

Jean Pierre LOZA

Analyste Financier / Equity Analyst
jploza@genesta-finance.com
+ 33 1.45.63.68.87



Date de première diffusion / Publication date : 29 Septembre 2020 /
September 29th 2020

Quantum Genomics

QG s'établit en Asie avec Orient EuroPharma

En accord avec son programme, Quantum annonce la signature d'un accord de licence et de collaboration avec Orient EuroPharma pour le développement et la commercialisation du firibastat. Achat Fort avec un TP de 13,70 €.

QG establishes in Asia with Orient EuroPharma

In accordance with its program, Quantum announces the signing of a licensing and collaboration agreement with Orient EuroPharma for the development and commercialization of firibastat. Strong Buy with a TP of € 13.70.

Recommendation **1. Strong Buy**
Closing Price 9/25/2020 **2,46 €**
Target Price **13,70 € (+458,2 %)**

Quantum Genomics signe une nouvelle licence exclusive avec Orient EuroPharma (OEP) sur le firibastat, alors que le recrutement des patients pour son étude de phase III FRESH se poursuit.

Malgré la crise sanitaire, Quantum Genomics est en mesure de poursuivre son étude clinique de FRESH dans les délais impartis (résultats prévus fin 2021) mais aussi de conclure un nouveau partenariat. En effet, la société a annoncé le 22 septembre la conclusion d'un accord de licence et de collaboration avec le groupe taiwanais Orient EuroPharma. Une licence exclusive a été signée, licence qui porte sur le développement et la commercialisation de FRESH en Asie du Sud-Est. Après Biolab Sanus Farmaceutica et l'Amérique du Sud, voici un autre partenaire OEP et une nouvelle zone d'expansion, l'Asie du Sud Est : décidément Quantum avance vite et bien.

Nous maintenons notre opinion Achat Fort sur la valeur et notre TP est de 13,70 € (nous avons ajusté notre WACC à 16,61 % avec un taux sans risque de -0,10 %, une prime de marché 9,30 % et un nombre d'action de 20 671 044). Toutefois, nous pourrions être amenés à revoir nos hypothèses lors de la publication des résultats semestriels dans quelques jours.

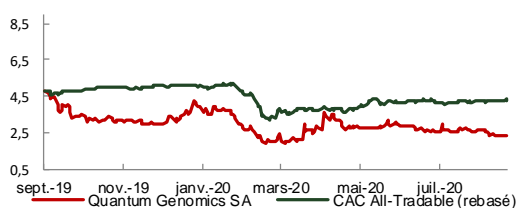
Quantum Genomics signs a new exclusive license with Orient EuroPharma (OEP) on firibastat, as patient recruitment for its phase III FRESH study continues.

Despite the health crisis, Quantum Genomics can continue its clinical study of FRESH according to initial schedule, but also to enter into a new partnership. In fact, the company announced on September 22nd the conclusion of a licensing and collaboration agreement with the Taiwanese group Orient EuroPharma. An exclusive license was signed, covering the development (FRESH trial) and its commercialization in Southeast Asia. After Biolab Sanus Farmaceutica and South America, here is another partner (OEP) and a new expansion area, South East Asia: Quantum is progressing quickly and well.

We maintain our Strong Buy opinion on the stock and our TP is € 13.70 (we adjusted our WACC to 16.61 % with a risk-free rate of -0.10 %, a market premium of 9.30 % and a number of shares of 20,671,044). However, we may have to revise our assumptions when publishing the half-year results within the next few days.

Performances

Absolute perf. 1 month 6 months 12 months
-5,9 % +12,6 % -48,5 %



Current shareholding structure

Free float : 74.9 % ; Institutional investors 11.2 % ; Management : 7.8 % ; Tethys : 6.1%

Key figures

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenues (M€)	0,1	0,4	13,5	15,5	72,4
Change (%)	-	-	-	-	-
EBITDA (M€)	-13,3	-9,9	3,5	5,3	62,2
EBIT (M€)	-13,6	-10,0	3,4	5,2	61,1
EBIT Margin (%)	NS	NS	NS	NS	NS
Net profit gp sh.(%)	-12,0	-8,1	2,6	4,0	50,7
Net margin (%)	NS	NS	NS	NS	NS
EPS	-1,09	-0,74	0,24	0,37	4,62

