

Flash valeur – 07 Janvier 2025

SPINEGUARD

Extension du partenariat stratégique avec Omnia Medical

- Collaboration rapprochée pour lancer PsiFGuard aux Etats-Unis
- Fusion sacro-iliaque : une place à prendre
- Des perspectives rassurantes

Un galop d'essai très concluant avec Omnia Medical

SpineGuard a annoncé hier soir l'extension de son partenariat stratégique avec Omnia Medical, société américaine développant des produits innovants pour la chirurgie vertébrale avec laquelle un accord avait été signé en septembre 2022 portant sur le co-développement et la commercialisation de deux dispositifs (perçage guidé pour la fusion sacro-iliaque et vis pédiculaire intelligente). Pour mémoire, la technologie DSG de SpineGuard permet d'optimiser le positionnement des implants et de limiter l'usage des rayons X durant l'intervention. Deux ans après le début de la collaboration, SpineGuard a annoncé le feu vert de la FDA pour PsiFGuard, dispositif révolutionnaire permettant de sécuriser le placement d'implants favorisant la fusion sacro-iliaque. Les deux partenaires renforcent aujourd'hui leur collaboration pour le lancement commercial aux Etats-Unis, des collaborateurs de SpineGuard rejoignent Omnia Medical pour apporter leur expertise et optimiser les chances de succès sur le terrain. Les premiers retours de chirurgiens sont très positifs, PsiFGuard répondant à un réel besoin.

Cette annonce met en évidence la très belle synergie entre les partenaires et leur capacité à œuvrer en commun. Il s'agit d'un signal très positif qui laisse entrevoir des avancées importantes sur le terrain avec, à court terme, le lancement officiel de PsiFGuard à un congrès fin janvier (North American Neuromodulation Society). Le communiqué évoque par ailleurs une implication de SpineGuard sur d'autres produits et d'autres zones géographiques sans donner de précision.

PsiFGuard : un dispositif adapté pour une chirurgie délicate

Nous avons déjà évoqué dans un commentaire précédent le besoin et les attentes des chirurgiens pour positionner au mieux les implants permettant de fusionner le sacrum et l'aile iliaque et résoudre ainsi les douleurs récurrentes et invalidantes au niveau de cette articulation (dégénérescence du cartilage et douleur à la fesse). Cette pathologie concerne 10 à 15% des douleurs lombaires et représente un marché estimé par Spinemarket Group à 740 MUSD en 2032. L'offre combinée Implant + PsiFGuard peut selon nous prétendre à une place très honorable sur ce marché dans les années à venir.

Valorisation et recommandation

Une extension de collaboration est évidemment une bonne nouvelle et les perspectives de PsiFGuard sont très rassurantes. Nous devrions voir en 2025 les premiers effets en termes de revenus, contribution déjà intégrée dans notre modèle de valorisation. La confiance dans ce dossier de retournement reste inchangée et nous réitérons notre avis positif sur le titre.

Prochaine communication : Chiffre d'Affaires du T4 le 10 janvier

France - Medtech

ACHAT

Fair value (EUR)	0,75
Cours (EUR)	0,2235
Potentiel	+235,6%

Lionel Labourdette, PhD, MBA

lionel@biostrategic-research.com

+33 617 965 019

Données boursières (06-01-2025)

ISIN	FR0011464452
Ticker	ALSGD.PA
Cours (EUR)	0,2235
Capitalisation (MEUR)	12,0
Flottant (%)	95,2
Capital flottant (MEUR)	11,4
Nombre d'actions (milliers)	53 501
Vol. quotidien moyen (3 m)	354 908

Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12m
Absolue	-2,8	-20,2	-2,8
Rel. à CAC SM190	-3,7	-17,5	1,3
Rel. à Next Biotech	-6,3	-40,7	-38,7

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	2,0x	1,7x	1,3x
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	2,1x	2,3x	2,2x
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