

## **SPINEWAY**

Société Anonyme au capital de 1 610 751,98 euros  
Siège social : 7 Allée du Moulin Berger, Bâtiment 7  
69130 Ecully

484 163 985 RCS Lyon

---

### **ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 23 MARS 2022**

#### **Rapport de gestion et de groupe du Conseil d'Administration**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Conformément à la loi et aux statuts, nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte afin de vous rendre compte de la situation et de l'activité de notre société et du Groupe Spineway durant l'exercice clos le 31 décembre 2021, de soumettre à votre approbation les comptes sociaux et consolidés dudit exercice, arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 31 janvier 2022, ainsi que diverses résolutions de la compétence ordinaire et extraordinaire de l'Assemblée Générale des actionnaires.

Nous vous donnerons toutes précisions et tous renseignements complémentaires concernant les pièces et documents prévus par la réglementation en vigueur et qui ont été tenus à votre disposition dans les délais légaux.

Vous prendrez ensuite connaissance :

- des rapports de votre Commissaire aux Comptes,
- du rapport du Conseil d'administration relatif aux propositions de résolutions non liées à l'approbation des comptes de l'exercice écoulé,
- du rapport du Conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise établi conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 dernier alinéa du Code de commerce, lequel intègre notamment la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la société, durant l'exercice écoulé, ainsi le tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale des actionnaires au Conseil d'administration dans le domaine des augmentations de capital.

En outre, nous vous précisons qu'est annexé au présent rapport, conformément à l'article R. 225-102 du Code de commerce, le tableau faisant apparaître les résultats de la société au cours des cinq derniers exercices clos.

- **ACTIVITE ET SITUATION DU GROUPE**

- **Périmètre de consolidation**

Il s'agit du cinquième exercice de consolidation du Groupe Spineway (ci-après le « **Groupe** »).

Le Groupe comprend la société Spineway, société mère du Groupe, ses filiales américaine Spineway USA Inc., détenue à 100% et consolidée par intégration globale, et française Distimp, détenue à 100 % et acquise le 25 juin 2021 et consolidée par intégration globale à compter de cette même date.

- **Activité du Groupe au cours de l'exercice**

Dans un contexte toujours perturbé par la pandémie, le Groupe Spineway a réalisé un chiffre d'affaires de 4 290 K€ en 2021 contre 3 379 K€ en 2020 en croissance de 27%. Ce Chiffre d'affaires est porté par une bonne dynamique commerciale concrétisée par un mois de décembre 2021 avec un très bon niveau de ventes à 584 K€ (en progression de 8% par rapport à 2020) ayant permis au 4ème trimestre d'atteindre 1 345 K€ en progression de +26% par rapport à l'an passé.

Cette croissance bénéficie tout particulièrement de la bonne orientation des ventes des zones historiques du Groupe. Ainsi, l'Amérique Latine enregistre un chiffre d'affaires de près de 1 983 K€ en amélioration de + 33% par rapport à l'exercice 2020 et ce malgré une situation toujours compliquée ; tandis que les ventes en Asie s'inscrivent à 1 003 K€ en croissance de 19% par rapport à 2020.

Par ailleurs, conformément à sa stratégie, Spineway poursuit le développement de son mix produits via le renforcement de gammes à plus forte valeur ajoutée. Ainsi, bénéficiant des premières synergies commerciales avec la société Distimp, les ventes en Europe s'établissent à 963 K€ et progressent de + 38% par rapport à l'an passé.

Le résultat d'exploitation consolidé s'élève à -1 409 K€ au 31 décembre 2021 contre -1 910 K€ en 2020,

Le résultat courant avant impôt ressort à -912 K€ au 31 décembre 2021 contre -14 189 K€ en 2020.

Le résultat net du Groupe ressort à -1 583 K€ au 31 décembre 2021 contre -14 105 K€ en 2020.

- **Evènement marquants survenus au niveau du Groupe au cours de l'exercice**

1. Poursuite de la sécurisation du financement grâce au contrat Negma (cf 3.9) et à l'obtention de 100% des PGE (cf 1.3) dont le remboursement a été différé d'un an :

Ce contrat conclu en octobre 2019 avec Negma Group Ltd par émission d'OCA avec BSA attachés pour un montant total potentiel de 40 millions d'euros correspondant à 16 000 Bons d'émission d'ici à juin 2022 a pour objet de financer des projets de rapprochement capitalistique et accompagner la stratégie du Groupe Spineway, mais aussi de supporter les besoins de trésorerie liés à l'activité courante notamment en lien avec la pandémie actuelle.

Il reste à la date du présent rapport 15,45 M€ de financement additionnel au titre de ce contrat qui a permis un apport en trésorerie de 18,6 M€ depuis sa conclusion.

## 2. Renforcement des fonds propres

La conversion des obligations convertibles ou échangeables en actions ordinaires nouvelles ou existantes sur la période allant de janvier 2021 à fin décembre 2021 a engendré une augmentation de capital de 1 112 753.81 d'euros par la création de 11 127 538 097 actions de 0,0001 euro chacune et une prime d'émission de 11 587 246 euros.

Le capital au 31 décembre 2021 est composé de 15 760 297 545 actions de 0,0001 euro chacune.

## 3. Plan stratégique de croissance du groupe

Le renforcement de la trésorerie et des capitaux propres permet dorénavant au groupe d'initier son plan de croissance afin de constituer un acteur européen de taille moyenne spécialiste dans le rachis. A ce titre, le groupe a acquis une première société, la société Distimp, le 25 juin 2021.

Cette acquisition permet au Groupe Spineway d'élargir son offre de produits et services, en proposant une gamme plus large d'implants et instruments pour le traitement des maladies sévères de la colonne vertébrale ainsi que de nouvelles techniques opératoires à forte valeur ajoutée à destination des chirurgiens. Cette opération va également permettre au Groupe de renforcer ses positions commerciales, notamment en France, en s'appuyant sur le réseau français de chirurgiens du rachis dont Distimp dispose.

## 4. Renfort d'expérience au sein des équipes

L'année 2021 a également vu l'arrivée outre d'un directeur des ventes Frances en charge du développement des réseaux de chirurgiens référents sur ce territoire suite à l'acquisition de Distimp, celle d'un directeur R&D expérimenté venant du secteur d'activité rachis.

## - **Activité en matière de recherche et de développement**

Le Groupe travaille sur plusieurs projets d'innovation qu'il ne souhaite pas détailler, pour des raisons de confidentialité, au vu de la situation très concurrentielle du marché.

Les dépenses de recherches et développement activées au cours de l'exercice au titre de ces projets s'établissent à 573 K€ en 2021.

Au 31 décembre 2021, le crédit d'impôt recherche (CIR) de 167 K€ correspond au CIR à recevoir au titre de l'exercice 2021. Les crédits d'impôt recherche et crédit d'impôt innovation ont été classés en « Autres produits » pour un montant total de 173 k€.

De la même façon le groupe continue sa politique en matière de propriété intellectuelle et dépose régulièrement des demandes de brevets et marques.

- **Evènements importants survenus depuis la clôture de l'exercice**

Le tribunal arbitral de Genève a rendu sa sentence en date du 20 Janvier 2022 en faveur de la Société Spineway. Integral Medical Solutions (IMS) est ainsi condamnée à verser à Spineway l'intégralité du prix d'acquisition des titres, soit 4 160 k€ majoré des intérêts au taux légal à compter du 23 octobre 2019 et à lui rembourser 105 k€ au titre des frais d'arbitrage déjà pris en charge directement par Spineway. La société IMS dispose d'un délai de 30 jours pour exercer un recours contre cette décision, étant précisé que ce recours, sauf cas particuliers, n'aurait pas d'effet suspensif. En outre, cette sentence reste soumise à des procédures de recouvrement dans les pays où est implanté le groupe IMS.

Le groupe a récemment gagné un appel d'offre pour le compte des Hospices civils de Lyon pour la fourniture d'implants du rachis pour une période ferme de deux ans à compter du 1<sup>er</sup> mars 2022 jusqu'au 29 février 2024. Le marché pourra tacitement être reconduit deux fois pour une durée d'un an pour chaque reconduction, soit jusqu'au 28 février 2026 au maximum. De même, de nouveaux dépôts ont été créés initiant de nouveaux partenariats avec hôpitaux sur la France.

- **Evolution prévisible et perspectives d'avenir**

L'activité du Groupe Spineway induit :

1. un besoin en fonds de roulement important lié aux délais d'encaissements des créances clients, établissements de santé en France et distributeurs hors France, et un niveau de stocks élevé rendu nécessaire par la disponibilité des gammes d'implants,
2. des moyens de financement nécessaires à un niveau élevé d'investissement en phase de développement de l'activité afin de permettre la mise à disposition de kits d'instruments pour partie sous forme de prêts (immobilisés) lors de création de dépôts chez les clients.

Le projet stratégique du Groupe, à savoir devenir un acteur européen de taille moyenne de référence dans le rachis, nécessite également pour sa part des moyens financiers conséquents pour :

1. s'inscrire dans une démarche de développement et/ou conquête de marchés matures,
2. financer des projets de croissance externe qui permettront d'accélérer l'atteinte de taille critique, élément indispensable à un retour à la rentabilité.

La stratégie de financement via les OCBSA qui permet au Groupe d'avoir un niveau de trésorerie à la clôture qui s'élève à 13 890 K€ est de ce fait nécessaire pour financer les enjeux business (notamment de BFR) et les projets stratégiques. Les financements garantis dans le cadre du contrat Negma dédiés aux besoins de trésorerie liés à l'activité et à la croissance organique permettent de ce fait de sécuriser ces besoins minima pour l'année à venir.

- **ACTIVITE ET SITUATION DE LA SOCIETE AU COURS DE L'EXERCICE**

## **A. Situation et évolution de l'activité de la société au cours de l'exercice**

### **1. Caractéristiques de la société et rappel des opérations juridiques et financières réalisées au cours des exercices précédents**

La société Spineway est une société anonyme dont les titres sont admis aux négociations sur le marché Euronext Growth depuis le 13 février 2013.

Le 14 décembre 2017, Spineway a obtenu le visa de l'AMF n°17-638 suite au dépôt du Prospectus afin de transférer ses actions sur le compartiment « Offre au public » du marché Euronext Growth.

Au cours des exercices 2017, 2018, 2019, 2020 et 2021, il est rappelé que la société a consolidé ses fonds propres et quasi-fonds propres par le biais de (i) l'émission et de l'exercice des Orname réservé au profit du fonds d'investissement YA II PN, LTD, géré par Yorkville SPV Ltd, de (ii) l'augmentation de capital réservée à la société Tinavi Medical Technologies, (iii) de l'émission et de l'exercice des Oceane réservée au profit du fonds European High Growth Opportunities Securization Fund, de (iv) l'émission et de l'exercice d'OCABSA au profit de Negma Group Ltd, de (v) l'augmentation de capital souscrite par le fonds YA II PN, LTD et de (iv) l'augmentation de capital au profit de Park Capital. Un détail de ces différentes opérations est fourni dans les annexes comptables.

En outre, par décisions en date du 25 janvier 2021, le Conseil d'administration, faisant usage de la délégation de compétence conférée par l'Assemblée Générale du 3 octobre 2019 en sa première résolution, a constaté la création de 3 200 000 000 actions ordinaires nouvelles et l'augmentation de capital corrélative de 3 200 000,00 euros résultant de la conversion de 1 280 OCA par Negma Group Ltd. En conséquence, le capital social a été porté à 3 463 275,94 euros.

Puis, le Conseil d'administration du 11 février 2021 a pris acte d'une erreur matérielle provenant de calculs erronés dans la détermination du montant de l'augmentation de capital suite aux conversions d'OCA effectuées depuis le 16 septembre 2020. Cette augmentation ayant été calculée sur la base d'un nominal de 0,001 € en lieu et place d'un nominal de 0,0001 €. Cette erreur matérielle a donc eu des répercussions sur l'augmentation de capital constatée alors. Ainsi, au regard des conversions intervenues entre le 16 septembre 2020 et le 8 février 2021, il en est résulté la création de 3 689 853 211 actions ordinaires nouvelles et une augmentation corrélative du capital social d'un montant nominal de 369 885,32 euros. Le capital social a ainsi été porté à 663 161,26 euros.

