranche s'avère moins dilutive avec 3,3m de BSA qui pourraient être émis au total. Après mise à jour, nous relevons notre OC à 8,5€ (vs 8,2€) et réitérons notre opinion ACHAT.

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 ou difficile à traiter. 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	-0,52	0,36	-0,43
BNA corrigé dilué	-0,47	-0,52	-0,65	-0,67	-0,46	-0,47	0,33	-0,40
Ecart /consensus	-3,4%	-2,2%	-32,6%	-22,7%	-28,6%	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.	7,3x	n.s.
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	18,18x	1,49x	n.s.
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	3,1x	n.s.
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	3,1x	n.s.
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	32,3%	n.s.
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	32,3%	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	2,4	2,4	2,4
Capitalisation	58	53	48	42	83	53	53	53
Dette Nette	-9	-11	-11	-15	-11	-11	-20	-12
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
Valeur d'Entreprise (VE)	49	42	37	27	72	42	33	41

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	-11	11	-10
EBITA	-4	-6	-10	-14	-11	-11	11	-10
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBIT	-4	-6	-10	-14	-11	-12	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	-12	8	-10
RN pdg corrigé	-4	-5	-9	-12	-9	-11	8	-10
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	-11	11	-10
IS théorique / EBITA	0	0	0	0	0	0	0	0
Total capex	0	0	0	0	0	0	0	0
FCF op. net IS avt BFR	-4	-6	-10	-14	-11	-11	11	-10
Variation BFR	0	0	1	1	-1	0	0	0
FCF op.net IS après BFR	-4	-7	-9	-13	-12	-11	11	-10
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
Free cash-flow publié	8	3	0	4	-4	-2	8	-10

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	10	19	12
Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions	0	0	0	0	0	0	0	0
Dette fi. nette	-9	-11	-11	-15	-11	-11	-20	-12

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.	41,3%	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.	-1,9x	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

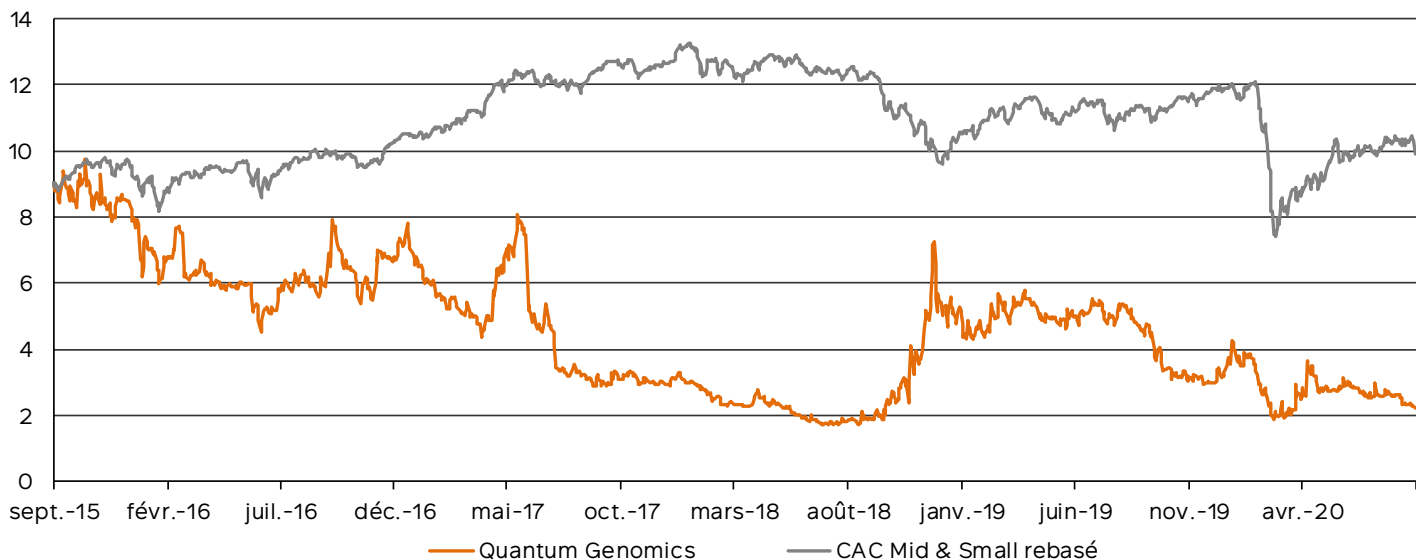
OPPORTUNITES

- ☐ 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
Quantum Genomics	Oui	Non	Oui	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

Jamila El Bougrini, PhD, MBA
Biotech/Healthtech

+33 1 44 88 88 09
jelbougrini@invest-securities.com

Benoît Faure-Jarrosson
Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bfaure-jarrosson@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

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

Fabien Huet
Liquidité

+33 1 55 35 55 60
fhuet@invest-securities.com

Charlène Imbert
Listing Sponsor

+33 1 55 35 55 69
cimberty@invest-securities.com