Market data

Reuters / Bloomberg ticker	ALQGC.PA / ALQGC.FP
Market capitalisation (€m)	50,7 M€
Enterprise value (€m)	50,7 M€
Free Float	38,0 M€ (74,9 %)
Number of shares	20 671 044
Daily volume	238 162 €
Capital turnover rate (1 year)	54,1%
High (52 weeks)	4,77 €
Low (52 weeks)	1,88 €

Agenda

Q4 2020 : QGC001/2QG4 interim results
Q4 2021 : FRESH study results

Ratios

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Ev / Revenues	NS	NS	NS	NS	3,3
EV / EBITDA	NS	NS	NS	NS	13,0
EV / EBIT	NS	NS	NS	NS	13,3
P / E	NS	NS	NS	NS	NS
Gearing (%)	NS	NS	NS	NS	NS
Net debt/ EBITDA	1,8	1,1	1,1	0,6	-1,6
RCE (%)	NS	NS	NS	NS	NS

Refer to important warnings at the end of the document. For additional information on Genesta and its internal procedures, please consult the website www.genesta-finance.com.

Un nouveau partenaire pour Quantum Genomics et le firibastat

Quantum Genomics a annoncé avoir signé un accord de licence exclusive et de collaboration avec le groupe pharmaceutique taiwanais Orient EuroPharma (OEP). La société implémente sa stratégie de partenariats avec des acteurs de moyenne dimension sur des zones géographiques ciblées et identifiées. L'accord porte donc sur la molécule la plus avancée du portefeuille de Quantum, le firibastat en essai clinique dans l'hypertension artérielle (HTA) difficile-à-traiter/résistante. Quantum concède des droits exclusifs de commercialisation du firibastat à OEP pour l'Asie du Sud Est, l'Australie et la Nouvelle Zélande. En contrepartie, la société recevra de la part d'OEP, des paiements initiaux et de milestones estimés à 16,2 M€ (\$19M), assortie de royalties à 2 chiffres sur les ventes.

Orient EuroPharma, partenaire idéal pour l'Asie du Sud Est ?

Fondé en 1982, Orient EuroPharma (OEP) fut d'abord un distributeur pharmaceutique qui a évolué rapidement en une multinationale pharmaceutique présente dans plusieurs pays. Coté à la Bourse de Taiwan depuis 2003, OEP, qui est intégré verticalement comme tout laboratoire pharmaceutique (de la R&D à la production et commercialisation), est à la tête d'un portefeuille de produits touchant beaucoup d'indications respiratoires, oncologiques, obstétriques/gynécologies, neurologiques et cardiovasculaires. OEP a développé sa propre marque de nutrition (Karihome™) et de soins pour nourrissons, puis a étendu son activité à la dermocosmétique.

Est-ce le partenaire idéal pour se développer en Asie du Sud Est ? Tout porte à le croire, encore qu'il n'existe pas de partenaire idéal, ni de genre idéal. Toutefois, OEP a un certain nombre de qualités, d'avantages, qui en font un partenaire parfait.

1. **Un chiffre d'affaires en croissance continue.** En effet, depuis 2014 le CA est passé de 129,5 M€ à 181,4 M€ en 2019, Soit une croissance moyenne de 7,21 % sur la période portée principalement par l'international ainsi la marque de produits pour nourrissons d'OEP qui est leader sur d'autres marchés de l'arc asiatique. Sur la période de 2010 à 2019, le groupe, en passant d'un CA de 102,3 M€ à 181,4 M€, a affiché une croissance cumulée de près de 77,3 %.
2. **Une rentabilité avérée.** Les indicateurs de profitabilité montrent qu'OEP a été en capacité de maintenir sa rentabilité, avec un résultat net qui s'établit à près 4 % (3,57 % sur la période 2010-19). De même, sur cette même période (10-19), l'EBIT d'Orient EuroPharma a progressé de 6,6 %, se maintenant autour de 7 % du CA.
3. **Une présence forte en Asie du Sud Est.** OEP a une forte implantation en Asie et plus particulièrement en Asie du Sud Est, dans des pays comme la Malaisie, les Philippines, l'Indonésie, la Thaïlande, le Vietnam, le Myanmar, le Cambodge, Singapour, ainsi que l'Australie et la Nouvelle-Zélande. Une population qui représenterait près de 10 millions d'hypertendus.
4. **Un groupe habitué aux partenariats.** OEP a été impliqué dans plusieurs accords de licence, de collaboration avec des sociétés biopharmaceutiques notamment avec CelSci (Oncologie avec Multikine), Aeterna Zentaris-Ergomed (Oncologie avec Zoptrex) aux Etats-Unis, Pierre Fabre (dermocosmétique), Debiopharm (Oncologie avec Pamorelin®) en Europe.
5. **Un acteur pour FRESH.** Dans le cadre de l'accord, OEP comme participant à l'essai clinique FRESH aura la responsabilité de conduire l'un des versants asiatiques de l'étude et de recruter un certain nombre de patients asiatiques présentant une hypertension résistante ou difficile-à-traiter.

