

Date de première diffusion / Publication date : 31 juillet 2023 /  
July 31<sup>st</sup> 2023

## Quantum Genomics

**Jean Pierre LOZA**Analyste Financier / Equity Analyst  
[jean-pierre.loza@inextenso-finance.fr](mailto:jean-pierre.loza@inextenso-finance.fr)  
+ 33 1.41.09.44.80

### Avec Vistacare : une solution à la complexité

Quantum vient d'entrer en négociations exclusives avec la société Vistacare Medical avec l'ambition de créer un acteur de référence dans la prise en charge des plaies complexes. Il s'agit d'un changement profond pour la société, qui entre ainsi dans le monde des technologies médicales. **Pas de recommandation, ni d'OC.**

### With Vistacare: a solution to complexity

Quantum has entered exclusive negotiations with Vistacare Medical with the aim of creating a leading player in the management of complex wounds. This represents a profound change for the company, which is entering the world of medical technologies. **NS opinion, no price target.**

**Recommendation** NS  
**Closing Price on 28 Jul. 2023** € 0.16  
**Target Price** NS

**Nouvelle Aventure pour Quantum Genomics, l'un des fleurons de la biotechnologie française. En initiant un rapprochement avec Vistacare Medical, une société franc-comtoise, à l'origine, de la WEC (Wound Environment Controlled), les deux sociétés espèrent créer un acteur de référence healthtech dans le traitement des plaies « complexes ».**

Ce rapprochement, encore en phase précoce de discussions, devrait permettre de créer un acteur de référence dans la prise en charge des plaies complexes, où les besoins médicaux sont grandement insatisfaits. Pour Quantum, il s'agit de s'impliquer dans un nouveau projet de rupture technologique avec une société en pleine phase de croissance et de développement, puisque le dispositif de Vistacare, marqué CE est déjà implanté dans une trentaine d'établissements hospitaliers.

**A cause de la précocité de l'annonce et de l'opération, nous n'avons pas encore revu nos modèles, nos opinions et nos TP sur la valeur.**

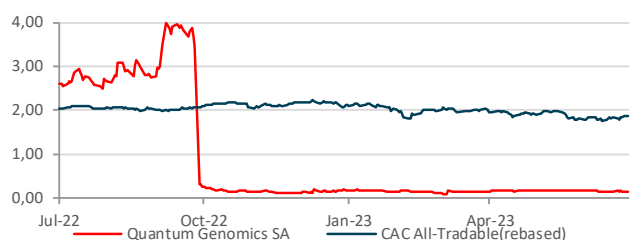
**A new adventure for Quantum Genomics, one of the flagships of French biotechnology. By joining forces with Vistacare Medical, a company based in Franche-Comté, originally known as developer of WEC (Wound Environment Controlled), an innovative technology for the treatment of complex wounds.**

This merger, which is still at a very early stage of discussions, should create a benchmark player in the treatment of complex wounds, where medical needs are largely unmet. For Quantum, it means getting involved in a new ground-breaking technological project with a company that is in the middle of a growth and development phase, since the CE-marked Vistacare device is already used in around thirty hospitals.

**Due to the early stage of the announcement and the transaction, we have not yet reviewed our models, opinions, and TP on the stock.**

#### Performances

Absolute perf.	1 month	6 months	12 months
	-10 %	+ 1 %	-92,2 %



#### Market data

Reuters / Bloomberg ticker	ALQGC.PA / ALQGC.FP
Market capitalisation (€m)	5.4
Enterprise value (€m)	-8.1
Free Float (€m)	2.9 (53.2%)
Number of shares	34,619,981
Daily volume (€)	311,547
Capital turnover rate (1 year)	1,478.8%
High (52 weeks)	3.98€
Low (52 weeks)	0.09€

#### Current shareholding structure

Free float :53.2 % ; Otium Capital: 14.7%; Institutional investors 20.9 % ;  
Management : 5.0 % ; Tethys: 2.9% ;