Enfin, par décisions en date du 12 juillet 2021, le Conseil d'administration, faisant usage de la délégation de compétence conférée par l'Assemblée Générale du 3 octobre 2019 en sa première résolution, a constaté la création de 8 251 169 797 actions ordinaires nouvelles et l'augmentation de capital corrélative de 825 116,97 euros résultant de la conversion d'OCA par Negma Group Ltd. En conséquence, le capital social a été porté à hauteur de 1 458 278,24 euros.

Au 31 décembre 2021, le capital social (juridique) s'élevait donc à 1 458 278,24 euros, alors que le capital social (comptable), par l'effet de la conversion régulière des OCA par Negma Group Ltd, s'élevait à 1 576 029,77 euros.

Postérieurement à la clôture de l'exercice et par décisions en date du 31 janvier 2022, le Conseil d'administration, faisant usage de la délégation de compétence conférée par l'Assemblée Générale du 3 octobre 2019 en sa première résolution, a constaté la création de 1 524 737 420 actions ordinaires nouvelles et l'augmentation de capital corrélative de 152 473,74 euros résultant de la conversion d'OCA par Negma Group Ltd. En conséquence, le capital social a été porté à hauteur de 1 610 751,98 euros.

## 2. Analyse de l'activité de la société au cours de l'exercice écoulé

En 2021, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 4 272 K€ contre 3 379 K€ en 2020.

Le résultat d'exploitation s'élève à -1 088 K€ contre -1 753 K€ en 2020.

Le résultat courant avant impôt ressort à -827 K€ contre -14 011 K€ en 2020.

Enfin, après un résultat exceptionnel de -858 K€, l'exercice clos le 31 décembre 2021 se solde par un résultat net comptable de -1 513 K€ contre -13 591 K€ en 2020.

## B. Evénements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

Nous vous renvoyons aux développements contenus dans le paragraphe I.E ci-dessus.

## C. Activité en matière de recherche et de développement

Nous vous renvoyons aux développements contenus dans le paragraphe I.D ci-dessus.

## D. Evolution prévisible et perspectives d'avenir

Nous vous renvoyons aux développements contenus dans le paragraphe I.F ci-dessus.

## E. Informations sur les délais de paiement des fournisseurs et des clients

Conformément aux dispositions des articles L.441-6-1 et D.441-4 du Code de Commerce, vous trouverez dans le tableau ci-dessous des informations concernant les délais de paiement de nos fournisseurs et de nos clients.

	Article D441 L1 - Factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Article D441 L1 - Factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 JOUR	1 0 30 JOURS	31 0 60 JOURS	61 0 90 JOURS	91 JOURS ET PLUS	TOTAL (1 JOUR ET PLUS)	0 JOUR	1 0 30 JOURS	31 0 60 JOURS	61 0 90 JOURS	91 JOURS ET PLUS	TOTAL (1 JOUR ET PLUS)
(A) Tranches de retard de paiement												
Nombre de factures concernées	27					119	12					62
Montant total des factures concernées HT	40 265 €	85 575 €	21 654 €	7 769 €	42 908 €	157 906 €	35 878 €	161 983 €	113 805 €	118 400 €	86 486 €	480 674 €
Pourcentage du montant total des achats HT de l'exercice	1%	3%	1%	0%	1%	5%						
Pourcentage du chiffre d'affaires HT de l'exercice							1%	4%	3%	3%	2%	11%
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre des factures exclues						-						-
Nombre total des factures exclues						-						-
© Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - article L441-6 ou article L443-1 du code de commerce)												
Délais de paiement de référence utilisés pour le calcul des retards de paiements	60 jours date de facture - Sauf 2 fournisseurs réglés par traite à 90 et 120 jours le 10 du mois						Délais contractuels propres à chaque client					

## III. FILIALES ET PARTICIPATIONS

Sur l'exercice 2021, la filiale américaine, la société Spineway USA Inc., a réalisé un chiffre d'affaires de 34 KUSD. Le résultat se solde par un résultat net comptable de -223 KUSD.

Sur l'exercice 2021, la filiale française, la société Distimp, a réalisé un chiffre d'affaires de 365 K€. Le résultat se solde par un résultat net comptable de -256 K€ depuis sa date d'acquisition au 25 Juin 2021.

#### **IV. RESULTATS - AFFECTATION**

##### **A. Examen des comptes et résultats**

Nous allons maintenant vous présenter en détail les comptes annuels que nous soumettons à votre approbation et qui ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, le chiffre d'affaires s'est élevé à 4 272 425 euros contre 3 379 615 euros pour l'exercice précédent.

Le montant des autres produits d'exploitation s'élève à 918 472 euros.

Le montant des achats et variations de stocks s'élève à 1 263 020 euros contre 1 314 415 euros pour l'exercice 2020.

Le montant des autres achats et charges externes s'élève à 1 804 203 euros.

Le montant des impôts et taxes s'élève à 72 815 euros contre 46 099 euros pour l'exercice précédent.

Le montant des traitements et salaires s'élève à 1 711 609 euros et le montant des charges sociales s'élève à 684 326 euros pour un effectif salarié moyen s'élevant, à la clôture de l'exercice, à 31 personnes.

Le montant des dotations aux amortissements et provisions s'élève à 739 788 euros.

Les charges d'exploitation de l'exercice ont atteint au total 6 279 524 euros contre 6 883 978 euros pour l'exercice 2020.

Le résultat d'exploitation ressort ainsi pour l'exercice à -1 088 626 euros.

Quant au résultat courant avant impôts, tenant compte du résultat financier de 261 569 euros, il s'établit à -827 058 euros.

Après prise en compte :

- du résultat exceptionnel de -858 306 euros,
- de l'impôt sur les sociétés de -172 516 euros,

le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2021 se solde par un résultat net comptable de -1 512 848 euros.

Au 31 décembre 2021, le total du bilan de la Société s'élevait à 25 247 996 euros contre 14 904 112 euros pour l'exercice 2020.

**B. Affectation du résultat**

Nous vous demandons de bien vouloir approuver les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe) tels qu'ils vous sont présentés et qui font apparaître un résultat net comptable de -1 512 847,82 euros, que nous vous proposons d'affecter en totalité au compte « Report à nouveau » dont le montant serait ainsi porté de -525 684,79 euros à -2 038 532,61 euros.

Compte tenu de cette affectation, les capitaux propres de la société seraient de 21 188 529 euros.

**C. Distributions antérieures de dividendes**

Afin de nous conformer aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, nous vous rappelons qu'aucune distribution de dividende n'a été effectuée au titre des trois derniers exercices.

**D. Dépenses non déductibles fiscalement**

Conformément aux dispositions des articles 223 quater et 223 quinquies du Code général des impôts, nous vous demandons de bien vouloir approuver les dépenses non admises dans les charges déductibles du résultat fiscal, qui se sont élevées à 29 181 euros et qui, compte tenu du résultat fiscal déficitaire, ont réduit le déficit reportable à due concurrence.

## **E. Analyse de l'évolution des résultats et de la situation financière de la société**

Comme cela a été précédemment expliqué, la société a vu son chiffre d'affaires passer de 3 379 K€ en 2020 à 4 272 K€ en 2021.

Le poste emprunts et dettes s'élève à 3 837 K€ au 31 décembre 2021 contre 4 370 K€ au 31 décembre 2020.

Les postes « Disponibilités » et « Valeurs mobilières de placement » au 31 décembre 2021 s'élèvent, respectivement, à 8 694 K€ et 5 000 K€, soit un total de 13 694 K€ contre un total de 4 838 K€ au 31 décembre 2020.

## **V. RISQUES ET INCERTITUDES AUXQUELS LA SOCIÉTÉ EST CONFRONTÉE**

Le Groupe exerce ses activités dans un environnement exigeant, particulièrement réglementé et en constante évolution. Ceci lui impose de veiller constamment à recenser et maîtriser les risques dont la survenance serait susceptible d'avoir un effet défavorable pour le Groupe, ses activités, sa situation financière, ses résultats ou le cours de son titre. Cette section présente les principaux risques auxquels le Groupe estime être exposé.

Le Groupe a procédé à une revue des risques pouvant avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs que ceux présentés ci-après. D'autres risques dont le Groupe n'a pas actuellement connaissance ou qu'il ne considère pas comme significatifs à la date du présent rapport pourraient avoir un effet négatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs.

Une synthèse de ces risques est présentée dans le tableau ci-dessus.

La description détaillée des principaux facteurs de risques susceptibles d'avoir une incidence négative sur la société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs est jointe en annexe au présent rapport (**Annexe 1**).

Numéro	Intitulé du risque	Probabilité d'occurrence	Impact du risque
<b>1- Risques financiers</b>			
1	Un risque de dilution avéré de 16% et potentiel de 64% du capital social comptable en cas d'exercice de l'intégralité des instruments dilutifs	Moyen	Elevé
2	Un risque de liquidité conséquent et accru par des éléments conjoncturels	Elevé	Moyen
<b>2- Risques liés à des opérations de croissance externe</b>			
3	Un risque lié à la mise en œuvre par Spineway de sa stratégie de croissance externe laquelle pourrait s'avérer être moins rapide ou plus difficile que prévu pour un retour à la rentabilité	Moyen	Elevé
<b>3- Risques liés à l'activité et au marché sur lequel intervient la Société</b>			

4	Un risque conjoncturel d'impact de la pandémie mondiale liée au Covid-19 de peser sur la croissance de chiffre d'affaires	Elevé	Elevé
5	Des risques liés à l'environnement concurrentiel reposant sur les caractéristiques du marché qui pourraient notamment pénaliser la marge brute	Elevé	Moyen
<b>4- Risques liés aux tiers</b>			
6	L'étroite dépendance de Spineway à son réseau de distribution international	Moyen	Moyen
7	Un risque de dépendance aux fournisseurs de production pour des approvisionnements et process spécifiques	Moyen	Moyen
<b>5- Risques juridiques</b>			
8	Un renforcement des risques liés aux contraintes réglementaires notamment européennes	Moyen	Elevé
9	Les risques liés à la protection et la nécessaire maîtrise par la Société de ses droits de propriété intellectuelle	Moyen	Faible
10	Les risques liés à une éventuelle mise en cause de la responsabilité de la Société du fait de produits défectueux renforcé par le secteur d'activité	Faible	Moyen

## **VI. INSTRUMENTS FINANCIERS ET POLITIQUE DE GESTION DES RISQUES FINANCIERS**

Au 31 décembre 2021, la dette de la société est majoritairement constituée de dettes court terme, celles-ci étant composées de Mobilisation de Créances Nées à l'Étranger (« MCNE »). Cet outil court terme est indexés sur le taux Euribor 3 mois Les MCNE sont à taux variables.

Le détail de l'outil court-terme utilisés au 31 décembre 2021 est le suivant :

MCNE : 133 505 euros sur un total de 200 000 euros. Les MCNE arrivent à échéance au paiement de la facture par le client.

Au 31 décembre 2021, le Groupe Spineway comptabilise 10 emprunts bancaires et un emprunt obligataire en cours.

Dans un contexte de Covid-19, le Groupe a souscrit en 2020 à cinq PGE pour un total de 1 308 K€ sur 12 mois au taux de 0% auprès d'établissements bancaires partenaires.

Compte tenu du contexte sanitaire qui perdure et les dernières mesures gouvernementales, la société a opté pour différer le début de remboursement de quatre de ces emprunts à un an. Les premiers remboursements interviendront à compter de juin 2022. Le cinquième PGE, quant à lui, a commencé à être remboursé en juin 2021.

S'agissant des cinq autres prêts, qui couvrent 38% des montants restants dus au 31 décembre 2021 au titre des emprunts contractés par le Groupe, ce dernier respecte ces covenants.

## **VII. TABEAU DES RÉSULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

Au présent rapport est annexé, conformément aux dispositions de l'article R. 225-102 du Code de commerce, le tableau faisant apparaître les résultats de la société au cours des cinq derniers exercices clos par la société (**Annexe 2**).

## **VIII. ACTIONNARIAT**

### **A. Principaux actionnaires**

La société n'a pas connaissance de personnes physiques et/ou morales détenant, à la date du 31 décembre 2021, directement ou indirectement, plus du vingtième, du dixième, des trois-vingtième, du cinquième, du quart, du tiers, de la moitié, des deux tiers ou des dix-neuf-vingtième du capital ou des droits de vote aux assemblées générales, et dont l'identité devrait être mentionnée dans le présent rapport conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de commerce.

