



# Crossject

Super Génériques / France

## Exercice 22 : peu à apprendre de la publication

Il reste encore des progrès à réaliser... - 27/03/2023

### ■ Changement d'EPS

2023 : € -0,23 vs -0,33	ns
2024 : € 0,49 vs 0,41	+20,8 %

Nous avons mis à jour notre modèle pour tenir compte des résultats 2022. Comme à l'accoutumée, les chiffres publiés ne sont pas significatifs, le développement du groupe dépendant des prochains lancements de produit (idéalement courant 2024). Concernant nos prévisions de résultats à court terme, nous les avons affinées pour intégrer une contribution légèrement plus forte au chiffre d'affaires de l'accord BARDA signé en juin dernier. Sans changer la donne à court terme, ce dernier devrait représenter une nouvelle source de liquidités pour 2023 et 2024.



**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

<b>Achat</b>	<b>Potentiel : 180 %</b>
Cours objectif à 6 mois	10,1 €
Cours	3,59 €
Cap. boursière M€	130
Momentum du cours	<b>NÉGATIF</b>
Extrême 12 mois	1,71 ▶ 4,95
Bloomberg	ALCJ FP Equity
Reuters	ALCJ.PA



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

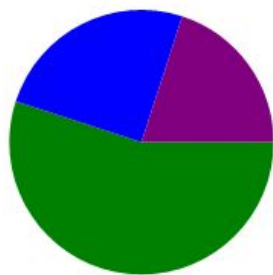


Performance	1s	1m	3m	12m
Crossject	-15,7 %	-22,8 %	3,16 %	64,5 %
Pharmacie	2,79 %	-1,06 %	0,98 %	0,05 %
SXXR Index	0,96 %	-4,43 %	3,49 %	-0,32 %

Dernière maj : 27/03/2023	12/22A	12/23E	12/24E	12/25E
PER ajusté (x)	-8,07	-15,9	7,28	3,45
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-16,3	-25,2	4,89	2,72
BPA ajusté (€)	-0,35	-0,23	0,49	1,04
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	703	407	114
Taux d'endettement (%)	473		174	80,7

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

## Géographie du chiffre d'affaires



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

## 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
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>%</b>	<b>-71,3</b>	<b>-39,9</b>	<b>58,5</b>
Dotations aux amortissements	M€	-6,36	-6,36	-6,36
Résultat opérationnel courant	M€	-13,3	-11,9	28,2
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>M€</b>	<b>-13,3</b>	<b>-11,9</b>	<b>28,2</b>
Résultat financier net	M€	-0,32	-0,70	-0,70
dt serv. des engagts de retraites	M€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€	0,23	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	2,22	4,17	-9,07
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>M€</b>	<b>-11,2</b>	<b>-8,47</b>	<b>18,4</b>
NOPAT	M€	-9,97	-8,96	21,1

## Tableau de financement

EBITDA	M€	-6,93	-5,59	34,5
Variation du BFR	M€	0,93	3,28	-48,8
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€		4,17	-9,07
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€	-6,00	1,86	-23,3
Investissements matériels	M€	-6,78	-2,27	-5,38
Flux d'investissement net	M€	-6,78	-2,27	-5,38
Charges financières nettes	M€	-0,32	-0,70	-0,70
Dividendes (maison mère)	M€			
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	4,00	0,00	0,00
Flux financiers totaux	M€	3,00	9,30	4,30
Variation de la trésorerie	M€	-9,78	8,90	-24,4
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>M€</b>	<b>-13,1</b>	<b>-1,10</b>	<b>-29,4</b>

## Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	36,3	36,3	36,1
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	31,4	37,4	37,3
<b>BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)</b>	<b>€</b>	<b>-0,35</b>	<b>-0,23</b>	<b>0,49</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	12,0 €	40 %	● UCB
Somme des parties	12,3 €	40 %	● Coloplast
P/E	1,80 €	5 %	● Faes Farma
VE/Ebitda	2,55 €	5 %	● bioMerieux
Cours/Actif net comptable	1,80 €	5 %	● Hikma Pharmaceuti...
Rendement	0,00 €	5 %	● Ipsen
Objectif de cours	10,1 €	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	5,16	5,77
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	0,00	0,00	0,00
BFR	M€	-2,64	-5,91	42,9
Autres actifs courants	M€	2,75	2,49	2,23
Actif total (net des engagements CT)	M€	19,1	12,5	60,9
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>M€</b>	<b>2,69</b>	<b>-5,09</b>	<b>14,1</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€	0,13	0,13	
Total des prov. pr risques et charges	M€	0,13	0,13	0,00
Charges d'IS	M€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	M€	7,48	7,48	7,48
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>M€</b>	<b>8,86</b>	<b>9,96</b>	<b>39,3</b>
Passifs totaux	M€	19,1	12,5	60,9

## Capitaux employés

Capitaux investis	M€	15,7	9,31	58,0
-------------------	----	------	------	------

## Ratios de profits & risques

<b>ROE (après impôts)</b>	<b>%</b>	<b>798</b>	<b>703</b>	<b>407</b>
Rendement des capitaux investis	%	-63,4	-96,3	36,4
<b>Ratio d'endettement</b>	<b>%</b>	<b>473</b>		<b>174</b>
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,28	-1,78	1,14
Couverture des frais financiers	x	-41,7	-17,1	40,3

## Ratios de valorisation

<b>PER ajusté</b>	<b>x</b>	<b>-8,07</b>	<b>-15,9</b>	<b>7,28</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-12,6	-0,85	-22,7
P/ANC	x	38,8	-25,6	9,17
<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€	104	130	130
+ Provisions	M€	0,13	0,13	0,00
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	8,86	9,96	39,3
+ 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	141	169
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>-16,3</b>	<b>-25,2</b>	<b>4,89</b>
VE/CA	x	11,6	10,0	2,86

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 27/03/2023.