

EQUASENS

Euronext A – FR0012882389 – EQS

- ✓ Accélération au T2 - CA +11,5% (+8,3% pc) vs T1 +9% (+7% pc) ;
- ✓ Poursuite des référencements *Ségur* ;
- ✓ « Maintien du rythme de croissance pour 2022 ».

Pharmagest (pôle Pharmacies) et Axigate Link (ex ESMS) accélèrent au T2 avec une progression de leurs activités respectives de +6,9% et +14,1% vs +6,6% et +2,8% au T1.

Sur le semestre, Pharmagest affiche un CA de 75,8 M€ en hausse de +6,8% (+7,2% estimé sur l'année) et Axigate Link un CA de 15,1 M€ en hausse de +8,4% (+8% attendu sur l'année).

Pharmagest continue de bénéficier en France des capacités renforcées d'investissements des pharmaciens (CA S1 +5,7% / 67,8 M€). L'Italie est la zone la plus dynamique (+17,9% / 5,3 M€) sous l'effet des investissements réalisés et des synergies avec la France mises en place. La Belgique rebondit (+13,4% / 1,37 M€) mais la situation financière dégradée des acteurs du secteur rend l'environnement incertain.

Axigate Link avait souffert au T1 des HAD et des EHPAD, segments en attente des mises en œuvre des contrats du *Ségur du Numérique en Santé*. Le discours se voulait confiant pour les mois à venir concernant ces segments ce que confirme le T2 avec une nette reprise des HAD en hausse de +17,3%.

Par ailleurs, deux référencements *Ségur* ont été obtenus : 1/ Logiciel DOMILINK HAD et 2/ la solution HOSPILINK dont le référencement a été obtenu le 25 juillet. Cette solution pourrait offrir de nouvelles opportunités dans le cadre des appels d'offre avec la GHT.

E-connect (ex e-Santé) conserve une très bonne dynamique avec T2 en hausse de 16% après 23% au T1 ce qui fait +19,5% au S1 à 9,1 M€. Pour rappel nous attendions jusque-là +30% sur l'année. L'activité Personnes Fragiles « commence à rencontrer son marché sans toutefois compenser le retard du T1 ». Par ailleurs, des « tensions persistent » en termes d'approvisionnement liées aux tensions sur le marché des composants électroniques auxquelles s'ajoutent celles sur les transports. Ces éléments justifient que nous soyons désormais plus prudents sur l'année. Aussi, nous visons désormais une activité à l'image du S1, i.e. +20%.

Medical Soft a réalisé un CA de 2,46 M€ vs 3,5 M€ sur un exercice complet en 2021. Le leader de l'édition de logiciels sur Mac pour les médecins libéraux et les spécialistes au travers de MédiStory 4 a par ailleurs obtenu son référencement *Ségur*. Ainsi, notre anticipation d'un CA annuel de 4,5 M€ peut être considérée comme conservatrice.

La Fintech recule de 18,6% à 1,1 M€ logiquement pénalisée par la remontée des taux.

Perspectives.

Depuis le début de l'année, Equasens a obtenu 3 référencements *Ségur* au travers de MédiStory 4 (logiciel médecin), Domilink HAD (hospitalisation à domicile) et HosiLink (gestion des hôpitaux). Grâce à ces référencements, Equasens va profiter à plein au S2 de la mise en œuvre des financements du *Ségur du Numérique en Santé*. Par ailleurs, Pharmagest qui va continuer de bénéficier des investissements des pharmacies ce qui est un facteur de soutien majeur.

La direction confirme ainsi viser une croissance 2022 équivalente à celle constatée au T2, soit une progression de plus de 8% à périmètre constan. C'est donc en ligne avec nos attentes (+8,9%) sachant que les effets du *Ségur* pour Axigate Link sont probablement sous-évalués et compenseront nos prévisions sur e-Connect et le Fintech qui sont certainement trop élevées. A cela va s'ajouter l'apport de Medical Soft qui est en avance par rapport à nos attentes et qui va aussi bénéficier du *Ségur*.

Equasens, au-delà des facteurs de soutien issus de Pharmagest, va profiter dans les prochains mois des premiers effets du *Ségur du Numérique en Santé* (ex : au-delà des opportunités que cela offre au groupe, les investissements R&D réalisés dans ce cadre et portés au 1^{er} semestre seront facturés au second semestre). Cela devrait permettre d'atteindre notre estimation annuelle d'une hausse aux alentours des +11%.

