

Flash valeur – 10 Avril 2025

SPINEGUARD

Une relation qui s'intensifie avec Omnia Medical

- Vers un transfert de la filiale US chez Omnia Medical
- Un binôme qui sera résolument plus efficace
- Un dossier toujours sous-valorisé

Une lettre d'intention engageante avec le partenaire américain

SpineGuard a annoncé hier soir la signature d'une lettre d'intention engageante avec son partenaire Omnia Medical avec lequel la société codéveloppe et commercialise l'instrument de perçage PsiFGuard dédié à la fusion sacro-iliaque et un système de vis pédiculaire intelligente intégrant la technologie DSG. Les premiers pas communs ont mené les partenaires à mettre en place une feuille de route stratégique avec l'intégration par Omnia d'experts de SpineGuard pour soutenir le lancement de PsiFGuard. La relation devient désormais plus « fusionnelle » avec à court terme le transfert de l'entité légale de la filiale américaine (payée en actions Omnia Medical), assorti du rachat de l'intégralité du stock de produits réglé en numéraire. Omnia assurera la commercialisation de la gamme PediGuard sur le marché américain, capitalisant sur les clients et distributeurs de SpineGuard, et sur son propre réseau focalisé sur les marchés de l'interventionnel et de l'ambulatoire. SpineGuard conserve sa capacité à innover et développer la technologie DSG. Aucune information n'est à ce stade divulguée quant au nombre et à la valeur comptable des titres d'Omnia qui s'inscriront au bilan de SpineGuard ni sur le chiffre d'affaires lié à la vente du stock.

Une intégration pour une plus grande efficacité commerciale

Dans toute activité, l'efficacité des forces de ventes est le principal sujet qui conditionne la rentabilité. Si par le passé, la filiale américaine a réalisé de bons scores de ventes, la gamme PediGuard reste encore modeste (nombre limité de références), posant une réelle problématique d'accès à certains hôpitaux qui privilégient des contrats cadre avec des acteurs proposant des gammes élargies de produits. En intégrant la gamme PediGuard dans le catalogue d'Omnia, les deux partenaires se rapprochent d'une masse critique, permettant par ailleurs de développer des ventes sur des marchés jusque-là exclus du périmètre sur lequel les équipes de SpineGuard étaient déployées. De façon similaire, les dispositifs d'Omnia accèdent à un nouvel espace auprès des clients historique de SpineGuard. Il est pour l'instant difficile d'anticiper cet effet synergique mais il est évident que la nouvelle configuration apporte une visibilité améliorée sur la croissance future.

Valorisation et recommandation

Cette nouvelle est très positive car une nouvelle page va s'écrire sur le sol américain. Nous attendons la publication prochaine des résultats annuels et la finalisation du deal pour mettre à jour notre modèle. Nous avons cependant ajusté la fair value pour tenir compte de la dilution liée à la levée de fonds récente (0,63 EUR/action vs 0,75). Le titre s'échange toujours à des niveaux décorrélés de la valeur des actifs. Recommandation Achat réitérée.

Prochaine communication : Résultats annuels le 15 avril

France - Medtech

ACHAT

Fair value (EUR)	0,63 (vs 0,75)
Cours (EUR)	0,1151
Potentiel	+447,4%

Lionel Labourdette, PhD, MBA

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

Données boursières (09-04-2025)

ISIN	FR0011464452
Ticker	ALSGD.PA
Cours (EUR)	0,1151
Capitalisation (MEUR)	7,2
Flottant (%)	95,2
Capital flottant (MEUR)	6,8
Nombre d'actions (milliers)	62 228
Vol. quotidien moyen (3 m)	298 342

Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12m
Absolute	-39,9	-53,1	-53,9
Rel. à CAC SM190	-26,2	-47,3	-37,2
Rel. à Next Biotech	-29,5	-28,4	-68,0

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	1,8x	1,6x	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	1,6x	1,9x	2,0x
Gearing	-13%	7%	31%	19%

L'émetteur a signé un contrat de couverture avec Biostrategic Partners

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 income	-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