#### Agenda

Oct. 2023: H1 2023 financial results ;  
Q4 2023: EGM;  
Q4 2023: Contribution of Vistacare's shares to Quantum Genomics

#### Key figures

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Revenues (M€)	3.2	3.0	0.0	0.0	0.0
Change (%)	-	-	-	-	-
EBITDA (M€)	-18.4	-29.8	NA	NA	NA
EBIT (M€)	-30.1	-30.1	NA	NA	NA
EBIT Margin (%)	NS	NS	NS	NS	NS
Net profit gp sh.(%)	-16.8	-24.9	NA	NA	NA
Net margin (%)	NS	NS	NS	NS	NS
EPS	NS	NS	NS	NS	NS

#### Ratios

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Ev / Revenues	NS	NS	NS	NS	NS
EV / EBITDA	NS	NS	NS	NS	NS
EV / EBIT	NS	NS	NS	NS	NS
P / E	NS	NS	NS	NS	NS
Gearing (%)	NS	NS	NS	NS	NS
Net debt / EBITDA	NS	NS	NS	NS	NS
RCE (%)	NS	NS	NS	NS	NS

Refer to important warnings at the end of the document. For additional information on In Extenso Finance and its internal procedures, please consult the website [www.inextenso-finance.fr](http://www.inextenso-finance.fr).

## Quantum Genomics + Vistacare Medical...

Quantum Genomics a très récemment communiqué à propos des négociations exclusives qu'elle initiait avec la société Vistacare Medical en vue de créer un acteur de référence dans le traitement des plaies complexes. Pour les deux sociétés, cette opération est pertinente à plus d'un titre. Tout d'abord pour Quantum, qui renoue avec l'innovation de rupture en santé à travers les plaies complexes et leurs besoins médicaux non satisfaits. Par ailleurs la société retrouve un projet particulièrement porteur et très innovant avec une visée stratégique, certes différente de l'industrie pharmaceutique, mais pour un secteur, les technologies médicales, à la croissance tout aussi importante.

Pour Vistacare Medical, à l'origine de cette innovation technologique brevetée et marquée CE, la WEC, cette opération lui permettrait non seulement d'avoir accès aux marchés financiers (Euronext), mais aussi à une nouvelle classe d'investisseurs et à des capacités à solliciter les marchés financiers. Par ailleurs, Vistacare pourra aussi accélérer la commercialisation de son dispositif, le Vistacare™ et avancer le développement de la version « hospitalisation à domicile » du Vistacare™.

## ...se développeront sur le marché de la plaie complexe...

S'il est une affection qui peut toucher à tout moment l'ensemble de la population mondiale, c'est bien la plaie. La grande majorité se résorbera de manière relativement simple, toutefois il existe un corpus de plaies dites chroniques ou complexes, à l'évolution et au pronostic plus difficiles. Jiang et al. (BMJ Open. 2020) définissent la plaie complexe comme une plaie avec perte de peau superficielle, partielle ou totale cicatrisant par intention secondaire (ne cicatrisant pas initialement) et au sein desquelles on retrouve les ulcères du pied, les ulcères de la jambe, les ulcères de pression, les traumatismes ouverts et les plaies chirurgicales. Les principales caractéristiques de ces plaies complexes sont la difficulté à cicatriser, à être traitée et soignée, et leur évolution lente (chronicité). De part, leur impact négatif sur la qualité de vie des personnes affectées (douleur, infections, amputation...) et corollairement sur la productivité, les plaies complexes représentent aujourd'hui un véritable enjeu de santé publique mondiale aux coûts exorbitants. En effet, la prise en charge des plaies complexes est coûteuse, avec des coûts annuels estimés à 3 milliards de livres au Royaume-Uni, à 2,85 milliards de dollars en Australie et à 25 milliards de dollars aux États-Unis (Gray et al. BMJ Open. 2018). En Europe, on estime que 2 à 4 % des budgets de santé sont consacrés à la prise en charge des plaies (Pokoma et al. Int J Wound. 2015).

