

EQUASENS

Euronext A – FR0012882389 – EQS

✓ Equasens consolide son bilan

- CA S1 112,6 M€ +8,7% ;
- ROC 27,5 M€ +6,9% (marge 24,5%) ;
- RN 22,9 M€ +9,2% (marge 20,3%) ;
- Variation de trésorerie +26,3 M€ / gearing -39,7% vs -28,6% au 31/12.

Après avoir réalisé la seconde plus forte progression en 8 ans au cours d'un S1 à périmètre constant au niveau de son chiffre d'affaires, Equasens publie sa meilleure marge nette pour un 1^{er} semestre à 20,3%.

Cette excellente performance s'accompagne d'une génération de trésorerie nette de +26,3 M€ ce qui est là aussi un record. Cela s'explique par un niveau de rentabilité opérationnelle toujours très élevé (24,5% vs 24,9% au S1 2022) mais aussi par un effet BFR particulièrement favorable (+19,1 M€) alors que le groupe poursuit sa politique d'investissements (investissements d'exploitation 6,2 M€ +39% / Investissements financiers 5,4 M€).

Equasens affiche ainsi une dette financière nette de -80,2 M€ vs -56,3 M€ au 31/12 et -45,5 M€ au S1 2022.

Par divisions :

Pharmagest réalise une rentabilité opérationnelle de 22% +0,1 point, Axigate Link de 30,9% -1,6 point, E-Connect de 44,5% stable, Médical Solutions de 26,7% (-1,3 point).

Le retrait de la rentabilité d'Axigate Link s'explique notamment par le renforcement des équipes en Belgique et en Angleterre pour accélérer le déploiement des solutions SaaS ce qui permettra d'accroître la récurrence de l'activité. En ce sens, pour Pharmagest la direction indique bénéficier « d'une forte hausse de son CA récurrent ». Pour mémoire, il y a deux ans 66% du CA était considéré comme récurrent et 68% pour la marge brute.

E-Connect, qui est parvenu à retrouver une situation normale en termes d'approvisionnements de composants au T2, consolide sa marge à un très haut niveau alors que le groupe a engagé « des efforts notables » pour promouvoir Novicaire (dispositif de maintien à domicile). Ces efforts devraient être favorables au S2 tant au niveau de l'activité que de la marge selon nous.

Médical Solutions, dont ICT a rejoint le périmètre tout comme Pratilog et Speech2Sense, intègre à son tour une part de son CA en récurrent. Ces dernières acquisitions ont probablement joué en partie sur le léger recul de la rentabilité le temps que l'intégration soit définitivement faite.

Perspectives.

La direction confirme à nouveau le maintien de la croissance au second semestre et fait de l'intégration des acquisitions réalisées au S1 une priorité. Comme à son habitude, l'objectif est de déployer les briques technologiques acquises au maximum de solutions déjà commercialisées et déployées.

Au niveau des résultats, Equasens publie un résultat semestriel en ligne avec nos attentes au niveau de la rentabilité opérationnelle. Si l'on considère que le S1 représente en moyenne 46% du ROC annuel sur la base des 6 derniers exercices, alors « l'atterrissage » devrait être aux alentours de 60 M€. Nous attendons 60,9 M€.

Concernant le résultat net, le groupe est en avance par rapport à nos prévisions grâce à des produits de trésorerie de +1,92 M€ vs +0,77 M€ au S1 2022 et +1,61 M€ au 31/12/22. De plus le coût de l'endettement financier a reculé à -0,81 M€ vs -1,38 M€ au 30/06/22.

Opinion & Objectif de cours confirmés : Achat – 94,6 €

Equasens confirme sa solidité et offre de la visibilité en termes de capacité à trouver de la croissance tout en maintenant un niveau de rentabilité élevé. Pour nous répéter, la forte récurrence de ses revenus en fait une valeur presque « défensive ». Par ailleurs, la solidité de son bilan lui offre des marges de manœuvre importantes dans le cadre de sa stratégie de consolidation ce qui est aussi un atout majeur.

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

Résultats S1 2023

Eligible PEA

Secteur : Editeur de Logiciels

OBJECTIF DE COURS PRECEDENT
94,6 € 94,6 €

Cours (29/09/2023) POTENTIEL
72,9 € +30%

CAPITALISATION FLOTTANT
1 106 M€ 266 M€

| Ratios | 2023e | 2024e | 2025e |
|-----------|-------|-------|-------|
| VE/CA | 4,4 | 4,0 | 3,6 |
| VE/ROC | 16,7 | 15,2 | 13,7 |
| PER | 22,3 | 21,0 | 19,6 |
| P/CF | 18,0 | 16,8 | 15,8 |
| Rendement | 1,7% | 1,7% | 1,7% |

