

Flash valeur – 07 février 2024

SPINEGUARD

100 000 chirurgies réalisées avec la technique DSG

- Un cap symbolique franchi
- Un objectif réaffirmé de délivrer une croissance solide en 2024
- Position toujours attentiste à court terme

Une technologie qui a fait ses preuves

SpineGuard a fait part hier soir du franchissement du cap des 100 000 chirurgies réalisées avec la technologie propriétaire DSG. Pour mémoire, cette technique est une aide pour le chirurgien intervenant sur le rachis durant la pose de dispositifs de maintien et de correction du déplacement d'une ou plusieurs vertèbres. Placer idéalement les vis pédiculaires qui serviront d'appui aux tiges métalliques est essentiel afin de ne pas induire d'effraction vers les tissus nerveux voisins (moelle épinière et racines des nerfs périphériques). Ces 100 000 interventions mettent en évidence la fiabilité de la technique, dont des résultats ont été décrits dans près de 30 publications scientifiques (dont 8 récentes). En marge de l'optimisation du geste médical, la sécurité apportée par les dispositifs de guidage contribue à réduire le temps d'exposition du patient et de l'équipe médicale aux rayons X (indispensables pour vérifier le bon positionnement des implants).

Des atouts pour relever les grands défis de 2024

Cette communication est l'occasion pour le management de rappeler que la technologie DSG est un socle établi permettant de développer des dispositifs innovants (notamment en robotique ou destiné à la chirurgie orthopédique comme des forêts de perceuse « intelligents »). 3 nouveaux dispositifs devraient être mis sur le marché en 2024. Sur le plan commercial, un rebond est attendu sur le sol américain où la nouvelle équipe s'active à reprendre les comptes clés de l'ancien partenaire commercial. Le management évoque une croissance à deux chiffres pour ce nouvel exercice qui nous semble très réaliste.

Valorisation et recommandation

L'année 2023 fut très perturbée par les déboires de Wishbone Medical (distributeur aux Etats-Unis) et la fin de la collaboration avec Adin (partenaire pour le développement et la commercialisation future de la technologie DSG dans le domaine dentaire). Nous pensons que ce mauvais exercice est un point bas. Désormais, la société a repris en main son destin commercial sur le marché stratégique des Etats-Unis. Le T4 n'a pas encore permis de voir de signaux clairs mais dans le reste du monde, la situation est très satisfaisante avec notamment le démarrage en Chine prometteur avec le partenaire XinRong. Nous attendons donc la publication des ventes du T1 pour évaluer les premières réalisations de la nouvelle organisation aux Etats-Unis et confirmer si l'objectif de croissance à deux chiffres est atteignable. Nous restons « Neutre » sur le dossier d'ici la communication en avril du Chiffre d'Affaires du T1.

Prochaine communication : Résultats annuels + CA T1 le 17 avril

France - Medtech

NEUTRE

Fair value (EUR)	0,83
Cours (EUR)	0,3075
Potentiel	+169,9%

Lionel Labourdette, PhD, MBA

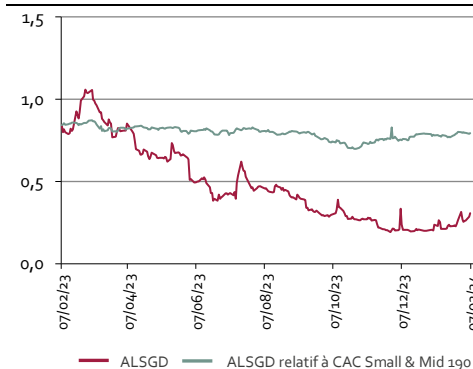
lionel@biostrategic-research.com

+33 617 965 019

Données boursières (06-02-2024)

ISIN	FR0011464452
Ticker	ALSGD.PA
Cours (EUR)	0,3075
Capitalisation (MEUR)	14,6
Flottant (%)	96,1
Capital flottant (MEUR)	14,0
Nombre d'actions (milliers)	47 490
Vol. quotidien moyen (3 m)	360 203

Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12m
Absolue	+33,7	+9,8	-63,5
Rel. à CAC SM190	+32,2	+0,6	-57,8
Rel. à Next Biotech	+35,3	+25,4	-59,8

Données financières (31/12)

MEUR	2022	2023E	2024E	2025E
CA	5,6	4,5	5,8	7,3
EBITDA	-1,4	-2,5	-1,6	-0,8
EBIT	-1,7	-2,9	-2,0	-1,2
RN	-2,4	-3,3	-2,2	-1,3
BPA (EUR)	-0,07	-0,08	-0,05	-0,03
Dette nette	-0,3	1,0	1,5	1,0

Ratios clés

	2022	2023E	2024E	2025E
VE/CA	3,3X	3,7X	2,6X	2,0X
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	3,6X	3,1X	3,3X	3,1X
Gearing	-6%	10%	16%	3%

