



Crossject

Super Génériques / France

FY24 et perspectives : longue est la route...

Publication Res./CA - 27/03/2025

Le groupe a publié ses résultats pour l'exercice financier 2024. Les chiffres ne sont pas particulièrement significatifs, car ils concernent des produits encore en développement. Cependant, nous reconnaissons que les besoins de financement restent une préoccupation. Le dépôt de l'EUA prévu au deuxième trimestre 2025 est confirmé, ce qui est positif. Néanmoins, le besoin immédiat de financement supplémentaire est évident.

Actualité

Le groupe a publié ses résultats pour l'exercice 2024. Le revenu d'exploitation était de €13.256m, comparé à €13.326m l'année précédente. Le résultat d'exploitation était de €-12,962m, en baisse par rapport à €-11.800m, et le résultat net était de €-12.295m, comparé à €-8.639m. La société disposait d'un cash (brut) de €7m à la fin de 2024.

Analyse

Le récit financier de Crossject se concentre sur le lancement anticipé de Zeneo et les nouvelles entités thérapeutiques ciblées (NTE). Les chiffres actuels du chiffre d'affaires et les pertes déclarées sont moins significatifs dans ce contexte. Notons néanmoins que la facturation des dépenses de R&D à la BARDA s'est élevée à €8.2m, contre €6.2m l'année précédente. Le groupe reste sur la bonne voie pour déposer une demande pour Zepizure au deuxième trimestre 25, ce qui est rassurant. Crossject prévoit également de soumettre une nouvelle demande de médicament à la FDA d'ici mi-2026 pour la commercialisation de ZEPIZURE® aux États-Unis pour le traitement du statut épilépticus.

Sur une note moins positive, la position de trésorerie brute s'élève à €7, malgré une levée totale de €24m l'année dernière (et le remboursement d'environ €5m de dettes) par le biais d'augmentations de capital, d'émissions d'obligations et de placements privés. Cela souligne le besoin continu de financement. Crossject alloue des ressources à la R&D pour d'autres produits candidats, tels que l'hydrocortisone et l'adrénaline, et envisage d'explorer diverses options de financement, y compris les fonds propres, la dette, le financement public et d'autres méthodes, tout au long de 2025. Les dépôts pour les enregistrements sont prévus à partir du deuxième semestre 26 aux États-Unis ou en Europe.

Le marché a réagi froidement à la perspective de nouveaux tours de financement. Le taux de consommation de trésorerie est important, à environ €1m, et tout retard dans le lancement de Zepizure (EUA et plus tard NDA) pourrait entraîner une dilution supplémentaire des actionnaires. Dans ce contexte, il est une nouvelle fois conseillé aux investisseurs de rester patients.

Impact

Nous intégrerons les chiffres pour l'exercice financier 2024. En regardant vers l'avenir, nous ne prévoyons pas de changements significatifs à nos chiffres suite à cette publication.

**Fabrice FARIGOULE**

pharma@alphavalue.eu

+33 (0) 1 70 61 10 50

corporate.alphavalue.com

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

Achat	Potentiel: 322 %
Cours objectif à 6 mois	7,21 €
Cours	1,71 €
Cap. boursière M€	76,8
Momentum du cours	NÉGATIF
Extrême 12 mois	1,58 ▶ 3,12
Sustainability score	3,7 /10
Credit Risk	BB ↗
Bloomberg	ALCJ FP Equity
Reuters	ALCJ.PA

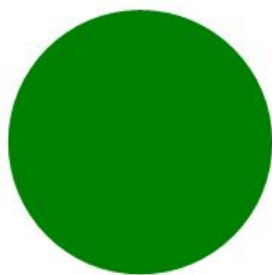
[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Crossject	-7,57 %	-5,00 %	-17,8 %	-43,0
Pharmacie	-4,24 %	-6,91 %	1,67 %	-7,59
STOXX 600	-1,20 %	-0,84 %	8,92 %	7,36