### **B. Auto détention – Programme de rachat d'actions**

Les actions auto détenues au 31 décembre 2021 représentent un total de 956.997 actions pour un total de 781,72 euros.

Sur l'exercice, 2 084 503 actions ont été achetées et 1 753 002 actions ont été vendues.

Un contrat de liquidité a été signé avec la société Portzamparc Société de Bourse.

Un programme de rachat d'actions a été autorisé par l'Assemblée Générale 8 mars 2021, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce et du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, selon les modalités suivantes :

Titres concernés : actions ordinaires.

Code Mnémonique / Code ISIN : ALSPW / FR0011398874

Autorisation de l'opération : Assemblée Générale Ordinaire du 8 mars 2021.

Part maximale du capital dont l'achat a été autorisé par l'Assemblée Générale : 10% des actions composant le capital social.

Prix maximum d'achat : 2,5 € (deux euros et cinquante centimes).

Montant maximum des fonds disponibles pour les besoins du présent programme : quinze milliards huit cent vingt-neuf millions trente-et-un mille cinq cents (15 829 031 500) euros.

Objectifs par ordre de priorité :

1. favoriser la liquidité et animer le cours des titres de la société par l'intermédiaire d'un Prestataire de Services d'Investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'Association Française des Marchés Financiers reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers,
2. annuler les titres ainsi rachetés par voie de réduction de capital, sous réserve de l'adoption par l'Assemblée Générale des actionnaires, statuant en matière extraordinaire, d'une résolution spécifique portant sur cette réduction de capital,
3. attribuer des actions aux salariés ou mandataires sociaux de la société et des sociétés françaises ou étrangères ou groupements qui lui sont liés dans les conditions légales et réglementaires, notamment, dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, de plans d'actionnariat salarié ou de plans d'épargne entreprise, du régime des options d'achat d'actions ou par voie d'attribution gratuite d'actions ou dans toute autre condition permise par la réglementation,
4. remettre, dans la limite de cinq pour cents (5 %) du capital social, les actions en paiement ou en échange, notamment, dans le cadre d'opérations de croissance externe,
5. attribuer les actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toutes autres manières, à des actions existantes de la société.

Modalité de rachat : Les achats, cessions ou transferts peuvent être effectués par tous moyens, en une ou plusieurs fois, sur le marché ou hors marché, y compris par des transactions de blocs de titres (la part maximale du programme de rachat pouvant être effectué par voie d'acquisition ou de cession de bloc de titres pouvant atteindre la totalité du programme autorisé.

Durée du programme : 18 mois

#### **IX. OPÉRATIONS DES DIRIGEANTS ET DES PERSONNES MENTIONNÉES À L'ARTICLE L. 621-18-2 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ**

Conformément aux dispositions de l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier et de l'article 223-26 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, nous vous rappelons que les actionnaires doivent être informés des opérations visées à l'article L. 621-18-2 qui ont été réalisées au cours de l'exercice écoulé, par les personnes visées audit article.

Au cours de l'exercice écoulé, aucune opération visée à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier n'a été réalisée.

#### **X. PARTICIPATION DES SALARIÉS**

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102 du Code de commerce, nous vous indiquons ci-après l'état de la participation des salariés au capital social au dernier jour de l'exercice, soit au 31 décembre 2021.

La proportion du capital que représentent les actions détenues par le personnel au 31 décembre 2021, selon la définition de l'article L. 225-102 du Code de commerce, est nulle.

## **XI. ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES ET DE STOCK OPTION**

Nous vous renvoyons aux rapports établis par ailleurs par le Conseil d'administration conformément aux dispositions des articles L. 225-197-4 et L. 225-184 du Code de commerce.

## **XII. CONVENTIONS VISEES AUX ARTICLES L. 225-38 ET SUIVANTS DU CODE DE COMMERCE**

Nous vous demandons de prendre acte du fait qu'aucune convention nouvelle entrant dans le champ d'application de l'article L. 225-38 du Code de commerce n'a été conclue au cours de l'exercice écoulé, et que les conventions conclues et autorisées antérieurement se sont poursuivies au cours de l'exercice écoulé.

Votre Commissaire aux Comptes a reçu toutes informations nécessaires pour l'établissement de son rapport spécial.

## **XIII. ADMINISTRATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE**

### **A. Choix du mode d'exercice de la direction générale**

Conformément à l'article R. 225-102 du Code de commerce, nous vous rappelons que le Conseil d'administration, dans sa séance du 22 novembre 2012, a décidé que la direction générale de la société est assumée par le Président du Conseil d'Administration.

### **B. Etat des mandats des Administrateurs et des Commissaires aux Comptes**

#### **1. Renouvellement des mandats des administrateurs**

Aucun mandat d'administrateur n'arrive à échéance à la présente Assemblée Générale.

#### **2. Mandats des commissaires aux comptes**

Aucun mandat de Commissaire aux Comptes n'arrive à échéance à la présente Assemblée Générale.

#### **3. Rémunération annuelle fixe allouée aux administrateurs**

Nous vous proposons d'allouer une enveloppe annuelle d'un montant maximum de quatre mille euros (4 000,00€) afin de rémunérer les administrateurs au titre de l'exercice en cours et des exercices ultérieurs, jusqu'à ce qu'une nouvelle décision de l'Assemblée Générale des actionnaires en décide autrement.

## **C. Procédures de contrôle interne**

La Société a mis en place des dispositions en matière de contrôle interne en vue d'assurer une gestion financière rigoureuse et une maîtrise des risques.

Une description des principales dispositions existantes en matière de contrôle interne est présentée ci-dessous.

Le système de contrôle interne du Groupe est constitué d'un ensemble de mécanismes de contrôle et de services externes mis en place par la direction en vue d'assurer une gestion saine et efficace des affaires et des biens de l'entreprise.

### **Informations comptables et financières :**

La tenue de la comptabilité de la société est régie par le code de commerce et, plus généralement, par l'environnement légal et réglementaire, en conformité avec les dispositions du Plan Comptable Général. Dans ce cadre, et outre les documents obligatoires, sont établis :

1. un suivi hebdomadaire des positions bancaires et des prévisions mensuelles ;
2. une situation hebdomadaire de la facturation ;
3. une situation mensuelle du chiffre d'affaires et de la marge brute par client et par gamme,
4. une analyse de trésorerie réalisée mensuellement incluant notamment la revue des encaissements et de l'encours client
5. un reporting mensuel des stocks ;
6. des états financiers de gestion mensuels en lien avec la mise en place de clôtures comptables mensuelles et le développement de nombreux reportings de gestion ;
7. la mise en place d'une politique de gestion de projets société commune à l'ensemble des services ;
8. la mise en place de suivis budgétaires trimestriels (analyse des écarts réel-budget) et un process de reforecasts bi-annuel ;
9. la mise en place d'une politique de prévisions de ventes et de fourniture incluant la collecte d'informations des clients et élaborée en concertation entre les départements commercial, supply et finance .

La fonction financière est gérée en interne par le Directeur Administratif et Financier. La fonction comptable est assurée avec l'assistance d'un expert-comptable extérieur et indépendant (BBM 4 rue Paul Valérien Perrin, 38 170 Seyssinet).

La réalisation de la paie et la revue fiscale sont confiées à cet expert-comptable.

Les comptes établis en normes françaises sont produits avec l'assistance du cabinet d'expertise comptable et sont soumis pour audit aux commissaires aux comptes de la Société. La direction administrative et financière reporte au Président Directeur Général de la Société.

## **D. Conséquences sociales et environnementales de l'activité de la société**

La nature des activités du Groupe n'entraîne pas de risque significatif pour l'environnement.

Pour autant, la société est soucieuse des problématiques d'environnement et de développement durable et développe une approche digitale.

Ainsi, Spineway finalise un projet de catalogue numérique et dématérialisation des brochures techniques ainsi que le déploiement d'une application mobile et sur tablette qui a réduit l'impression des documentations. L'évolution constante des produits nécessite en effet des mises à jour fréquentes. De même, la Société fournit les modèles informatisés de ses documentations à ses distributeurs et leur propose d'imprimer localement des documentations, afin de réduire les dépenses énergétiques liées au transport de documents. Par ailleurs, la Société a conçu, en interne, une structure de stand (congrès, salons) évolutive et réutilisable, qui permet de réduire le gaspillage lié à la destruction de menuiseries à usage unique (pratique la plus répandue). La réutilisation d'une structure évolutive permet en outre de donner un nouvel aspect au stand Spineway, au fil de l'évolution de ses stands de congrès, en ajoutant à la structure antérieure. De même, la transformation du projet de gestion électronique des signatures permettra d'accélérer le projet dématérialisation et de limiter topotes les impressions au strict minimum.

Afin de coordonner l'ensemble des actions RSA, le Groupe a mis en place un comité opérationnel RSE animé par la Responsable des Ressources Humaines. De même, le groupe est en réflexion pour la consitution d'un groupe RSE au sein du Comité d'Administration.

Votre Conseil vous invite, après la lecture de son rapport complémentaire et des rapports présentés par votre Commissaire aux Comptes, à adopter les résolutions qu'il soumet à votre vote.

A Ecully,  
Le 31 janvier 2022.

**Le Conseil d'Administration,**  
Stéphane LE ROUX.

## **Annexe 1**

Risques et incertitudes auxquels la société est confrontée

## SPINEWAY

Société Anonyme au capital de 1 610 751,98 euros  
Siège social : 7 Allée du Moulin Berger, Bâtiment 7  
69130 Ecully  
484 163 985 RCS Lyon

---

### **ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 23 MARS 2022**

#### **Annexe au rapport de gestion et de groupe**

Risques et incertitudes auxquels la société est confrontée

#### **1.1 Risques financiers**

##### *1.1.1 Un risque de dilution avéré de 16% et potentiel de 64% du capital social comptable en cas d'exercice de l'intégralité des instruments dilutifs*

L'exercice de l'ensemble des instruments dilutifs émis à la date du présent rapport entraînerait une émission d'actions nouvelles. Ces actions nouvelles pourraient représenter jusqu'à près de 16% du capital social comptable <sup>1</sup> de Spineway.

L'exercice de l'intégralité des instruments dilutifs émis et des instruments dilutifs susceptibles d'être émis par Spineway aurait un impact dilutif conséquent puisqu'il entraînerait une émission massive d'actions nouvelles lesquelles pourraient représenter jusqu'à près de 64% du capital social comptable <sup>1</sup> de Spineway.

Spineway a effectivement recours à des outils de financement dilutifs consistant, à la date du présent rapport, dans :

- ***l'émission et l'exercice des ORNANE (Obligations Remboursables en Numéraire et en Actions Nouvelles et Existantes) réservées au profit du fonds d'investissement YA II PN Ltd, géré par Yorkville SPV Ltd (ORNANE Yorkville) :***

100 obligations ont été émises et converties.  
267.379 BSA (Bons de Souscription d'Actions) étaient attachés à ces ORNANE, dont :  
. 129.574 BSA ont été exercés ; et,  
. 137.805 BSA restent en circulation et donnent droit à un nombre équivalent d'actions.

- ***l'émission et l'exercice des OCEANE (Obligations Convertibles Echangeables en Actions Nouvelles ou Existantes réservées au profit du fonds European High Growth Opportunities Securitization Fund (OCEANE ABO) :***

---

<sup>1</sup> Le capital social comptable correspond au capital social réel, lequel peut ne pas avoir été entièrement entériné juridiquement (les augmentations de capital étant constatées juridiquement de manière périodique donc groupées et non au fil de l'eau).  
A la date de clôture au 31/12/21, le capital social juridique s'élève à 1 458 278,24€, divisé en 14 582 782 342 actions d'une valeur nominale de 0,0001 € intégralement libérées et le capital social comptable s'élève à 1 576 029,77€, divisé en 15 760 297 542 actions d'une valeur nominale de 0,0001 € intégralement libérées.

Sur les 1.040 obligations (OC) émises, 1.039 OC ont été converties et 1 OC est arrivée à échéance sans être convertie (cette OC a été annulée au cours de l'exercice 2020).