Avec une prévalence très variable, ces plaies complexes touchent environ 1% de la population européenne et près de 2,5 % de la population étasunienne (6,5 millions de personnes). Uniquement en France, on estime qu'un million de personnes souffriraient de ces plaies complexes.

## ...grâce à une technologie innovante : la WEC...

Les fondateurs de Vistacare Medical et plus particulièrement François Dufaÿ, sont à l'origine du concept WEC et de sa déclinaison en technologie, puis **en produit breveté, marqué CE et commercialisé, le Vistacare™**. La WEC ou (Wound Environment Controlled) est un processus de contrôle de l'environnement de la plaie. Un environnement, essentiel pour le processus de cicatrisation de la peau et au sein duquel la teneur en oxygène, le degré d'humidité et la température sont les principaux éléments. Si depuis plusieurs années, l'importance de ces éléments fait consensus, c'est la première fois, qu'ils sont réunis au sein d'un dispositif unique pour la prise en charge des plaies. De plus, les possibilités de réglages différentiels de ces trois paramètres offrent une véritable versatilité et des environnements différents en fonction des plaies et des individus. De plus, plusieurs techniques physiques, biologiques ou encore biochimiques ont été développées pour des dispositifs de traitement des plaies : pression négative, stimulation électrique, destruction des bactéries par laser, utilisation du collagène, impression 3D...). Mais toutes ces propositions abordent le problème de la cicatrisation sous un angle unique, à la différence du Vistacare™, qui en jouant sur trois paramètres essentiels et nécessaires à la résorption des plaies augmente la palette disponible pour ce problème de santé publique. En outre, sa simplicité d'utilisation et de mise en œuvre représentent des atouts supplémentaires qui ont aujourd'hui attiré près d'une trentaine d'établissements de santé.

## Quantum Genomics + Vistacare Medical...

Quantum Genomics recently announced exclusive negotiations with Vistacare Medical with a view to creating a leading player in the treatment of complex wounds. For both companies, this operation is relevant in more ways than one. Firstly, for Quantum, which is returning to disruptive innovation in healthcare through complex wounds and their unmet medical needs. Secondly, it will enable the company to become involved in a particularly promising project with a strategic focus that may be different from that of the pharmaceutical industry, but in a sector - medical technology - that is growing just as fast.

For Vistacare Medical, the originator of this patented, CE-marked technological innovation, the WEC, this transaction would not only give it access to the financial markets (Euronext), but also to a new class of investors and the ability to tap the financial markets. In addition, Vistacare will also be able to accelerate the marketing of its device, the Vistacare™ and advance the development of the "home hospitalization" version of the Vistacare™.

## ...will develop in the complex wound market...

If there is one ailment that can affect the whole of the world's population at any time, it is a wound. Most wounds can be resolved relatively easily, but there is a body of wounds known as chronic or complex wounds, with a more difficult evolution and prognosis. Jiang et al (BMJ Open. 2020) define complex wounds as wounds with partial or total superficial skin loss that heal by secondary intention (i.e. do not heal initially), including foot ulcers, leg ulcers, pressure ulcers, open trauma, and surgical wounds. The main characteristics of these complex wounds are that they are difficult to heal, difficult to treat and care for, and develop very slowly (chronicity). Because of their negative impact on the quality of life of those affected (pain, infection, amputation, etc.) and, as a corollary, on productivity, complex wounds now represent a real global public health issue, with exorbitant costs. Indeed, the management of complex wounds is costly, with annual costs estimated at £3 billion in the UK, \$2.85 billion in Australia and \$25 billion in the US (Gray et al. BMJ Open. 2018). In Europe, an estimated 2-4% of healthcare budgets are spent on wound management (Pokoma et al. Int J Wound. 2015). Although their prevalence varies widely, these complex wounds affect around 1% of the European population and almost 2.5% of the US population (6.5 million people). In France alone, it is estimated that one million people suffer from these complex wounds.

