



Crossject

Super Génériques / France

Encore un peu de patience

31/08/2021

■ Changement d'EPS

2021 : € -0,28 vs 0,18 ns
 2022 : € 0,63 vs 0,91 -30,7 %

Nous avons ajusté nos estimations pour tenir compte des résultats détaillés 2020. Si les prévisions ont également été en partie modifiées, l'impact exprimé en variations en pourcentages est plus important sur les BPA en raison du niveau encore faible du résultat net à l'horizon des prochains exercices.



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 : 200 %
Cours objectif à 6 mois	10,2 €
Cours	3,40 €
Cap. boursière M€	86,2
Momentum du cours	FORT
Extrême 12 mois	2,18 ▶ 4,03
Bloomberg	ALCJ FP Equity
Reuters	ALCJ.PA



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

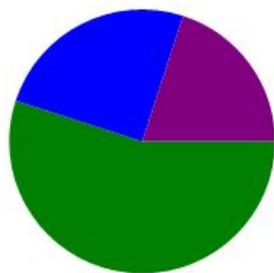


Performance	1s	1m	3m	12m
Crossject	17,6 %	8,28 %	26,4 %	-10,5 %
Pharmacie	-1,47 %	4,77 %	13,3 %	19,3 %
SXXR Index	0,19 %	2,57 %	5,72 %	30,9 %

Dernière maj : 31/08/2021	12/20A	12/21E	12/22E	12/23E
PER ajusté (x)	-5,33	-12,3	5,41	2,42
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-11,3	-18,3	5,05	2,58
BPA ajusté (€)	-0,49	-0,28	0,63	1,41
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	123
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (M€)	5,73	5,86	51,9	94,6
Marge d'EBIT (%)	0,00	0,00	100,0	100,0
Résultat net pdg (M€)	-10,1	-6,61	15,9	35,5
ROE (après impôts) (%)	-1 072	153	2 677	134
Taux d'endettement (%)			434	131

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

Géographie du chiffre d'affaires



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

Compte d'exploitation consolidé

		12/20A	12/21E	12/22E
Chiffre d'affaires	M€	5,73	5,86	51,9
Croissance du CA	%	-4,39	2,17	787
Variation des coûts de personnel	%	20,0	0,00	16,7
EBITDA	M€	-6,69	-5,81	27,8
Marge d'EBITDA(R)	%	-117	-99,2	53,6
Dotations aux amortissements	M€	-3,95	-3,35	-3,35
Résultat opérationnel courant	M€	-10,6	-9,16	24,5
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	-10,6	-9,16	24,5
Résultat financier net	M€	-0,54	-0,70	-0,70
dt serv. des engagts de retraites	M€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€	-0,56	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	1,65	3,25	-7,85
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Résultat net ajusté, pdg	M€	-10,1	-6,61	15,9
NOPAT	M€	-7,45	-6,41	17,1

Tableau de financement

EBITDA	M€	-6,69	-5,81	27,8
Variation du BFR	M€	0,96	1,39	-51,4
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€	1,65	3,25	-7,85
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€	-4,09	-1,17	-31,4
Investissements matériels	M€	-6,10	-1,72	-2,66
Flux d'investissement net	M€	-6,10	-1,72	-2,66
Charges financières nettes	M€	-0,54	-0,70	-0,70
Dividendes (maison mère)	M€			
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	0,00	0,00	0,00
Flux financiers totaux	M€	-1,00	13,2	24,1
Variation de la trésorerie	M€	-11,2	10,3	-9,96
Cash flow disponible (avant div)	M€	-10,7	-3,59	-34,7

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	22,4	25,3	25,2
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	20,5	24,0	25,4
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€	-0,49	-0,28	0,63
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	14,5 €	40 %	■ UCB
Somme des parties	9,66 €	40 %	■ Ipsen
P/E	4,86 €	5 %	■ Hikma Pharmaceuti...
VE/Ebitda	4,10 €	5 %	■ Faes Farma
Cours/Actif net comptable	1,70 €	5 %	
Rendement	0,00 €	5 %	
Objectif de cours	10,2 €	100 %	

[Calcul NAV/SOTP](#)

Bilan

		12/20A	12/21E	12/22E
Survaleurs	M€	0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	M€	7,54	7,20	6,87
Immobilisations corporelles	M€	6,76	5,96	6,10
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	0,11	0,11	0,11
BFR	M€	-2,05	-3,43	47,9
Autres actifs courants	M€	8,88	8,62	8,36
Actif total (net des engagements CT)	M€	21,7	19,0	69,9
Capitaux propres part du groupe	M€	-1,13	-7,50	8,69
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€	6,01	6,01	6,01
Endettement net / (trésorerie)	M€	16,7	20,3	55,0
Passifs totaux	M€	21,7	19,0	69,9

Capitaux employés

Capitaux investis	M€	12,4	9,84	61,0
-------------------	----	------	------	------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-1 072	153	2 677
Rendement des capitaux investis	%	-60,3	-65,2	28,1
Ratio d'endettement	%			434
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-2,50	-3,50	1,98
Couverture des frais financiers	x	-19,7	-13,1	35,0

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-5,33	-12,3	5,41
Rendement du cash flow disponible	%	-18,2	-4,16	-40,6
P/ANC	x	-52,1	-11,5	9,85
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	M€	58,9	86,2	85,6
+ 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€	16,7	20,3	55,0
+ 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€	75,7	107	141
VE/EBITDA(R)	x	-11,3	-18,3	5,05
VE/CA	x	13,2	18,2	2,71

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 31/08/2021.