

EQUASENS

Euronext A – FR0012882389 – EQS

✓ T1 très dynamique

- CA 56,25 M€ +14%
- Apport Ségur 1,43 M€

Equasens a réalisé un 1^{er} trimestre en progression de +14% (+11% hors apport Ségur) sous l'impulsion de Pharmagest (42,3 M€ +16,2%) et de la nouvelle division Medical Solutions (2,2 M€ +24,2%).

Pharmagest bénéficie entre autres en France du marché de l'étiquette électronique et confirme la pertinence d'avoir acquis Asca en 2021. Par ailleurs, le groupe a révisé à la hausse ses prix de contrats de maintenance ce qui est favorable aux contrats récurrents et sera un élément de soutien au niveau de la marge brute.

Médical Solutions, qui bénéficie notamment du Ségur, intègre désormais ICT qui était auparavant dans Axigate Link (Ex : Etablissements Sanitaires & Médico Sociaux) et représente la filière médecine de ville.

Axigate Link, qui affiche un CA de 7,2 M€ en progression de +7,1%, bénéficie également du Ségur pour les maisons de retraite et les hôpitaux à domicile.

E-Connect avec un CA de 4 M€ affiche une croissance de 3,1%. Cela reste mesuré du fait des problèmes d'accès aux composants électroniques. Ainsi, la progression est principalement liée à la hausse des tarifs pratiqués.

Perspectives.

Ce 1^{er} trimestre est en ligne avec nos attentes (56,33 M€) et conforte notre estimation d'un CA annuel de 233,1 M€ (+8,9%) d'autant plus que le groupe s'est adjoint en avril de nouvelles briques.

En termes de séquence, la direction « entend maintenir sa dynamique de croissance organique dans la continuité de ce premier trimestre ».

S'il ne fait aucun doute que le groupe connaîtra une nouvelle année de croissance, reste la question du niveau de cette dernière. L'effet de base étant moins favorable à périmètre constant, nous estimons que les T2 et T3 devraient afficher des niveaux plutôt aux alentours des +8%/+8,5% ce qui peut être considéré comme conservateur au regard du discours.

Opinion & Objectif confirmés : Achat – 96 € vs 92,9 €

Notons que pour la première que nous suivons Equasens la valorisation par DCF et celle par comparables aboutissent sur un prix équivalent alors que jusqu'à présent l'approche par DCF valorisait nettement mieux Equasens.

Ainsi, par DCF avec un taux d'actualisation de 7,2% la valeur par action est de 96,1 €.

Par comparables, le prix par action est de 95,5 €.

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

CA T1

Eligible PEA

Secteur : Editeur de Logiciels

OBJECTIF DE COURS **PRECEDENT**
96 € **92,9 €**

Cours (11/05/2023) **POTENTIEL**
75,9 € **+26,4%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
1 151 M€ **277 M€**

Ratios	2023e	2024e	2025e
VE/CA	4,6	4,1	3,7
VE/ROC	17,0	15,6	14,0
PER	22,5	21,2	19,8
P/CF	18,7	17,8	16,7
Rendement	1,6%	1,6%	1,6%

Données par Action	2022	2023e	2024e	2025e
BPA (€)	3,21	3,38	3,58	3,84
Var. (%)	23,4%	5,3%	5,9%	7,2%
FCF PA (€)	3,09	3,84	3,61	3,83
Var. (%)	26,1%	24,2%	-5,9%	6,2%
Dividende (€)	1,15	1,21	1,21	1,21

Comptes	2022	2023e	2024e	2025e
CA (M€)	214,1	233,1	249,9	267,0
Var	10,9%	10,9%	8,9%	7,2%
Marge Brute (M€)	173,3	188,8	202,4	216,2
Marge (%)	81,0%	81,0%	81,0%	81,0%
Ebitda	68,3	75,0	78,2	83,6
Marge (%)	31,9%	32,2%	31,3%	31,3%
ROC (M€)	56,79	62,37	65,72	70,31
Marge (%)	26,5%	26,8%	26,3%	26,3%
RN (M€)	48,6	51,3	54,3	58,3
Marge (%)	22,7%	22,0%	21,7%	21,8%

Structure Financière	2022	2023e	2024e	2025e
FCF (M€)	46,9	58,2	54,8	58,2
Dette fin. Nette (M€)	- 48,1	- 88,9	- 125,3	- 165,2
Capitaux Propres (M€)	196,8	230,6	266,7	306,6
Gearing	-24,4%	-38,5%	-47,0%	-53,9%
ROCE	29,9%	27,9%	24,4%	21,9%

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	1,6%	-6,8%	-1,8%	-1,4%
CAC Mid&Small	5,9%	-2,9%	5,5%	-0,2%
Extrêmes 12 mois	57,8	86,6		

Liquidité	2023	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	332	220	437	937
en % du capital	2,2%	1,4%	2,9%	6,2%
en % du flottant	9,1%	6,0%	11,9%	25,6%
en M€	25,0	16,2	32,8	70,7

