

Flash valeur – 10 Octobre 2024

SPINEGUARD

Chiffre d’Affaires T₃ : le train est en marche aux Etats-Unis

- La bonne dynamique se confirme avec Omnia Medical
- DSG : au cœur des enjeux de la chirurgie
- Une confiance inchangée dans le dossier

Une tendance très positive sur le trimestre

SpineGuard a publié hier soir son Chiffre d’Affaires pour le T₃ qui s’établit à 1,17 MEUR, en progression de +20%. Le groupe a vendu 1522 unités DSG sur la période dont 731 aux US (+20%) et 791 dans le reste du monde (+4%). Après des T₁ et T₂ dynamiques, ce T₃ voit donc une confirmation de la tendance très positive. Cette performance résulte des actions menées sur le terrain par l’équipe commerciale mais également par l’implication du partenaire Omnia Medical qui est pleinement investi dans le déploiement de la gamme. Cette confiance s’est notamment traduite par une commande significative sur la période. Dans le reste du monde, après un déclin, la situation se stabilise en Amérique Latine. En Europe, la période estivale est calme dans certains pays expliquant une activité quasi-stable (CA en progression de +1%). Si la performance aux Etats-Unis est à retenir, les ventes publiées sont légèrement en deçà de nos anticipations (1,3 MEUR).

Intérêt marqué pour la technologie DSG lors des récents congrès

SpineGuard a participé récemment à plusieurs congrès clés du secteur (NASS et EuroSpine). Les dernières innovations ont été au cœur d’échanges constructifs avec divers acteurs du secteur du rachis et de l’orthopédie. L’approbation récente du dispositif par voie antérieure et du système de guidage pour la fusion sacro-iliaque sont des avancées fondamentales pour asseoir DSG comme alternative fiable aux techniques de navigation. Si de nombreux hôpitaux ont investi dans des robots d’assistance chirurgicale exploitant cette dernière, des limites réelles sont rencontrées (erreurs de positionnement de vis pédiculaires par exemple). Cette situation ouvre des perspectives à la technologie DSG pour fonctionnaliser ou améliorer la performance des robots actuels mais également pour être intégrée dans les robots de seconde génération. DSG présente également un potentiel dans le domaine de la résection osseuse, geste précis qui doit préserver impérativement les tissus voisins sensibles.

Valorisation et recommandation

La croissance des ventes aux Etats-Unis est le point à retenir de ces chiffres. Les marges réalisées sur ce territoire clé sont supérieures à celles constatées dans le reste du monde. Le rebond aux US est donc une excellente nouvelle. A la lueur des chiffres publiés notre estimation de CA annuel de 5,4 MEUR apparaît optimiste. Les perspectives à long terme restent néanmoins inchangées, ne remettant pas en question notre modélisation qui anticipe un retour à l’équilibre en 2027E (2026 selon le management). Il reste à savoir quand les discussions avec des prospects aboutiront à du concret (licence). Ces deals possibles ne sont pas intégrés dans nos anticipations. La confiance dans le dossier reste inchangée et nous réitérons notre avis positif sur le titre.

France - Medtech

ACHAT

Fair value (EUR)	0,75
Cours (EUR)	0,290
Potentiel	+158,6%

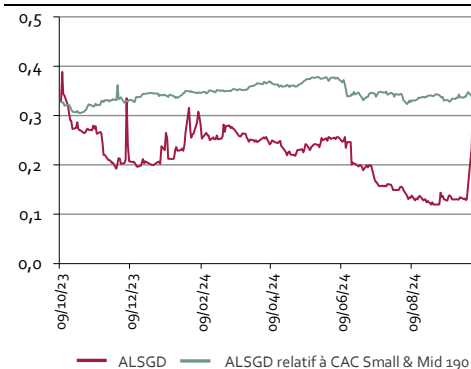
Lionel Labourdette, PhD, MBA

lionel@biostrategic-research.com
+33 617 965 019

Données boursières (09-10-2024)

ISIN	FR0011464452
Ticker	ALSGD.PA
Cours (EUR)	0,29
Capitalisation (MEUR)	15,5
Flottant (%)	95,2
Capital flottant (MEUR)	14,8
Nombre d’actions (milliers)	53 501
Vol. quotidien moyen (3 m)	740 851

Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12m
Absolue	112,6	76,6	-11,6
Rel. à CAC SM190	110,6	78,2	-14,1
Rel. à Next Biotech	115,3	70,9	-4,8

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	2,6x	2,1x	1,7x
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	2,7x	2,9x	2,8x
Gearing	-13%	7%	31%	19%

Profit and Loss

As of 31/12 (EURm)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales	6,83	4,85	4,41	5,60	4,31	5,39	6,99	8,49
Change n-1	-9,9%	-29,0%	-9,2%	27,1%	-23,0%	25,1%	29,6%	21,3%
Other revenues	-	-	-	-	-	-	-	-
Total revenues	6,83	4,85	4,41	5,60	4,31	5,39	6,99	8,49
Gross margin	5,77	4,04	3,61	4,71	3,38	4,37	5,85	7,19
EBITDA	-0,14	-1,49	-1,04	-1,37	-3,68	-2,56	-1,45	-0,59
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	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	-0,43	-1,84	-1,35	-1,66	-3,98	-2,93	-1,83	-0,98
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	-	-	-	-	-	-	-	-
Net profit before tax	-1,07	-2,68	-1,65	-2,09	-4,20	-3,14	-1,96	-1,05
Tax	0,39	-0,04	-0,08	-0,30	0,02	-0,07	-0,07	-0,07
Net in come	-0,69	-2,72	-1,72	-2,39	-4,18	-3,21	-2,03	-1,12
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
Net income	-0,69	-2,72	-1,72	-2,39	-4,18	-3,21	-2,03	-1,12
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
Cash-flow from operations	0,60	-0,68	-1,16	-1,40	-3,62	-3,01	-1,70	-0,89
Capex	-0,08	-0,05	-0,04	-0,14	-0,07	-0,08	-0,08	-0,08
Free cash flow	0,52	-0,73	-1,19	-1,54	-3,69	-3,09	-1,78	-0,97
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
Change in cash over the period	0,96	0,03	4,41	-1,44	-0,01	-2,24	-1,40	-0,04
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
Total assets	8,50	8,06	11,90	11,50	11,04	8,53	7,54	7,92
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	-	-	-	-
Total liabilities	8,50	8,06	11,90	11,50	11,04	8,53	7,54	7,92

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)
SPINEGUARD	No	No	No	No	Yes	No	No

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)
SPINEGUARD	Yes	No	No	Yes	No	No	No

- 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