81.249.999 BSA étaient attachés aux OCEANE ABO, dont :

. 333.333 BSA ont été exercés ; et,

. 80.916.666 BSA restent en circulation. Ces BSA donnent droit à un nombre équivalent d'actions.

- ***L'émission et de l'exercice d'OCABSA (Obligations Convertibles en Actions assorties de Bons de Souscription d'Actions) au profit de Negma Group Ltd (OCABSA Negma) :***

9.720 OC ont été émises et converties (en ce compris 580 OC émises au titre des commitment fees).

Le nombre d'actions émises en conversion des OC ne peut être anticipé puisqu'il dépend d'un ratio lié à des hypothèses de cours de bourse. Cf. paragraphe 20.1 du Document d'enregistrement universel 2020.

Il est à noter que le prix de conversion retenu dans le cadre des calculs de dilution à la date du présent rapport est de 0,001€ reposant sur un VWAP (prix moyen pondéré par les volumes) de référence de 0,001€ déterminé selon la période et les modalités de calcul contractuelles comme si les conversions avaient lieu à la date du présent rapport. De la même manière, le prix d'exercice de référence des BSA sur des tranches futures d'OC retenu dans cette approche *fully diluted* et de 0,0035€. Il repose sur 140% du VWAP de référence de 0,0025€ selon modalités de calcul contractuel.

1.719.480.177 BSA attachés aux OCABSA ont été émis, dont :

. 1.379.366.359 BSA détenus par Negma Group Ltd. Ces BSA n'ont pas été exercés et donnent droit à un nombre équivalent d'actions ; et,

. 340.113.818 BSA cédés par Negma Group Ltd à Spineway (ci-dessous).

- ***L'acquisition par Spineway de 340.113.818 BSA Negma Group Ltd par accord en date du 6 janvier 2021 :***

Les BSA ainsi rétrocédés correspondent à la moitié des BSA émis à l'occasion des conversions d'OC tirés jusqu'en novembre 2020 (tranches 1 et 2). Cette acquisition de BSA a pour objectif de permettre à la Société de se reluer dans le futur et, dans une moindre mesure, de limiter le risque de dilution.

Ces BSA pourront donc être soit annulés soit exercés comme instruments de relation au bénéfice de la Société.

Le risque de dilution a été amplifié en 2020 en raison de l'application d'un mécanisme de compensation prévu par le contrat de financement Negma Group Ltd. En 2020, l'impact des compensations a consisté en une charge financière qui s'est élevée au total à 12 M€ (dont 9 M€ directement liés aux émissions et conversion d'OC et 2,7 M€ au titre de la revalorisation de créance induite par l'apurement de compensation via augmentation de capital et la compensation due aux ventes d'actions issues de cette même augmentation de capital). Cette charge financière a été financée en titres Spineway (2.033.642.037 actions émises soit 25% des 8.031.612.656 actions composant le capital comptable de Spineway à la date du présent rapport).

La clause de compensation prévue dans le contrat de financement initial signé en octobre 2019 prévoyait que, dans la mesure où le prix de conversion était inférieur au nominal par action, une compensation équivalente au cours de bourse à la veille de la conversion multiplié par la différence entre, d'une part, le montant de conversion divisé par le prix de conversion correspondant et, d'autre part, le montant de conversion divisé par la valeur nominale d'une action.

*Formule : (Prix de clôture de la veille de la date de conversion) \* ((Montant converti / prix de conversion) - (Montant converti / valeur nominale)).*

L'avenant au contrat de financement signé en mai 2020 et négocié afin de réduire l'impact des compensations (notamment lorsque des compensations génèrent de nouvelles compensations) prévoit dorénavant que lorsque le prix de conversion à la date de la conversion est inférieur à la valeur nominale d'une action, la Société doit à Negma Group Ltd une compensation qui dépend du fait générateur de la compensation :

- compensation générée sur une tranche d'OC payée en numéraire - calcul inchangé - : cours de bourse à la veille de la date de conversion multiplié par la différence entre d'une part le montant de conversion divisé par le prix de conversion correspondant et d'autre part le montant de conversion divisé par la valeur nominale d'une action.  
*Formule : (Prix de clôture de la veille de la date de conversion) \* ((Montant converti / prix de conversion) - (Montant converti / valeur nominale));*
- compensation générée par une tranche d'OC émise en apurement de compensation sans apport en numéraire : montant de conversion divisé par le nominal d'une action multipliée par la différence entre, d'une part, le nominal d'une action et, d'autre part, le prix moyen de vente des actions correspondantes à cette même conversion.  
*Formule : (Montant converti / valeur nominale) \* (Valeur nominale - prix moyen de vente des actions).*

Ce mécanisme est prévu par le contrat Negma Group lequel a fait l'objet d'un avenant en mai 2020, précisément à propos des compensations, afin de minimiser l'incidence de ces règles d'indemnisation. Également, Spineway a réduit la valeur nominale de son action à un niveau très inférieur au cours de bourse de manière à ne pas avoir à supporter de nouvelles compensations. Compte-tenu de la valeur nominale actuelle, laquelle est de 0,0001 €, donc très inférieure au cours de bourse, la Société considère effectivement qu'il n'y a pas de risque de dilution additionnelle du fait de l'absence de risque de nouvelle compensation, ce qui a été corroboré sur 2021 par l'absence de toute compensation malgré des levées de tranches importantes.

Un tableau synthétique du risque de dilution induit par l'ensemble des instruments financiers est présenté ci-après.

Toute attribution ou émission complémentaire d'instruments financiers donnant accès au capital entraînerait une dilution supplémentaire, potentiellement significative, pour les actionnaires de la Société.

La Société est en recherche d'opportunités de diversification de financements moins dilutifs avec une volonté affichée de cesser de recourir à ce mode de financement dès qu'elle en aura les moyens. La stratégie de constitution d'une plateforme européenne du rachis doit permettre à la Société de ne plus avoir recours à ce type de financements.

Le financement d'éventuelles croissances externes est d'ores et déjà partiellement assuré grâce au financement Negma Group Ltd. Par conséquent, leur éventuel impact dilutif est en partie intégré.

Le risque de dilution est basé sur des hypothèses qui peuvent bien entendu évoluer compte tenu de la mise en œuvre de la stratégie de croissance de Spineway, laquelle pourrait, si besoin, prendre la forme d'opérations s'accompagnant d'émission d'actions complémentaires susceptibles d'accentuer la dilution des actionnaires au profit de projets créateurs de valeurs y compris pour les actionnaires.

La Société attribue à ce risque un niveau **élevé**.

Le capital social mentionné dans le tableau ci-dessous et pris en compte pour les calculs de dilution correspond au capital comptable de Spineway (et non au capital social juridique). Le capital social comptable correspond au capital social réel, lequel peut ne pas avoir été entièrement entériné juridiquement (les augmentations de capital étant constatées juridiquement de manière périodique donc groupées et non au fil de l'eau). A la date de clôture au 31/12/21, le capital social juridique s'élève à 1.458.278,24€, divisé en 14.582.782.342 actions d'une valeur nominale de 0,0001 € intégralement libérées et le capital social comptable s'élève à 1.576.029,77€, divisé en 15.760.297.542 actions d'une valeur nominale de 0,0001 € intégralement libérées.

Par ailleurs, les informations fully diluted fournies dans les tableaux ci-dessous impliquent que l'ensemble des instruments dilutifs soit exerçable (ce qui dépend des futurs cours de bourse de Spineway).

Impact dilutif de l'exercice des instruments ouvrant droit à une quote-part du capital social	Instruments émis ou ayant vocation à être émis et ouvrant droit à une quote-part du capital social				
	BSA Spineway	OCABSA Negma	BSA attachés aux OCEANE ABO	BSA attachés aux ORNANE Yorkville	Total
Synthèse des instruments dilutifs potentiels <sup>(1)</sup>	340 113 818 BSA <sup>(2)</sup>	- 1 541 271 120 BSA non encore exercés - 200 OC non encore converties au titre de la dernière levée d'OCABSA de 10/21 - 6 180 OC au titre des tranches restantes en cas de recours à 100% des possibilités de financement Negma pour 15,45 M€	80 916 666 BSA	137 805 BSA	-1 962 439 409 BSA -200 OC non encore converties au titre de la dernière levée d'OCABSA de 10/21 - 6 180 OC au titre des tranches restantes en cas de recours à 100% des possibilités de financement Negma pour 15,45 M€
Nombre d'actions nouvelles pouvant être créées du fait de l'exercice des instruments dilutifs émis à la date du document d'enregistrement universel	340 113 818	2 235 715 564	80 916 666	314 262 622	2 971 008 670
Quote-part du capital social <sup>(4)</sup> (post émission du ou des instruments ciblés ouvrant droit à une quote-part du capital social) représentée par le nombre d'actions nouvelles créées	2,11%	12,42%	0,51%	1,96%	16,47%
% de détention post-dilution d'un actionnaire détenant 1% du capital social de la Société (soit 157602976 actions) à la date du document d'enregistrement universel	0,98%	0,88%	0,99%	0,98%	0,87%
Nombre d'actions nouvelles fully diluted pouvant être créées selon une hypothèse d'utilisation de 100% des enveloppes de financement et du fait de l'exercice du montant total d'instruments non encore émis correspondant à ces tranches potentielles	340 113 818	26 232 122 802	80 916 666	314 262 622	26 967 415 907
Quote-part du capital social <sup>(4)</sup> (post émission du ou des instruments ciblés ouvrant droit à une quote-part du capital social) représentée par le nombre d'actions nouvelles créées fully diluted	2,1%	62,5%	0,5%	2,0%	64,2%
% de détention post-dilution fully diluted d'un actionnaire détenant 1% du capital social de la Société (soit 157602976 actions) à la date du document d'enregistrement universel	0,98%	0,38%	0,99%	0,98%	0,37%

<sup>(1)</sup> Les instruments dilutifs s'entendent comme les instruments dilutifs émis à la date du Document d'enregistrement universel (BSA) et, selon l'approche fully diluted, comme les actions à émettre en cas d'utilisation à 100% des enveloppes de financement signées à ce jour (à savoir la levée de l'intégralité des potentialités d'OC et leur conversion à 100%) ainsi que des instruments dilutifs (BSA) additionnels liés. Il existe ainsi à ce jour 2 catégories d'instruments dilutifs potentiels :

- les BSA émis et non exercés sur des émissions d'OC passées (étant précisé que ces BSA pourraient ne pas être exercés si leur prix d'exercice n'était pas suffisamment intéressant avant leur date d'expiration) ; et,
- les OC non encore levées à la date du présent rapport au titre de l'enveloppe résiduelle du contrat de financement Negma et les BSA qui pourraient en découler. L'émission de ces tranches additionnelles d'OC est à la main de la Société.

<sup>(2)</sup> Cf. contrat de cession de BSA à Spineway de la part de Negma Group Ltd en date du 6 janvier 2021 évoqué au paragraphe 20.1 Contrat de financement signé le 18 octobre 2019 avec Negma Group Ltd » » du Document d'enregistrement universel 2020

<sup>(4)</sup> Le capital social comptable correspond au capital social comptable à la de clôture au 31/12/21, celui-ci étant juridiquement acté de manière périodique uniquement compte-tenu du nombre et de la fréquence importants des conversions lors de levée de tranches.

### *1.1.2 Un risque de liquidité conséquent et accru par des éléments conjoncturels*

La Société a des besoins de financement importants compte-tenu, d'une part, de frais de fonctionnement élevés notamment en lien avec des enjeux réglementaires coûteux et des besoins en fonds de roulement importants, et, d'autre part, de la crise sanitaire actuelle liée à l'épidémie de Covid-19.

