

ACTUALISATION

UPDATE APRÈS L'ANNONCE D'UN 4<sup>ÈME</sup> PARTENARIAT

Suite à l'annonce d'un quatrième partenariat régional pour le développement de fribastat en Ph III dans l'hypertension artérielle, nous procédons à une mise à jour de notre OC. Notre modèle intègre désormais la zone Asie en plus des territoires NA/EU et Amérique Latine qui étaient déjà inclus. L'ajout de ce territoire supplémentaire et d'un contrat qui rend Quantum Genomics éligible à des paiements d'étape à court terme nous permettent de revaloriser notre OC. De plus, nous avons révisé notre prime de risque post-confinement du fait d'une pression qui ne pèse plus sur les essais cliniques, ce qui nous conduit à un objectif rehaussé à 11,7€ vs 8,5€, et une opinion ACHAT réitérée.

Jamila El Bougrini, PhD, MBA  
+33 1 44 88 88 09  
[mdubreil@invest-securities.com](mailto:mdubreil@invest-securities.com)

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

Intégration et modélisation des différents partenariats

Suite à l'annonce d'un quatrième partenariat régional pour le développement du fribastat dans l'hypertension artérielle, nous révisons notre modèle pour y intégrer de nouveaux territoires et les versements associés auxquels Quantum Genomics est éligible. Après l'accord signé avec Biolab Sanus en décembre 2019 pour un montant de 21,2m\$ couvrant la partie Amérique Latine, puis l'accord signé avec OEP (Orient EuroPharma) en septembre 2020 pour un montant pouvant atteindre 19m\$ et couvrant la partie Asie du Sud-Est, Australie et Nouvelle-Zélande, la biotech a annoncé en octobre 2020 la signature d'un 3<sup>ème</sup> contrat avec un acteur asiatique, Qilu Pharmaceutical, pour un montant cumulé maximal de 50m\$ pour la Chine (Hong-Kong et Macao inclus). Tout récemment, un 4<sup>ème</sup> accord a été conclu avec Xediton Pharma pour le Canada et pour un montant pouvant atteindre 11,35m\$. Par ailleurs, nous avons conservé nos hypothèses de deux autres partenariats d'envergure d'ici à 2022 avec un acteur européen pour la zone EU et un acteur US pour la partie États-Unis. Nous avons estimé qu'ils pourraient porter sur les mêmes montants que ce qui a été conclu pour le territoire Chine, soit 50m\$ pour chacun de ces deux accords étalés sur 2021 et 2022.

Dans l'état des choses, suite à ces différentes annonces et tenant compte de nos hypothèses, nos estimations portent désormais sur un montant de milestones cumulés pour l'ensemble des partenariats de 201,5m\$, soit 171m€. Le montant des upfronts n'ayant pas été divulgués à ce stade pour ne pas « biaiser » les négociations avec de futurs partenaires, nous avons posé l'hypothèse qu'ils devaient en moyenne représenter 10% du montant total des contrats. Nous sommes relativement confortés dans cette hypothèse pour deux raisons principales:

- Il s'agit d'une phase pivotale, ce qui signifie que l'essentiel des efforts de R&D et des risques cliniques ont été supportés par Quantum Genomics seule, ce qui justifie selon nous une proportion d'upfront à hauteur de 10% du montant total d'un contrat,
- Quantum Genomics doit renforcer sa position de trésorerie à court terme pour assurer ses développements. Nous posons donc le postulat qu'elle a dû favoriser un pourcentage d'upfront « significatif » pour assurer la continuité de ses activités à court terme, quitte à céder sur le montant total contractualisé. La priorité à ce stade pour une société dans la situation de Quantum Genomics est de sécuriser les 3 prochaines années, délai qui correspond au time-to-market du fribastat dans l'HTA.

en € / action	2020e	2021e	2021e
BNA dilué	-0,18	-0,23	-0,15
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.	n.s.	n.s.
VE/CA	6,4x	14,1x	14,5x
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield*	n.s.	n.s.	n.s.
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

\* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours actuel (€)	3,2		
Nb d'actions (m)	21,2		
Capitalisation (m€)	68		
Capi. flottante (m€)	61		
ISIN	FR0011648971		
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 avons donc intégré des revenus de près de 9m€ sur 2020 au titre des upfront à recevoir pour les 4 contrats signés à aujourd'hui, et étalé sur 2021 et 2022 les upfronts des 2 autres partenariats modélisés (EU & US). De plus, nous avons inclus une participation des partenaires aux frais R&D pour la conduite des 2 études FRESH:

- Biolab Sanus: participation au prorata des patients provenant d'Amérique Latine, soit 20 à 25% de la première étude FRESH - coût estimé de l'étude 10m€, ce qui représente un soutien de l'ordre de 2 à 2,5m€;
- L'ensemble des partenaires: participation de l'ordre de 25 à 30% sur la seconde étude - coût estimé de cette étude de 10m€, soit 2,5 à 3m€ de participation de la part des partenaires.

Nous avons ainsi intégré 5,5m€ de participation des partenaires aux 20m€ de coûts de développement que nécessiteront les deux études FRESH.

### Révision de la prime de risque post-confinement

Durant le confinement, nous avons revu nos modèles afin d'y intégrer une prime de risque qui reflétait la situation sanitaire et le risque qui pesait sur les essais cliniques et les activités opérationnelles des sociétés de biotech. Aujourd'hui, les activités cliniques sont globalement revenues à un rythme standard après une reprise progressive en fonction des pays et des profils de patients adressés par chaque étude. Dans le cas de Quantum Genomics, les essais cliniques et les recrutements ont repris après un retard estimé d'environ un trimestre. Nous ramenons donc la prime de risque du marché à sa valeur actualisée, soit 6,16% (vs 7,97%), ce qui fait évoluer notre taux d'actualisation de 19,82% à 15,22%.

Pour rappel, l'étude est menée en EU (France, Allemagne, Pologne, Espagne et République Tchèque), au Canada, aux US et en Amérique Latine (Brésil et Mexique), avec le soutien de deux CROs (Contract Research Organisations) : PRA Health Sciences pour l'Europe, le Canada, les USA et Azidus pour l'Amérique Latine. Elle est conduite dans environ 70 hôpitaux dans le monde et concernera 502 patients qui recevront soit du firibastat (500 mg BID), soit un placebo pendant 3 mois, en plus de leur traitement en cours. Le critère d'évaluation principal sera la réduction de la pression artérielle systolique mesurée automatiquement en cabinet médical (AOBP) par rapport à la valeur de départ. Compte tenu de la typologie des patients, du design de l'étude, et de la situation sanitaire / dispositifs en vigueur en dehors de l'EU de l'ouest, nous n'envisageons pas d'impact majeur sur la faisabilité et la conduite de cette étude dans les délais annoncés.

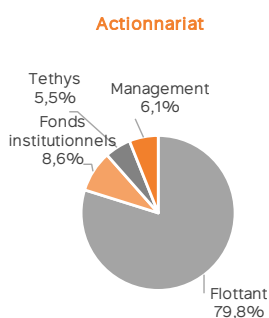
### Ajustement de notre OC qui passe à 11,7€ vs 8,5€ précédemment

L'intégration de ces différents éléments nous permettent de réviser à la hausse notre OC qui passe désormais à 11,7€ vs 8,5€, soit une revalorisation de 36% (saut de valeur de 3,2€). Rappelons qu'à ce jour, notre modèle intègre le programme dans l'HTA (hypertension artérielle), qui représente 89% de notre rNPV, et le programme dans l'IC (insuffisance cardiaque) qui représente 11% de notre actuelle valorisation.

