

## Flash valeur – 1er Octobre 2024

### SPINEGUARD

PsiFGuard obtient l'homologation 510k par la FDA

- Une homologation qui arrive au bon moment
- Un marché auquel PsiFGuard apporte une réponse évidente
- Le scénario de croissance se confirme

**Un nouveau dispositif qui va aider à la (re)conquête des Etats-Unis**  
SpineGuard a annoncé hier soir avoir obtenu de la FDA l'homologation de PsiFGuard, son nouveau dispositif médical de perçage utilisant la technologie DSG (Dynamic Surgical Guidance) pour les opérations de fusion de l'articulation sacro-iliaque par voie postérieure. La société peut désormais commercialiser PsiFGuard sur le premier marché des technologies médicales qui est stratégique pour toute société Medtech. C'est le partenaire local, Omnia Medical, qui va assurer la promotion auprès des chirurgiens et hôpitaux. Pour mémoire, la société avait déposé son dossier mi-juillet, ce qui signifie que la FDA n'a eu quasiment aucune question ou demande de précisions. L'enregistrement est une étape cruciale dans la vie d'un dispositif médical. La qualité des dossiers doit être soulignée (données cliniques et préparation de la documentation technique). SpineGuard a montré par le passé et le montre à nouveau avec ce succès auprès de la FDA que ses équipes sont compétentes, un atout clé pour les développements futurs.

#### Fusion de l'articulation sacro-iliaque : une chirurgie délicate

La dégénérescence de l'articulation reliant le sacrum et l'ilium est inévitable en raison des pressions fortes subies par le bassin. Le cartilage n'ayant pas la capacité à se régénérer, les douleurs induites au niveau de la fesse deviennent très rapidement invalidantes. Selon diverses études, ce seraient 10% à 15% des cas de douleurs lombaires qui résulteraient d'une arthrose de l'articulation sacro-iliaque. L'insertion d'un implant devient alors nécessaire mais son positionnement reste très délicat et conditionne le succès de l'intervention. Il a été mis en évidence que PsiFGuard augmente drastiquement la précision du placement de la broche de guidage de l'implant. Cette performance ouvre des perspectives très intéressantes sur ce marché en croissance dynamique (CAGR 12% 2023-2032) et estimé selon SpineMarket Group à près de 740 MUSD en 2032 aux Etats-Unis.

#### Valorisation et recommandation

Cette approbation intervient dans la continuité de celle obtenue très récemment en Europe pour le PediGuard fileté qui autorise une chirurgie vertébrale par voie antérieure. S'il est évident que le lancement commercial d'une innovation nécessite du temps, la société peut profiter des congrès clés de son secteur comme la NASS pour faire connaître ses dispositifs auprès des chirurgiens du rachis. Les ventes à venir sont incluses dans notre modélisation. Cette nouvelle ne change rien à nos hypothèses mais elle confirme notre scénario de croissance. Nous réaffirmons notre confiance et réitérons notre avis positif sur le dossier.

*Prochaine communication : Chiffre d'Affaires du T3 le 09 octobre*

### France - Medtech

ACHAT

Fair value (EUR)	0,75
Cours (EUR)	0,2345
Potentiel	+219,8%

Lionel Labourdette, PhD, MBA

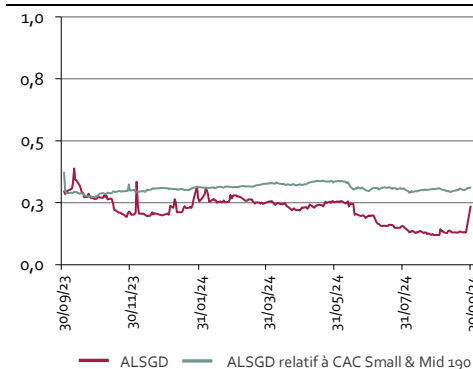
lionel@biostrategic-research.com

+33 617 965 019

#### Données boursières (30-09-2024)

ISIN	FR0011464452
Ticker	ALSGD.PA
Cours (EUR)	0,2435
Capitalisation (MEUR)	12,5
Flottant (%)	95,2
Capital flottant (MEUR)	11,9
Nombre d'actions (milliers)	53 501
Vol. quotidien moyen (3 m)	491 532

#### Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12m
Absolue	95,7	17,5	-20,8
Rel. à CAC SM190	96,4	17,0	-23,6
Rel. à Next Biotech	93,3	3,6	-16,6

#### Données financières (31/12)

MEUR	2023	2024E	2025E	2026E
CA	4,3	5,4	7,0	8,5
EBITDA	-3,7	-2,6	-1,5	-0,6
EBIT	-4,0	-2,9	-1,8	-1,0
RN	-4,2	-3,2	-2,0	-1,1
BPA (EUR)	-0,08	-0,06	-0,03	-0,02
Dettes nettes	-0,8	0,4	1,2	0,8

#### Ratios clés

	2023	2024E	2025E	2026E
VE/CA	2,0x	2,1x	1,8x	1,4x
VE/EBITDA	na	na	na	na
VE/EBIT	na	na	na	na
PE	na	na	na	na
ROIC	na	na	na	na
ROE	na	na	na	na
VE/IC	1,7x	2,2x	2,4x	2,3x
Gearing	-13%	7%	31%	19%

## Profit and Loss

As of 31/12 (EURm)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>Sales</b>	<b>6,83</b>	<b>4,85</b>	<b>4,41</b>	<b>5,60</b>	<b>4,31</b>	<b>5,39</b>	<b>6,99</b>	<b>8,49</b>
Change n-1	-9,9%	-29,0%	-9,2%	27,1%	-23,0%	25,1%	29,6%	21,3%
Other revenues	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total revenues</b>	<b>6,83</b>	<b>4,85</b>	<b>4,41</b>	<b>5,60</b>	<b>4,31</b>	<b>5,39</b>	<b>6,99</b>	<b>8,49</b>
Gross margin	5,77	4,04	3,61	4,71	3,38	4,37	5,85	7,19
<b>EBITDA</b>	<b>-0,14</b>	<b>-1,49</b>	<b>-1,04</b>	<b>-1,37</b>	<b>-3,68</b>	<b>-2,56</b>	<b>-1,45</b>	<b>-0,59</b>
Change n-1	84%	-993%	30%	-31%	-169%	31%	43%	59%
Depreciation & amortisation	0,30	0,35	0,31	0,43	0,16	0,25	0,25	0,26
Goodwill	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>EBIT</b>	<b>-0,43</b>	<b>-1,84</b>	<b>-1,35</b>	<b>-1,66</b>	<b>-3,98</b>	<b>-2,93</b>	<b>-1,83</b>	<b>-0,98</b>
Change n-1	61%	-326%	27%	-23%	-139%	26%	37%	46%
Net financial income	-0,64	-0,84	-0,30	-0,43	-0,23	-0,20	-0,13	-0,06
Minorities	-	-	-	-	-	-	-	-
Other	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Net profit before tax</b>	<b>-1,07</b>	<b>-2,68</b>	<b>-1,65</b>	<b>-2,09</b>	<b>-4,20</b>	<b>-3,14</b>	<b>-1,96</b>	<b>-1,05</b>
Tax	0,39	-0,04	-0,08	-0,30	0,02	-0,07	-0,07	-0,07
<b>Net in come</b>	<b>-0,69</b>	<b>-2,72</b>	<b>-1,72</b>	<b>-2,39</b>	<b>-4,18</b>	<b>-3,21</b>	<b>-2,03</b>	<b>-1,12</b>
Change n-1	71%	-296%	37%	-39%	-75%	23%	37%	45%
EPS	-0,05	-0,12	-0,06	-0,07	-0,09	-0,06	-0,03	-0,02
EPS fully diluted	-0,05	-0,10	-0,05	-0,07	-0,08	-0,06	-0,03	-0,02
Gross margin (% of sales)	84,5%	83,2%	81,9%	84,2%	78,3%	81,0%	83,6%	84,8%
EBITDA (% of sales)	na	na	na	na	na	na	na	na
EBIT (% of sales)	na	na	na	na	na	na	na	na
Net margin (% of sales)	na	na	na	na	na	na	na	na

