

EQUASENS

Euronext A – FR0012882389 – EQS

- ✓ Une année crescendo
- ✓ CA T3 +13,4% à 50,1 M€ (+9,94% à périmètre constant)
- ✓ Maintien du même niveau d'activité pour 2022

Equasens accélère trimestre après trimestre : T1 +9% (+7% pc), T2 +11,5% (+8,3% pc) et T3 +13,4% (+9,9% pc).

Sur 9 mois, l'activité affiche ainsi une hausse de +11,3% et +8,4% à périmètre constant (intégration de Prokov Editions / Division Medical Soft fin septembre 2021).

Même si le T3 présentait l'effet de base le plus favorable de l'exercice, la performance d'Equasens est excellente d'autant plus que le groupe ne profite pas encore de ses référencements Ségur pour Pharmagest. Axigate Link et Medical Soft ont commencé à en bénéficier à la fin du 1^{er} semestre.

Pharmagest et Axigate Link sont les divisions les plus dynamiques avec une progression de leur activité au T3 de respectivement +10,5% (36,9 M€) et +17,5% (7,5 M€) ce qui en fait leur meilleure performance de l'année alors qu'e-Connect et la Fintech reculent de -3% (3,8 M€) et -19,2% (0,45 M€).

Notons que l'effet de base était favorable pour les deux premières, Axigate Link bénéficiant en plus des premiers effet Ségur, et défavorables pour les deux dernières. Par ailleurs, le pôle e-Connect souffre toujours des difficultés d'approvisionnement en composants électroniques alors que la Fintech est pénalisée par l'environnement de hausse des taux.

Sur 9 mois, Pharmagest progresse de +8% (112,7 M€), Axigate Link de +11,2% (22,6 M€), e-Connect de +11,8% (12,9 M€). La Fintech recule de -18,8%.

Pharmagest, Axigate Link et Medical Soft (1,5 M€ au T3 / 4 M€ sur 9 mois) sont en avance par rapport à nos estimations annuelles. e-Connect est en-deçà de nos prévisions du fait des problématiques de disponibilité des composants de même que la Fintech du fait de l'environnement induisant une certaine incertitude.

Au-delà des chiffres bruts, le plus intéressant est de noter que cette excellente performance trimestrielle a été réalisée sans encore bénéficier des référencements liés au Ségur pour Pharmagest France. Cela démontre à nouveau la capacité du groupe à proposer au marché des solutions répondant à ses attentes. Par ailleurs, comme nous l'anticipions, le marché des officines en France est très dynamique du fait de l'élargissement de leur périmètre d'intervention ce qui induit des besoins nouveaux et logiquement Pharmagest en bénéficie.

Conclusion.

Equasens continue de tisser sa toile et montre que dans un marché qui investit il est idéalement positionné. Sa politique de R&D récurrente démontre sa pertinence et sera encore mieux « récompensée » une fois que les pouvoirs publics « ouvriront toutes les vannes » étant donné que 5 solutions d'Equasens sont déjà certifiées et éligibles et deux autres sont en cours d'instruction par l'ANS. Pour mémoire, le groupe compte générer un CA sur 5 ans lié au Ségur de 18,5 M€.

Par ailleurs, ces solutions étant déjà proposées, les équipes commerciales et de R&D sont désormais déployées sur d'autres projets ce qui sera un soutien supplémentaire à l'activité du groupe.

2022 est une année de transition et de « bouleversements » d'une certaine manière (vraie sortie du covid, changement de nom, appels d'offres Ségur, difficultés d'approvisionnement en composants, hausse des taux, inflation...).

2023 devrait bénéficier de l'ensemble des investissements réalisés ce qui est encore difficile à estimer et mesurer mais cela devrait réserver de bonnes surprises.

Opinion & Objectif confirmés : Achat – 87,3 €.

Arnaud Riverain
+ 33 (0)6 43 87 10 57
ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

CA T3 + Contact

Eligible PEA

Secteur : Editeur de Logiciels

OBJECTIF DE COURS PRECEDENT
87,3 € 87,3 €

Cours (09/11/2022) POTENTIEL
70,9 € +23,2%

CAPITALISATION FLOTTANT
1 075 M€ 259 M€

Ratios	2022e	2023e	2024e
VE/CA	4,8	4,8	4,3
VE/ROC	18,4	18,4	16,1
PER	20,7	20,7	20,7
P/CF	21,5	21,5	22,1
Rendement	1,9%	1,9%	2,0%

Données par Action	2021	2022e	2023e	2024e
BPA (€)	2,60	3,43	3,42	3,63
Var. (%)	27,5%	31,9%	-0,2%	6,0%
FCF PA (€)	2,45	2,63	2,99	3,06
Var. (%)	34,7%	7,4%	13,5%	2,3%
Dividende (€)	1,05	1,37	1,37	1,45

Comptes	2021	2022e	2023e	2024e
CA (M€)	193,1	214,0	233,7	248,3
Var	12,4%	10,8%	9,2%	6,2%
Marge Brute (M€)	156,2	172,3	189,3	201,1
Marge (%)	80,9%	80,5%	81,0%	81,0%
Ebitda	62,2	66,9	74,6	79,2
Marge (%)	32,2%	31,3%	31,9%	31,9%
ROC (M€)	50,46	55,95	62,14	65,73
Marge (%)	26,1%	26,1%	26,6%	26,5%
RN (M€)	41,2	52,0	51,9	55,0
Marge (%)	21,3%	24,3%	22,2%	22,2%

Structure Financière	2021	2022e	2023e	2024e
FCF (M€)	37,2	39,9	45,3	46,4
Dette fin. Nette (M€)	- 25,2	- 48,7	- 73,3	- 98,9
Capitaux Propres (M€)	165,2	201,5	232,6	266,9
Gearing	-15,3%	-24,2%	-31,5%	-37,0%
ROCE	31,4%	29,9%	28,9%	27,0%

