



Crossject

Super Génériques / France

Encore un autre tour de financement

Question de financement - 17/11/2025

Crossject a levé €5m grâce à l'émission d'obligations convertibles. La direction indique que ce tour de financement devrait répondre aux besoins de financement jusqu'à l'octroi de l'EUA. Nous intégrerons ce financement, en tenant compte des avantages de la trésorerie supplémentaire et du potentiel de dilution. Cependant, en raison du montant et de la nature de l'émission, l'impact sur nos chiffres sera limité.

Actualité

Crossject a annoncé la réalisation d'une levée de fonds de €5m.

Analyse

Crossject a réalisé une levée de fonds de €5m, entièrement souscrite par des fonds gérés par Vatel Capital SA. La transaction a impliqué une émission réservée de trois tranches d'obligations convertibles, avec des taux d'intérêt annuels en espèces compris entre 7,5% et 9,5%, sur une durée de 3 à 5 ans, et un prix de conversion fixe de 2,65 € par action, représentant une prime de 9,8% sur un VWAP de clôture de 10 jours.

Cette transaction pourrait entraîner l'émission de jusqu'à 1 886 790 nouvelles actions ordinaires, chacune ayant une valeur nominale de 0,10 €, représentant potentiellement environ 3,52% du capital social sur une base non diluée. La moitié des fonds sera affectée au développement et à l'enregistrement de ZEPIZURE, couvrant les coûts d'exploitation associés en plus des coûts de R&D remboursés par BARDA. Les fonds restants soutiendront d'autres activités de R&D, des investissements dans des installations de fabrication, et des besoins généraux de l'entreprise, y compris le remboursement de certaines obligations financières.

Selon la direction, cette transaction devrait couvrir les besoins de financement jusqu'à l'octroi de l'EUA. Cependant, il est à noter qu'en septembre 2025, Crossject a obtenu un financement supplémentaire de 11,3 millions d'euros pour la R&D de la part de BARDA. Cela suggère une approche prudente du groupe, qui n'est peut-être pas entièrement rassurante concernant l'approbation anticipée de l'EUA, mais reflète la prudence de la direction.

Impact

Nous intégrerons les obligations convertibles dans notre modèle, équilibrant les avantages d'un cash supplémentaire avec le potentiel d'une dilution accrue. Compte tenu de la taille et des caractéristiques de l'émission, l'impact sur nos chiffres sera minime.



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-monétaire mineur tel que défini par MIFID2

Achat	Potentiel: 166 %
Cours objectif à 6 mois	6,98 €
Cours	2,62 €
Cap. boursière M€	131
Momentum du cours	FOR
Extrême 12 mois	0,78 ▶ 2,69
Sustainability score	3,6 /10
Credit Risk	B ↗
Bloomberg	ALCJ FP Equity
Reuters	ALCJ.PA

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

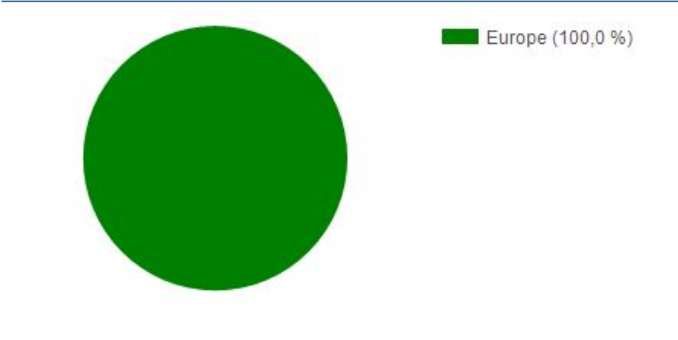


Performance	1s	1m	3m	12m
Crossject	17,2 %	9,17 %	58,8 %	26,4
Pharmacie	4,55 %	0,03 %	8,84 %	-6,00
STOXX 600	1,77 %	1,24 %	3,78 %	13,4