Conclusion.

Les planètes s'alignent pour Equasens qui est au cœur des problématiques du *Ségur*. Sa compétence technologique et la largesse de son offre pour l'univers de la santé en font un acteur référent. Reste la question de « l'ovni » Medical Soft. Pour nous répéter, gageons que son périmètre devrait évoluer significativement à moyen terme.

Opinion & Objectif : Achat - 103,1 €

La hausse de la prime de risque marché et la baisse du cours des comparables induisent un ajustement de notre objectif de cours à 103,1 € vs 112,7 € (DCF 112,4 € vs 122,2 € / comparables 81,6 € vs 90 €).

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

arivain@greensome-finance.com

ACHAT

CA T2 + Contact

Eligible PEA

Secteur : Editeur de Logiciels

OBJECTIF DE COURS **PRECEDENT**
103,1 € **112,7 €**

Cours (03/08/2022) **POTENTIEL**
84,2 € **+22,5%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
1 277 M€ **308 M€**

Ratios	2022e	2023e	2024e
VE/CA	5,7	5,7	5,2
VE/ROC	21,8	21,8	19,3
PER	29,4	29,4	26,7
P/CF	24,1	24,1	25,9
Rendement	1,4%	1,5%	1,6%

Données par Action	2021	2022e	2023e	2024e
BPA (€)	2,60	2,86	3,16	3,33
Var. (%)	27,5%	10,1%	10,2%	5,4%
FCF PA (€)	2,45	2,39	2,68	2,77
Var. (%)	34,7%	-2,3%	12,2%	3,2%
Dividende (€)	1,05	1,15	1,26	1,33

Comptes	2021	2022e	2023e	2024e
CA (M€)	193,1	214,7	233,6	248,7
Var	12,4%	11,2%	8,8%	6,5%
Marge Brute (M€)	156,2	172,9	189,2	201,4
Marge (%)	80,9%	80,5%	81,0%	81,0%
Ebitda	62,2	67,4	74,5	79,3
Marge (%)	32,2%	31,4%	31,9%	31,9%
ROC (M€)	50,46	56,54	62,47	66,37
Marge (%)	26,1%	26,3%	26,7%	26,7%
RN (M€)	41,2	43,4	47,9	50,5
Marge (%)	21,3%	20,2%	20,5%	20,3%

Structure Financière	2021	2022e	2023e	2024e
FCF (M€)	37,2	36,3	40,7	42,0
Dette fin. Nette (M€)	- 25,2	- 45,6	- 69,0	- 91,8
Capitaux Propres (M€)	165,2	192,7	223,3	254,6
Gearing	-15,3%	-23,7%	-30,9%	-36,1%
ROCE	31,4%	31,0%	29,9%	28,5%

Répartition du Capital

Marque Verte Santé	60,5%
La Coopérative Welcoop	6,1%
Fondateurs	2,7%
Auto Détention	1,5%
Public	29,2%

Performance	2022	3m	6m	1 an
Equasens	-10,4%	6,3%	7,1%	-10,4%
CAC Mid&Small	-13,9%	-2,4%	-9,6%	-10,2%
Extrêmes 12 mois	67,0	103,0		

Liquidité	2022	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	901	281	746	1 813
en % du capital	5,9%	1,9%	4,9%	11,9%
en % du flottant	24,6%	7,7%	20,4%	49,6%
en M€	72,0	22,4	59,0	157,4

Prochain événement

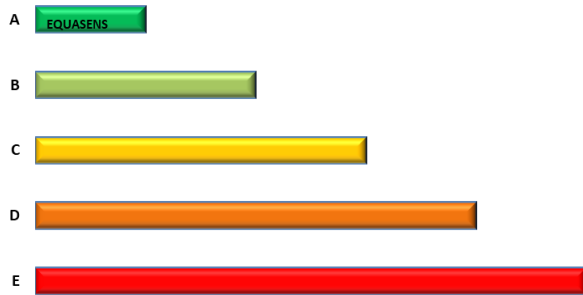
RN S1 : 22 septembre

GreenSome a signé un contrat de recherche avec l'émetteur.

