



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](#)

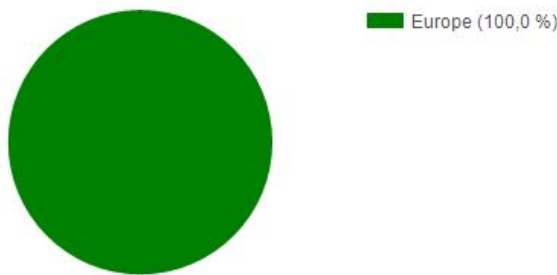


| Performance | 1s | 1m | 3m | 12m |
|-------------|---------|---------|---------|---------|
| Crossject | -5,53 % | -12,5 % | -42,5 % | -41,9 % |
| Pharmacie | 1,44 % | 5,67 % | 8,54 % | 15,9 % |
| STOXX 600 | -0,39 % | 2,28 % | 3,95 % | 11,9 % |

| 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 |
| Éléments 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 |
| Éléments 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.