## ...thanks to an innovative technology: the WEC...

The founders of Vistacare Medical, and more specifically François Dufaÿ, are the originators of the WEC concept and its development into a technology, then into a **patented, CE-marked, and marketed product, Vistacare™**. WEC (Wound Environment Controlled) is a process for controlling the wound environment. An environment that is essential to the skin's healing process, and in which oxygen content, humidity levels and temperature are the main factors. While the importance of these factors has been widely acknowledged for several years, this is the first time that they have been brought together in a single device for wound management. What's more, the possibility of differentially adjusting these three parameters offers real versatility and different environments depending on the wound and the individual. In addition, several physical, biological, and biochemical techniques have been developed, particularly for wound treatment devices: negative pressure, electrical stimulation, destruction of bacteria by laser, use of collagen, 3D printing, etc.).

But all these proposals approach the problem of wound healing from a single angle, unlike Vistacare™, which, by playing on three essential parameters necessary for wound healing, increases the range available for this public health problem. What's more, its simplicity of use and implementation is an additional advantage that has now attracted nearly thirty healthcare establishments.

### ...et où la trésorerie de Quantum offre une visibilité...

Le rapprochement avec Quantum offre certes **une visibilité financière** à Vistacare. Mais pas uniquement ! La trésorerie de Quantum, qui s'élève à 4,3 M€, qui devrait être apportée lors de la finalisation de l'opération de rapprochement permettra une visibilité financière suffisante à la nouvelle entité jusqu'au 2<sup>ème</sup> trimestre 2024. Comme corollaire, la présence de Vistacare sur les marchés de capitaux et plus particulièrement sur Euronext, vecteur de croissance et d'innovation est aussi une très bonne chose en termes de **visibilité économique**. Au-delà de cet aspect, la **visibilité commerciale** est aussi essentielle pour un produit et une société ayant récemment obtenu **le marquage CE** (étape essentielle dans les dispositifs médicaux à mettre en parallèle avec **l'AMM pharmaceutique**). Bien qu'une trentaine d'établissements de santé aient fait l'acquisition ou soit en passe d'acquiescer le Vistacare™, c'est un dispositif particulièrement innovant, qui transforme profondément la pratique quotidienne de la cicatrisation. La **visibilité boursière** offerte par la présence sur un marché de valeurs de croissance comme Euronext est un élément à prendre en considération, car elle rassure utilisateurs, prescripteurs et investisseurs. Tout en validant, au-delà du marquage CE, cette innovation de rupture dont le marché est avide. En outre, on sait que nombre d'acteurs du dispositif médical sont constamment à la recherche d'innovations (incrémentales ou de rupture) et le coût de projecteur apporté par la bourse pourrait permettre à la nouvelle entité de passer dans leur radar. C'est un marché particulièrement actif sur lequel les opérations de M&A sont relativement nombreuses.

Nous citerons :

En 2020 le rachat de Celularity par Sanuwave Health ou en 2021, le raid d'Essity sur les pansements pour les plaies d'Hydrofera. Très récemment, le 7 juillet dernier, Coloplast se portait acquéreur, pour 1,3 milliards de dollars, d'une société islandaise de traitement des plaies, Kerecis connue pour sa maîtrise des techniques d'utilisation des peaux de poisson intactes comme pansements. L'intérêt des grands acteurs à la recherche d'innovations et de parts de marché est donc une constante de ce marché [Integra (Nasdaq : IART) et son intérêt renouvelé pour les plaies chroniques ; 3M (NYSE : MMM) et le rachat en 2019 d'Acelyt] et ne se dément pas.

Ainsi donc, l'ensemble des acteurs du secteur du traitement des plaies est à la recherche d'opportunités de rupture, mais ayant fait leurs preuves commercialement, leur permettant d'être toujours un peu en avance par rapport à leur concurrence.