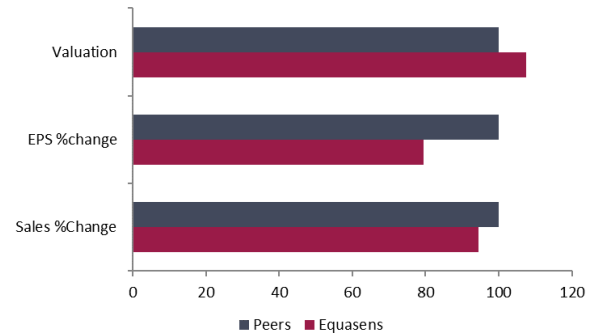
Snapshot EQUASENS

EQUASENS est le leader français de l'informatique officinale avec près de 44% de parts de marché. Avec plus de 1 100 collaborateurs, la stratégie du Groupe EQUASENS s'articule autour d'un cœur de métier, l'innovation informatique au service de la Santé et le développement de 2 axes prioritaires : 1/ les services et technologies à destination des patients et des professionnels de santé, notamment l'accompagnement du pharmacien dans le suivi de l'observance ; 2/ les domaines technologiques capables d'améliorer l'efficacité des systèmes de santé. EQUASENS a développé des métiers spécialisés : informatique officinale, solutions pour la e-Santé, solutions pour les professionnels de santé, solutions pour les laboratoires pharmaceutiques, applications et objets de santé connectés, place de marché en financement des ventes... Ces activités sont réparties en 5 Divisions : Pharmagest, Axigate Link, E-Connect, Fintech et Medical Soft.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
13/05/2022	CA T1	Achat	75,2 €	112,7 €
25/04/2022	Résultats annuels	Achat	82,9 €	112,7 €
04/02/2022	CA 2021	Achat	77,1 €	124,8 €
10/11/2021	CA T3	Achat	102,4 €	143,2 €
30/09/2021	Acquisition	Achat	95,6 €	138,7 €
27/09/2021	RN S1	Achat	98,1 €	138,7 €
05/08/2021	CA S1	Achat	93,5 €	138,7 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Chiffre d'affaires	158,6	171,8	193,1	214,7	233,6	248,7
Achats	29,9	32,2	36,9	41,9	44,4	47,3
Marge Brute	128,6	139,5	156,2	172,9	189,2	201,4
Achats & charges externes	20,4	20,2	22,4	27,3	28,3	30,1
Charges de personnel	56,3	60,9	68,7	73,9	81,8	90,5
EBITDA	49,0	55,0	62,2	67,4	74,5	79,3
Autres produits & charges	0,0	0,8	0,5	0,0	0,0	0,0
Dotations	8,1	9,1	12,3	10,5	11,7	12,4
ROC	40,8	46,7	50,5	56,5	62,5	66,4
Coût de l'endettement financier net	1,5	0,8	0,3	1,2	1,7	2,2
Autres produits & charges financiers	0,0	-1,0	1,3	0,0	0,0	0,0
RCAI	42,3	45,9	51,9	57,8	64,1	68,6
Impôts sur les bénéfices	13,3	13,4	10,6	14,3	16,2	17,6
Résultat net	29,0	32,7	41,2	43,4	47,9	50,5
RNPG	28,4	30,7	39,1	40,8	45,0	0,1
Minoritaires	2,0	2,0	2,0	2,6	2,9	50,4

BILAN (M€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Actif immobilisé	160,5	184,9	207,7	215,4	224,5	234,3
<i>Dont Goodwill</i>	<i>49,8</i>	<i>65,6</i>	<i>83,7</i>	<i>83,7</i>	<i>83,7</i>	<i>83,7</i>
Stocks	4,4	6,8	8,9	8,9	9,7	10,4
Clients	34,6	31,8	37,4	41,8	45,4	48,4
Autres créances	8,0	9,0	11,2	11,9	13,0	13,8
Disponibilités et FCP	50,6	63,3	64,8	75,2	88,5	101,4
TOTAL ACTIF	258,1	295,8	330,0	353,2	381,1	408,2
Capitaux propres	131,9	149,0	165,2	192,7	223,3	254,6
Provisions long terme	4,6	5,3	5,5	5,9	6,4	6,8
Dettes financières	57,5	71,8	84,1	74,1	64,1	54,1
Fournisseurs	13,4	14,2	16,3	17,9	19,5	20,7
Autres dettes	47,6	49,3	54,3	59,6	64,9	69,1
TOTAL PASSIF	258,1	295,8	330,0	353,2	381,1	408,2

