



Crossject

Super Génériques / France

Succès de l'augmentation de capital

Question de financement - 05/06/2024

L'augmentation de capital annoncée fin avril a été un succès, le groupe ayant atteint son objectif de lever c.8m€ pour financer le groupe jusqu'au lancement de Zepizure aux États-Unis. La participation de son actionnaire de référence (Gemmes Venture) est restée inchangée à 24,28% après qu'il a souscrit c.1,06m d'actions. Pour mémoire, cet actionnaire s'était engagé à souscrire jusqu'à 75% de l'augmentation de capital.

Actualité

Crossject a annoncé le résultat positif de l'augmentation de capital prévue.

Analyse

Le groupe a annoncé la clôture réussie de son augmentation de capital avec maintien des droits préférentiels de souscription, pour un montant brut de c.8m€ (voir également notre dernière note datée du 2 mai 2024). Les fonds seront utilisés pour financer le lancement sur le marché US de Zepizure (Midazolam) (environ 50% desdits fonds) ainsi que pour déployer ses opérations américaines en vue de commercialiser directement cette NTE et dans ses activités de fabrication (20%) et le développement de nouvelles NTEs (Hydrocortisone et Adrénaline). Rappelons que l'EUA (autorisation d'utilisation d'urgence) pour Zepizure est attendue en Q125 et l'autorisation "complète" en H125.

Un total de c.4.3m d'actions ont été souscrites à un prix de 1.848€ par action. Gemmes Venture, l'actionnaire de référence du groupe, a souscrit pour c. 1.058m nouvelles actions sur une base non réductible, et détient une participation inchangée de 24.48% dans Crossject.

Impact

Nous intégrerons les nouvelles actions et la dilution induite, ainsi que l'apport de trésorerie visant à financer les besoins à court terme de l'entreprise. La direction a réitéré que ce financement leur permettra "de franchir les différentes étapes de dépôt réglementaire pour Zepizure en 2025", ce qui est une bonne nouvelle comme nous l'avons précédemment écrit (5 mai 2024) mais n'exclut évidemment pas totalement de nouveaux financements avant que le produit n'atteigne le marché. La direction a également indiqué que cette augmentation de capital "favorisera sa capacité à obtenir des financements supplémentaires non dilutifs", ce que nous ne pouvons qu'espérer.

Notez que nous réviserons également nos hypothèses pour le lancement des différentes NTEs du groupe dans les prochains jours.



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: 462 %
Cours objectif à 6 mois	10,9 €
Cours	1,93 €
Cap. boursière M€	70,6
Momentum du cours	NÉGATIF
Extrême 12 mois	1,85 ▶ 5,77
Sustainability score	4,1 /10
Credit Risk	BBB →
Bloomberg	ALCJ FP Equity
Reuters	ALCJ.PA

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

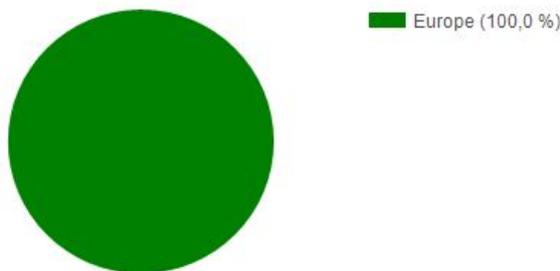


Performance	1s	1m	3m	12m
Crossject	-5,53 %	-12,5 %	-42,5 %	-41,9 %
Pharmacie	1,44 %	5,67 %	8,54 %	15,9 %
STOXX 600	-0,39 %	2,28 %	3,95 %	11,9 %

Dernière maj : 25/07/2023	12/22A	12/23E	12/24E	12/25E
PER ajusté (x)	-7,92	-17,3	3,88	1,84
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-16,3	-28,2	3,16	1,81
BPA ajusté (€)	-0,36	-0,23	0,50	1,05
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	111
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (M€)	9,72	14,0	59,0	92,9
Marge d'EBIT (%)	0,00	0,00	78,0	100
Résultat net pdg (M€)	-11,2	-8,47	18,4	38,8
ROE (après impôts) (%)	798	550	410	112
Taux d'endettement (%)	418		173	79,2