Dernière maj : 10/02/2025	12/23A	12/24E	12/25E	12/26E
PER ajusté (x)	-18,0	-11,4	111	6,71
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-32,3	-22,0	8,27	2,84
BPA ajusté (€)	-0,22	-0,23	0,02	0,25
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	1 548
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (M€)	13,3	15,7	32,2	49,2
Marge d'EBIT (%)	0,00	17,2	78,3	100
Résultat net pdg (M€)	-8,64	-9,82	0,73	12,7
ROE (après impôts) (%)	669	491	10,3	52,7
Taux d'endettement (%)		1 101	70,8	21,0

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

Géographie du chiffre d'affaires



■ Europe (100,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

		12/23A	12/24E	12/25E
Chiffre d'affaires	M€	13,3	15,7	32,2
Croissance du CA	%	37,1	17,8	105
Variation des coûts de personnel	%	0,00	14,3	12,5
EBITDA	M€	-5,61	-5,71	10,3
Marge d'EBITDA(R)	%	-42,1	-36,4	31,9
Dotations aux amortissements	M€	-6,19	-6,19	-6,19
Résultat opérationnel courant	M€	-11,8	-11,9	4,08
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	-11,8	-11,9	4,08
Résultat financier net	M€	-0,50	-1,20	-3,00
dt serv. des engagts de retraites	M€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€	0,79	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	2,87	3,27	-0,36
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Résultat net ajusté, pdg	M€	-8,64	-9,82	0,73
NOPAT	M€	-8,85	-8,92	3,06

Tableau de financement

EBITDA	M€	-5,61	-5,71	10,3
Variation du BFR	M€	-15,9	2,56	-10,3
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€		3,27	-0,36
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€	-21,5	0,13	-0,41
Investissements matériels	M€	-2,27	-5,38	-5,62
Flux d'investissement net	M€	-2,27	-5,38	-5,62
Charges financières nettes	M€	-0,50	-1,20	-3,00
Dividendes (maison mère)	M€			
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	0,00	15,0	10,2
Flux financiers totaux	M€	-0,50	29,8	15,2
Variation de la trésorerie	M€	-24,3	24,6	9,17
Cash flow disponible (avant div)	M€	-24,3	-6,45	-9,03

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	40,9	44,7	44,7
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	39,3	43,1	47,0
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	-0,22	-0,23	0,02
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	7,49 €	40 %	● UCB
Somme des parties	10,0 €	40 %	● Faes Farma
P/E	1,12 €	5 %	● bioMerieux
VE/Ebitda	2,07 €	5 %	● Hikma Pharmaceuti...
Cours/Actif net comptable	0,86 €	5 %	● Ipsen
Rendement	0,00 €	5 %	● Sartorius
Objectif de cours	7,21 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

		12/23A	12/24E	12/25E
Survaleurs	M€	0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	M€	10,7	10,1	9,49
Immobilisations corporelles	M€	5,69	6,43	7,41
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	0,00	0,00	0,00
BFR	M€	2,93	0,36	10,7
Autres actifs courants	M€	1,41	1,14	0,88
Actif total (net des engagements CT)	M€	22,9	20,2	30,6
Capitaux propres part du groupe	M€	-5,27	1,27	12,9
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€	0,69		
Total des prov. pr risques et charges	M€	0,69	0,00	0,00
Charges d'IS	M€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	M€	9,21	9,21	9,21
Endettement net / (trésorerie)	M€	18,2	9,69	8,52
Passifs totaux	M€	22,9	20,2	30,6

Capitaux employés

Capitaux investis	M€	19,3	16,9	27,6
-------------------	----	------	------	------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	669	491	10,3
Rendement des capitaux investis	%	-45,7	-52,8	11,1
Ratio d'endettement	%		1 101	70,8
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-3,37	-1,70	0,83
Couverture des frais financiers	x	-23,7	-9,91	1,36

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-18,0	-11,4	111
Rendement du cash flow disponible	%	-15,0	-5,56	-11,8
P/ANC	x	-30,8	91,5	5,94
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	M€	162	116	76,4
+ Provisions	M€	0,69	0,00	0,00
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	18,2	9,69	8,52
+ 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€	181	126	85,0
VE/EBITDA(R)	x	-32,3	-22,0	8,27
VE/CA	x	13,6	8,01	2,64

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 10/02/2025.