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Capacité d'autofinancement	35,8	42,0	53,0	49,4	54,5	57,0
Variation du BFR	4,9	5,2	-5,5	0,9	1,4	1,1
Flux de trésorerie liés à l'activité	40,7	47,2	47,5	50,3	55,9	58,2
Flux Investissements	-16,3	-19,6	-10,3	-14,0	-15,2	-16,2
Investissements financiers	-16,8	-19,8	-25,9	0,0	0,0	0,0
Opérations en capital	-13,3	-13,3	-20,1	-15,9	-17,4	-19,2
Flux de Financement	-4,8	17,8	10,3	-10,0	-10,0	-10,0
Total Flux financement	-34,8	-15,4	-35,7	-25,9	-27,4	-29,2
Variation de trésorerie	-10,5	12,2	1,6	10,4	13,3	12,9

RATIOS	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Marge brute	81,1%	81,2%	80,9%	80,5%	81,0%	81,0%
Marge d'Ebitda	30,9%	32,0%	32,2%	31,4%	31,9%	31,9%
Marge d'EBIT	25,8%	27,2%	26,1%	26,3%	26,7%	26,7%
Marge nette	18,3%	19,0%	21,3%	20,2%	20,5%	20,3%
ROE (RN/Fonds propres)	22,0%	21,9%	24,9%	22,5%	21,5%	19,8%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	32,9%	33,0%	31,4%	31,0%	29,9%	28,5%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-33,2%	-24,1%	-15,3%	-23,7%	-30,9%	-36,1%
FCF par action	1,60	1,82	2,45	2,39	2,68	2,77
BNPA (en €)	1,91	2,04	2,60	2,86	3,16	3,33
Dividende par action (en €)	0,89	0,95	1,05	1,15	1,26	1,33
Rendement net	1,1%	1,1%	1,2%	1,4%	1,5%	1,6%
Taux de distribution	47,2%	46,8%	43,7%	38,7%	40,0%	40,0%

Estimations : GreenSome Finance

Système de recommandation

ACHAT	NEUTRE	VENDRE
Potentiel > +10%	-10% < Potentiel < +10%	Potentiel < -10%

Détection potentielle de conflits d'intérêts

Corporate Finance en cours ou réalisée durant les 12 derniers mois	Participation au capital de l'émetteur	Contrat de suivi avec l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité et / ou Animation de marché	Contrat d'apporteur de liquidité
NON	NON	OUI	OUI	NON	NON

Avertissements

Cette publication a été rédigée par GreenSome Finance pour le compte de GreenSome Consulting. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant GreenSome Finance ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement de GreenSome Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification.

Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs classés « professionnels » ou « contrepartie éligible » au sens de la directive MIF et qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication.

Si un particulier « non professionnel » venait à être en possession du présent document, il ne devra pas fonder son éventuelle décision d'investissement uniquement sur la base dudit document mais devra consulter ses propres conseils.

Les investisseurs doivent se faire leur propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière mentionnée dans cette publication en tenant compte des mérites et risques qui y sont attachés, de leur propre stratégie d'investissement et de leur situation légale, fiscale et financière.

Les performances historiques ne sont en aucun cas une garantie pour le futur.

Du fait de cette publication, ni GreenSome Finance, ni aucun de ses dirigeants ou de ses employés, ne peut être tenu responsable d'une quelconque décision d'investissement.

Conformément à la réglementation et afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissements, GreenSome Finance a établi et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le dispositif de gestion des conflits d'intérêts est destiné à prévenir, avec une certitude raisonnable, tout manquement aux principes et aux règles de bonne conduite professionnelle. Il est en permanence actualisé en fonction des évolutions réglementaires et de l'évolution de l'activité de GreenSome Finance. GreenSome Finance entend, en toutes circonstances, agir dans le respect de l'intégrité de marché et de la primauté de l'intérêt de ses clients. A cette fin, GreenSome Finance a mis en place une organisation par métier ainsi que des procédures communément appelées « Muraille de Chine » dont l'objet est de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles, et des modalités administratives et organisationnelles assurant la transparence dans les situations susceptibles d'être perçues comme des situations de conflits d'intérêts par les investisseurs. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.