

Flash valeur – 17 Juillet 2025

SPINEGUARD

Délivrance d'un brevet clé aux Etats-Unis

- Une étape importante est franchie
- Un prérequis dans toute négociation avec des partenaires
- Un dossier malmené aux perspectives solides à long terme

Un brevet important pour protéger des applications futures de DSG

Pour mémoire, la technologie DSG repose sur la mesure locale en temps réel de la conductivité électrique des tissus. Adaptée sur un foret, elle permet de déclencher un arrêt de la progression en cas de brèche osseuse et donc de prévenir toute intrusion dans un tissu sensible de l'extrémité de la pointe de perçage (comme la moelle épinière ou des vaisseaux sanguins). SpineGuard a annoncé hier soir avoir obtenu de l'Office américain des brevets (USPTO) la délivrance d'un brevet protégeant une application de sa technologie DSG dans la sécurisation des outils de perçage osseux motorisés, qu'il soit réalisé en main libre, connecté à un système de navigation ou utilisé dans l'assistance à un robot. Ce brevet permet de protéger des dispositifs en développement qui seront à terme des relais de croissance essentiels pour l'entreprise.

Un atout clé pour convaincre des partenaires potentiels

Après la première génération d'outils de perçage osseux manuels (gamme PediGuard), SpineGuard se devait de proposer une évolution de sa technologie vers des outils de perçage motorisés. Au-delà de mettre au point des nouveaux dispositifs (foret intelligent par exemple), disposer d'une protection intellectuelle était impératif pour apporter à un potentiel partenaire des garanties et un avantage concurrentiel (barrière à l'entrée pour des dispositifs équivalents qui seraient développés par des tiers). Ce brevet sera donc un élément clé et facilitateur dans les discussions pour convaincre des acteurs de l'instrumentation chirurgicale et de la robotique d'intégrer DSG dans leur dispositifs actuels ou futurs.

Valorisation et recommandation

SpineGuard connaît en 2025 une évolution de son modèle économique aux Etats-Unis (transfert de l'activité de la filiale vers son partenaire Omnia Medical) qui se traduira par une stagnation des revenus en 2025 mais assortie d'une amélioration sensible de la rentabilité. L'impact de la délivrance de ce brevet sera limité à court terme. Cet actif sera en revanche valorisé à moyen terme quand un partenariat sera signé (robotique, dentaire, chirurgie osseuse). Le titre a connu un repli important mais nous restons confiants dans le dossier dont la valeur intrinsèque des actifs et des projets n'est pas du tout prise en compte dans le cours actuel.

France - Medtech

ACHAT

Fair value (EUR)	0,63
Cours (EUR)	0,08
Potentiel	+687,5%

Lionel Labourdette, PhD, MBA

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

Données boursières (10-07-2025)

ISIN	FR0011464452
Ticker	ALSGD.PA
Cours (EUR)	0,08
Capitalisation (MEUR)	5,0
Flottant (%)	95,6
Capital flottant (MEUR)	4,8
Nombre d'actions (milliers)	63 023
Vol. quotidien moyen (3 m)	361 185

Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12m
Absolute	-26,6	-25,9	-49,3
Rel. à CAC SM190	-28,6	-33,9	-51,6
Rel. à Next Biotech	-29,2	-21,7	-56,6

Données financières (31/12)

MEUR	2024	2025E	2026E	2027E
CA	4,6	4,6	4,6	5,7
EBITDA	-3,1	-0,1	0,2	0,8
EBIT	-3,1	-0,4	-0,1	0,5
RN	-3,1	-0,7	-0,3	0,3
BPA (EUR)	-0,05	-0,01	-0,01	0,00
Dette nette	1,8	1,1	1,0	0,3

Ratios clés

	2024	2025E	2026E	2027E
VE/CA	3,0x	1,3x	1,2x	0,9x
VE/EBITDA	na	na	32,0x	6,1x
VE/EBIT	na	na	na	9,9x
PE	na	na	na	15,4x
ROIC	na	na	na	10%
ROE	na	na	na	6%
VE/IC	2,5x	1,1x	1,1x	1,0x
Gearing	46%	25%	23%	6%

