

## EQUASENS

Euronext A – FR0012882389 – EQS

✓ **Les records sont faits pour être battus !**

- CA T4 60,4 M€ +9,9% ;
- CA 2022 en ligne 214 M€ +10,9% (+8,8% pc) ;
- Apport du Ségur 7,1 M€.

Equasens réalise un excellent 4<sup>ème</sup> trimestre avec une croissance de 9,9% ce qui est équivalent à celle du T3 à périmètre constant alors que l'effet de base était nettement moins favorable. Avec un CA de 60,4 M€, Equasens affiche le meilleur trimestre de son histoire.

L'exercice 2022 a notamment bénéficié :

1/ de l'apport de Prokov au sein de la division Médical Soft, intégré depuis le T4 2021 (CA 6,2 M€ vs 5,5 M€ attendus). Pour rappel, le leader de l'édition de logiciels sur Mac notamment pour les médecins libéraux avait réalisé un CA 2021 de 3,5 M€ (1 M€ consolidé au T4 2021).

2/ des référencements Ségur de 7 logiciels ayant permis de réaliser 7 M€ de CA. Ce volume d'affaires a été réalisé au travers de solutions logicielles commercialisées au sein de la division Pharmagest (officines), d'Axigate Link (EHPAD, HAD, hôpitaux et maisons de santé) et de Medical Soft. La performance est excellente si l'on ramène à l'enveloppe évoquée de 18 M€ sur 5 ans.

Le second semestre et surtout le T4 a donc véritablement profité des référencements Ségur ce qui explique un niveau de croissance supérieur au S2 à périmètre constant avec une progression de +10,2% vs +8,1% au S1 hors Fintech.

Si l'on retire de l'effet Ségur (7 M€) et de l'apport de Prokov sur les 9 premiers mois de l'année (4 M€), l'activité avec la Fintech a progressé sur l'ensemble de l'exercice de +5,1%. Sans la Fintech (CA 2 M€ -18%), qui est toujours pénalisée par la hausse des taux, la hausse est de +5,4%.

La division Pharmagest conserve une excellente dynamique (+7,6% / 156,3 M€ - 155,4 M€ attendus) malgré la Belgique qui recule de 4,1%.

Axigate Link profite à plein du Ségur (+15,2% à 32,6 M€ - 31,7 M€ attendus / +1,5% hors Ségur).

E-Connect a souffert sur le S2 des difficultés d'approvisionnement en composants électroniques (CA S2 -5,9%) mais grâce à un très bon S1 parvient à afficher de la croissance sur l'année (+6,2% à 16,9 M€ / 18,7 M€ attendus).

Enfin Medical Soft bénéficie également pleinement du Ségur avec une activité doublée au T4 (2,2 M€ +107%). Pour rappel début 2022, nous visions un CA 2022 de 4,5 M€ et avons rehaussé cet objectif en milieu d'année à 5,5 M€. L'intégration de Prokov s'est donc parfaitement réalisée.

Pharmagest, Axigate Link et Medical Soft étaient en avance au T3 par rapport à nos attentes et e-Connect ainsi que la Fintech en retard. Cette tendance s'est confirmée au T4 mais in fine Equasens publie un CA annuel parfaitement en ligne avec nos attentes. Le groupe termine même l'année sur un record.

### Conclusion.

Equasens va continuer de bénéficier du Ségur et va pouvoir compter sur les équipes commerciales et de R&D qui ont été déployées sur d'autres projets à partir du S2.

Par ailleurs, la direction met l'accent sur ses « ambitions d'expansion en Europe ». Le groupe s'est déjà renforcé au UK et en Allemagne et compte « se développer dans d'autres domaines de la santé ». De là à évoquer de possibles opérations de croissance externe, c'est un pas que nous avons envie de franchir, s'il y a entente sur le prix bien sûr...

Equasens présente un profil qui nous semble encore plus solide qu'auparavant tant au niveau de sa capacité à trouver de la croissance que de conserver une très forte rentabilité grâce à ses multiples solutions et à la force de son maillage.

Pour 2023, il est probable que tous les yeux se tournent vers la stratégie d'acquisition.

**Opinion & Objectif : Achat – 92,9 € vs 87,3 €**

**Arnaud Riverain**

+ 33 (0)6 43 87 10 57

arivain@greensome-finance.com

## ACHAT

CA 2022

Eligible PEA

Secteur : Editeur de Logiciels

**OBJECTIF DE COURS**                      **PRECEDENT**  
**92,9 €**    **87,3 €**

**Cours (03/02/2023)**                      **POTENTIEL**  
**79,7 €**    **+16,6%**

**CAPITALISATION**                              **FLOTTANT**  
**1 209 M€**    **291 M€**

Ratios	2022e	2023e	2024e
VE/CA	5,4	5,4	4,8
VE/ROC	20,7	20,7	18,1
PER	23,2	23,2	23,1
P/CF	24,2	24,2	24,8
Rendement	1,7%	1,7%	1,8%