Les besoins en fonds de roulement du Groupe sont impactés par :

- la nécessité de disposer d'un large niveau de stock en lien avec :
  - . une profondeur de gammes et la nécessité de proposer des produits stériles et non stériles,
  - . les indispensables stocks en dépôt et consignment dans les hôpitaux (ces stocks ont vocation à permettre aux hôpitaux d'avoir à tout moment à disposition des stocks sécurisant la réalisation des opérations),
  - . la gestion des références distinctes liées aux dates d'homologations et des exigences clients en terme de délais d'approvisionnement très courts faute d'anticipation de leur part (les commandes passées sont généralement à honorer en moins de 15 jours) ;
- des délais de règlement clients élevés (notamment dans le cadre de ses marchés export hors Europe). Ces délais de règlement clients ont une incidence directe sur la trésorerie de Spineway et peuvent allonger notablement le décalage entre les décaissements nécessaires aux achats et l'encaissement du chiffre d'affaires (cette période pouvant atteindre 6/8 mois). Malgré la crise Covid-19, la Société est parvenue à améliorer le délai moyen de paiement (3,4 mois à la fin de l'exercice 2021 soit à un niveau stable depuis 2020 versus un historique moyen plus proche de 4 à 4,5 mois sur les précédentes années) en renforçant ses procédures et son contrôle interne, en ayant recours à des lignes de trésorerie court terme et grâce au déploiement d'une nouvelle politique commerciale (paiements comptants imposés pour des commandes importantes, vente d'instruments en lieu et place d'une mise à disposition etc.).
- le risque de défaillance de clients notamment au vu de l'importante activité réalisée en Amérique latine et des aléas géopolitiques et économiques récurrents dans cette zone. Les manques à gagner en trésorerie liés à ce sujet sont toutefois faibles sur la base des défauts de paiement de ces dernières années et compte-tenu du fait que l'ensemble des nouveaux clients est dorénavant assujéti à des conditions de paiement plus contraignantes validées contractuellement ;
- les incidences d'une évolution défavorable potentielle des politiques de remboursements des dispositifs médicaux correspondant à une tendance mondiale et ainsi présente sur tous les marchés adressés par Spineway en raison des efforts des gouvernements et autres tiers payeurs visant à contenir les coûts de santé en limitant à la fois la couverture et le taux de remboursement applicables aux nouveaux développements thérapeutiques. L'adoption de ces propositions ou réformes pourrait avoir un impact direct en besoin de trésorerie pouvant impacter les ventes principalement en Europe et aux Etats-Unis. A court terme ces ventes ne sont pas significatives mais le développement des ventes dans ces zones est intégré à la stratégie de Spineway d'autant plus que les taux de marge actuels y sont supérieurs aux autres zones. Une telle évolution nécessiterait de trouver des leviers d'économies de coûts de production, situation plus complexe pour Spineway du fait du recours important à la sous-traitance et donc potentiellement nécessiter des besoins en investissements avant de retrouver des niveaux marge suffisants ; et,

- la nécessaire anticipation d'une reprise d'activité à un niveau antérieur à la crise Covid-19 (réactivité face aux besoins clients). Désireuse de ne pas perdre de part de marché, la Société anticipe effectivement des besoins de reconstitution de stocks à court terme d'autant que ses distributeurs ont limité leurs couvertures de stock afin d'absorber les effets de la crise Covid-19.

Le financement de la Société s'est principalement effectué par un renforcement de ses fonds propres par voie d'augmentations de capital mais aussi par dettes bancaires en lien avec les mesures gouvernementales de soutien.

Pour cela, la Société a :

- souscrit 4 PGE (Prêt garanti par l'Etat) pour un montant total de 1.270 K€ sur 12 mois au taux de 0% auprès de 3 établissements partenaires historiques et d'un nouveau partenaire bancaire ;
- recours à des instruments dilutifs émis dans le cadre de financements apportés par des fonds de type equity line n'ayant pas pour finalité de rester durablement actionnaires. A ce titre, la société a poursuivi le contrat de financement (emprunt obligataire d'un montant nominal maximum potentiel de 40 M€) signé en octobre 2019 avec Negma Group Ltd (contrat d'émission d'OCABSA). A ce titre, Spineway a lancé 5 tranches de souscription d'OC entre fin 2019 et octobre 2021 (pour un montant global de 18.588 K€ par apport en numéraire dont 13.200 K€ versés en 2021, 3.388 K€ versés en 2020 et 2.000 K€ en 2019) et a réussi à maintenir ce financement en place malgré la crise sanitaire et les difficultés des marchés financiers.

Spineway fait un point précis et régulier sur sa situation de trésorerie (au moins une fois par mois) et a mis en place des outils de prévisionnels de trésorerie tant court terme que moyen terme ainsi qu'un suivi budgétaire mensuel afin de gagner en agilité et réactivité face à cet enjeu.

Au 31 décembre 2021, la trésorerie du Groupe grâce à l'ensemble de ces mesures atteint 13.693 K€.

Les échéances de remboursement à moins d'un an correspondent essentiellement à des prêts court terme et plus précisément à des billets financiers et aux mobilisations de créances nées à l'étranger qui, en pratique, sont renouvelés au fur et à mesure des besoins de l'entreprise.

Échéancier des dettes financières au 31 décembre 2021:

ETATS DES DETTES	Montant Brut	Inférieur à un an	Compris entre un et cinq ans	Supérieur à cinq ans
Emprunts	1 623	460	1 163	
Intérêts courus sur emprunt	2	2		
Emprunt obligataire	500	500		
Concours bancaires courants	-	-		
Billets financiers	1	1		
Mobilisation de créances nées à l'étranger	134	134		
Avance FEDER	-	-		
Garantie COFACE	137	137		
Dettes financières crédit-bail	-			
<b>Emprunts et dettes financières</b>	<b>2 398</b>	<b>1 235</b>	<b>1 163</b>	<b>-</b>

Certains emprunts souscrits comportent des covenants bancaires non financiers qui sont respectés au 31 décembre 2021. La société n'anticipe, à 12 mois, aucun non-respect de covenants.

La continuité d'exploitation 2022 est basée sur :

- des hypothèses d'encaissements liées au budget de chiffre d'affaires et de dépenses de fonctionnement, les lignes de financement de BFR octroyées par le pool bancaire. Au 31 décembre 2021, seules 14 % des lignes ont été renouvelées (non-reconduction de billets financiers pour un total de 1.190 K€, les banques suite à l'octroi des PGE cherchant à limiter leur exposition au maximum au détriment d'accompagnement de leurs clients sur le financement du BFR). Ces lignes de financement seront à nouveau renégociées suite à l'arrêté des comptes annuels selon un process annuel en cohérence avec les axes de développement stratégiques et l'avancement des projets en cours ;
- les financements garantis dans le cadre du contrat Negma Group Ltd dédiés aux besoins de trésorerie liés à l'activité et à la croissance organique qui sécurisent les besoins de trésorerie minima de l'année à venir ;
- Spineway anticipe le maintien de la confiance de ses principaux partenaires bancaires et plus particulièrement de nouveaux acteurs. Dans ce contexte, Spineway n'anticipe pas de rupture dans ces relations. Pour rappel, des négociations ont eu lieu en 2020 ayant abouti à l'entrée d'une nouvelle banque ce qui a permis l'obtention de 100 % du montant possible de PGE. De même, l'entrée de la société Distimp dans le Groupe a permis l'arrivée d'un nouveau partenaire bancaire ayant à cœur d'accompagner la croissance de cette entité.

Enfin, Spineway a sécurisé ses besoins de trésorerie courante et le financement d'éventuels projet de croissance externe pour les prochains mois grâce à l'enveloppe de financements Negma Group Ltd dont le solde est de 5,45 M€ à la date du Document d'enregistrement universel, étant précisé que les levées de tranche sont à l'initiative de la Société.

La Société attribue au risque de liquidité un niveau élevé.

## **1.2 Risques lié à des opérations de croissance externe**

### *1.2.1 Un risque lié à la mise en œuvre par Spineway de sa stratégie de croissance externe laquelle pourrait s'avérer être moins rapide ou plus difficile que prévue*

Spineway souhaite mener des opérations de croissance externe ou de consolidation afin de se positionner comme une plateforme européenne du rachis. Ces projets peuvent être de plusieurs natures et faciliteront le retour à la rentabilité en permettant d'atteindre une taille critique qui permettra de réaliser des synergies de chiffres d'affaires et des économies de coûts.

Le 25 Juin 2021, le Groupe Spineway a acquis 100% du capital de la société Distimp qui dispose d'une gamme de produits dédiée aux fusions rachidiennes et qui présente un fort potentiel de développement dans le contexte concurrentiel actuel, notamment sur le marché européen. Cette acquisition est financée en numéraire et a vu l'intégration au sein du Groupe du dirigeant disposant d'une solide expérience commerciale et opérationnelle dans le rachis et auprès de chirurgiens référents en France.

Spineway étudie, par ailleurs, d'autres opportunités de croissance externe.

En cas de succès de réalisation de ces projets de croissance externe, leur mise en œuvre opérationnelle pourrait s'accompagner de difficulté d'intégration d'une ou plusieurs cibles. Ces projets peuvent aussi impliquer des contraintes juridiques et de gouvernance à anticiper.

Plus précisément, les synergies de chiffre d'affaires attendues pourraient être plus lentes qu'escomptées et les synergies de coûts moins importantes que prévues.

De la même manière, l'intégration des hommes pourrait poser des difficultés. Spineway porte, à ce titre, une attention toute particulière à une complémentarité des hommes et met tout en œuvre pour sécuriser non seulement son aspect opérationnel mais également, et plus en amont, l'adhésion des hommes au projet.

Les projets de croissance externe envisagés par la Société pourraient ne pas aboutir. La pérennité de la Société ne repose néanmoins pas sur la réalisation de ces projets de croissance qui ne sont que des accélérateurs de croissance et de retour à la rentabilité par l'atteinte intégrée d'une taille critique. En effet, la Société travaille par ailleurs sur d'autres projets, notamment des actions favorisant la croissance organique, l'innovation produits et la conclusion de partenariats commerciaux.

La Société attribue au risque de croissance externe un niveau **moyen**.

### **1.3 Risques relatifs à l'activité et au marché sur lequel intervient la Société**

#### *1.3.1 Un risque conjoncturel d'impact de la pandémie mondiale liée au Covid-19*

Dans un contexte de crise sanitaire mondiale liée au Covid-19, le Groupe s'est immédiatement mobilisé afin d'assurer une continuité de ses activités tout en préservant la santé de ses collaborateurs, en mettant en place les conditions adéquates pour travailler avec le maximum de sécurité ou bien par la mise en place du télétravail lorsque les activités le permettent.

Cette pandémie devenue mondiale début 2020 a entraîné l'arrêt de bon nombre de chirurgies non vitales à travers le monde et a par conséquent impacté le chiffre d'affaires du Groupe. Cet impact sur le chiffre d'affaires consolidé de Spineway est amplifié par la présence du Groupe à l'export dans des pays fortement touchés. Notamment, des impacts très conséquents ont été notés en 2020 sur l'ensemble de la zone Amérique Latine hors Brésil et Chili avec globalement moins 42% de chiffre d'affaires, en France avec moins 38%, en Lituanie avec moins 35% et aux Etats-Unis avec environ moins 70%. L'Asie a été touchée de manière très variable selon les pays (bonne performance au Japon, Thaïlande, Chine) et plutôt sur de petits marchés avec au global une baisse d'environ 20% de la zone. Globalement, tous les autres pays export ont été impactés hormis en Europe l'Espagne et l'Allemagne, au Moyen-Orient la Jordanie et l'Egypte mais pour des chiffres d'affaires moins significatifs. En 2021, la situation n'est pas entièrement résorbée et des déprogrammations ont encore lieu fréquemment en lien avec les confinements nationaux et les vagues successives de covid. Ainsi, malgré une hausse globale du chiffre d'affaires en 2021 de 27% par rapport à 2020, le chiffre d'affaires n'a pas retrouvé son niveau avant pandémie malgré le démarrage de nouveaux partenariats clients (par rapport à 2019 - 16% en 2021 contre - 33% en 2020). Néanmoins, l'ensemble des zones géographiques ont vu une progression de leur chiffre d'affaires (Amérique Latine + 33%, Asie + 19%, Europe + 38%, Moyen-Orient Afrique +5%)

La situation reste compliquée ce début 2022 notamment en France avec de nouveaux plans blancs ralentissant le développement du Groupe sur ce marché.

Compte tenu de la baisse du chiffre d'affaires, la Société a poursuivi par ailleurs ses actions de rationalisation des stocks et de recherche d'amélioration du BFR.

