



Crossject

Super Génériques / France

Pas de réelle inflexion après la publication des résultats 2019

La mise sur le marché approche - 22/05/2020

■ Changement d'EPS

2019 : € -0,49 vs -0,48	ns
2020 : € -0,32 vs -0,34	ns

Pas de révision significative de nos estimations. Seule la prise en compte des résultats détaillés de 2019 nous conduit à ajuster à la marge nos prévisions, avec un impact pratiquement neutre sur notre objectif de cours.



Fabrice FARIGOULE
 pharma@alphavalue.eu
 +33 (0) 1 70 61 10 50
 cs.alphavalue.com

Cette analyse a été commandée et financée par l'entreprise concernée et constitue donc un avantage non-matériel mineur tel que défini par MIFID2

Achat	Potentiel : 504 %
Cours objectif à 6 mois	10,1 €
Cours	1,68 €
Cap. boursière M€	37,6
Momentum du cours	BON
Extrême 12 mois	1,16 ▶ 3,18
Bloomberg	ALCJ FP Equity
Reuters	ALCJ.PA



[Téléchargez l'analyste complète](#) [Page valeur](#)

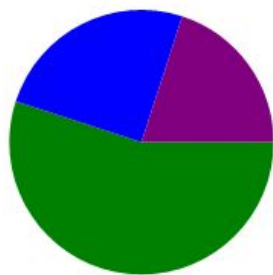


Performance	1s	1m	3m	12m
Crossject	2,44 %	4,48 %	-31,1 %	-12,0 %
Pharmacie	1,45 %	3,07 %	-0,57 %	24,3 %
SXXR Index	4,26 %	5,47 %	-19,7 %	-8,24 %

Dernière maj : 22/05/2020	12/18A	12/19E	12/20E	12/21E
PER ajusté (x)	-1,81	-3,59	-5,28	9,26
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-3,06	-7,60	-8,90	6,22
BPA ajusté (€)	-0,96	-0,49	-0,32	0,18
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (M€)	3,52	6,00	4,01	27,3
Marge d'EBIT (%)	0,00	0,00	0,00	100,0
Résultat net pdg (M€)	-10,7	-7,78	-6,49	4,06
ROE (après impôts) (%)	-276	-393	-320	104
Taux d'endettement (%)	-23,7	164	285	244

[Valorisation](#) - [Comptes](#)

Géographie du chiffre d'affaires



Americas (55,0 %)
Europe (25,0 %)
Asia (20,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

		12/18A	12/19E	12/20E
Chiffre d'affaires	M€	3,52	6,00	4,01
Croissance du CA	%	-14,9	70,4	-33,2
Variation des coûts de personnel	%	40,8	26,2	11,3
EBITDA	M€	-8,23	-5,00	-4,69
Marge d'EBITDA(R)	%	-234	-83,2	-117
Dotations aux amortissements	M€	-3,32	-3,65	-3,32
Résultat opérationnel courant	M€	-11,6	-8,64	-8,01
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	-11,6	-8,64	-8,01
Résultat financier net	M€	-0,70	-0,49	-0,70
dt serv. des engagts de retraites	M€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€	-0,01	0,02	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	1,59	1,34	2,22
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Résultat net ajusté, pdg	M€	-10,7	-7,78	-6,49
NOPAT	M€	-8,09	-6,05	-5,61

Tableau de financement

		12/18A	12/19E	12/20E
EBITDA	M€	-8,23	-5,00	-4,69
Variation du BFR	M€	-1,06	-0,96	0,75
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€	1,59	1,34	2,22
Eléments exceptionnels	M€	0,00	0,00	0,00
Autres cash flow d'exploitation	M€	0,00	0,00	0,00
Cash flow d'exploitation total	M€	-7,70	-4,62	-1,71
Investissements matériels	M€	-3,27	-4,40	-1,66
Flux d'investissement net	M€	-3,27	-4,40	-1,66
Charges financières nettes	M€	-0,70	-0,49	-0,70
Dividendes (maison mère)	M€			
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	11,8	5,40	5,70
Flux financiers totaux	M€	12,5	10,6	9,16
Variation de la trésorerie	M€	1,53	1,55	5,79
Cash flow disponible (avant div)	M€	-11,7	-9,51	-4,07

Données par action

		12/18A	12/19E	12/20E
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	13,4	18,3	22,3
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	11,1	16,0	20,4
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€	-0,96	-0,49	-0,32
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	15,2 €	40 %	UCB
Somme des parties	9,91 €	40 %	Ipsen
P/E	0,84 €	5 %	Hikma Pharmaceuti...
VE/Ebitda	0,27 €	5 %	Faes Farma
Cours/Actif net comptable	0,84 €	5 %	
Rendement	0,00 €	5 %	
Objectif de cours	10,1 €	100 %	

[Calcul NAV/SOTP](#)

Bilan

		12/18A	12/19E	12/20E
Survaleurs	M€	0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	M€	4,65	6,25	5,42
Immobilisations corporelles	M€	6,34	5,78	4,94
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	0,10	0,10	0,10
BFR	M€	-2,05	-1,09	-1,84
Autres actifs courants	M€	2,02	2,61	2,85
Actif total (net des engagements CT)	M€	11,3	14,0	11,9
Capitaux propres part du groupe	M€	1,66	2,30	1,75
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Provisions pour retraite	M€		0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	M€	0,13	0,13	0,13
Total des prov. pr risques et charges	M€	0,13	0,13	0,13
Charges d'IS	M€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	M€	7,81	5,80	5,80
Endettement net / (trésorerie)	M€	1,72	5,82	4,19
Passifs totaux	M€	11,3	14,0	11,9

Capitaux employés

		12/18A	12/19E	12/20E
Capitaux investis	M€	9,05	11,0	8,62

Ratios de profits & risques

		12/18A	12/19E	12/20E
ROE (après impôts)	%	-276	-393	-320
Rendement des capitaux investis	%	-89,4	-54,8	-65,0
Ratio d'endettement	%	-23,7	164	285
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-0,21	-1,17	-0,89
Couverture des frais financiers	x	-16,5	-17,6	-11,4

Ratios de valorisation

		12/18A	12/19E	12/20E
PER ajusté	x	-1,81	-3,59	-5,28
Rendement du cash flow disponible	%	-50,0	-29,7	-10,9
P/ANC	x	14,1	13,9	21,3
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

		12/18A	12/19E	12/20E
Capitalisation boursière	M€	23,4	32,0	37,4
+ Provisions	M€	0,13	0,13	0,13
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	1,72	5,82	4,19
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	M€	0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	M€			
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	M€			
= Valeur d'entreprise	M€	25,2	37,9	41,7
VE/EBITDA(R)	x	-3,06	-7,60	-8,90
VE/CA	x	7,16	6,32	10,4

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 22/05/2020.