



Crossject

Super Génériques / France

Crossject a annoncé la levée de 14m€ de dettes pour financer son développement.

Question de financement - 12/01/2023

Le groupe a levé 14m€ de dette, sécurisant ainsi son financement avant les lancements de produits.

Nous apprécions l'absence de recours à des instruments dilutifs.

Comme nous avons retenu cette hypothèse, nous conservons en l'état nos estimations et notre valorisation.

Le potentiel de hausse du titre demeure très important.

■ Actualité

Crossject a annoncé la levée de 14m€ de dettes pour financer son développement.

■ Analyse

Le groupe a annoncé avoir trouvé un accord avec ses banques partenaires historiques (Caisse d'Épargne et BNP) ainsi qu'avec la Société Générale et BPI pour lever 14m€ de dette avec des maturités comprises entre 5 et 10 ans. Cette nouvelle constitue un point positif, signifiant que le groupe peut désormais financer son développement en 2023, les premiers lancements de produits étant programmés pour cette année (utilisation en urgence) et alors que l'approbation du Midazolam sur le marché américain devrait probablement tomber courant 2023 ou en 2024.

La nouvelle confirme également la confiance des banques dans l'avenir du groupe et devrait éviter toute éventuelle nouvelle dilution. Enfin, elle est en ligne avec le discours de la direction dans lequel elle s'engage à éviter, dans la mesure du possible, tout recours à des instruments dilutifs pour financer la croissance. Notons en effet que, pour financer son développement, le groupe a régulièrement augmenté son nombre d'actions en circulation ces dernières années, passant de 8,8m en 2017 à 36,35m actuellement. Il s'agit donc d'une bonne nouvelle dans la mesure où aucune dilution supplémentaire n'est à craindre pour les actionnaires.

■ Impact

Nous ne modifions pas nos estimations suite à cette nouvelle. En effet, nous anticipions d'ores et déjà un financement bancaire et non l'émission de nouveaux instruments dilutifs.



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-matériel mineur tel que défini par MIFID2

Achat	Potentiel: 136 %
Cours objectif à 6 mois	9,78 €
Cours	4,15 €
Cap. boursière M€	151
Momentum du cours	FORT
Extrême 12 mois	1,69 ▶ 4,67
Sustainability score	3,8 /10
Credit Risk	DDD ↗
Bloomberg	ALCJ FP Equity
Reuters	ALCJ.PA

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

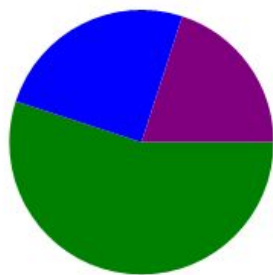


Performance	1s	1m	3m	12m
Crossject	14,0 %	19,4 %	42,4 %	56,3 %
Pharmacie	-1,37 %	0,17 %	7,71 %	4,26 %
STOXX 600	1,64 %	2,39 %	15,3 %	-7,38 %

Dernière maj : 12/12/2022	12/21A	12/22E	12/23E	12/24E
PER ajusté (x)	-6,81	-9,23	-12,5	10,2
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-12,8	-12,2	-12,7	8,22
BPA ajusté (€)	-0,45	-0,31	-0,33	0,41
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€)	6,77	3,01	3,01	49,0
Marge d'EBIT (%)	0,00	0,00	0,00	93,9
Résultat net pdg (M€)	-10,7	-9,76	-12,4	15,2
ROE (après impôts) (%)	325	95,3	58,8	-78,4
Taux d'endettement (%)				

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

Géographie du chiffre d'affaires



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

Compte d'exploitation consolidé

		12/21A	12/22E	12/23E
Chiffre d'affaires	M€	6,77	3,01	3,01
Croissance du CA	%	18,2	-55,6	0,00
Variation des coûts de personnel	%	0,00	16,7	0,00
EBITDA	M€	-7,33	-10,5	-14,4
Marge d'EBITDA(R)	%	-108	-349	-480
Dotations aux amortissements	M€	-4,49	-3,35	-3,35
Résultat opérationnel courant	M€	-11,8	-13,9	-17,8
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	-11,8	-13,9	-17,8
Résultat financier net	M€	-0,82	-0,70	-0,70
dt serv. des engagts de retraites	M€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€	0,08	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	1,82	4,81	6,10
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Résultat net ajusté, pdg	M€	-10,7	-9,76	-12,4
NOPAT	M€	-8,87	-10,4	-13,3

Tableau de financement

EBITDA	M€	-7,33	-10,5	-14,4
Variation du BFR	M€	-0,34	1,83	1,12
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€		4,81	6,10
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€	-7,67	-3,88	-7,22
Investissements matériels	M€	-6,73	-2,66	-2,27
Flux d'investissement net	M€	-6,73	-2,66	-2,27
Charges financières nettes	M€	-0,82	-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€	12,1	24,1	9,30
Variation de la trésorerie	M€	-2,34	17,5	-0,19
Cash flow disponible (avant div)	M€	-15,2	-7,24	-10,2

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	25,3	36,3	36,1
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	24,0	31,4	37,3
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€	-0,45	-0,31	-0,33
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	11,6 €	40 %	● UCB
Somme des parties	12,3 €	40 %	● Coloplast
P/E	2,08 €	5 %	● Faes Farma
VE/Ebitda	0,00 €	5 %	● bioMerieux
Cours/Actif net comptable	2,08 €	5 %	● Hikma Pharmaceuti...
Rendement	0,00 €	5 %	● Ipsen
Objectif de cours	9,78 €	100 %	● Carl Zeiss Meditec
			● Sartorius

Calcul NAV/SOTP

Bilan

		12/21A	12/22E	12/23E
Survaleurs	M€	0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	M€	9,14	8,81	8,47
Immobilisations corporelles	M€	7,15	7,29	7,04
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	0,08	0,08	0,08
BFR	M€	-1,71	-3,54	-4,66
Autres actifs courants	M€	3,02	2,75	2,49
Actif total (net des engagements CT)	M€	18,4	16,1	14,2
Capitaux propres part du groupe	M€	-5,48	-15,0	-27,2
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€	7,25	7,25	7,25
Endettement net / (trésorerie)	M€	16,5	23,8	34,0
Passifs totaux	M€	18,4	16,1	14,2

Capitaux employés

Capitaux investis	M€	14,7	12,6	10,9
-------------------	----	------	------	------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	325	95,3	58,8
Rendement des capitaux investis	%	-60,5	-82,3	-122
Ratio d'endettement	%			
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-2,25	-2,26	-2,35
Couverture des frais financiers	x	-14,5	-19,8	-25,4

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-6,81	-9,23	-12,5
Rendement du cash flow disponible	%	-19,7	-6,96	-6,80
P/ANC	x	-14,1	-6,94	-5,52
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	M€	77,3	104	150
+ 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€	16,5	23,8	34,0
+ 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€	94,0	128	184
VE/EBITDA(R)	x	-12,8	-12,2	-12,7
VE/CA	x	13,9	42,5	61,1

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 12/12/2022.