L'impact de la pandémie est légèrement atténué au niveau du résultat et de la trésorerie par :

- des économies de coûts notamment en lien avec :
  - . la non reprise des salons et congrès ainsi que des déplacements des commerciaux et chirurgiens en 2021;
  - . de moindres actions marketing
- d'indispensables dépenses spécifiques liées à la mise en place des protocoles sanitaires au niveau du Groupe et à la sécurisation des sites et du travail des salariés et notamment : signalétiques révisées, achat de gel, achat de masques et achat de désinfectant.

Financièrement, le Groupe a activé l'ensemble des dispositifs envisageables proposés par le gouvernement afin d'assurer sa continuité d'exploitation et de faire face à cette crise sanitaire mondiale. Ainsi, Spineway a obtenu dès 2020 l'accord de ses banques pour l'octroi d'un PGE d'un montant de 1.270 K€, montant maximum possible. Ce prêt est venu renforcer la trésorerie du Groupe et lui a permis de maintenir ses activités jusqu'à la reprise des chirurgies sur l'ensemble de ses zones d'implantation.

Différents impacts additionnels potentiels pourraient affecter le Groupe à moyen terme dont :

- des problèmes de solvabilité de certains de clients ou a minima une augmentation des délais de règlement quand bien même à fin 2021 la Société a, au contraire, réussi à maintenir ses délais de règlement ;
- un retard de la croissance du chiffre d'affaires attendu ;
- des retards et difficultés dans la collecte de données cliniques pouvant induire un ralentissement du volet réglementaire nécessaire au passage au nouveau Règlement européen 2017/745 relatif aux Dispositifs Médicaux. En effet, ces collectes reposent sur la volumétrie d'interventions chirurgicales et la disponibilité des chirurgiens sur l'analyse et transmission d'informations. Or, la pandémie a vu un recentrage de l'activité chirurgicale sur les chirurgies urgentes et prioritaires au détriment d'interventions moins vitales telles que les corrections de pathologies du rachis. Des renforts en compétences sont d'ailleurs nécessaires (recrutements non encore complètement effectués au 31/12/21) pour pouvoir assurer ce volet crucial à l'obtention des certificats sous nouveau dispositif CE (MDR).

A ce stade de la pandémie, il est néanmoins impossible d'évaluer la durée de la crise, ainsi que ses impacts exacts sur le chiffre d'affaires et les charges du Groupe. Des répercussions sont également à prévoir sur 2022.

Les équipes Spineway est dorénavant agile pour assurer la continuité de l'activité et ajuster en temps réel des plans d'actions de manière à pouvoir anticiper une véritable reprise et gérer ses inévitables à-coups.

La Société attribue à ce risque un niveau **élevé**.

### 1.3.2 Des risques liés à l'environnement concurrentiel reposant sur les caractéristiques du marché

Le marché des produits liés à la chirurgie du rachis est concurrentiel et dominé par de grands acteurs américains (notamment : Medtronic, Johnson&Johnson, Stryker ou Zimmer) qui couvrent entre 60 et 80% du marché mondial de l'implant rachidien (source : Spineway).

Ces sociétés leader sont solidement établies et disposent de ressources considérables, bien supérieures à celles de Spineway.

A côté de ces leaders, sont historiquement présents des acteurs de taille moyenne lesquels peuvent directement concurrencer les produits Spineway. Un certain nombre de concurrents se concentre sur un produit ou une partie de marché spécifique, rendant potentiellement plus difficile pour la Société l'amélioration de sa position concurrentielle globale sur le marché.

Par ailleurs, l'innovation dont font preuve les sociétés concurrentes (développement de technologies ou produits moins coûteux et/ou plus efficaces et/ou plus qualitatifs, ou encore mise sur le marché plus rapide que les produits Spineway) pourrait affecter la croissance future de Spineway. Les nouvelles exigences réglementaires restreignent toutefois les possibilités d'innovation majeures notamment en matière d'implants. Compte-tenu de ces barrières importantes à l'entrée, de nombreux acteurs se développent par croissance externe en ciblant des sociétés disposant de technologies innovantes ou des parts de marché dignes d'intérêt.

Dans ces conditions, Spineway estime :

- que la concurrence va encore s'intensifier ;
- que le phénomène de concentration sur un produit ou une partie de marché spécifique qui caractérise le marché va également se renforcer ;
- que la concurrence pourrait entraîner une baisse du prix de ses produits, une réduction de ses marges bénéficiaires, et pourrait donc affecter sa capacité à investir et à développer son activité.

Acteur à taille humaine, Spineway a, face à cette concurrence, déployé un nouveau plan marketing ainsi qu'une nouvelle politique commerciale et :

- met désormais l'accent sur un double positionnement de ses gammes de produits : *Premium* pour les marchés matures et les clients à haut potentiel, et *Gold standard* sur les marchés pour lesquels le Premium peut rester inaccessible. Ainsi, Spineway se démarque et répond à une volonté de disposer de produits haut de gamme exprimée par nombreux pays/régions du globe (notamment : Japon, Etats Unis et Europe), tout en maintenant son ancrage sur des territoires à situation économique très variée ;
- s'appuie sur la création d'un partenariat renforcé avec les clients grâce à une meilleure écoute et la consolidation de sa présence sur le terrain. Un reporting à destination des clients a d'ores et déjà été mis en place ainsi que nombreux projets digitaux (webinars, formations, présentation produits, etc.) afin de fortifier ce lien et apporter un véritable accompagnement qui profite à toutes les parties ;

- recherche en permanence à développer des technologies innovantes, de nouveaux produits, à améliorer ses produits existants et à compléter ses gammes. Plusieurs développements sont d'ailleurs en cours, selon un planning défini par la Société pour au moins les trois années à venir ;
- a initié un plan d'actions visant à renforcer ses liens avec les chirurgiens référents prescripteurs sur ses marchés ;
- mène des projets visant à créer de la valeur et garantir ses parts de marchés via, notamment, des partenariats produits / innovation.

Malgré le déploiement de cette nouvelle politique commerciale, un renforcement de la concurrence pourrait affecter sensiblement la commercialisation par le Groupe de ses produits et notamment de ses nouveaux produits innovants. En effet, le processus de développement, fabrication et commercialisation long ne permet pas de garantir entièrement l'efficacité, l'acceptation par les chirurgiens ou l'obtention des homologations par les autorités de régulation (organismes réglementaires délivrant les certificats d'autorisation de ventes) et les organismes payeurs (sécurité sociale ou organismes équivalents de remboursement de frais médicaux) et ce malgré les tests effectués en amont. Les délais additionnels en cas de rejet à la 1<sup>ère</sup> demande d'homologation des nouveaux produits sont dépendants des points relevés (mineurs ou majeurs) et peuvent résulter en plusieurs mois avant une homologation laissant davantage de temps à la concurrence pour se positionner. Le manque à gagner en termes de chiffres d'affaires dépend des perspectives de marché propres à chaque produit, pays sur lesquels des retards d'homologation ou déremboursement pourraient survenir. Le risque concurrentiel sur les innovations est toutefois atténué dans la mesure où les nouvelles exigences réglementaires restreignent pour tous les acteurs les possibilités d'innovations majeures notamment en matière d'implants dans la mesure où, Spineway comme ses concurrents, doit tout d'abord intégrer dans son process de validation de nouvelles contraintes notamment cliniques qui ralentissent l'obtention des autorisations. La mise en conformité avec ces nouvelles réglementations plus exigeantes pénalise donc la sortie d'innovations (processus plus complexe et plus long) pour tous les acteurs. Plus généralement, la concurrence pourrait ainsi nuire aux activités, aux résultats, à la situation financière, au développement et aux perspectives du Groupe.

La Société attribue à ce risque un niveau **élevé**.

## **1.4 Risques liés aux tiers**

### *1.4.1 L'étroite dépendance de Spineway à son réseau de distribution international*

A l'étranger (83 % du chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2021), Spineway distribue ses produits exclusivement via des distributeurs indépendants (vente indirecte).

Au 31 décembre 2021, le poids des principaux clients dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe était quantifié comme suit :

- . le principal client (distributeur) de Spineway : 12% du chiffre d'affaires consolidé ;
- . les 5 premiers clients : 48% du chiffre d'affaires consolidé ;
- . les 10 premiers clients: 71% du chiffre d'affaires consolidé.

Spineway a en effet mis en place un réseau de vente indirecte par le biais d'accords de distribution conclus avec des distributeurs locaux principalement implantés à l'étranger sans garantie totale de réel pouvoir de contrôle. Un tel réseau de distribution présente donc un risque majeur pour la Société mais lui garantit de pouvoir être implantée dans le monde entier. Ce risque a par exemple déjà été expérimenté lors de la liquidation en 2018 du principal distributeur de la Société sur le marché américain

ayant induit une perte de chiffre d'affaires de plus de 2 M€, la nécessité de reconstituer des relations sur le sol américain et la mise en place d'un nouveau réseau de distribution (ce qui demande plusieurs années). Ce processus de reconstitution de parts de marché aux Etats-Unis est toujours en cours à la date du présent rapport.

Ce réseau de vente indirecte présente des contraintes propres liées à son caractère international et hétéroclite, et notamment :

- l'existence de législations et de réglementations plus ou moins contraignantes et démultipliées applicables aux produits et services proposés par le Groupe ;
- des possibilités de changements non anticipés des législations ou conditions de marchés de ces pays (l'évolution défavorable des politiques de remboursement des dispositifs médicaux correspond à une tendance mondiale) ;
- une protection limitée en termes de propriété intellectuelle dans certains pays ;
- une instabilité politique et/ou économique dans certains pays dans lesquels le Groupe exerce son activité (notamment de l'Amérique latine) ;
- une exposition plus grande sur certains territoires à des risques financiers.

S'agissant de cette contrainte spécifique, Spineway priorise ses actions selon 4 critères principaux :

- optimisation de ses gammes de produits, notamment en lien avec l'acquisition des gammes Distimp, afin d'améliorer l'adéquation de son offre aux attentes des clients ;
- amélioration de la qualité des kits d'instrumentation en lien avec la politique de migration vers le segment Premium ;
- prospection de marchés à plus forte valeur ajoutée (Europe, Japon, Australie, Etats-Unis).
- En lien avec le développement des ventes France le risque de dépendance vis-à-vis des ventes internationales diminuera d'autant.

Le succès de la commercialisation internationale des produits de Spineway est donc étroitement lié à sa capacité à tisser des liens avec ses distributeurs et à les fidéliser mais aussi à leur santé financière, expertise et capacité à sécuriser et développer leur propre clientèle. Les difficultés financières, le défaut de paiement et les désaccords qui pourraient survenir avec ces distributeurs ou l'un d'entre eux, auraient un effet défavorable sur le Groupe. La survenance de défauts de paiement fait généralement suite à une rupture des relations contractuelles avec un distributeur mais peut également résulter de facteurs endogènes spécifiques au distributeur (situation financière) ou encore du contexte économique, géopolitique ou réglementaire du pays.

Également, Spineway ne peut garantir qu'elle pourra conserver ces distributeurs ni que ceux-ci continueront à consacrer les ressources nécessaires au succès commercial de ses produits, succès qui dépend notamment des efforts marketing et du service client déployés par les distributeurs.

D'une manière générale, ce système de vente indirecte place Spineway dans une situation de dépendance commerciale à l'égard des partenaires sur lesquels elle s'appuie.

Afin de limiter ce risque, la Société :

- travaille sur des plans d'actions visant à sécuriser ses clients historiques principaux, notamment au travers d'une nouvelle politique commerciale et un meilleur accompagnement marketing ;
- porte des efforts particuliers au développement du portefeuille clients de manière à diluer le risque de dépendance. L'année 2020 a ainsi vu la concrétisation de nouveaux comptes clients ;
- est en recherche permanente de nouveaux distributeurs tant dans ses zones historiques que sur de nouveaux territoires à situation géopolitique et économique plus favorables ;
- met en place des solutions d'accompagnement financier individualisées en collaboration avec des organismes qui sécuriseront les en-cours. Le Groupe porte une attention toute particulière à ces enjeux financiers lors de la signature de nouveaux contrats ;
- travaille sur une autonomie réglementaire des territoires export privilégiés de manière à ne pas dépendre des distributeurs en matière d'homologation.