Prochain événement CA S1 : 3 août après Bourse

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

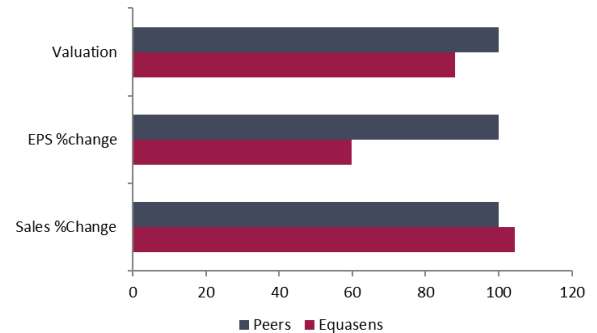
Snapshot EQUASENS

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
6/04/2023	Acquisitions	Achat	70,7 €	92,9 €
24/3/2023	Résultats Annuels	Achat	73,7 €	92,9 €
3/2/2023	CA 2022	Achat	79,7 €	92,9 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Chiffre d'affaires	171,8	193,1	214,1	233,1	249,9	267,0
Achats	32,2	36,9	40,7	44,3	47,5	50,7
Marge Brute	139,5	156,2	173,3	188,8	202,4	216,2
Achats & charges externes	20,2	22,4	27,8	28,9	31,0	32,8
Charges de personnel	60,9	68,7	74,2	81,1	89,3	95,5
EBITDA	55,0	62,2	68,3	75,0	78,2	83,6
Autres produits & charges	0,8	0,5	2,0	0,0	0,0	0,0
Dotations	9,1	12,3	13,5	11,7	12,5	13,3
ROC	46,7	50,5	56,8	62,4	65,7	70,3
Coût de l'endettement financier net	0,8	0,3	0,9	0,7	1,4	2,0
Autres produits & charges financiers	-1,0	1,3	-1,8	0,0	0,0	0,0
RCAI	45,9	51,9	54,4	63,1	67,1	72,4
Impôts sur les bénéfices	13,4	10,6	6,2	11,8	12,8	14,1
Résultat net	32,7	41,2	48,6	51,3	54,3	58,3
RNPG	30,7	39,1	46,4	49,0	51,9	55,6
Minoritaires	2,0	2,0	2,3	2,3	2,5	2,6

BILAN (M€)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Actif immobilisé	184,9	207,7	213,6	214,6	216,0	217,9
<i>Dont Goodwill</i>	<i>65,6</i>	<i>83,7</i>	<i>83,1</i>	<i>83,1</i>	<i>83,1</i>	<i>83,1</i>
Stocks	6,8	8,9	9,3	9,7	10,4	11,1
Clients	31,8	37,4	46,5	45,3	48,6	51,9
Autres créances	9,0	11,2	13,3	12,9	13,9	14,8
Disponibilités et FCP	63,3	64,8	68,0	98,8	125,2	156,1
TOTAL ACTIF	295,8	330,0	350,8	381,4	414,1	451,8
Capitaux propres	149,0	165,2	196,8	230,6	266,7	306,6
Provisions long terme	5,3	5,5	5,6	6,4	6,8	7,3
Dettes financières	71,8	84,1	66,7	56,7	46,7	37,7
Fournisseurs	14,2	16,3	16,8	19,4	20,8	22,2
Autres dettes	49,3	54,3	61,2	64,7	69,4	74,2
TOTAL PASSIF	295,8	330,0	350,8	381,4	414,1	451,8

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Capacité d'autofinancement	42,0	50,0	62,6	61,6	64,8	68,9
Variation du BFR	5,2	-2,5	-5,6	7,1	1,3	1,3
Flux de trésorerie liés à l'activité	47,2	47,5	57,0	68,7	66,0	70,2
Flux Investissements	-19,6	-10,3	-10,1	-10,5	-11,2	-12,0
Investissements financiers	-19,8	-25,9	-8,3	0,0	0,0	0,0
Opérations en capital	-13,3	-20,1	-17,5	-17,5	-18,3	-18,3
Flux de Financement	17,8	10,3	-20,8	-10,0	-10,0	-9,0
Total Flux financement	-15,4	-35,7	-46,5	-27,5	-28,3	-27,3
Variation de trésorerie	12,2	1,6	0,3	30,8	26,4	30,8

RATIOS	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Marge brute	81,2%	80,9%	81,0%	81,0%	81,0%	81,0%
Marge d'Ebitda	32,0%	32,2%	31,9%	32,2%	31,3%	31,3%
Marge d'EBIT	27,2%	26,1%	26,5%	26,8%	26,3%	26,3%
Marge nette	19,0%	21,3%	22,7%	22,0%	21,7%	21,8%
ROE (RN/Fonds propres)	21,9%	24,9%	24,7%	22,2%	20,4%	19,0%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	33,0%	31,4%	29,9%	27,9%	24,4%	21,9%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-24,1%	-16,7%	-24,4%	-38,5%	-47,0%	-53,9%
FCF par action	1,82	2,45	3,09	3,84	3,61	3,83
BNPA (en €)	2,04	2,60	3,21	3,38	3,58	3,84
Dividende par action (en €)	0,95	1,05	1,15	1,21	1,21	1,21
Rendement net	1,3%	1,4%	1,5%	1,6%	1,6%	1,6%
Taux de distribution	46,8%	43,7%	38,3%	35,9%	35,7%	33,7%

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.