## Cash Flow statement

Au 31/12 (MEUR)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>Net income</b>	<b>-0,69</b>	<b>-2,72</b>	<b>-1,72</b>	<b>-2,39</b>	<b>-4,18</b>	<b>-3,21</b>	<b>-2,03</b>	<b>-1,12</b>
Depreciation and amortisation	0,30	0,35	0,31	0,43	0,16	0,25	0,25	0,26
Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Change in WCR	0,27	0,64	-0,09	-0,51	-0,10	-0,48	-0,28	-0,32
Others	0,71	1,04	0,35	1,07	0,51	0,43	0,36	0,29
<b>Cash-flow from operations</b>	<b>0,60</b>	<b>-0,68</b>	<b>-1,16</b>	<b>-1,40</b>	<b>-3,62</b>	<b>-3,01</b>	<b>-1,70</b>	<b>-0,89</b>
Capex	-0,08	-0,05	-0,04	-0,14	-0,07	-0,08	-0,08	-0,08
<b>Free cash flow</b>	<b>0,52</b>	<b>-0,73</b>	<b>-1,19</b>	<b>-1,54</b>	<b>-3,69</b>	<b>-3,09</b>	<b>-1,78</b>	<b>-0,97</b>
Acquisitions	-	-	-	-	-	-	-	-
Divestments	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividends	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital increase	1,75	1,75	6,51	1,20	4,77	1,50	1,00	1,00
Financing (bank and others)	0,22	0,00	-	-	-	-	-	-
Others	-1,54	-0,99	-0,91	-1,09	-1,09	-0,65	-0,61	-0,08
<b>Change in cash over the period</b>	<b>0,96</b>	<b>0,03</b>	<b>4,41</b>	<b>-1,44</b>	<b>-0,01</b>	<b>-2,24</b>	<b>-1,40</b>	<b>-0,04</b>
Opening cash position	1,16	2,12	2,15	6,56	5,12	5,11	2,87	1,48
Closing cash position	2,12	2,15	6,56	5,12	5,11	2,87	1,48	1,43

## Balance sheet

Au 31/12 (MEUR)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Fixed assets	0,63	0,50	0,37	0,28	0,23	0,14	0,05	-0,05
Intangible assets	0,72	0,69	0,89	1,27	1,24	1,03	0,82	0,61
Goodwill	3,08	3,08	3,08	3,08	3,08	3,08	3,08	3,08
Financial assets	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Inventories	0,66	0,66	0,68	0,87	0,95	0,84	1,09	1,32
Account receivables	0,95	0,71	0,62	1,10	0,75	1,06	1,37	1,66
Other receivables	0,55	0,67	0,57	0,63	0,73	0,56	0,70	0,91
Cash and cash equivalents	1,40	1,22	5,21	4,12	3,89	1,65	0,26	0,21
Prepaid expenses	-	-	-	-	-	-	-	-
Other non-current assets	0,50	0,51	0,48	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
<b>Total assets</b>	<b>8,50</b>	<b>8,06</b>	<b>11,90</b>	<b>11,50</b>	<b>11,04</b>	<b>8,53</b>	<b>7,54</b>	<b>7,92</b>
Equity	0,59	-0,01	5,06	5,14	6,03	4,92	3,93	4,24
Others	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions	0,05	0,05	0,05	0,18	0,03	0,16	0,29	0,42
Financial debt	6,08	5,64	4,47	3,83	3,09	2,02	1,47	1,00
Account payables	1,04	1,34	1,00	1,14	1,21	0,68	0,89	1,08
Other debts	0,62	0,88	1,00	1,00	0,67	0,75	0,97	1,19
Deferred income and other liabilities	0,11	0,15	0,32	0,21	-	-	-	-
<b>Total liabilities</b>	<b>8,50</b>	<b>8,06</b>	<b>11,90</b>	<b>11,50</b>	<b>11,04</b>	<b>8,53</b>	<b>7,54</b>	<b>7,92</b>

**IMPORTANT INFORMATION**

**Responsibility for this publication**

This publication has been prepared under the only responsibility of BioStrategic Partners.

**Recipient**

This publication is exclusively designed for "Eligible Counterparties" or "Business Customers". It is not designed to be distributed or transmitted, directly or indirectly, to "Retail Customers".

**Absence of investment advice**

This publication has been produced for information only and does not represent investment advice, given that it has been prepared without knowledge of the financial situation, asset position or any other personal circumstance of the persons who may receive it.

**Absence of buy or sell offering of financial instruments**

This publication does not represent an offering or an incentive to buy or sell the financial instruments outlined in it.