Malgré ces mesures, cette situation de dépendance du Groupe vis-à-vis de distributeurs et/ou la dégradation potentielle des délais de paiement, voire la défaillance de distributeurs, pourraient avoir des conséquences qui affecteraient significativement l'activité selon le ou les clients concernés, les résultats, la situation financière, le développement et les perspectives à court terme du Groupe.

De plus, la croissance des ventes en France (17 % du chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2021 contre 12% en 2020 témoignant de l'initiation du plan stratégique de renforcement sur ce territoire), réalisée en direct auprès des établissements de soins (vente directe) mais pouvant également être réalisée par l'intermédiaire de distributeurs dans le cadre de partenariats privilégiés ou par recours à des agents commerciaux ayant des liens privilégiés avec les clients finaux (hôpitaux) de Spineway, permet de limiter ce risque.

La Société attribue à ce risque un niveau **moyen**.

#### *1.4.2 Un risque de dépendance aux fournisseurs de production pour des approvisionnements et process spécifiques*

Pour la fabrication de ses produits, le groupe Spineway a besoin de s'approvisionner en matériaux et, notamment, en PEEK. S'agissant de cet approvisionnement spécifique, la Société s'appuie sur un fournisseur principal qui compte pour 9 % des achats de production en 2021.

De même, le groupe Spineway dépend de 2 sous-traitant principaux pour la fabrication de ses produits (implants). Ceux-ci représentent 69% des achats de production en 2021

Spineway a mis en place un process de référencement et d'agrément qualité de plusieurs fournisseurs afin de temporiser ce risque mais estime que le report de production en cas de défaillance d'un fournisseur privilégié notamment de matière première PEEK vers un fournisseur secondaire pourrait impliquer des délais de mise en place induisant des retards d'approvisionnement à court terme le temps que les fournisseurs secondaires s'organisent pour absorber une volumétrie supplémentaire. Ce risque est également atténué par la volonté de diversification produits notamment vers des produits en Titane qui diminuera la part de dépendance vis-à-vis d'un matériau et d'un fournisseur et permet d'avoir de nouvelles alternatives de fournisseurs agréés qualité et certifiés CE.

La Société attribue à ce risque un niveau **moyen**.

## 1.5 Risques juridiques

### *1.5.1 Un renforcement des risques liés aux contraintes réglementaires notamment européennes*

Le processus d'obtention et de maintien des approbations, autorisations légales et réglementaires ainsi que des certifications nécessaires à la commercialisation des dispositifs médicaux peut se révéler long suivant les pays considérés. En outre, il n'est pas garanti que ces autorisations, si elles sont accordées, le soient en cohérence avec les plans de développement commerciaux. Si Spineway n'obtenait pas d'autorisations ou de certifications (notamment marquage CE, FDA - Food & Drug Administration - ou équivalent) pour ses futurs produits ou améliorations apportées à ses produits existants, elle pourrait se voir interdire, le temps de leur obtention, la commercialisation de ses produits dans ses différents marchés. Il en serait de même si la Société venait à perdre les autorisations ou certifications qu'elle détient. Ces obligations et process réglementaires sont valables dans la plupart des pays dans lesquels Spineway commercialise ou bien envisage la commercialisation de ses produits, avec des contraintes parfois différentes. Selon la nature des accords, ces obligations sont soit directement du ressort de Spineway soit à la charge de son distributeur local qui peut le cas échéant détenir les homologations sur son territoire.

Des rejets ou lenteurs de process de certifications impliqueraient nécessairement de contraindre la Société à réaliser des essais supplémentaires coûteux et de devoir collecter des données cliniques additionnelles dont l'obtention est souvent longue et fastidieuse. Cela pourrait avoir un impact négatif sur les résultats financiers de la Société, sur sa position concurrentielle et sur sa capacité à commercialiser ses produits dans les pays concernés.

Les changements de réglementation ou de normes applicables dans l'un des pays où Spineway exerce ses activités peuvent de même, le cas échéant, affecter le développement de ses produits ou provoquer un retrait ou une suspension des autorisations de commercialisation étant à noter que la Société n'a jamais été confrontée à une problématique de non-conformité de ses produits.

En effet, le contexte réglementaire mondial est en constante évolution et tend à renforcer ses contraintes (évolution des techniques et rapprochements de législation à travers le monde). Spineway s'est assuré de disposer des moyens adaptés à une veille réglementaire efficace, en France et à l'international, afin d'anticiper les changements :

- adhérente au SNITEM ;
- réseau de consultants internationaux (anciennement revue RADAR éditée par Emergo) ;
- personnel dédié (suivi qualité et affaires réglementaires) ;
- informations envoyées par FDA américaine aux entreprises enregistrées.

Compte-tenu des enjeux liés aux certificats de commercialisation, Spineway assure une veille permanente de l'évolution des contraintes réglementaires et législatives des zones dans lesquelles elle commercialise ses produits. De la même façon, Spineway étudie attentivement les contraintes réglementaires et législatives existantes dans les pays qu'elle envisage de commercialiser ses produits et ce, avant d'initier toute démarche commerciale.

La Société a mis en place une organisation et un accompagnement lui permettant d'adresser le risque spécifique découlant de l'évolution de l'environnement réglementaire européen : le Règlement européen 2017/745 relatif aux Dispositifs Médicaux (ci-après « RMD») en vigueur depuis le 25 mai 2017 qui précise les dispositions de base de la législation applicable aux pays de la communauté européenne et notamment les exigences essentielles en matière de sécurité ainsi que les modes d'évaluation de la

conformité. Son application se traduit par l'apposition du Marquage CE, un étiquetage plus complet (l'étiquetage devra inclure notamment : numéro de lot ou de série du produit, avertissements, nom d'un représentant européen pour les fabricants hors UE, etc.). Par ailleurs, une revue par un organisme tiers, appelé organisme notifié, est impératif et donne lieu à la délivrance d'un certificat CE. Ce RMD n'entrera pleinement en vigueur qu'à compter du 26 mai 2021 afin de permettre aux fabricants, autorités et organismes notifiés de s'adapter, ce nouveau référentiel CE nécessitant un process d'homologation lourd et coûteux.

L'ensemble des dispositifs médicaux commercialisés dans la Communauté Européenne devra recevoir la certification CE RMD avant le 26 mai 2024. Ainsi, au 26 mai 2021, l'ensemble des fabricants sera contraint de respecter uniquement certaines exigences « administratives » de reporting et suivi post-commercialisation notamment via la rédaction de rapports spécifiques. Les certifications de produits sous RMD sont possibles dès cette date mais non obligatoires. En effet, pour les produits, il est possible de poursuivre leur commercialisation jusqu'à la fin du certificat sous l'actuel référentiel MDD à savoir dans le cas de Spineway en théorie jusqu'en mai 2024 grâce à l'obtention d'un délai de validité des actuels certificats CE Spineway a ainsi sécurisé son portefeuille produits actuels jusqu'en mai 2024 (procédure en cours de finalisation) tout en initiant le process d'enregistrement conformément aux nouvelles exigences réglementaires. Ainsi, dès 2021, les instruments chirurgicaux réutilisables (procédure en cours de revue par les organismes notifiés) seront certifiés a priori en RMD. La Société travaille aussi sur l'ensemble des autres dossiers implants avec un objectif à 2022/23 selon une planification tenant compte d'une date butoir fixée au mois de janvier 2023 pour le dernier dépôt de revue de dossier technique.

Consciente de cet enjeu, Spineway a de ce fait anticipé ce sujet et mobilisé des budgets importants depuis 2 ans, efforts qui vont se poursuivre encore sur la période à venir et ce a minima jusqu'en 2022-2023 conformément à l'objectif fixé en interne, afin de garantir le passage sous le nouveau référentiel CE RMD de l'ensemble de ses gammes avant la date butoir finale fixée à mai 2024, date à partir de laquelle seuls des produits marqués CE RMD pourront-être commercialisés.

Pour sécuriser ce risque, la Société a d'ailleurs désigné un nouvel organisme notificateur (TÜV Rheinland, un des premiers organismes accrédités RMD) en lui transférant le certificat CE de son portefeuille produits sous marquage MDD<sup>2</sup> et a ainsi pu solliciter l'extension du délai de validité pour l'ensemble de ses gammes sous marquage. Ce processus d'extension est en cours de finalisation et sécurisera les homologations jusqu'en mai 2024.

En ce sens, des efforts ont été maintenus via notamment le recours à des intervenants extérieurs (CDD, free-lance, prestataires) notamment sur la partie collecte des données cliniques. Ces renforts permettent de sécuriser l'ensemble du process RMD, ce qui a permis l'obtention d'un premier dossier (instruments) d'homologation en RMD en 2021. La Société peut effectivement s'appuyer sur une équipe structurée et compétente pour limiter le risque de perte d'autorisations, certifications ou non renouvellement.

Par ailleurs, le système qualité de Spineway lui a permis d'obtenir la certification ISO 13485 dès 2006. Depuis 2006, la certification ISO a été constamment renouvelée avec le même organisme notifié, la société norvégienne DNV puis auprès du TÜV Rheinland en mai 2020. Un travail en cours de rationalisation du management de la qualité au niveau groupe suite à l'intégration de la société Distimp doit permettre à terme de réduire une partie des efforts au niveau Groupe.

La Société attribue à ce risque un niveau **élevé**.

---

<sup>2</sup> Directive Dispositifs Médicaux (Directive 93/42/CEE).

### *1.5.2 Les risques liés à la protection et la nécessaire maîtrise par la Société de ses droits de propriété intellectuelle*

Le Groupe privilégie une politique active visant à protéger le caractère exclusif de sa propriété intellectuelle. Cependant, le Groupe pourrait ne pas être en mesure de maintenir ou d'obtenir une protection adéquate et, par là même, de conserver tous les avantages technologiques et concurrentiels qui en découlent.

Le succès du Groupe dépend en partie de sa capacité à protéger ses propres procédés et produits contre les utilisations illicites qui pourraient en être faites par des tiers. Pour protéger ses droits, Spineway s'appuie sur la protection offerte par les brevets, les marques, les secrets commerciaux, le savoir-faire, les accords de confidentialité et d'autres restrictions contractuelles. Cependant, ces moyens n'offrent qu'une protection limitée et pourraient ne pas empêcher une utilisation illicite des droits, produits et technologies appartenant à la Société. Une exploitation non autorisée des procédés ou produits de la Société par des tiers pourrait notamment conduire à la perte par la Société d'un avantage concurrentiel ou de parts de marché, ainsi qu'à une incapacité à conquérir de nouvelles parts de marché. De tels événements pourraient avoir un effet défavorable sur l'activité, le patrimoine ou la situation financière du Groupe.

A l'inverse, la Société ne peut garantir qu'elle n'enfreindra pas la propriété intellectuelle d'autrui, et ce pour deux raisons principales :

- le nombre et la complexité des brevets internationaux existants rendent difficile la compréhension de la réelle liberté d'exploitation des nombreux dispositifs déjà présents sur le marché.
- l'impossibilité de connaître par avance les brevets en cours de demande et non encore rendus publics, qui pourraient interférer, lors de leur publication, avec toute ou partie des produits ou des droits de la Société.

En maîtrisant sa R&D, en effectuant ses propres recherches, en missionnant un cabinet de Propriété Intellectuelle pour assurer une veille, et en faisant réaliser sa R&D principalement en interne ou en collaboration avec des chirurgiens référents supportés par des contrats incluant des clauses précises relatives à la propriété intellectuelle, la Société renforce sa maîtrise de ses droits de propriété intellectuelle.

#### Sur la titularité des droits

Toute découverte faite par un salarié appartient à l'employeur. Les contrats de travail signés par Spineway avec ses collaborateurs prévoient néanmoins le versement aux salariés concernés d'une prime d'inventivité.

En cas de dépôt, par Spineway, de brevet(s) co-développé(s) avec des chirurgiens (dans le cadre de coopérations scientifiques et/ou technologiques), un contrat est signé et prévoit le versement de royalties calculés en fonction d'un chiffre d'affaires. Ces brevets co-développés avec les chirurgiens sont la propriété de Spineway (les contrats incluent une renonciation par les chirurgiens aux droits de propriété intellectuelle).