Profit and Loss

As of 31/12 (EURm)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	7,58	6,83	4,85	4,41	5,60	4,48	5,82	7,35
Change n-1	-7,3%	-9,9%	-29,0%	-9,2%	27,1%	-20,0%	30,0%	26,2%
Other revenues	-	-	-	-	-	-	-	-
Total revenues	7,58	6,83	4,85	4,41	5,60	4,48	5,82	7,35
Gross margin	6,55	5,77	4,04	3,61	4,71	3,68	4,85	6,17
EBITDA	-0,86	-0,14	-1,49	-1,04	-1,37	-2,52	-1,61	-0,77
Change n-1	68%	84%	-993%	30%	-31%	-84%	36%	52%
Depreciation & amortisation	0,26	0,30	0,35	0,31	0,43	0,51	0,52	0,53
Goodwill	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	-1,11	-0,43	-1,84	-1,35	-1,66	-2,89	-1,99	-1,16
Change n-1	63%	61%	-326%	27%	-23%	-74%	31%	42%
Net financial income	-1,21	-0,64	-0,84	-0,30	-0,43	-0,31	-0,18	-0,05
Minorities	-	-	-	-	-	-	-	-
Other	-	-	-	-	-	-	-	-
Net profit before tax	-2,32	-1,07	-2,68	-1,65	-2,09	-3,20	-2,17	-1,21
Tax	-0,02	0,39	-0,04	-0,08	-0,30	-0,07	-0,07	-0,07
Net in come	-2,33	-0,69	-2,72	-1,72	-2,39	-3,27	-2,24	-1,28
Change n-1	43%	71%	-296%	37%	-39%	-37%	31%	43%
EPS	-0,34	-0,05	-0,12	-0,06	-0,07	-0,09	-0,06	-0,03
EPS fully diluted	-0,31	-0,05	-0,10	-0,05	-0,07	-0,08	-0,05	-0,03
Gross margin (% of sales)	86,5%	84,5%	83,2%	81,9%	84,2%	82,1%	83,3%	83,9%
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)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Net income	-2,33	-0,69	-2,72	-1,72	-2,39	-3,27	-2,24	-1,28
Depreciation and amortisation	0,26	0,30	0,35	0,31	0,43	0,51	0,52	0,53
Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Change in WCR	-0,08	0,27	0,64	-0,09	-0,51	-0,22	-0,34	-0,23
Others	1,49	0,71	1,04	0,35	1,07	0,89	0,76	0,64
Cash-flow from operations	-0,67	0,60	-0,68	-1,16	-1,40	-2,09	-1,30	-0,35
Capex	-0,05	-0,08	-0,05	-0,04	-0,14	-0,08	-0,08	-0,08
Free cash flow	-0,72	0,52	-0,73	-1,19	-1,54	-2,17	-1,38	-0,43
Acquisitions	-	-	-	-	-	-	-	-
Divestments	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividends	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital increase	1,69	1,75	1,75	6,51	1,20	1,00	1,00	1,00
Financing (bank and others)	4,63	0,22	0,00	-	-	-	-	-
Others	-5,73	-1,54	-0,99	-0,91	-1,09	-1,11	-1,04	-0,98
Change in cash over the period	-0,13	0,96	0,03	4,41	-1,44	-2,28	-1,42	-0,41
Opening cash position	1,29	1,16	2,12	2,15	6,56	5,12	2,85	1,42
Closing cash position	1,16	2,12	2,15	6,56	5,12	2,85	1,42	1,02

Balance sheet

Au 31/12 (MEUR)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Fixed assets	0,12	0,63	0,50	0,37	0,28	0,19	0,10	0,00
Intangible assets	0,72	0,72	0,69	0,89	1,27	1,07	0,86	0,66
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	0,84	0,66	0,66	0,68	0,87	0,70	0,91	1,14
Account receivables	1,32	0,95	0,71	0,62	1,10	0,88	1,14	1,44
Other receivables	0,59	0,55	0,67	0,57	0,63	0,79	0,64	0,83
Cash and cash equivalents	1,06	1,40	1,22	5,21	4,12	1,84	0,42	0,01
Prepaid expenses	-	-	-	-	-	-	-	-
Other non-current assets	0,13	0,50	0,51	0,48	0,17	0,50	0,50	0,50
Total assets	7,86	8,50	8,06	11,90	11,50	9,05	7,64	7,66
Equity	-0,50	0,59	-0,01	5,06	5,14	4,40	3,83	4,45
Others	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions	0,05	0,05	0,05	0,05	0,18	0,04	-0,10	-0,25
Financial debt	6,07	6,08	5,64	4,47	3,83	2,87	1,93	0,99
Account payables	1,16	1,04	1,34	1,00	1,14	0,57	0,74	0,93
Other debts	0,81	0,62	0,88	1,00	1,00	0,96	1,04	1,32
Deferred income and other liabilities	0,26	0,11	0,15	0,32	0,21	0,21	0,21	0,21
Total liabilities	7,86	8,50	8,06	11,90	11,50	9,05	7,64	7,66

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