## THÈSE D'INVESTISSEMENT

L'actif le plus avancé de la société, fibrastat, 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 fibrastat 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	-0,20	-0,26	-0,16
<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>-0,18</b>	<b>-0,23</b>	<b>-0,15</b>
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.	n.s.	n.s.
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	6,44x	14,08x	14,54x
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	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	3,2	3,2	3,2
Capitalisation	58	53	48	42	83	70	70	70
Dette Nette	-9	-11	-11	-15	-11	-18	-14	-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
<b>Valeur d'Entreprise (VE)</b>	<b>49</b>	<b>42</b>	<b>37</b>	<b>27</b>	<b>72</b>	<b>52</b>	<b>56</b>	<b>57</b>

Compte résultat (m€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2021e
CA	0	0	0	0	0	8	4	4
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBITDA	-4	-6	-10	-14	-11	-4	-6	-4
<b>EBITA</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>-10</b>	<b>-14</b>	<b>-11</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>-4</b>
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBIT	-4	-6	-10	-14	-11	-4	-6	-4
Résultat financier	0	0	0	0	0	0	0	0
IS	1	1	1	1	2	-1	0	0
SME+Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
RN pdg publié	-4	-5	-9	-12	-9	-5	-6	-4
<b>RN pdg corrigé</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>-9</b>	<b>-12</b>	<b>-9</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>-4</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	-4	-6	-4
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>-4</b>	<b>-6</b>	<b>-4</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>-4</b>	<b>-6</b>	<b>-4</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	-1	0	0
<b>Free cash-flow publié</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>-4</b>	<b>5</b>	<b>-6</b>	<b>-4</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	17	13	11
Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Dette fl. nette</b>	<b>-9</b>	<b>-11</b>	<b>-11</b>	<b>-15</b>	<b>-11</b>	<b>-18</b>	<b>-14</b>	<b>-12</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.	n.s.	n.s.
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	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.	n.s.	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

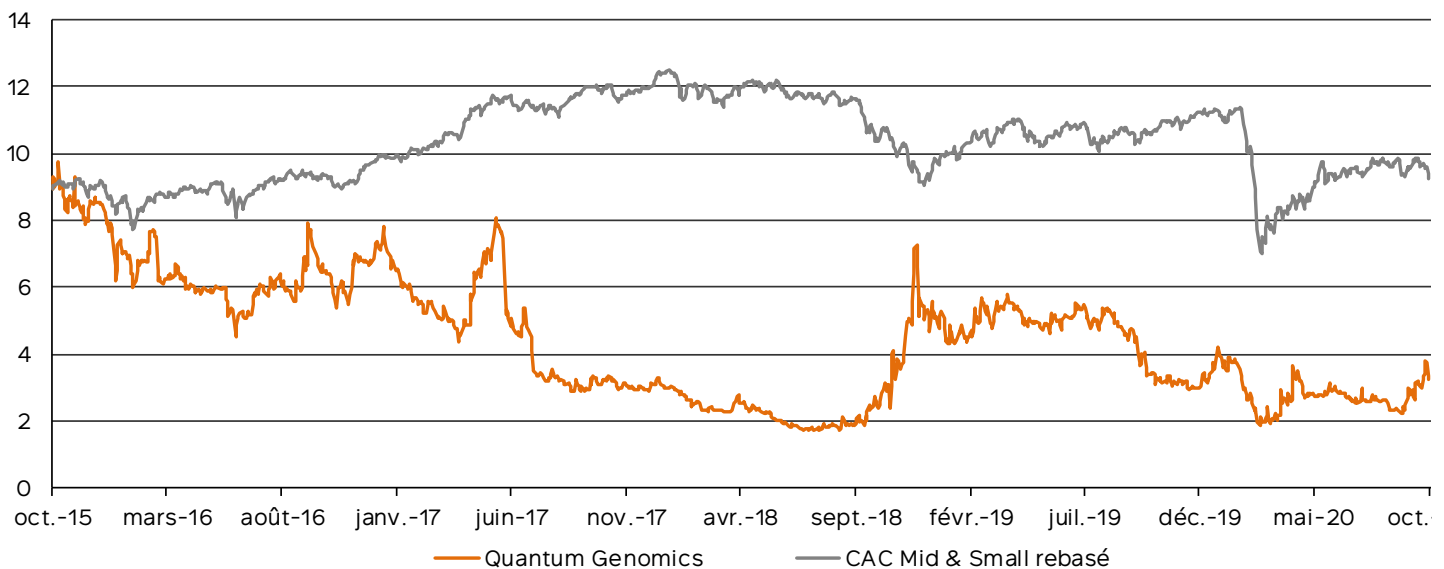
OPPORTUNITES

- ❑ 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

**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