



# Crossject

Super Génériques / France

## Résultats FY25 : pas de grands changements.

Publication Res./CA - 25/03/2026

Les résultats de l'exercice FY25 n'ont pas réservé de surprise, l'attention de Crossject demeurant centrée sur le lancement à venir de Zeneo. La contribution additionnelle de BARDA atténuée légèrement les pertes. Néanmoins, le niveau de consommation de trésorerie laisse entrevoir un risque de dilution supplémentaire avant l'atteinte de jalons opérationnels clés, notamment les premières livraisons à BARDA. Nous n'anticipons pas de modification significative de notre valorisation.

### ■ Actualité

Le Groupe a publié ses résultats au titre de l'exercice 2025 (FY25). Le chiffre d'affaires a progressé à 14,878 M€ contre 13,256 M€ un an plus tôt. Le résultat d'exploitation s'est amélioré, ressortant à -11,606 M€ contre -12,962 M€, tandis que le résultat net s'est établi à -10,367 M€ contre -12,795 M€. La société affichait une trésorerie de 5,1 M€ à fin 2025.

### ■ Analyse

Les indicateurs financiers de Crossject présentent, à ce stade, une portée limitée, la trajectoire du groupe dépendant essentiellement du lancement de Zeneo et des New Therapeutic Entities (NTE) ciblées. Le chiffre d'affaires et les pertes comptabilisées ne sont donc pas particulièrement représentatifs en l'état. Il convient toutefois de souligner la progression des dépenses de R&D refacturées à la BARDA, qui atteignent 12,1 M€ contre 8,2 M€ précédemment, et 6,2 M€ attendus au titre de l'exercice 2024.

S'agissant des perspectives, le groupe indique « poursuivre sa feuille de route », avec une priorité donnée à la gestion de la liquidité dans l'intervalle précédant l'atteinte des jalons réglementaires et opérationnels. Il anticipe les premières livraisons à la BARDA en FY26, ainsi que le démarrage de la commercialisation de ZEPIZURE® aux États-Unis en FY27. Ces éléments sont cohérents avec les communications antérieures publiées au H225.

La position de trésorerie constitue un point d'attention majeur : au 31 mars 2026, la société disposait de 5 M€ de ressources financières. Elle se déclare confiante dans sa capacité à financer son plan d'affaires jusqu'au démarrage des premières commandes commerciales de la BARDA, en s'appuyant sur la solidité de ses relations avec ses prêteurs, créanciers et investisseurs. Néanmoins, cette affirmation suggère une dépendance potentielle à ces contreparties en cas de décalage des jalons opérationnels, ce qui pourrait se traduire par un besoin de financement additionnel et, partant, un risque de dilution à terme.

### ■ Impact

Nous intégrerons les données de l'exercice FY25 dans notre modèle. Cette mise à jour ne devrait pas entraîner d'impact significatif sur nos estimations ni sur notre objectif de cours, ceux-ci reposant principalement sur le calendrier et la dynamique des lancements de produits du groupe, plutôt que sur les chiffres publiés.



**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: 242 %
Cours objectif à 6 mois	6,98 €
Cours	2,04 €
Cap. boursière M€	102
Momentum du cours	<b>NÉGATIF</b>
Extrême 12 mois	0,78 ▶ 2,69
Sustainability score	3,7 /10
Credit Risk	BBB →
Bloomberg	ALCJ FP Equity
Reuters	ALCJ.PA



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

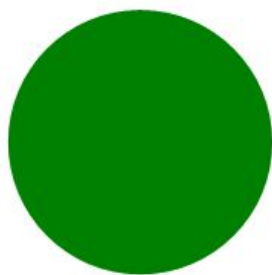


Performance	1s	1m	3m	12m
Crossject	-2,39 %	5,15 %	-7,27 %	18,0
Pharmacie	-3,87 %	-11,3 %	-3,66 %	-1,89
STOXX 600	-3,85 %	-8,13 %	-1,60 %	5,53

Dernière maj : 21/08/2025	12/24A	12/25E	12/26E	12/27E
PER ajusté (x)	-8,63	ns	9,49	5,62
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-17,8	11,4	3,93	2,38
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



■ Europe (100,0 %)

## 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
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>%</b>	<b>-54,7</b>	<b>26,3</b>	<b>55,6</b>
Dotations aux amortissements	M€	-5,68	-5,68	-5,68
Résultat opérationnel courant	M€	-12,9	2,79	21,7
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>M€</b>	<b>-12,9</b>	<b>2,79</b>	<b>21,7</b>
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€			
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>M€</b>	<b>-12,8</b>	<b>-0,14</b>	<b>11,8</b>
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
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>M€</b>	<b>-11,7</b>	<b>-8,40</b>	<b>0,74</b>

## 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
<b>BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)</b>	<b>€</b>	<b>-0,30</b>	<b>0,00</b>	<b>0,21</b>
Actif net réévalué par action	€			
<b>Dividende net par action</b>	<b>€</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	6,53 €	40 %	● UCB
Somme des parties	9,95 €	40 %	● Faes Farma
P/E	2,91 €	5 %	● bioMerieux
VE/Ebitda	3,66 €	5 %	● Hikma Pharmaceuti...
Cours/Actif net comptable	1,19 €	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
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>M€</b>	<b>-2,67</b>	<b>14,6</b>	<b>34,1</b>
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	
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>M€</b>	<b>14,0</b>	<b>6,53</b>	<b>5,79</b>
Passifs totaux	M€	19,4	28,2	39,9

## Capitaux employés

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

## Ratios de profits & risques

<b>ROE (après impôts)</b>	<b>%</b>	<b>322</b>	<b>-2,33</b>	<b>48,6</b>
Rendement des capitaux investis	%	-56,7	7,98	42,6
<b>Ratio d'endettement</b>	<b>%</b>		<b>70,5</b>	<b>18,1</b>
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

<b>PER ajusté</b>	<b>x</b>	<b>-8,63</b>	<b>ns</b>	<b>9,49</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-10,2	-9,29	0,73
P/ANC	x	-42,7	6,19	2,98
<b>Rendement du dividende</b>	<b>%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	M€	114	90,4	102
+ 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	96,9	107
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>-17,8</b>	<b>11,4</b>	<b>3,93</b>
VE/CA	x	9,74	3,01	2,18

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