A new partner for Quantum Genomics and firibastat

Quantum Genomics has announced that it has signed an exclusive licensing and collaboration agreement with the Taiwanese pharmaceutical group Orient EuroPharma (OEP). The company is implementing its partnership strategy with medium-sized players in targeted and identified geographic areas. The agreement therefore relates to the most advanced molecule in Quantum's portfolio, firibastat, in clinical trial in difficult-to-treat / resistant hypertension. Quantum grants exclusive rights to commercialize firibastat to OEP for South East Asia, Australia, and New Zealand. In return, the company will receive upfront payments and milestones from OEP estimated at € 16.2 million (\$ 19 million), along with double-digit royalties on sales.

Orient EuroPharma, the ideal partner for South East Asia?

Founded in 1982, Orient EuroPharma (OEP) was first a pharmaceutical distributor which rapidly evolved into a multinational pharmaceutical company present in several countries. Listed on the Taiwan Stock Exchange since 2003, OEP, which is vertically integrated like any pharmaceutical laboratory (from R&D to production and marketing), is at the head of a portfolio of respiratory, oncological, obstetric / gynecological, neurological products and cardiovascular. OEP developed its own brand of nutrition (Karihome™) and infant care, then extended its activity to dermocosmetics.

Is this the ideal partner to expand in South East Asia? Everything points to this, although there is no such thing as an ideal partner, nor an ideal son-in-law. However, OEP has several qualities, advantages, which make it a perfect partner.

1. **Continuous growth in turnover.** In fact, since 2014, the turnover has gone from € 129.5 million to € 181.4 million in 2019. An average growth of 7.21 % over the period driven mainly by the international market, the brand of products for OEP infants is also a leader in other Asian arc markets. Over the period from 2010 to 2019, the group, with a turnover of € 102.3 million to € 181.4 million, posted cumulative growth of nearly 77.3 %.
2. **Proven profitability.** Profitability indicators show that OEP has been able to maintain its profitability, its net income stands at nearly 4 % (3.57 % over the period 2010-19). Likewise, over the same period (10-19), Orient EuroPharma's EBIT increased by 6.6 %, remaining around 7 % of sales.
3. **A strong presence in South East Asia.** OEP has a strong presence in Asia and more particularly in South East Asia, in countries such as Malaysia, the Philippines, Indonesia, Thailand, Vietnam, Myanmar, Cambodia, Singapore, as well as Australia and New Zealand. A population that would represent nearly 10 million hypertensives.
4. **A group used to partnerships.** Indeed, OEP was involved in several licensing agreements, in collaboration with biopharmaceutical companies in particular with CelSci (Oncology with Multikine), Aeterna Zentaris-Ergomed (Oncology with Zoptrex) in the United States, Pierre Fabre (dermocosmetics), Debiopharm (Oncology with Pamorelin®) in Europe.
5. **An actor for FRESH.** As part of the agreement, OEP as a participant in the FRESH clinical trial will be responsible for leading one of the Asian sides of the study and for recruiting a number of patients with resistant or difficult-to-treat hypertension across different South Asian countries.

