



# Crossject

Super Génériques / France

## Aucun lancement sur le marché de Zepizure n'est attendu avant le premier semestre 2027, au mieux.

La vie est une longue attente... - 12/10/2026

### ■ Changement d'EPS

2026 : € -0,22 vs 0,19 ns  
2027 : € 0,29 vs 0,29

Nous avons révisé nos prévisions pour l'exercice en cours, en retenant l'hypothèse que le lancement de Zepizure (midazolam) ne pourra plus intervenir au cours de l'exercice 2026, mais au mieux au premier semestre 2027. En conséquence, nos projections à plus long terme demeurent inchangées, même si l'exercice en cours devrait enregistrer une nouvelle perte significative (environ -14 M€).

### ■ Changement de NAV

€ 7,60 vs 7,97 -4,63 %

Notre DCF et notre NAV reculent légèrement en raison de l'absence de revenus en FY26. En réalité, il est extrêmement improbable que l'EUA (Emergency Use Authorisation) puisse être accordée avant le S1 2027, dans le meilleur des cas.

### ■ Changement de DCF

€ 5,50 vs 5,95 -7,43 %

Notre DCF et notre NAV reculent légèrement en raison de l'absence de revenus en FY26. En réalité, il est extrêmement improbable que l'EUA (Emergency Use Authorisation) puisse être accordée avant le S1 2027, dans le meilleur des cas.



**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 : 315 %

|                         |                |
|-------------------------|----------------|
| Cours objectif à 6 mois | 5,47 €         |
| Cours                   | 1,32 €         |
| Cap. boursière M€       | 85,1           |
| Momentum du cours       | <b>NÉGATIF</b> |
| Extrême 12 mois         | 1,27 ► 2,69    |
| Bloomberg               | ALCJ FP Equity |
| Reuters                 | ALCJ.PA        |



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

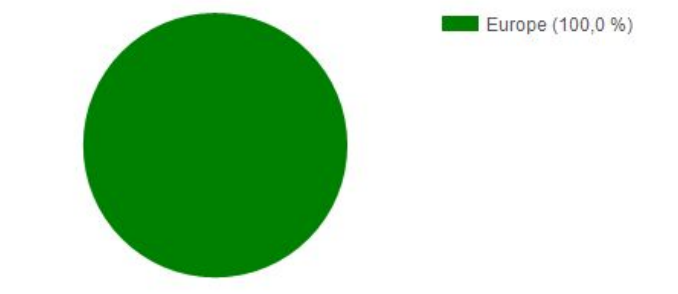


| Performance | 1s     | 1m      | 3m      | 12m     |
|-------------|--------|---------|---------|---------|
| Crossject   | 0,76 % | -4,21 % | -20,0 % | -42,9 % |
| Pharmacie   | 1,83 % | 0,46 %  | -5,17 % | 3,56 %  |
| SXXR Index  | 0,04 % | -1,30 % | -1,13 % | 13,3 %  |

| Dernière maj :<br>12/10/2026 | 12/25A | 12/26E | 12/27E | 12/28E |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| PER ajusté (x)               | -8,67  | -5,88  | 4,56   | 2,14   |
| Rendement net (%)            | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| VE/EBITDA(R) (x)             | -19,9  | -9,04  | 2,09   | 0,88   |
| BPA ajusté (€)               | -0,21  | -0,22  | 0,29   | 0,62   |
| Croissance des BPA (%)       | n/a    | n/a    | n/a    | 113    |
| Dividende net (€)            | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| Chiffre d'affaires (M€)      | 14,9   | 8,00   | 70,4   | 120    |
| Marge d'EBIT (%)             | 0,00   | 0,00   | 100    | 100    |
| Résultat net pdg (M€)        | -10,4  | -14,0  | 20,4   | 43,4   |
| ROE (après impôts) (%)       | 275    | -135   | 56,4   | 63,3   |
| Taux d'endettement (%)       |        | 58,4   | 15,5   | -9,05  |

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

Géographie du chiffre d'affaires



| Compte d'exploitation consolidé         |    | 12/25A | 12/26E | 12/27E |
|-----------------------------------------|----|--------|--------|--------|
| Chiffre d'affaires                      | M€ | 14,9   | 8,00   | 70,4   |
| Croissance du CA                        | %  | 12,2   | -46,2  | 780    |
| Variation des coûts de personnel        | %  | -2,54  | 41,1   | 36,4   |
| EBITDA                                  | M€ | -5,49  | -10,8  | 41,5   |
| Marge d'EBITDA(R)                       | %  | -36,9  | -135   | 59,0   |
| Dotations aux amortissements            | M€ | -6,12  | -6,12  | -6,12  |
| Résultat operationnel courant           | M€ | -11,6  | -16,9  | 35,4   |
| Résultat d'exploitation (EBIT)          | M€ | -11,6  | -16,9  | 35,4   |
| Résultat financier net                  | M€ | -1,58  | -4,00  | -5,00  |
| dt serv. des engagts de retraites       | M€ |        | 0,00   | 0,00   |
| Eléments except. et autres (avt impôts) | M€ | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| Impôts sur les sociétés                 | M€ | 2,82   | 6,89   | -10,0  |
| Mises en équivalence                    | M€ |        |        |        |
| Intérêts minoritaires                   | M€ |        |        |        |
| Résultat net ajusté, pdg                | M€ | -10,4  | -14,0  | 20,4   |
| NOPAT                                   | M€ | -8,70  | -12,7  | 26,6   |

