



Crossject

Super Génériques / France

Ajustement du nombre d'actions

La mise sur le marché est à portée de main - 24/12/2018

■ Changement d'EPS

2018 : € -0,73 vs -0,76	ns
2019 : € -0,50 vs -0,53	ns

Le nombre d'actions a été ajusté pour intégrer les options exercées depuis septembre, nos estimations précédentes tenant déjà compte de la dernière augmentation de capital (décembre). Tous les autres chiffres étant inchangés, cet ajustement explique l'intégralité de la diminution apparente de la perte par action.

■ Changement de NAV

€ 11,9 vs 12,7	-6,81 %
----------------	---------

La révision en baisse de la NAV par action s'explique par l'augmentation du nombre d'actions résultant des options exercées depuis septembre (et non de l'augmentation de capital qui était déjà comptabilisée).

■ Changement de DCF

€ 13,8 vs 14,8	-6,81 %
----------------	---------

La révision en baisse de la valeur en DCF par action s'explique par l'augmentation du nombre d'actions résultant des options exercées depuis septembre (et non de l'augmentation de capital qui était déjà comptabilisée).



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

AlphaValue a été mandaté par Crossject pour la production et la diffusion d'une analyse financière sur Crossject.

Achat	Potentiel : 731 %
Cours objectif à 6 mois	10,3 €
Cours	1,24 €
Cap. boursière M€	11,5
Momentum du cours	DÉFAVORABLE
Extrême 12 mois	1,19 ▶ 4,65
Bloomberg	ALCJ FP Equity
Reuters	ALCJ.PA



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

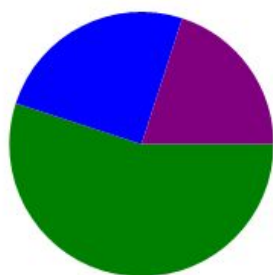


Performance	1s	1m	3m	12m
Crossject	-6,06 %	-3,58 %	-54,0 %	-69,7 %
Pharmacie	-3,31 %	-3,35 %	-1,71 %	1,39 %
SXXR Index	-3,00 %	-5,07 %	-12,1 %	-11,4 %

Dernière maj : 24/12/2018	12/16A	12/17A	12/18E	12/19E
PER ajusté (x)	-7,40	-5,28	-1,69	-2,50
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-8,89	-6,57	-1,19	-2,24
BPA ajusté (€)	-0,98	-0,97	-0,73	-0,50
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€)	1,43	4,14	4,00	4,01
Marge d'EBIT (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net pdg (M€)	-6,66	-7,61	-8,12	-6,72
ROE (après impôts) (%)	-88,4	-123	-120	-158
Taux d'endettement (%)	-62,3	-42,6	-58,4	-387

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

Géographie du chiffre d'affaires



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

Compte d'exploitation consolidé

		12/17A	12/18E	12/19E
Chiffre d'affaires	M€	4,14	4,00	4,01
Croissance du CA	%	190	-3,44	0,25
Variation des coûts de personnel	%	33,0	23,7	11,3
EBITDA	M€	-6,35	-8,82	-6,73
Marge d'EBITDA(R)	%	-153	-221	-168
Dotations aux amortissements	M€	-2,28	-3,00	-3,00
Résultat opérationnel courant	M€	-8,62	-11,8	-9,73
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	-8,62	-11,8	-9,73
Résultat financier net	M€	0,16	-0,30	-0,30
dt serv. des engagts de retraites	M€		0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	M€	-0,28	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	1,13	4,00	3,31
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Résultat net ajusté, pdg	M€	-7,61	-8,12	-6,72
NOPAT	M€	-6,03	-8,28	-6,81

Tableau de financement

EBITDA	M€	-6,35	-8,82	-6,73
Variation du BFR	M€	0,94	0,53	0,72
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€	0,00	4,00	3,31
Éléments 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€	-5,41	-4,29	-2,70
Investissements matériels	M€	-4,25	-4,05	-1,60
Flux d'investissement net	M€	-4,25	-4,05	-1,60
Charges financières nettes	M€	0,16	-0,30	-0,30
Dividendes (maison mère)	M€			
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	7,41	9,30	0,00
Flux financiers totaux	M€	9,40	11,4	3,46
Variation de la trésorerie	M€	-0,25	3,05	-0,84
Cash flow disponible (avant div)	M€	-9,49	-8,64	-4,60

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	8,64	13,4	13,4
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	7,87	11,1	13,5
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€	-0,97	-0,73	-0,50
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	13,8 €	40 %	■ Faes Farma
Somme des parties	11,9 €	40 %	■ Hikma Pharmaceuti...
P/E	0,62 €	5 %	■ Ipsen
VE/Ebitda	0,00 €	5 %	■ Stada Arzneimittel
Cours/Actif net comptable	0,62 €	5 %	■ UCB
Rendement	0,00 €	5 %	
Objectif de cours	10,3 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

		12/17A	12/18E	12/19E
Survaleurs	M€	0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	M€	4,06	3,31	2,56
Immobilisations corporelles	M€	6,52	8,32	7,67
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	0,10	0,10	0,10
BFR	M€	-3,11	-3,64	-4,36
Autres actifs courants	M€	2,33	2,57	2,81
Actif total (net des engagements CT)	M€	9,94	10,7	8,82
Capitaux propres part du groupe	M€	6,09	7,50	1,02
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Provisions pour retraite	M€	0,00	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	M€	0,09	0,09	0,09
Total des prov. pr risques et charges	M€	0,09	0,09	0,09
Charges d'IS	M€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	M€	6,26	9,36	9,36
Endettement net / (trésorerie)	M€	-2,50	-6,26	-1,66
Passifs totaux	M€	9,94	10,7	8,82

Capitaux employés

Capitaux investis	M€	7,57	8,09	5,97
-------------------	----	------	------	------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-123	-120	-158
Rendement des capitaux investis	%	-79,8	-102	-114
Ratio d'endettement	%	-42,6	-58,4	-387
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	0,39	0,71	0,25
Couverture des frais financiers	x	53,9	-39,4	-32,4

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-5,28	-1,69	-2,50
Rendement du cash flow disponible	%	-21,5	-51,9	-27,6
P/ANC	x	7,24	2,22	16,3
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	M€	44,1	16,6	16,6
+ Provisions	M€	0,09	0,09	0,09
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	-2,50	-6,26	-1,66
+ 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€	41,7	10,5	15,1
VE/EBITDA(R)	x	-6,57	-1,19	-2,24
VE/CA	x	10,1	2,62	3,76

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 24/12/2018.