Sud Est asiatique : le fardeau de l'hypertension

L'hypertension artérielle (HTA) est un problème de santé publique mondiale qui affecte près d'un milliard d'individus à travers le monde et qui devrait toucher en 2025, près de 1,56 milliard de personnes. Si, grâce aux politiques publiques de prévention et de contrôle, la prévalence de l'HTA semble se stabiliser dans les pays développés, elle est en revanche en phase ascendante dans les pays en développement. Composé principalement du Cambodge, de l'Indonésie, du Laos, de la Malaisie, du Myanmar, des Philippines, de Singapour, du Timor Est et du Vietnam, on estime que près de 33-35% de la population du Sud Est Asiatique (SEA) serait hypertendue et près de 1,5 million de morts pourraient être attribué à l'HTA. L'importance de l'HTN dans cette zone géographique n'est plus à démontrer, toutefois la prévalence et l'incidence de l'HTN va varier en fonction des différents pays. Ainsi, en Malaisie, la prévalence de l'HTA aurait été en 2011 de 43,5 % au sein de la population générale pour atteindre 74 % chez les 65-69 ans. Des études postulent que 8,8 % des hypertendus malais présenteraient une HTA résistante. En revanche en Thaïlande, on estime le taux d'HTA résistante à près de 7,82 % des hypertendus. L'étude Indonesian Family Life Survey (IFLS) de 2007 estimait la prévalence de l'HTA à 47 % chez les individus de 40 ans et plus, mais en 2015 l'étude IFLS utilisant la définition du JNC7 (140/90 mmHg) voyait le taux au sein de cette même population chuter à 33,4 %.

Etude FRESH : un premier patient recruté

En juillet dernier, Quantum Genomics annonçait le recrutement d'un premier patient dans l'étude FRESH (Firibastat in treatment-RESistant Hypertension). Dans cette étude de phase III menée conjointement avec Biolab Sanus Pharmaceutical, partenaire de Quantum Genomics pour l'Amérique Latine, il s'agit de montrer l'efficacité du firibastat contre l'hypertension difficile à traiter/résistante. FRESH est donc une étude de phase III pivot, en double aveugle contre placebo conduite dans environ 70 hôpitaux en Europe (France, Allemagne, Pologne, Espagne et République Tchèque), sur le continent nord-américain (Canada, USA) ainsi qu'en Amérique Latine (Mexique et Brésil), qui recrutera 502 patients atteints d'hypertension artérielle difficile à traiter/résistante.

Randomisée (1:1) en deux bras, les patients recevront, pendant 3 mois, selon le bras, soit 500 mg de firibastat deux fois par jour (BID), soit un placebo en plus de leur traitement en cours. Ce design devrait permettre de démontrer le bénéfice de l'ajout du firibastat au traitement habituel se traduisant par une baisse de la pression sanguine. Le critère d'évaluation principal sera donc l'évolution de la pression sanguine systolique mesurée automatiquement en cabinet médical (AOBP) par rapport à la valeur de départ. Les autres critères d'évaluation sont la mesure de la pression sanguine diastolique et la variation des 2 pressions sanguines (systolique et diastolique) sur 24 h. La sélection des patients devant être recruté pour l'étude est dans le cas de cette étude un élément particulièrement important.

Hypertension Artérielle Résistante/Difficile à traiter

Pour rappel, il existe plusieurs critères permettant la caractérisation d'une HTA difficile à traiter ou Résistante. Tout d'abord, le consensus et la définition : selon les plus récentes conférences de consensus ACC/AHA, l'hypertension artérielle est qualifiée de résistante, lorsqu'un patient prend 3 antihypertenseurs dont un diurétique, mais n'atteint pas le point de contrôle ou lorsque ce contrôle est atteint avec 4 ou plus médicaments hypertenseurs. Ensuite, l'objectif : pour une HTA contrôlée, il situerait à une PA<130/80 mm Hg. Pour cette valeur cible, on estime le marché US à 10,3 millions d'individus, soit près de 20 % des adultes américains sous médication antihypertensive. Un autre aspect est la réalité physiopathologique de cette résistance aux médicaments antihypertenseurs.

Asian South East: the burden of hypertension

High blood pressure (hypertension) is a global public health problem that affects nearly one billion people around the world and is expected to affect nearly 1.56 billion people by 2025. If, thanks to public policies of prevention and control, the prevalence of hypertension seems to be stabilizing in developed countries, it is on the other hand in an upward phase in developing countries. Composed mainly of Cambodia, Indonesia, Laos, Malaysia, Myanmar, Philippines, Singapore, East Timor and Vietnam, it is estimated that around 33-35 % of the population of South East Asia (SEA) would be hypertensive and nearly 1.5 million deaths could be attributed to hypertension. The importance of HTN in this geographic area is well established, however the prevalence and incidence of HTN will vary in different countries. In Malaysia, for example, the prevalence of hypertension in 2011 was 43.5 % in the general population, reaching 74 % among 65-69-year-old. Studies postulate that 8.8 % of hypertensive Malay people have resistant hypertension. In contrast, in Thailand, the rate of resistant hypertension is estimated at around 7.82 % of hypertensive people. The Indonesian Family Life Survey (IFLS) of 2007 estimated the prevalence of hypertension at 47 % in individuals 40 years and over, but in 2015 the IFLS study using the definition of JNC7 (140/90 mmHg) saw the rate within this same population drop to 33.4 %.