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	-25,0%	-13,8%	-8,7%	-31,6%
CAC Mid&Small	-16,4%	-6,3%	-7,0%	-17,9%
Extrêmes 12 mois	57,8	103,0		

Liquidité	2022	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	1 147	229	497	1 490
en % du capital	7,6%	1,5%	3,3%	9,8%
en % du flottant	31,4%	6,3%	13,6%	40,7%
en M€	89,7	16,2	37,5	120,4

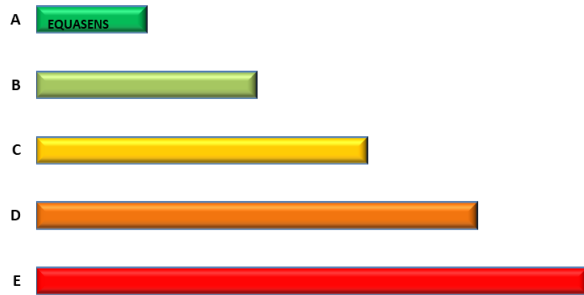
Prochain événement CA 2022 : 3 février

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

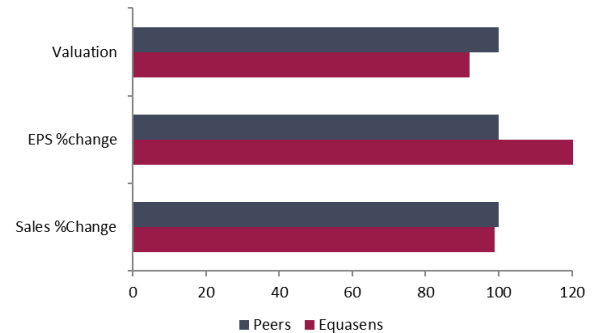
Snapshot EQUASENS

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
22/09/2022	Résultats semestriels	Achat	70,2 €	87,3 €
03/08/2022	CA S1	Achat	84,2 €	103,1 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Chiffre d'affaires	158,6	171,8	193,1	214,0	233,7	248,3
Achats	29,9	32,2	36,9	41,7	44,4	47,2
Marge Brute	128,6	139,5	156,2	172,3	189,3	201,1
Achats & charges externes	20,4	20,2	22,4	27,2	28,3	30,0
Charges de personnel	56,3	60,9	68,7	73,9	81,8	90,5
EBITDA	49,0	55,0	62,2	66,9	74,6	79,2
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	55,9	62,1	65,7
Coût de l'endettement financier net	1,5	0,8	0,3	1,2	1,8	2,3
Autres produits & charges financiers	0,0	-1,0	1,3	0,0	0,0	0,0
RCAI	42,3	45,9	51,9	57,2	63,9	68,1
Impôts sur les bénéfices	13,3	13,4	10,6	5,1	12,0	13,0
Résultat net	29,0	32,7	41,2	52,0	51,9	55,0
RNPG	28,4	30,7	39,1	48,9	48,8	0,1
Minoritaires	2,0	2,0	2,0	3,1	3,1	55,0

BILAN (M€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Actif immobilisé	160,5	184,9	207,7	221,0	229,7	239,8
<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	10,3
Clients	34,6	31,8	37,4	41,6	45,4	48,3
Autres créances	8,0	9,0	11,2	11,9	13,0	13,8
Disponibilités et FCP	50,6	63,3	64,8	78,3	92,8	108,4
TOTAL ACTIF	258,1	295,8	330,0	361,7	390,6	420,6
Capitaux propres	131,9	149,0	165,2	201,5	232,6	266,9
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	17,8	19,5	20,7
Autres dettes	47,6	49,3	54,3	59,4	64,9	69,0
TOTAL PASSIF	258,1	295,8	330,0	361,7	390,6	420,6

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Capacité d'autofinancement	35,8	42,0	50,0	48,7	54,4	56,5
Variation du BFR	4,9	5,2	-2,5	0,8	1,5	1,1
Flux de trésorerie liés à l'activité	40,7	47,2	47,5	49,6	55,9	57,6
Flux Investissements	-16,3	-19,6	-10,3	-9,6	-10,5	-11,2
Investissements financiers	-16,8	-19,8	-25,9	0,0	0,0	0,0
Opérations en capital	-13,3	-13,3	-20,1	-16,5	-20,8	-20,8
Flux de Financement	-4,8	17,8	10,3	-10,0	-10,0	-10,0
Total Flux financement	-34,8	-15,4	-35,7	-26,5	-30,8	-30,8
Variation de trésorerie	-10,5	12,2	1,6	13,5	14,5	15,6

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%	31,3%	31,9%	31,9%
Marge d'EBIT	25,8%	27,2%	26,1%	26,1%	26,6%	26,5%
Marge nette	18,3%	19,0%	21,3%	24,3%	22,2%	22,2%
ROE (RN/Fonds propres)	22,0%	21,9%	24,9%	25,8%	22,3%	20,6%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	32,9%	33,0%	31,4%	29,9%	28,9%	27,0%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-33,2%	-24,1%	-15,3%	-24,2%	-31,5%	-37,0%
FCF par action	1,60	1,82	2,45	2,63	2,99	3,06
BNPA (en €)	1,91	2,04	2,60	3,43	3,42	3,63
Dividende par action (en €)	0,89	0,95	1,05	1,37	1,37	1,45
Rendement net	1,3%	1,3%	1,5%	1,9%	1,9%	2,0%
Taux de distribution	47,2%	46,8%	43,7%	38,3%	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.