Tableau de financement

|                                   |    |       |       |       |
|-----------------------------------|----|-------|-------|-------|
| EBITDA                            | M€ | -5,49 | -10,8 | 41,5  |
| Variation du BFR                  | M€ | -1,95 | -17,4 | -9,67 |
| Dividendes reçus des SME          | M€ | 0,00  | 0,00  | 0,00  |
| Impôt payé                        | M€ |       | 6,89  | -10,0 |
| 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€ | -7,44 | -21,3 | 21,8  |
| Investissements matériels         | M€ | -4,50 | -5,88 | -6,17 |
| Flux d'investissement net         | M€ | -4,50 | -5,88 | -6,17 |
| Charges financières nettes        | M€ | -1,58 | -4,00 | -5,00 |
| Dividendes (maison mère)          | M€ |       |       |       |
| Dividendes payés aux minoritaires | M€ | 0,00  | 0,00  | 0,00  |
| Augmentation de capital           | M€ | 4,81  | 36,0  | 0,00  |
| Flux financiers totaux            | M€ | 3,81  | 30,0  | -17,2 |
| Variation de la trésorerie        | M€ | -8,13 | 2,81  | -1,51 |
| Cash flow disponible (avant div)  | M€ | -13,5 | -31,2 | 10,7  |

Données par action

|                                        |     |       |       |      |
|----------------------------------------|-----|-------|-------|------|
| Nbre d'actions net de l'autocontrôle   | Mio | 49,8  | 64,3  | 64,3 |
| Nombre d'actions dilué (moyen)         | Mio | 49,5  | 62,3  | 70,3 |
| BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.) | €   | -0,21 | -0,22 | 0,29 |
| Actif net réévalué par action          | €   |       |       |      |
| Dividende net par action               | €   | 0,00  | 0,00  | 0,00 |

Valorisation

| Méthodes                  | Valeur | Poids | Principaux comparables |
|---------------------------|--------|-------|------------------------|
| DCF                       | 5,50 € | 40 %  | ● UCB                  |
| Somme des parties         | 7,60 € | 40 %  | ● Faes Farma           |
| P/E                       | 1,59 € | 5 %   | ● bioMerieux           |
| VE/Ebitda                 | 2,16 € | 5 %   | ● Hikma Pharmaceuti... |
| Cours/Actif net comptable | 0,88 € | 5 %   | ● Ipsen                |
| Rendement                 | 0,00 € | 5 %   | ● Sartorius            |
| Objectif de cours         | 5,47 € | 100 % |                        |

Calcul NAV/SOTP

| Bilan                                   |    | 12/25A | 12/26E | 12/27E |
|-----------------------------------------|----|--------|--------|--------|
| Survaleurs                              | M€ | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| Total actif incorporel                  | M€ | 8,09   | 7,47   | 6,86   |
| Immobilisations corporelles             | M€ | 5,92   | 7,21   | 8,79   |
| Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)   | M€ | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| BFR                                     | M€ | 4,43   | 21,9   | 31,5   |
| Autres actifs courants                  | M€ | 0,96   | 0,63   | 0,31   |
| Actif total (net des engagements CT)    | M€ | 20,4   | 38,2   | 48,5   |
| Capitaux propres part du groupe         | M€ | -4,87  | 25,6   | 46,6   |
| 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€ | 1,61   |        |        |
| Total des prov. pr risques et charges   | M€ | 1,61   | 0,00   | 0,00   |
| Charges d'IS                            | M€ | 0,00   |        |        |
| Autres charges                          | M€ | 6,29   |        |        |
| Endettement net / (trésorerie)          | M€ | 17,4   | 12,6   | 1,91   |
| Passifs totaux                          | M€ | 20,4   | 38,2   | 48,5   |

Capitaux employés

|                   |    |      |      |      |
|-------------------|----|------|------|------|
| Capitaux investis | M€ | 18,4 | 36,6 | 47,2 |
|-------------------|----|------|------|------|

Ratios de profits & risques

|                                 |   |       |       |      |
|---------------------------------|---|-------|-------|------|
| ROE (après impôts)              | % | 275   | -135  | 56,4 |
| Rendement des capitaux investis | % | -47,2 | -34,7 | 56,3 |
| Ratio d'endettement             | % |       | 58,4  | 15,5 |
| Dette nette ajustée/EBITDA(R)   | x | -3,46 | -1,17 | 0,05 |
| Couverture des frais financiers | x | -7,35 | -4,22 | 7,08 |

Ratios de valorisation

|                                   |   |       |       |      |
|-----------------------------------|---|-------|-------|------|
| PER ajusté                        | x | -8,67 | -5,88 | 4,56 |
| Rendement du cash flow disponible | % | -15,0 | -36,8 | 12,6 |
| P/ANC                             | x | -18,5 | 3,31  | 1,82 |
| Rendement du dividende            | % | 0,00  | 0,00  | 0,00 |

Valeur d'entreprise

|                                        |    |       |       |      |
|----------------------------------------|----|-------|-------|------|
| Capitalisation boursière               | M€ | 90,4  | 84,8  | 84,8 |
| + Provisions                           | M€ | 1,61  | 0,00  | 0,00 |
| + Pertes/(gains) actuar. non reconnus  | M€ | 0,00  | 0,00  | 0,00 |
| + Dette nette fin d'année              | M€ | 17,4  | 12,6  | 1,91 |
| + 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€ | 109   | 97,4  | 86,8 |
| VE/EBITDA(R)                           | x  | -19,9 | -9,04 | 2,09 |
| VE/CA                                  | x  | 7,35  | 12,2  | 1,23 |

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 12/10/2026.