FRESH study: a first patient recruited

Last July, Quantum Genomics announced the recruitment of a first patient in the FRESH (Firibastat in treatment-RESistant Hypertension) study. In this phase III study conducted jointly with Biolab Sanus Pharmaceutical, Quantum Genomics partner for Latin America, the aim is to demonstrate the effectiveness of firibastat against difficult-to-treat/resistant hypertension. FRESH is therefore a pivotal, double-blind, placebo-controlled phase III study conducted in around 70 hospitals in Europe (France, Germany, Poland, Spain and the Czech Republic), on the North American continent (Canada, USA) as well as in Latin America (Mexico and Brazil), which will recruit 502 patients with difficult-to-treat/resistant hypertension.

Randomized (1: 1) into two arms, patients will receive, for 3 months, depending on the arm, either 500 mg of firibastat twice daily (BID) or a placebo in addition to their current treatment. This design should make it possible to demonstrate the benefit of adding firibastat to the usual treatment, resulting in lower blood pressure. The main endpoint will therefore be the change in systolic blood pressure measured automatically in a doctor's office (AOBP) compared to the baseline. The other evaluation criteria are the measurement of the diastolic blood pressure and the variation of the 2 blood pressures (systolic and diastolic) over 24 hours. The selection of patients to be recruited for the study is particularly important in the case of this study.

Resistant hypertension / Difficult-to-treat hypertension

As a reminder, there are several criteria allowing the characterization of a difficult to treat or resistant hypertension. First of all, the consensus and the definition: according to the most recent ACC / AHA consensus conferences, arterial hypertension is qualified as resistant when a patient takes 3 antihypertensive drugs including a diuretic, but does not reach the point of control or when this control is achieved with 4 or more hypertensive drugs. Then, the objective: for a controlled hypertension, it would be at a BP <130/80 mm Hg. For this target value, the US market is estimated at 10.3 million individuals, i.e. nearly 20 % of American adults under antihypertensive medication. The other aspect is the physiological reality of this resistance to antihypertensive drugs.

Enfin le diagnostic : diagnostiquer une HTA résistante nécessite de distinguer entre une HTA résistante primaire ou encore essentielle, une HTA secondaire ou une HTA pseudo-résistante. L'HTA primaire (essentielle) est souvent d'origine (étiologie) inconnue et touche près de 95 % de la population des hypertendus, alors que l'HTA secondaire a, la plupart du temps, une cause connue (maladie rénale, cardiovasculaire, obésité, diabète...) qui préexiste à l'HTA. D'autre part, lors du diagnostic, l'existence d'une pseudo-résistance médicamenteuse doit être exclue, notamment pour ces 4 causes communes : mesure inappropriée, prescription sous-optimale, hypertension de la blouse blanche et non-observance des prescriptions. La non-observance des médicaments contribue considérablement à la pseudo-résistance, soit entre 30 et 50 % des phénomènes de résistance. Il est donc essentiel de bien sélectionner les patients recrutés pour l'étude FRESH.

HTAr : dispositifs ou médicaments

Lorsque l'on interroge le site « Clinical trials.gov », qui répertorie de manière la plus exhaustive possible l'ensemble des essais cliniques, on trouve près de 230 essais cliniques qui intègrent dans leur description les termes « hypertension » et « résistant ». Parmi ces essais, un certain nombre teste des molécules de la pharmacopée autres que les traditionnels iECA, ARB, β -bloquants, bloqueurs de canaux calciques. On retrouve plusieurs molécules comme la clonidine, un α -bloquant à action centrale, l'hydralazine, un relaxant des muscles lisses ou encore le minoxidil à faibles doses malgré ses effets secondaires importants.