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

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé		12/22A	12/23E	12/24E
Chiffre d'affaires	M€	9,72	14,0	59,0
Croissance du CA	%	43,5	44,2	321
Variation des coûts de personnel	%	16,7	0,00	14,3
EBITDA	M€	-6,93	-5,59	34,5
Marge d'EBITDA(R)	%	-71,3	-39,9	58,5
Dotations aux amortissements	M€	-6,36	-6,36	-6,36
Résultat opérationnel courant	M€	-13,3	-11,9	28,2
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	-13,3	-11,9	28,2
Résultat financier net	M€	0,11	-0,70	-0,70
dt serv. des engagts de retraites	M€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€	-0,20	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	2,22	4,17	-9,07
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Résultat net ajusté, pdg	M€	-11,2	-8,47	18,4
NOPAT	M€	-9,97	-8,96	21,1

Tableau de financement

EBITDA	M€	-6,93	-5,59	34,5
Variation du BFR	M€	-2,80	1,11	-46,0
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€	2,22	4,17	-9,07
Eléments exceptionnels	M€	0,00	0,00	0,00
Autres cash flow d'exploitation	M€	2,00	0,00	0,00
Cash flow d'exploitation total	M€	-5,50	-0,31	-20,6
Investissements matériels	M€	-6,78	-2,27	-5,38
Flux d'investissement net	M€	-6,78	-2,27	-5,38
Charges financières nettes	M€	0,11	-0,70	-0,70
Dividendes (maison mère)	M€			
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	4,09	0,00	0,00
Flux financiers totaux	M€	11,2	-3,34	51,1
Variation de la trésorerie	M€	-1,08	-5,92	25,2
Cash flow disponible (avant div)	M€	-12,2	-3,27	-26,6

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	36,4	36,4	36,4
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	31,2	37,0	37,0
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	-0,36	-0,23	0,50
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	13,3 €	40 %	● UCB
Somme des parties	12,5 €	40 %	● Coloplast
P/E	3,86 €	5 %	● Faes Farma
VE/Ebitda	3,86 €	5 %	● bioMerieux
Cours/Actif net comptable	3,27 €	5 %	● Hikma Pharmaceuti...
Rendement	0,00 €	5 %	● Ipsen
Objectif de cours	10,9 €	100 %	● Carl Zeiss Meditec
			● Sartorius

Calcul NAV/SOTP

Bilan	12/22A	12/23E	12/24E	
Survaleurs	M€	0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	M€	10,7	10,1	9,42
Immobilisations corporelles	M€	7,67	5,17	5,78
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	0,00	0,00	0,00
BFR	M€	1,08	-0,02	46,0
Autres actifs courants	M€	1,48	1,22	0,96
Actif total (net des engagements CT)	M€	22,3	17,1	62,8
Capitaux propres part du groupe	M€	2,69	-5,77	14,8
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€	1,42	1,42	
Total des prov. pr risques et charges	M€	1,42	1,42	0,00
Charges d'IS	M€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	M€	9,30	9,30	9,30
Endettement net / (trésorerie)	M€	8,86	12,1	38,8
Passifs totaux	M€	22,3	17,1	62,8

Capitaux employés

Capitaux investis	M€	19,4	15,2	61,2
-------------------	----	------	------	------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	798	550	410
Rendement des capitaux investis	%	-51,3	-58,9	34,5
Ratio d'endettement	%	418		173
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,28	-2,17	1,12
Couverture des frais financiers	x	121	-17,1	40,3

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-7,92	-17,3	3,88
Rendement du cash flow disponible	%	-11,8	-2,27	-37,9
P/ANC	x	38,3	-25,0	4,76
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	M€	103	144	70,2
+ Provisions	M€	1,42	1,42	0,00
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	8,86	12,1	38,8
+ 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€	113	158	109
VE/EBITDA(R)	x	-16,3	-28,2	3,16
VE/CA	x	11,7	11,3	1,85

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 25/07/2023.