### Opinion NS

Nous attendons la réalisation de l'opération décrite dans le communiqué de presse Quantum avec notamment une AGE au 4<sup>ème</sup> trimestre 2023 appelée à se prononcer sur cette opération et pour statuer sur le changement de dénomination de la structure ainsi que l'apport des titres de Vistacare. Seulement nous serons en capacité à établir un objectif de cours et une recommandation sur la base de prévisions de croissance à court et moyen termes, car la nouvelle entité se trouve déjà et devrait encore au cours des mois renforcer son activité commerciale de vente du Vistacare™.

**Opinion NS.**

### ...and Quantum's cash provides visibility...

The merger with Quantum will certainly give Vistacare **financial visibility**. But that's not all! Quantum's cash position of €4.3m, which should be contributed when the merger is completed, will give the new entity sufficient financial visibility until the 2nd quarter of 2024. As a corollary, Vistacare's presence on the capital markets, and more specifically on Euronext, a vector for growth and innovation, is also a very good thing in terms of **economic visibility** and refinancing operations. Beyond this aspect, **commercial visibility** is also essential for a product and a company that has recently obtained **CE marking** (an essential step in medical devices, to be compared with **pharmaceutical marketing authorization**). Although around thirty healthcare establishments have acquired or are in the process of acquiring the Vistacare™, it is a particularly innovative device, which is profoundly transforming the day-to-day practice of wound healing. The **stock market visibility** offered by the presence of a growth stock market like Euronext is a factor to be taken into consideration, as it reassures users, prescribers, and investors. In addition to CE marking, it validates this breakthrough innovation, which the market is eager to see. What's more, we know that many players in the medical device sector are constantly on the lookout for innovations (whether incremental or disruptive), and the cost of the spotlight provided by the stock market could enable the new entity to get on their radar. This is a particularly active market, with a relatively large number of M&A transactions.

For example:

Sanuwave Health's takeover of Celularity in 2020 and Essity's takeover of Hydrofera's wound dressings in 2021. Very recently, on 7 July, Coloplast acquired Kerecis, an Icelandic wound treatment company known for its expertise in using intact fish skin as a dressing, for 1.3 billion dollars. The interest of major players seeking innovation and market share is therefore a constant in this market [Integra (Nasdaq: IART) and its renewed interest in chronic wounds; 3M (NYSE: MMM) and the acquisition of Acelyt in 2019] and continues unabated.

So all the players in the wound care sector are looking for disruptive but commercially proven opportunities that will enable them to stay one step ahead of their competitors.

### NS opinion

We expect the transaction described in the Quantum press release to be completed, with an EGM in the 4th quarter of 2023 to approve the transaction, the change of name of the structure and the contribution of the Vistacare shares. We will only be able to set a price target and a recommendation based on short- and medium-term growth forecasts, as the new entity is already and should continue to strengthen its Vistacare™ sales business over the coming months.

**NS opinion.**

## Important Disclosure

### In Extenso Finance ratings and target prices definition

In Extenso Finance 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% and -10 %
4. Sell	The absolute share price performance is expected to be comprised between -10% and -25 %
5. Strong Sell	The absolute share price performance is expected to be at least -25 %

Details of valuation methods used by In Extenso Finance in target price calculations are available at [https://inextensofinance-1bddf.kxcdn.com/wp-content/uploads/2022/11/Methodes\\_Valo\\_Analyse\\_Fin\\_IEFM.pdf](https://inextensofinance-1bddf.kxcdn.com/wp-content/uploads/2022/11/Methodes_Valo_Analyse_Fin_IEFM.pdf)

