



Crossject

Super Génériques / France

Ajustement en marge de nos prévisions compte tenu des résultats S1 2022

Les choses continuent d'avancer - 26/09/2022

■ Changement d'EPS

2022 : € -0,32 vs -0,23	ns
2023 : € -0,35 vs -0,25	ns

Nous avons simplement ajusté nos prévisions à court-terme pour tenir compte des résultats S1 2022 publiés. Les changements sont mineurs et se limitent à 2023 et 2024. Ils paraissent toutefois plus significatifs en termes de BPA. En effet, le résultat correspondant à une petite perte, tout changement de nos prévisions apparaît plus important une fois exprimé en pourcentage. L'impact en termes de valorisation est donc marginal.



Fabrice FARIGOULE
 pharma@alphavalue.eu
 +33 (0) 1 70 61 10 50
 cs.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 : 277 %
Cours objectif à 6 mois	10,3 €
Cours	2,73 €
Cap. boursière M€	95,1
Momentum du cours	DÉFAVORABLE
Extrême 12 mois	1,70 ▶ 4,70
Bloomberg	ALCJ FP Equity
Reuters	ALCJ.PA



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

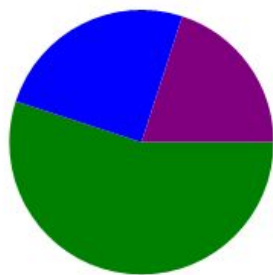


Performance	1s	1m	3m	12m
Crossject	-13,3 %	-31,6 %	-19,0 %	-11,4 %
Pharmacie	-3,26 %	-7,57 %	-5,51 %	-2,64 %
SXXR Index	-4,34 %	-9,56 %	-2,57 %	-14,3 %

Dernière maj : 26/09/2022	12/21A	12/22E	12/23E	12/24E
PER ajusté (x)	-6,95	-8,58	-7,89	6,42
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-12,9	-11,3	-8,90	6,15
BPA ajusté (€)	-0,44	-0,32	-0,35	0,43
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (M€)	6,77	3,01	3,01	49,0
Marge d'EBIT (%)	0,00	0,00	0,00	93,9
Résultat net pdg (M€)	-10,6	-9,76	-12,4	15,2
ROE (après impôts) (%)	321	95,3	58,8	-78,4
Taux d'endettement (%)				

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

Géographie du chiffre d'affaires



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

Compte d'exploitation consolidé

		12/21A	12/22E	12/23E
Chiffre d'affaires	M€	6,77	3,01	3,01
Croissance du CA	%	18,2	-55,6	0,00
Variation des coûts de personnel	%	0,00	16,7	0,00
EBITDA	M€	-7,33	-10,5	-14,4
Marge d'EBITDA(R)	%	-108	-349	-480
Dotations aux amortissements	M€	-4,49	-3,35	-3,35
Résultat opérationnel courant	M€	-11,8	-13,9	-17,8
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	-11,8	-13,9	-17,8
Résultat financier net	M€	-0,67	-0,70	-0,70
dt serv. des engagts de retraites	M€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€	0,08	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	1,82	4,81	6,10
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Résultat net ajusté, pdg	M€	-10,6	-9,76	-12,4
NOPAT	M€	-8,28	-9,71	-12,5

Tableau de financement

		12/21A	12/22E	12/23E
EBITDA	M€	-7,33	-10,5	-14,4
Variation du BFR	M€	-0,34	1,83	1,12
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€		4,81	6,10
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€	-7,67	-3,88	-7,22
Investissements matériels	M€	-6,73	-2,66	-2,27
Flux d'investissement net	M€	-6,73	-2,66	-2,27
Charges financières nettes	M€	-0,67	-0,70	-0,70
Dividendes (maison mère)	M€			
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	0,00	0,00	0,00
Flux financiers totaux	M€	12,1	24,1	9,30
Variation de la trésorerie	M€	-2,34	17,5	-0,19
Cash flow disponible (avant div)	M€	-15,1	-7,24	-10,2

Données par action

		12/21A	12/22E	12/23E
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	25,3	34,8	34,6
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	24,0	30,7	35,8
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€	-0,44	-0,32	-0,35
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	13,1 €	40 %	● Sartorius
Somme des parties	12,3 €	40 %	● Coloplast
P/E	1,37 €	5 %	● bioMerieux
VE/Ebitda	0,00 €	5 %	● Carl Zeiss Meditec
Cours/Actif net comptable	1,37 €	5 %	● Faes Farma
Rendement	0,00 €	5 %	● Hikma Pharmaceuti...
Objectif de cours	10,3 €	100 %	● Ipsen
			● UCB

[Calcul NAV/SOTP](#)

Bilan

		12/21A	12/22E	12/23E
Survaleurs	M€	0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	M€	9,14	8,81	8,47
Immobilisations corporelles	M€	7,15	7,29	7,04
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	0,08	0,08	0,08
BFR	M€	-1,71	-3,54	-4,66
Autres actifs courants	M€	3,02	2,75	2,49
Actif total (net des engagements CT)	M€	18,4	16,1	14,2
Capitaux propres part du groupe	M€	-5,48	-15,0	-27,2
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	0,13
Total des prov. pr risques et charges	M€	0,13	0,13	0,13
Charges d'IS	M€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	M€	7,25	7,25	7,25
Endettement net / (trésorerie)	M€	16,5	23,8	34,0
Passifs totaux	M€	18,4	16,1	14,2

Capitaux employés

		12/21A	12/22E	12/23E
Capitaux investis	M€	14,7	12,6	10,9

Ratios de profits & risques

		12/21A	12/22E	12/23E
ROE (après impôts)	%	321	95,3	58,8
Rendement des capitaux investis	%	-56,5	-76,8	-114
Ratio d'endettement	%			
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-2,25	-2,26	-2,35
Couverture des frais financiers	x	-17,6	-19,8	-25,4

Ratios de valorisation

		12/21A	12/22E	12/23E
PER ajusté	x	-6,95	-8,58	-7,89
Rendement du cash flow disponible	%	-19,4	-7,62	-10,8
P/ANC	x	-14,2	-6,34	-3,48
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

		12/21A	12/22E	12/23E
Capitalisation boursière	M€	77,9	95,1	94,5
+ Provisions	M€	0,13	0,13	0,13
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	16,5	23,8	34,0
+ 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€	94,5	119	129
VE/EBITDA(R)	x	-12,9	-11,3	-8,90
VE/CA	x	14,0	39,5	42,7

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 26/09/2022.