**Reliability of information**

Every precaution has been taken by Biostrategic Partners to ensure that the information contained in this publication come from sources considered reliable. Unless otherwise specifically indicated in this publication, all opinions, estimations and forecasts given, are those of Biostrategic Partners at that date and may be revised without prior notice.

**Exemption from liability**

Neither Biostrategic Partners nor SwissLife Banque Privée shall be liable for any damage that may result from the incorrect or incomplete nature of this publication. Neither Biostrategic Partners or SwissLife Banque Privée is not liable for any investment decisions, regardless of their nature, made by the users of this publication on its basis.

**Transfer and distribution of this publication**

This document was sent, prior to its publication, to the issuer of the financial instruments to which it refers. This document may not be reproduced, distributed or published in whole or in part without the prior written consent of Biostrategic Partners and SwissLife Banque Privée.

**Warning concerning performance**

Investors should note that any income from financial instruments can fluctuate and that prices can fall as well as rise. Past and simulated performance does not guarantee future performance.

**Detection of potential conflicts of interest**

Company	Potential conflicts of interest with Biostrategic Partners						
	a)	b)	c)	d)	e)	f)	g)
<b>SPINEGUARD</b>	<b>No</b>	<b>No</b>	<b>No</b>	<b>No</b>	<b>Yes</b>	<b>No</b>	<b>No</b>

*The analyst has a familial relationship with a founding partner of IPF Partners who holds SpineGuard' bonds with warrants attached*

- a) Biostrategic Partners has participated or is participating, either as lead manager or member of an investment or guarantee syndicate for a financial transaction, either as advisor of a public offering over the last twelve months or as Listing Sponsor of the company.
- b) Biostrategic Partners holds an investment stake greater than or equal to 5% in the capital of the company under analysis.
- c) The company who is the subject of this analysis holds an investment stake greater than or equal to 5% in Biostrategic Partners.
- d) Biostrategic Partners and/or one of its affiliates is/are liquidity provider(s) or market maker(s) for (one of) the company's financial instrument/s.
- e) Biostrategic Partners has agreed with the company to provide a service of production and distribution of analysis regarding the company.
- f) Biostrategic Partners has modified its conclusions after notifying the company before its distribution of this analysis.
- g) The person/s responsible for the analysis, a director or a member of the Board of Directors of Biostrategic Partners is a manager, director or member of the Board of Directors of the company.

Company	Potential conflicts of interest with SwissLifeBanquePrivée						
	a)	b)	c)	d)	e)	f)	g)
<b>SPINEGUARD</b>	<b>Yes</b>	<b>No</b>	<b>No</b>	<b>Yes</b>	<b>No</b>	<b>No</b>	<b>No</b>

- a) SwissLife Banque Privée has participated or is participating, either as lead manager or member of an investment or guarantee syndicate for a financial transaction, either as advisor of a public offering over the last twelve months or as Listing Sponsor of the company.
- b) SwissLife Banque Privée holds an investment stake greater than or equal to 5% in the capital of the company under analysis.
- c) The company who is the subject of this analysis holds an investment stake greater than or equal to 5% in SwissLife Banque Privée.
- d) SwissLife Banque Privée and/or one of its affiliates is/are liquidity provider(s) or market maker(s) for (one of) the company's financial instrument/s.
- e) SwissLife Banque Privée has agreed with the company to provide a service of production and distribution of analysis regarding the company.
- f) SwissLife Banque Privée has modified its conclusions after notifying the company before its distribution of this analysis.
- g) The person/s responsible for the analysis, a director or a member of the Board of Directors of SwissLife Banque Privée is a manager, director or member of the Board of Directors of the company.

**Swiss Life Banque Privée**

Société Anonyme au capital de 37.092.080 €  
Code établissement bancaire n°11 238  
RCS Paris 382 490 001  
7. place Vendôme - F 75041 Paris Cedex 01 – France  
Tél. : +33 1 53 29 14 14

**BioStrategic Partners SAS**

Société par Actions Simplifiée au capital de 30. 000 €  
RCS Paris 530 430 487  
140 bis, rue de Rennes - F 75006 Paris – France  
Tél. : +33 6 17 96 50 19

BioStrategic Research est une marque déposée de BioStrategic Partners SAS