



Crossject

Supergenerics / France

[You can continue to receive AlphaValue's Research under MiFID II](#) [Learn more](#)

Point d'activité

Dernière News - 17/05/2018

Actualité

Crossject a publié un court communiqué faisant le point sur ses activités.

Analyse

Comme prévu, le groupe a confirmé son objectif de dépôts de demandes d'autorisation de mise sur le marché aux Etats-Unis et en Europe (2019 pour ZENEO® Sumatriptan, ZENEO® Midazolam, ZENEO® Adrenaline, ZENEO® Hydrocortisone, ZENEO® Naloxone ; 2020 pour ZENEO® Methotrexate et ZENEO® Terbutaline). Il a également affirmé poursuivre activement ses négociations commerciales en vue d'un accord de licence concernant ZENEO® Sumatriptan aux Etats-Unis avec une signature possible d'ici mi-2018. La ligne de production des générateurs de gaz est désormais qualifiée au sens réglementaire du terme, une étape préalable à la qualification de l'ensemble des lignes de production et au lancement des études de bioéquivalence. Globalement, les nouvelles sont bonnes, d'autant plus que le groupe ne mentionne aucun retard par rapport à ce qui avait été précédemment communiqué au marché. Ce point est rassurant car cela n'a pas toujours été le cas par le passé. Les investisseurs qui ont été patients devraient être prochainement récompensés.

Impact

Suite au communiqué, nous laissons nos estimations et notre opinion inchangées. Nous mettrons toutefois à jour notre modèle sous peu, notamment pour prendre en compte le nouveau NTE (Zeneo® Terbutaline) que compte commercialiser Crossject. Les résultats semestriels seront publiés le 26 septembre prochain.



Fabrice FARIGOULE
 pharma@alphavalue.eu
 +33 (0) 1 70 61 10 50
 www.alphavalue.com

AlphaValue a été mandaté par Crossject pour la production et la diffusion d'une analyse financière sur Crossject.

Achat	Potentiel: 323 %
Cours objectif à 6 mois	16,0 €
Cours	3,79 €
Cap. boursière M€	33,4
Momentum du cours	NÉGATIF
Extrême 12 mois	3,78 ▶ 6,80
Bloomberg	ALCJ FP Equity
Reuters	ALCJ.PA

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

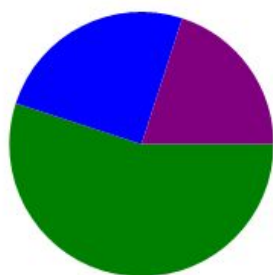


Performance	1s	1m	3m	12m
Crossject	-2,70 %	-9,22 %	-11,7 %	-35,2 %
Pharmacie	1,17 %	4,87 %	6,20 %	-6,52 %
STOXX 600	0,20 %	4,10 %	3,31 %	-0,68 %

Dernière maj : 06/11/2017	12/15A	12/16A	12/17E	12/18E
PER ajusté (x)	-8,05	-7,64	-12,9	-10,6
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-7,51	-9,19	-15,8	-5,98
BPA ajusté (€)	-0,88	-0,98	-0,41	-0,36
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€)	2,37	1,43	2,00	2,00
Marge d'EBIT (%)	ns	ns	-196	ns
Résultat net pdg (M€)	-5,73	-6,66	-3,22	-3,09
ROE (après impôts) (%)	-49,2	-88,4	-44,0	-44,6
Taux d'endettement (%)	-91,3	-62,3	-46,4	-183

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

Géographie du chiffre d'affaires



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

Compte d'exploitation consolidé

		12/16A	12/17E	12/18E
Chiffre d'affaires	M€	1,43	2,00	2,00
Croissance du CA	%	-39,8	40,2	0,00
Variation des coûts de personnel	%	5,41	17,7	12,2
EBITDA	M€	-5,52	-2,57	-2,97
Marge d'EBITDA(R)	%	-387	-129	-148
Dotations aux amortissements	M€	-1,77	-1,35	-1,35
Résultat opérationnel courant	M€	-7,29	-3,92	-4,32
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	-7,29	-3,92	-4,32
Résultat financier net	M€	-1,06	-0,30	-0,30
dt serv. des engagts de retraites	M€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€	0,59	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	1,10	1,00	1,52
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Résultat net ajusté, pdg	M€	-6,66	-3,22	-3,09
NOPAT	M€	-5,10	-2,74	-3,02

Tableau de financement

		12/16A	12/17E	12/18E
EBITDA	M€	-5,52	-2,57	-2,97
Variation du BFR	M€	-0,33	0,46	0,21
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€	0,00	1,00	1,52
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€	-5,85	-1,11	-1,23
Investissements matériels	M€	-6,00	-0,50	-0,53
Flux d'investissement net	M€	-6,00	-0,50	-0,53
Charges financières nettes	M€	-1,06	-0,30	-0,30
Dividendes (maison mère)	M€			
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	4,10	4,30	0,00
Flux financiers totaux	M€	9,00	0,96	10,9
Variation de la trésorerie	M€	-2,85	-0,65	9,16
Cash flow disponible (avant div)	M€	-12,9	-1,91	-2,06

Données par action

		12/16A	12/17E	12/18E
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	7,11	8,64	8,64
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	6,80	7,87	8,69
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	-0,98	-0,41	-0,36
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	21,5 €	40 %	■ Faes Farma
Somme des parties	18,2 €	40 %	■ Hikma Pharmaceuti...
P/E	1,90 €	5 %	■ Ipsen
VE/Ebitda	0,00 €	5 %	■ Stada Arzneimittel
Cours/Actif net comptable	1,90 €	5 %	■ UCB
Rendement	0,00 €	5 %	
Objectif de cours	16,0 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

		12/16A	12/17E	12/18E
Survaleurs	M€	0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	M€	2,51	2,17	1,83
Immobilisations corporelles	M€	5,78	5,27	4,78
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	0,10	0,10	0,10
BFR	M€	-2,17	-2,63	-2,84
Autres actifs courants	M€	1,97	2,97	3,21
Actif total (net des engagements CT)	M€	8,24	7,93	7,14
Capitaux propres part du groupe	M€	6,28	8,36	5,51
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Provisions pour retraite	M€	0,00	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	M€	0,12	0,12	0,12
Total des prov. pr risques et charges	M€	0,12	0,12	0,12
Charges d'IS	M€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	M€	4,52	4,52	16,6
Endettement net / (trésorerie)	M€	-2,69	-5,08	-15,1
Passifs totaux	M€	8,24	7,93	7,14

Capitaux employés

		12/16A	12/17E	12/18E
Capitaux investis	M€	6,22	4,91	3,88

Ratios de profits & risques

		12/16A	12/17E	12/18E
ROE (après impôts)	%	-88,4	-44,0	-44,6
Rendement des capitaux investis	%	-82,1	-55,9	-77,9
Ratio d'endettement	%	-62,3	-46,4	-183
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	0,49	1,97	5,09
Couverture des frais financiers	x	-6,88	-13,1	-14,4

Ratios de valorisation

		12/16A	12/17E	12/18E
PER ajusté	x	-7,64	-12,9	-10,6
Rendement du cash flow disponible	%	-24,2	-4,21	-6,29
P/ANC	x	8,48	5,44	5,94
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

		12/16A	12/17E	12/18E
Capitalisation boursière	M€	53,3	45,5	32,7
+ Provisions	M€	0,12	0,12	0,12
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	-2,69	-5,08	-15,1
+ 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€	50,7	40,5	17,7
VE/EBITDA(R)	x	-9,19	-15,8	-5,98
VE/CA	x	35,5	20,2	8,87

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 06/11/2017.