Données par Action	2021	2022e	2023e	2024e
BPA (€)	2,60	3,43	3,45	3,65
Var. (%)	27,5%	31,9%	0,5%	6,0%
FCF PA (€)	2,45	2,63	3,03	3,08
Var. (%)	34,7%	7,5%	14,9%	1,6%
Dividende (€)	1,05	1,37	1,38	1,46

Comptes	2021	2022e	2023e	2024e
CA (M€)	193,1	214,1	235,3	249,3
Var	12,4%	10,9%	9,9%	6,0%
Marge Brute (M€)	156,2	172,3	190,6	201,9
Marge (%)	80,9%	80,5%	81,0%	81,0%
Ebitda	62,2	66,4	74,3	78,8
Marge (%)	32,2%	31,0%	31,6%	31,6%
ROC (M€)	49,68	55,95	62,61	66,20
Marge (%)	25,7%	26,1%	26,6%	26,6%
RN (M€)	41,2	52,0	52,3	55,4
Marge (%)	21,3%	24,3%	22,2%	22,2%

Structure Financière	2021	2022e	2023e	2024e
FCF (M€)	37,2	40,0	45,9	46,7
Dette fin. Nette (M€)	- 25,2	- 48,7	- 73,8	- 99,6
Capitaux Propres (M€)	165,2	201,5	233,0	267,5
Gearing	-15,3%	-24,2%	-31,7%	-37,2%
ROCE	30,9%	29,9%	28,9%	27,1%

### Répartition du Capital

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

Performance	2023	3m	6m	1 an
Equasens	5,5%	10,1%	-6,4%	0,3%
CAC Mid&Small	9,6%	16,6%	5,5%	-2,6%
<b>Extrêmes 12 mois</b>	<b>57,8</b>	<b>90,6</b>		

Liquidité	2023	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	92	218	443	1 185
en % du capital	0,6%	1,4%	2,9%	7,8%
en % du flottant	2,5%	6,0%	12,1%	32,4%
en M€	7,2	16,6	32,7	91,3

Prochain événement

RN 2022 : 24 mars

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

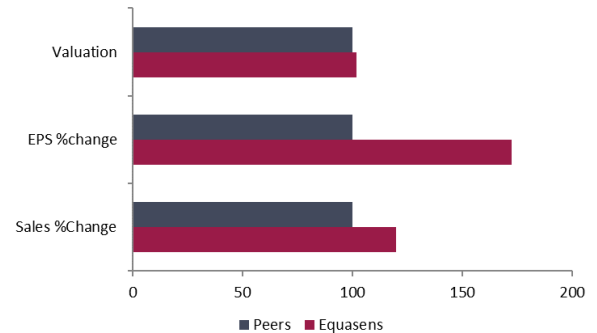
## Snapshot EQUASENS

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
10/11/2022	CA T3	Achat	70,9 €	87,3 €
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	214,1	235,3	249,3
Achats	29,9	32,2	36,9	41,7	44,7	47,4
Marge Brute	128,6	139,5	156,2	172,3	190,6	201,9
Achats & charges externes	20,4	20,2	22,4	27,2	29,2	30,9
Charges de personnel	56,3	60,9	68,7	74,4	82,4	91,2
EBITDA	49,0	55,0	62,2	66,4	74,3	78,8
Autres produits & charges	0,0	0,8	0,5	0,0	0,0	0,0
Dotations	8,1	9,1	12,3	10,5	11,8	12,5
ROC	40,8	46,7	49,7	55,9	62,6	66,2
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	64,4	68,6
Impôts sur les bénéfices	13,3	13,4	10,6	5,1	12,1	13,1
Résultat net	29,0	32,7	41,2	52,0	52,3	55,4
RNPG	28,4	30,7	39,1	48,9	49,2	0,1
Minoritaires	2,0	2,0	2,0	3,1	3,1	55,3

BILAN (M€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Actif immobilisé	160,5	184,9	207,7	221,0	229,6	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	9,8	10,4
Clients	34,6	31,8	37,4	41,6	45,8	48,5
Autres créances	8,0	9,0	11,2	11,9	13,1	13,8
Disponibilités et FCP	50,6	63,3	64,8	78,3	93,4	109,2
TOTAL ACTIF	258,1	295,8	330,0	361,8	391,6	421,6
Capitaux propres	131,9	149,0	165,2	201,5	233,0	267,5
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	19,6	20,8
Autres dettes	47,6	49,3	54,3	59,5	65,4	69,2
TOTAL PASSIF	258,1	295,8	330,0	361,8	391,6	421,6

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

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%	31,0%	31,6%	31,6%
Marge d'EBIT	25,8%	27,2%	25,7%	26,1%	26,6%	26,6%
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%	22,4%	20,7%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	32,9%	33,0%	30,9%	29,9%	28,9%	27,1%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-33,2%	-24,1%	-15,3%	-24,2%	-31,7%	-37,2%
FCF par action	1,60	1,82	2,45	2,63	3,03	3,08
BNPA (en €)	1,91	2,04	2,60	3,43	3,45	3,65
Dividende par action (en €)	0,89	0,95	1,05	1,37	1,38	1,46
Rendement net	1,1%	1,2%	1,3%	1,7%	1,7%	1,8%
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.