Plusieurs études (PATHWAY, PATHWAY-2) ont montré l'intérêt des antagonistes du récepteur minéralocorticoïde (ARM ou antagonistes de l'aldostérone) comme la spironolactone ou l'éplérénone dans l'HTAr. De même, les études RALES et EPHEBUS ont elles aussi montré l'intérêt des ARM dans l'insuffisance cardiaque avancée (NYHA III et IV). Toutefois, le méta-essai ReHOT a montré que la spironolactone et les autres molécules de cette classe entraînent certes une réduction de la PA systolique et diastolique, mais au prix d'effets secondaires sérieux (cf. hyperkaliémie, atteintes rénales).

Par ailleurs, l'implication du système sympathique n'est plus à démontrer dans l'HTA primaire et a fortiori dans l'HTAr, aussi de nombreux travaux ont cherché à montrer qu'il était possible de contrôler la PA en agissant sur la signalisation sympathique. Il existe de multiples technologies jouant sur le système sympathique comme la dénervation rénale, la thérapie d'activation du baroréflexe. Toutefois, si ces méthodes ont été enregistrées et commercialisées, des besoins médicaux subsistent, notamment en termes de réductions des effets indésirables.

C'est pour cela que nous demeurons convaincus que le firibastat qui présente une sécurité d'emploi importante, avec notamment une innocuité rénale démontrée dans l'étude NEW HOPE et confirmée par les résultats intermédiaires de l'étude QGC001/1QG4. Des données qui non seulement permettent d'espérer d'apporter une solution à l'HTA difficile à traiter/résistante ainsi qu'aux HTA compliquées d'atteintes rénales établies et en voie d'établissement. En effet, Les liaisons entre HTA résistante et maladie rénale sont fortes, puisque selon les études NHANES aux USA et BP CARE en Europe, la prévalence de l'HTA résistante est deux fois plus élevée chez les personnes atteintes d'IRC par rapport aux personnes sans maladie rénale. Dans l'étude du CRIC, 42 % des 3 612 patients atteints d'une IRC établie avaient une HTA résistante au traitement (cf. note précédente Genesta du 11 mai 2020).

Nous maintenons notre recommandation Achat Fort, avec un Target Price de 13,70 €.

Finally, the diagnosis: to diagnose resistant hypertension requires distinguishing between resistant primary hypertension or even essential hypertension, secondary hypertension, or pseudo-resistant hypertension. Primary (essential) hypertension is often of unknown origin (etiology) and affects nearly 95 % of the hypertensive population, while secondary hypertension has, most of the time, a known cause (renal disease, cardiovascular disease, obesity, diabetes...) which pre-exists hypertension. On the other hand, during the diagnosis, the existence of drug pseudo-resistance must be excluded, for these 4 common causes: inappropriate measurement, sub-optimal prescription, hypertension of the white coat and non-compliance with prescriptions. Non-compliance with drugs contributes considerably to pseudo-resistance, i.e. between 30 and 50 % of resistance phenomena. It is therefore essential to carefully select the patients recruited for the FRESH study.

rHTN: devices or drugs

When you search the site "Clinical trials.gov", which lists as exhaustively as possible all clinical trials, there are nearly 230 clinical trials that include in their description the terms "hypertension" and "resistant". Among these tests, a certain number are testing molecules from the pharmacopoeia other than the traditional ACEi, ARB, β -blockers, calcium channel blockers. There are several molecules such as clonidine, a centrally acting α -blocker, hydralazine, a smooth muscle relaxer or even minoxidil in low doses despite its significant side effects.

Several studies (PATHWAY, PATHWAY-2) have sought to show the interest of antagonists of the mineralocorticoid receptor (MRA or aldosterone antagonists) such as spironolactone or eplerenone in HTA, as could have been done with studies RALES and EPHEBUS for NYHA III and IV heart failure). However, the ReHOT meta-trial shows that spironolactone does indeed reduce systolic and diastolic BP, but at the cost of serious side effects (see hyperkalemia, renal damage).

In addition, the involvement of the sympathetic system is no longer to be demonstrated in primary hypertension and a fortiori in hypertension, so many studies have sought to show that it was possible to control BP by acting on signaling sympathetic. There are multiple technologies that play on the sympathetic system, such as renal denervation, baroreflex activation therapy. However, if these methods have been registered and marketed, medical needs remain, especially in terms of reductions in adverse effects.