Dernière maj : 21/08/2025	12/24A	12/25E	12/26E	12/27E
PER ajusté (x)	-8,63	ns	12,2	7,22
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-17,8	16,2	4,98	3,08
BPA ajusté (€)	-0,30	0,00	0,21	0,36
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	68,8
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (M€)	13,3	32,2	49,2	70,4
Marge d'EBIT (%)	0,00	78,3	100	100
Résultat net pdg (M€)	-12,8	-0,14	11,8	20,3
ROE (après impôts) (%)	322	-2,33	48,6	45,5
Taux d'endettement (%)		70,5	18,1	1,32

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

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé

		12/24A	12/25E	12/26E
Chiffre d'affaires	M€	13,3	32,2	49,2
Croissance du CA	%	-0,53	143	52,6
Variation des coûts de personnel	%	14,3	-2,54	41,1
EBITDA	M€	-7,26	8,47	27,4
Marge d'EBITDA(R)	%	-54,7	26,3	55,6
Dotations aux amortissements	M€	-5,68	-5,68	-5,68
Résultat operationnel courant	M€	-12,9	2,79	21,7
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	-12,9	2,79	21,7
Résultat financier net	M€	-1,43	-3,00	-4,00
dt serv. des engagts de retraites	M€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€	-1,23	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	2,83	0,07	-5,83
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Résultat net ajusté, pdg	M€	-12,8	-0,14	11,8
NOPAT	M€	-9,70	2,09	16,3

Tableau de financement

EBITDA	M€	-7,26	8,47	27,4
Variation du BFR	M€	0,45	-8,32	-10,9
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€		0,07	-5,83
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€	-6,81	0,22	10,6
Investissements matériels	M€	-3,43	-5,62	-5,88
Flux d'investissement net	M€	-3,43	-5,62	-5,88
Charges financières nettes	M€	-1,43	-3,00	-4,00
Dividendes (maison mère)	M€			
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	15,1	15,9	0,00
Flux financiers totaux	M€	8,76	12,6	-6,00
Variation de la trésorerie	M€	-1,47	7,23	-1,26
Cash flow disponible (avant div)	M€	-11,7	-8,40	0,74

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	44,7	49,8	49,8
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	43,1	49,5	55,1
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	-0,30	0,00	0,21
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	6,68 €	40 %	● UCB
Somme des parties	9,95 €	40 %	● Faes Farma
P/E	2,25 €	5 %	● bioMerieux
VE/Ebitda	2,97 €	5 %	● Hikma Pharmaceuti...
Cours/Actif net comptable	1,31 €	5 %	● Ipsen
Rendement	0,00 €	5 %	● Sartorius
Objectif de cours	6,98 €	100 %	
Calcul NAV/SOTP			

Bilan

		12/24A	12/25E	12/26E
Survaleurs	M€	0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	M€	9,59	9,02	8,45
Immobilisations corporelles	M€	5,05	6,41	8,02
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	0,00	0,00	0,00
BFR	M€	2,48	10,8	21,7
Autres actifs courants	M€	1,20	0,94	0,68
Actif total (net des engagements CT)	M€	19,4	28,2	39,9
Capitaux propres part du groupe	M€	-2,67	14,6	34,1
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€	0,91		
Total des prov. pr risques et charges	M€	0,91	0,00	0,00
Charges d'IS	M€	0,00	0,00	
Autres charges	M€	7,09	7,09	
Endettement net / (trésorerie)	M€	14,0	6,53	5,79
Passifs totaux	M€	19,4	28,2	39,9

Capitaux employés

Capitaux investis	M€	17,1	26,2	38,2
-------------------	----	------	------	------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	322	-2,33	48,6
Rendement des capitaux investis	%	-56,7	7,98	42,6
Ratio d'endettement	%		70,5	18,1
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-2,06	0,77	0,21
Couverture des frais financiers	x	-9,05	0,93	5,42

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-8,63	ns	12,2
Rendement du cash flow disponible	%	-10,2	-6,43	0,57
P/ANC	x	-42,7	8,95	3,83
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	M€	114	131	131
+ Provisions	M€	0,91	0,00	0,00
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	14,0	6,53	5,79
+ 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€	129	137	136
VE/EBITDA(R)	x	-17,8	16,2	4,98
VE/CA	x	9,74	4,25	2,77

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 21/08/2025.