Prochaine communication : Résultats semestriels le 10 septembre 2025

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

Profit and Loss

As of 31/12 (EURm)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales	4,85	4,41	5,60	4,31	4,65	4,56	4,63	5,67
Change n-1	-29,0%	-9,2%	27,1%	-23,0%	7,8%	-1,9%	1,6%	22,3%
Other revenues	-	-	-	-	-	-	-	-
Total revenues	4,85	4,41	5,60	4,31	4,65	4,56	4,63	5,67
Gross margin	4,04	3,61	4,71	3,38	3,63	3,33	3,10	3,80
EBITDA	-1,49	-1,04	-1,37	-3,68	-3,12	-0,13	0,18	0,83
Change n-1	-993%	30%	-31%	-169%	15%	96%	237%	-361%
Depreciation & amortisation	0,35	0,31	0,43	0,16	-0,05	0,31	0,32	0,33
Goodwill	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	-1,84	-1,35	-1,66	-3,98	-3,06	-0,44	-0,13	0,51
Change n-1	-326%	27%	-23%	-139%	23%	86%	69%	476%
Net financial income	-0,84	-0,30	-0,43	-0,23	-0,02	-0,16	-0,14	-0,13
Minorities	-	-	-	-	-	-	-	-
Other	-	-	-	-	-	-	-	-
Net profit before tax	-2,68	-1,65	-2,09	-4,20	-3,08	-0,59	-0,28	0,37
Tax	-0,04	-0,08	-0,30	0,02	-	-0,07	-0,07	-0,07
Net in come	-2,72	-1,72	-2,39	-4,18	-3,08	-0,66	-0,35	0,30
Change n-1	-296%	37%	-39%	-75%	26%	78%	48%	188%
EPS	-0,12	-0,06	-0,07	-0,09	-0,06	-0,01	-0,01	0,01
EPS fully diluted	-0,10	-0,05	-0,07	-0,08	-0,05	-0,01	-0,01	0,00
Gross margin (% of sales)	83,2%	81,9%	84,2%	78,3%	78,0%	73,1%	67,0%	67,1%
EBITDA (% of sales)	na	na	na	na	na	na	3,9%	14,6%
EBIT (% of sales)	na	na	na	na	na	na	na	8,9%
Net margin (% of sales)	na	na	na	na	na	na	na	6,6%

Cash Flow statement

Au 31/12 (MEUR)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net income	-2,72	-1,72	-2,39	-4,18	-3,08	-0,66	-0,35	0,30
Depreciation and amortisation	0,35	0,31	0,43	0,16	-0,05	0,31	0,32	0,33
Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Change in WCR	0,64	-0,09	-0,51	-0,10	-0,11	-0,21	0,02	-0,01
Others	1,04	0,35	1,07	0,51	0,62	0,56	0,54	0,53
Cash-flow from operations	-0,68	-1,16	-1,40	-3,62	-2,63	-0,01	0,53	1,16
Capex	-0,05	-0,04	-0,14	-0,07	-0,06	-0,08	-0,08	-0,08
Free cash flow	-0,73	-1,19	-1,54	-3,69	-2,69	-0,09	0,45	1,08
Acquisitions	-	-	-	-	-	-	-	-
Divestments	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividends	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital increase	1,75	6,51	1,20	4,77	0,71	0,70	-	-
Financing (bank and others)	0,00	-	-	-	0,09	-	-	-
Others	-0,99	-0,91	-1,09	-1,09	-1,09	-0,53	-0,51	-0,45
Change in cash over the period	0,03	4,41	-1,44	-0,01	-2,99	0,08	-0,06	0,63
Opening cash position	1,40	1,22	5,21	4,12	2,87	0,72	0,80	0,74
Closing cash position	1,22	5,21	4,12	2,87	0,72	0,80	0,74	1,37

Balance sheet

Au 31/12 (MEUR)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Fixed assets	0,50	0,37	0,28	0,23	0,39	0,27	0,14	0,01
Intangible assets	0,69	0,89	1,27	1,24	1,42	1,31	1,20	1,10
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	0,68	0,87	0,95	0,86	0,71	0,72	0,88
Account receivables	0,71	0,62	1,10	0,75	0,62	0,89	0,91	1,11
Other receivables	0,67	0,57	0,63	0,73	0,84	0,91	0,89	0,91
Cash and cash equivalents	1,22	5,21	4,12	3,89	0,72	0,80	0,74	1,37
Prepaid expenses	-	-	-	-	-	-	-	-
Other non-current assets	0,51	0,48	0,17	0,17	0,29	0,29	0,29	0,29
Total assets	8,06	11,90	11,50	11,04	8,23	8,27	7,98	8,74
Equity	-0,01	5,06	5,14	6,03	3,90	4,54	4,42	4,91
Others	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions	0,05	0,05	0,18	0,03	0,06	0,05	0,05	0,04
Financial debt	5,64	4,47	3,83	3,09	2,51	1,95	1,76	1,66
Account payables	1,34	1,00	1,14	1,21	1,19	1,17	1,19	1,45
Other debts	0,88	1,00	1,00	0,67	0,54	0,54	0,54	0,65
Deferred income and other liabilities	0,15	0,32	0,21	-	0,03	0,03	0,03	0,03
Total liabilities	8,06	11,90	11,50	11,04	8,23	8,27	7,98	8,74

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