Therefore, we remain convinced that firibastat, which has significant safety in use, with renal safety demonstrated in the NEW HOPE study and confirmed by the intermediate results of the QGC001 / 1QG4 study. Data which not only allow us to hope for a solution to difficult-to-treat / resistant hypertension as well as to hypertension complicated by renal impairment established and in the process of establishment. Indeed, the links between resistant hypertension and kidney disease are strong, since according to the NHANES studies in the USA and BP CARE in Europe, the prevalence of resistant hypertension is twice as high in people with CRF compared to people without kidney disease. In the CRIC study, 42 % of 3,612 patients with established CRF had treatment-resistant hypertension (see Genesta previous note of May 11th, 2020).

We maintain our Strong Buy recommendation, with a TP of € 13.70.

Important disclosures

Genesta Equity Research ratings and target prices definition

Genesta Equity Research stock market recommendations reflect the absolute change expected in the share price from a six to twelve-month perspective (in local currencies).

1. Strong buy	The absolute share price performance is expected to be at least +25 %
2. Buy	The absolute share price performance is expected to be comprised between +10 % and +25 %
3. Neutral	The absolute share price performance is expected to be comprised between +10 % et -10 %
4. Sell	The absolute share price underperformance is expected to be comprised between -10 % et -25 %
5. Strong Sell	The absolute share price underperformance is expected to be at least -25 %

Details of valuation methods used by Genesta Equity Research in target price calculations are available at www.genesta-finance.com.

Detection of potential conflicts of interest

The analyst. Genesta or any of its employees is a shareholder of the issuer	The issuer subject of this report is a shareholder of Genesta	Other financial interest between Genesta and the issuer	Genesta is a market maker or liquidity provider in financial instruments issued by this issuer	Genesta has received compensation for the production of this research report	Genesta has received compensation for another service than the production of this research report	This research report was sent to the issuer before its publication
No	No	No	No	Yes	No	No

As a consultant in Independent Equity Research as defined by the AMF within its 'Règlement Général', Genesta refers to the administrative and organizational terms defined by this organisation for its internal functioning, in particular in compliance with the best practices regarding the management of conflicts of interests. Genesta strict internal procedures define aspects which are applied to its Equity Research activity. Additional information may be obtained upon written request to Genesta as to these operating rules.

Rating and target price evolution throughout the last 12 months

Date of 1 st publication	Rating	Target Price
29 th September 2020	Equity Flash Strong Buy	€ 13.70
11 th May 2020	Equity Flash Suspended / Covid-19	Suspended / Covid-19
30 th January 2020	Equity Flash Strong Buy	€ 15.04
26 th November 2019	Equity Flash Strong Buy	€ 15.04
18 th June 2019	Equity Flash Strong Buy	€ 16.47
22 nd November 2018	Equity Flash Strong Buy	€ 12.15

Ratings distribution

Distribution of ratings concerning the entire coverage of Genesta



Distribution of ratings concerning companies belonging to the same sector



Distribution of ratings concerning companies which are clients of Genesta



■ Strong Buy ■ Buy □ Neutral ■ Sell ■ Strong Sell

Additional disclosures

The information herein is not complete and therefore cannot be considered as contractual.

This document is not and should not be construed as an offer to sell or the solicitation of an offer to purchase or subscribe for any investment. Only investors with sufficient knowledge and experience in financial and business matters to evaluate the relevant merits and risks should consider an investment in any issuer or market discussed herein. Neither Genesta nor any officer or employee of Genesta accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this publication or its contents.

The information herein has been obtained from, and any opinions herein are based upon, sources believed reliable, but Genesta makes no representation as to its accuracy or completeness and it should not be relied upon as such. All opinions and estimates herein reflect the judgment of Genesta on the date of this report and are subject to change without notice.

This report is not directed to, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of or located in any locality, state, country or other jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation or which would subject Genesta to any registration or licensing requirement within such jurisdiction. In the United Kingdom, Genesta further advises that this Research is solely intended to be delivered persons who qualify as defined in Rule 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997'. The distribution of this research report in the United States or its distribution to any citizen of the United States is forbidden.

Genesta may have concluded a contract with the issuer subject of this report in order to produce one or several research reports which were previously sent to the issuer. However, Genesta may produce research reports concerning this issuer in an independent way.

Copyright 2010 Genesta. All rights reserved.