

Flash valeur – 11 Février 2025

SPINEGUARD

Lancement commercial de PsiFGuard

- Présentation « officielle » de PsiFGuard au congrès NANS
- Un doublet gagnant qui répond à un besoin clairement identifié
- Un dossier toujours sous-valorisé

Un congrès opportun pour faire connaître une innovation majeure

SpineGuard a fait part hier soir de la présence active de son partenaire américain Omnia Medical au récent congrès du NANS (North American Neuromodulation Society). La NANS est une société savante américaine qui favorise les échanges et les partages entre les acteurs de la neuromodulation (chercheurs, médecins/chirurgiens, industriels) afin de faire progresser la science et l'application de la neuromodulation au profit des patients. Cet événement fut l'occasion de présenter PsiFGuard et de poser les premières briques de la notoriété de ce dispositif d'assistance pour la pose des implants permettant de fusionner l'articulation sacro-iliaque. Omnia Medical a indiqué que de nombreux praticiens ont fait part de leur impatience d'être formés à la procédure, ce qui laisse espérer une adoption rapide de l'offre combinée et des commandes récurrentes.

Une synergie idéale avec Omnia Medical

Omnia Medical a initié une collaboration avec SpineGuard qui lui apportait sa technologie DSG, une opportunité unique pour révolutionner le guidage de l'instrumentation de pose de ses implants de fusion du sacrum et de l'ilium. La formation à venir des médecins sera faite avec les implants d'Omnia qui propose ainsi un package différenciant « implant-dispositif d'assistance », offre qui doit logiquement rendre les praticiens captifs. La synergie est donc parfaite entre les deux partenaires. Cette situation optimale suscite de grands espoirs pour une pénétration efficace du marché. L'implication des équipes de SpineGuard dans le lancement commercial est un atout supplémentaire pour établir rapidement une crédibilité et développer la notoriété de cette offre qui répond à un besoin bien identifié.

Valorisation et recommandation

Profiter d'un congrès international pour lancer un produit est chose courante dans le secteur. Le timing est idéal pour SpineGuard qui doit voir avec PsiFGuard de nouveaux retours sur ses investissements en R&D. Nous avons néanmoins anticipé cette contribution dans notre modélisation des revenus futurs. Nous ne changeons donc pas notre scénario de croissance.

Le Chiffre d'Affaires du T4, en-deçà des attentes, avait justifié un ajustement de nos prévisions (cf notre commentaire du 13/01). La bonne dynamique commerciale attendue autour de PsiFGuard ainsi qu'un retour à un niveau normal de commandes dans des zones géographiques en repli au T4 (Chine notamment) nous laissent confiant pour les trimestres à venir. Le titre s'échange toujours à des niveaux décorrélés de la valeur des actifs. Nous restons donc positifs et réitérons notre recommandation Achat sur la valeur.

Prochaine communication : Résultats annuels le 15 avril

France - Medtech

ACHAT

Fair value (EUR)	0,75
Cours (EUR)	0,1986
Potentiel	+277,6%

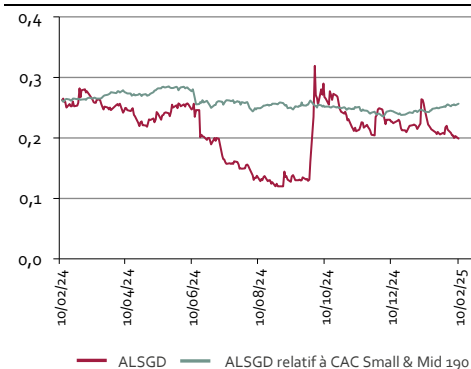
Lionel Labourdette, PhD, MBA

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

Données boursières (10-02-2025)

ISIN	FR0011464452
Ticker	ALSGD.PA
Cours (EUR)	0,1986
Capitalisation (MEUR)	10,6
Flottant (%)	95,2
Capital flottant (MEUR)	10,1
Nombre d'actions (milliers)	53 501
Vol. quotidien moyen (3 m)	268 325

Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12m
Absolute	-10,5	-7,0	-24,2
Rel. à CAC SM190	-16,1	-9,0	-22,0
Rel. à Next Biotech	-8,3	-15,4	-64,3

Données financières (31/12)

MEUR	2023	2024E	2025E	2026E
CA	4,3	4,6	6,0	7,4
EBITDA	-3,7	-3,1	-2,2	-1,3
EBIT	-4,0	-3,5	-2,6	-1,7
RN	-4,2	-3,8	-2,8	-1,8
BPA (EUR)	-0,08	-0,07	-0,05	-0,03
Dettes nettes	-0,8	0,8	2,3	2,6

Ratios clés

	2023	2024E	2025E	2026E
VE/CA	2,0x	2,2x	2,0x	1,6x
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	2,0x	2,3x	2,4x
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	4,65	5,95	7,39
Change n-1	-9,9%	-29,0%	-9,2%	27,1%	-23,0%	7,8%	28,0%	24,2%
Other revenues	-	-	-	-	-	-	-	-
Total revenues	6,83	4,85	4,41	5,60	4,31	4,65	5,95	7,39
Gross margin	5,77	4,04	3,61	4,71	3,38	3,77	4,98	6,27
EBITDA	-0,14	-1,49	-1,04	-1,37	-3,68	-3,12	-2,19	-1,29
Change n-1	84%	-993%	30%	-31%	-169%	15%	30%	41%
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	-3,49	-2,57	-1,68
Change n-1	61%	-326%	27%	-23%	-139%	12%	26%	35%
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	-3,70	-2,70	-1,74
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	-3,77	-2,77	-1,81
Change n-1	71%	-296%	37%	-39%	-75%	10%	27%	35%
EPS	-0,05	-0,12	-0,06	-0,07	-0,09	-0,07	-0,05	-0,03
EPS fully diluted	-0,05	-0,10	-0,05	-0,07	-0,08	-0,07	-0,05	-0,03
Gross margin (% of sales)	84,5%	83,2%	81,9%	84,2%	78,3%	81,0%	83,7%	84,9%
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	-3,77	-2,77	-1,81
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	-0,40	-0,18	-0,29
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	-3,49	-2,34	-1,55
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	-3,57	-2,42	-1,63
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	-2,72	-2,03	-0,70
Opening cash position	1,16	2,12	2,15	6,56	5,12	5,11	2,39	0,37
Closing cash position	2,12	2,15	6,56	5,12	5,11	2,39	0,37	-0,34

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	0,72	0,93	1,15
Account receivables	0,95	0,71	0,62	1,10	0,75	0,91	1,17	1,45
Other receivables	0,55	0,67	0,57	0,63	0,73	0,56	0,61	0,77
Cash and cash equivalents	1,40	1,22	5,21	4,12	3,89	1,18	-0,85	-1,56
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	7,79	5,96	5,62
Equity	0,59	-0,01	5,06	5,14	6,03	4,35	2,62	2,24
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	0,59	0,76	0,94
Other debts	0,62	0,88	1,00	1,00	0,67	0,67	0,82	1,03
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	7,79	5,96	5,62

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