### Detection of potential conflicts of interest

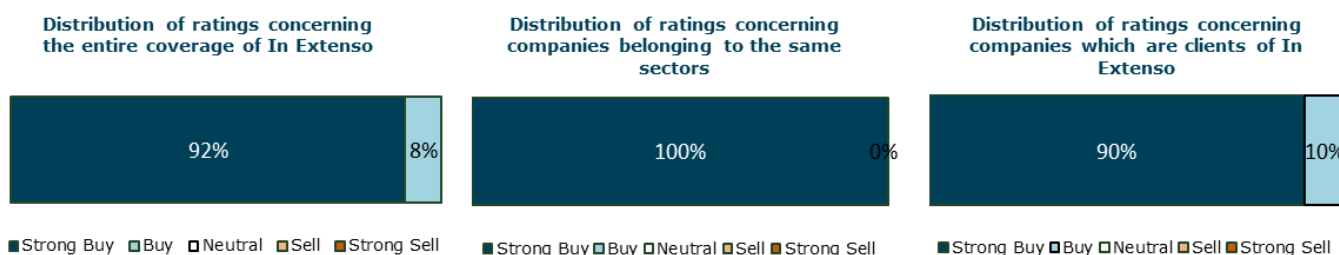
The analyst. In Extenso or any of its employees is a shareholder of the issuer	The issuer subject of this report is a shareholder of In Extenso	Other financial interest between In Extenso and the issuer	In Extenso is a market maker or liquidity provider in financial instruments issued by this issuer	In Extenso has received compensation to produce this research report	In Extenso 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 'Reglement Général', In Extenso refers to the administrative and organizational terms defined by this organisation for its internal functioning, in compliance with the best practices regarding the management of conflicts of interests. In Extenso strict internal procedures define aspects which are applied to its Equity Research activity. Additional information may be obtained upon written request to In Extenso as to these operating rules.

### Rating and target price evolution throughout the last 12 months

Date of 1 <sup>st</sup> publication	Rating	Target Price
31 <sup>st</sup> July 2023	Equity Flash <b>Suspended/Merger</b>	<b>Suspended/Merger</b>
26 <sup>th</sup> October 2022	Equity Flash <b>Strong Buy</b>	<b>€ 14.18</b>
26 <sup>th</sup> July 2022	Equity Flash <b>Strong Buy</b>	<b>€ 13.84</b>

### Ratings distribution



## Additional disclosures

---

The information presented in the previous pages remains partial. It cannot be considered as having any contractual value.

This publication has been prepared by In Extenso and is provided for information purposes only. It does not constitute an order to buy or sell the security(ies) mentioned in it. It is intended for professional investors and does not constitute an investment decision. Therefore, neither In Extenso Finance, nor its managers or employees can be held responsible for any investment decision.

The information, estimates and comments expressed in this study have been obtained from sources believed to be reliable. However, In Extenso Finance does not guarantee its accuracy, completeness, or reliability. Therefore, neither In Extenso Finance, its directors nor its employees may be held liable in any way for the information provided. The opinions, assessments, estimates, and forecasts contained in this publication reflect the judgment of In Extenso Finance as of the date mentioned on the first page of the document and may subsequently be modified or withdrawn without notice.

This publication may not be distributed to persons subject to certain restrictions. In the United Kingdom, this publication may only be accessed by persons who are 'authorised or exempted persons' under the United Kingdom Financial Services Act 1986, or any regulations made thereunder, or persons as described in section 11(3) of the Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) Order 1997. It is not to be distributed or communicated, directly or indirectly, to any other person. Any person who comes into possession of this publication must inform themselves of and comply with such restrictions. Similarly, this publication may not be distributed in the United States or to its nationals. The security (ies) covered by this publication have not been registered with the Securities and Exchange Commission and sending this study to a resident of the United States is prohibited.

In Extenso Finance may have entered a contract with the issuer on which the financial analysis is based to write and distribute one or more publications, which have been reviewed by the issuer. However, if necessary, this publication may be produced by In Extenso in an independent manner, in accordance with the ethics and rules of the profession.

This publication remains the property of In Extenso Finance and may not be reproduced or distributed without prior authorization from In Extenso

Copyright 2022 In Extenso Finance. All rights reserved.