Toutefois, et en cas de désaccord persistant entre les partenaires sur la titularité de droits, il existe un risque que le partenaire concerné revendique les droits de propriété intellectuelle sur les résultats auxquels il a contribué et risque d'empêcher ou de gêner la Société dans l'exploitation de la technologie développée dans le cadre de ces accords. C'est pourquoi, Spineway a également mis en place une

nouvelle procédure visant à formaliser, en parallèle du versement de royalties, la cession au profit de Spineway, de l'ensemble des droits de propriété intellectuelle des co-développeurs attachés aux brevets déposés par Spineway.

## Sur les brevets

Spineway est titulaire de plusieurs brevets d'invention.

L'opportunité d'un dépôt de brevets à l'étranger est mesurée en fonction du degré d'inventivité dudit brevet et de la faculté de la Société à agir contre les éventuels contrefaisants. Les disparités législatives entre les pays pourraient empêcher la Société de protéger de manière satisfaisante ses produits, dans un ou plusieurs pays, ou d'assurer un niveau de protection équivalent dans les différents pays.

Par ailleurs, même lorsque des brevets sont déposés à l'étranger, les moyens et les connaissances dont la Société dispose ne lui permettent pas, en tout état de cause, d'agir systématiquement contre les contrevenants en cas de contrefaçon. Spineway estime d'ailleurs que le risque de contrefaçons est réel, et que ce risque est renforcé avec son développement sur les marchés asiatiques et dans des pays plutôt axés *Gold Standard*.

En outre, les moyens et les connaissances dont la Société dispose ne lui permettent pas, de manière exhaustive, de vérifier qu'une technique commercialisée n'est pas elle-même contrefaisante au regard d'un brevet déposé ou de droits détenus par un tiers sur un territoire donné et pourrait voir sa responsabilité recherchée et/ou engagée à ce titre. Tout litige pourrait aboutir à ce qu'un jugement ou une décision défavorable à la Société soit rendu, ce qui pourrait affecter sa capacité à protéger ses produits. Cependant, même si un tel litige connaissait une issue favorable à la Société, il n'en reste pas moins que l'implication dans une procédure administrative, judiciaire ou arbitrale de ce type pourrait être consommatrice de temps et induire des coûts substantiels pour la Société.

## Sur le savoir-faire

Les produits développés par la Société mettent également en œuvre un savoir-faire.

La Société ne peut pas garantir que Spineway et ses produits, qui sont étroitement liés à son savoir-faire et ses secrets commerciaux, sont adéquatement protégés contre les concurrents et ne pourront être usurpés, ou contournés, par ces derniers.

Le Groupe cherche à limiter la communication d'éléments clés de son savoir-faire (notamment en matière de R&D), envers des tiers, aux seules informations strictement nécessaires à la collaboration qu'il entretient avec ceux-ci et il s'assure contractuellement que ces tiers s'engagent à ne pas détourner, utiliser ou communiquer ces informations, au moyen notamment de clauses de confidentialité. Le Groupe ne peut cependant garantir que ces tiers ou que d'anciens salariés respectent ces accords, que le Groupe sera informé d'une violation de ces clauses, ou encore que la réparation qu'il pourrait éventuellement obtenir serait suffisante au regard du préjudice subi.

## Sur les marques

La Société est titulaire de plusieurs marques à la fois européennes et déposées dans différents pays du monde tous continents confondus. Là encore, les moyens matériels dont la Société dispose limitent son champ d'action en cas d'éventuelle contrefaçon.

En effet, des tiers pourraient malgré tout utiliser ou tenter d'utiliser cette marque ou d'autres marques du Groupe.

De la même manière, si un tiers venait à utiliser une marque identique ou similaire dans les classes visées dans les certificats d'enregistrement, toute qualification de contrefaçon pourrait être tenue en échec si la marque était considérée comme nulle en ce qu'elle est insuffisamment distinctive et/ou trop descriptive par rapport aux produits qu'elle identifie.

Si ce risque venait à se réaliser, cela pourrait compromettre la protection des noms permettant l'identification des produits de la Société par les clients, les prospects et, d'une manière générale, le public.

### Les actions en contrefaçon

Il est important, pour la réussite de son activité, que le Groupe soit en mesure d'exploiter librement ses produits et sa technologie.

Malgré ses efforts, la Société ne peut totalement garantir qu'il n'existe pas de brevets ou d'autres droits de propriété intellectuelle de tiers susceptibles de couvrir certaines activités, produits ou technologies du Groupe permettant à ces tiers d'agir en contrefaçon, ou sur un fondement similaire, à l'encontre du Groupe en vue d'obtenir des dommages et intérêts ou la cessation de l'utilisation du produit incriminé.

Si ces actions étaient menées à leur terme et reconnues, en tout ou en partie, fondées, le Groupe pourrait être contraint d'arrêter ou de retarder la recherche, le développement, la fabrication ou la commercialisation des produits visés par ces actions, ce qui affecterait de façon significative ses activités dans le secteur d'activité concerné.

En particulier, le Groupe pourrait être tenu, outre le paiement d'indemnités financières, de :

- cesser de fabriquer, vendre ou utiliser les produits mis en cause, dans une zone géographique donnée ;
- obtenir, dans des conditions défavorables au Groupe, une licence sur les droits de propriété intellectuelle de tiers ;
- trouver des solutions alternatives afin de ne pas empiéter sur les droits de propriété intellectuelle de tiers, ce qui pourrait, dans certains cas, se révéler impossible ou être coûteux en terme de temps et de ressources financières, et pourrait donc faire obstacle à ses efforts de commercialisation.

Une procédure intentée contre le Groupe, quelle qu'en soit l'issue, pourrait entraîner des coûts substantiels, désorganiser son fonctionnement, compromettre tout ou partie de son activité, son image et sa réputation.

Le groupe Spineway n'a pas à déplorer de litige ayant trait aux droits de propriété intellectuelle.

Le Groupe ne peut donc garantir qu'une utilisation illicite de ses droits de propriété intellectuelle n'ait pour conséquence d'affecter la commercialisation de ses produits et, plus généralement, de nuire aux activités, aux résultats, à la situation financière, au développement et aux perspectives du Groupe. De la même façon, le Groupe ne peut garantir qu'il ne portera pas atteinte, directement ou indirectement, aux droits de propriété intellectuelle de tiers et que cette utilisation illicite n'ait pour conséquence d'affecter gravement la commercialisation de ses produits et, plus généralement, de nuire aux activités, aux résultats, à la situation financière, au développement et aux perspectives du Groupe.

La Société attribue à ce risque un niveau **moyen**.

### *1.5.3 Les risques liés à une éventuelle mise en cause de la responsabilité de la Société du fait de produits défectueux renforcé par le secteur d'activité*

Outre les garanties légales, le Groupe pourrait être exposé à des risques de mise en jeu de sa responsabilité lors de l'utilisation de ses produits, en particulier sur le fondement de la responsabilité du fait de produits défectueux. En effet, la chirurgie du rachis comporte des risques non négligeables de complications sérieuses pouvant notamment conduire à des paralysies ou avoir des conséquences mortelles. Les tests et la commercialisation de dispositifs médicaux à destination du rachis comportent de ce fait un risque de mise en cause de la responsabilité du fabricant. Des plaintes pénales ou des poursuites judiciaires pourraient être déposées ou engagées contre le Groupe par des utilisateurs (chirurgiens et/ou établissements hospitaliers), des patients ou bien des autorités réglementaires.

Au-delà de tout défaut avéré, les acteurs des dispositifs médicaux du rachis peuvent aussi être mis en cause, de manière justifiée ou injustifiée dans des contentieux concernant la suspicion de défauts de produits. La responsabilité de Spineway pourrait à ce titre également être lourdement engagée s'il était prouvé que l'implant ou l'instrumentation était la cause directe d'un dommage et que ce dernier ne provenait ni de l'acte chirurgical, ni de l'établissement de soin, ni de la chaîne de distribution, ni du patient lui-même, ou, plus globalement, si Spineway ne parvenait pas à assurer avec succès sa défense.

Une réclamation déposée au titre de la responsabilité du fait de produits défectueux pourrait contraindre Spineway, quelles que soient les suites données à cette réclamation, à limiter la commercialisation de ses produits. Sa réputation pourrait s'en trouver affectée, étant tout de même entendu que dans un tel cas, Spineway pourrait se retourner contre ses sous-traitants et/ou fournisseurs de matières premières s'il s'avérait qu'ils sont responsables dudit défaut. Enfin, une réclamation sans fondement ou infructueuse pourrait :

- se révéler longue et coûteuse pour la Société ;
- affecter durablement la réputation de Spineway sur le marché ;
- détourner les efforts de la direction de la Société de son activité principale.

A ce jour, la responsabilité de Spineway du fait de produits défectueux n'a jamais été recherchée.

La Société a toujours prêté une attention particulière aux risques liés à la maîtrise et au contrôle de produits défectueux ainsi qu'aux audits nécessaires au maintien de cette qualité. En 2017, Spineway a d'ailleurs spontanément choisi de rappeler, pour échange, un instrument après avoir identifié un risque potentiel lié à cet instrument (lequel n'est pas un implant mais un instrument de verrouillage de la vis d'un implant). La Société privilégie donc l'application d'un principe de prudence et est particulièrement attentive à la qualité de ses produits, en accord avec la réglementation et le respect des standards de qualité qu'elle s'est imposée de respecter.

Spineway a, par ailleurs, souscrit une assurance responsabilité civile couvrant sa responsabilité en cas de produits défectueux à hauteur d'une enveloppe maximale d'indemnisation de 5 M€, le cas échéant minorée de l'utilisation déjà effectuée sur cette couverture annuelle au moment du recours. En cas de défaillance majeure sur une gamme phare, cette assurance pourrait se révéler insuffisante pour couvrir l'intégralité des condamnations pécuniaires susceptibles d'être prononcées à l'encontre de Spineway. Celle-ci pourrait donc être amenée à payer elle-même le complément en puisant dans ses ressources et de ce fait, fragiliser sa situation financière.

La Société ne peut donc garantir que sa couverture d'assurance actuelle soit suffisante pour répondre aux actions en responsabilité qui pourraient être engagées contre elle. Si sa responsabilité était ainsi mise en cause, et si elle n'était pas en mesure d'obtenir et de maintenir une couverture d'assurance appropriée à un coût acceptable, ou de se prémunir d'une manière quelconque contre des actions en responsabilité du fait des produits, ceci aurait pour conséquence d'affecter gravement la commercialisation de ses produits et, plus généralement, de nuire aux activités, aux résultats, à la situation financière, au développement et aux perspectives du Groupe.

La Société attribue à ce risque un niveau **faible**.

## **Annexe 2**

Tableau des résultats des cinq derniers exercices

<b>TABLEAU DES RESULTATS FINANCIERS</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
Capital social	429 863,00	1 684 407,00	4 545 710,79	463 275,94	1 576 029,77
Nombre d'actions ordinaires	4 298 630	16 844 070	454 571 079	4 632 759 445	15 760 297 542
Nombre d'actions à dividende prioritaire	0	0	0	0	0
Nombre maximal d'actions futures à créer	523 133	87 500 000	673 377 878	6 230 016 123	3 309 139 343
* par conversion d'obligations	255 754	70 000 000	492 857 142	5 632 759 446	694 444 444
* par exercice de droits de souscription	267 379	17 500 000	180 520 736	597 256 677	2 614 694 898
Chiffres d'affaires hors taxes	8 759 745	6 516 892	5 081 929	3 379 615	4 272 425
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amort. et prov.	-914 790	-3 175 503	-1 876 090	-13 067 167	-827 058
Impôt sur les bénéfices	-448 086	-396 497	-210 362	-231 620	-172 516
Participations des salariés	0	0	0	0	0
Résultat après impôts, participations et dotations aux amort. et prov.	-419 205	-5 247 525	-3 331 938	-13 590 634	-1 512 848
Résultat distribué	0	0	0	0	0
Par action résultat après impôts avant dotations aux amort. et prov.	0,15	-0,12	0,37	-0,0028	0,0000
Par actions résultat après impôts et dotations aux amort. et prov.	-0,10	-0,31	0,73	-0,0029	-0,0001
Dividende attribué à chaque action	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Effectif moyen des salariés de l'exercice	42	42	28	25	31
Montant de la masse salariale	2 072 876	2 127 123	1 524 001	1 450 645	1 711 609
Cotisations sociales et avantages sociaux	818 412	857 059	674 558	579 405	684 326