| Données par Action | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| BPA (€) | 3,21 | 3,26 | 3,47 | 3,71 |
| Var. (%) | 23,4% | 1,7% | 6,4% | 6,9% |
| FCF PA (€) | 3,09 | 3,83 | 3,69 | 3,90 |
| Var. (%) | 26,1% | 23,9% | -3,7% | 5,8% |
| Dividende (€) | 1,15 | 1,21 | 1,21 | 1,21 |

| Comptes | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| CA (M€) | 214,1 | 228,6 | 245,3 | 261,2 |
| Var | 10,9% | 6,8% | 7,3% | 6,5% |
| Marge Brute (M€) | 173,3 | 185,2 | 198,7 | 211,6 |
| Marge (%) | 81,0% | 81,0% | 81,0% | 81,0% |
| Ebitda | 68,3 | 73,4 | 78,7 | 83,9 |
| Marge (%) | 31,9% | 32,1% | 32,1% | 32,1% |
| ROC (M€) | 56,79 | 60,88 | 64,21 | 68,26 |
| Marge (%) | 26,5% | 26,6% | 26,2% | 26,1% |
| RN (M€) | 48,6 | 49,5 | 52,7 | 56,4 |
| Marge (%) | 22,7% | 21,7% | 21,5% | 21,6% |

| Structure Financière | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|-----------------------|--------|--------|---------|---------|
| FCF (M€) | 46,9 | 58,1 | 56,0 | 59,2 |
| Dette fin. Nette (M€) | - 56,3 | - 91,1 | - 128,7 | - 169,6 |
| Capitaux Propres (M€) | 196,8 | 228,5 | 262,9 | 300,9 |
| Gearing | -28,6% | -39,9% | -49,0% | -56,4% |
| ROCE | 18,6% | 20,2% | 21,6% | 23,3% |

| 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 | -2,4% | -13,9% | -1,5% | 19,7% |
| CAC Mid&Small | -1,6% | -5,4% | -7,1% | 11,4% |
| Extrêmes 12 mois | 57,8 | 85,8 | | |

| Liquidité | 2023 | 3m | 6m | 1 an |
|---------------------|-------|------|-------|-------|
| Volume Cumulé (000) | 722 | 243 | 471 | 947 |
| en % du capital | 4,8% | 1,6% | 3,1% | 6,2% |
| en % du flottant | 19,7% | 6,6% | 12,9% | 25,9% |
| en M€ | 55,4 | 18,8 | 36,3 | 71,3 |

Prochain événement

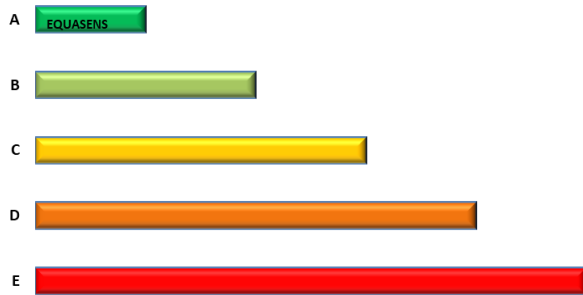
CA T3 : 9 novembre

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

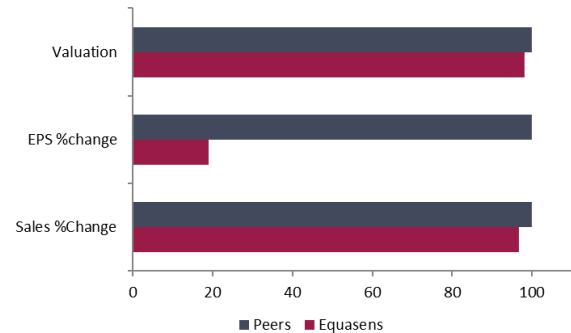
Snapshot EQUASENS

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 Solutions.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

| DATE DE PUBLICATION | TYPE | OPINION | COURS | OBJECTIF DE COURS |
|---------------------|-----------------------|---------|--------|-------------------|
| 03/08/2023 | CA T2 | Achat | 82,2 € | 94,6 € |
| 11/05/2023 | CA T1 | Achat | 75,9 € | 96 € |
| 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 € |

Données financières

| COMPTE DE RESULTAT (M€) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Chiffre d'affaires | 171,8 | 193,1 | 214,1 | 228,6 | 245,3 | 261,2 |
| Achats | 32,2 | 36,9 | 40,7 | 43,4 | 46,6 | 49,6 |
| Marge Brute | 139,5 | 156,2 | 173,3 | 185,2 | 198,7 | 211,6 |
| Achats & charges externes | 20,2 | 22,4 | 27,8 | 28,0 | 30,4 | 32,4 |
| Charges de personnel | 60,9 | 68,7 | 74,2 | 80,0 | 85,6 | 91,1 |
| EBITDA | 55,0 | 62,2 | 68,3 | 73,4 | 78,7 | 83,9 |
| Autres produits & charges | 0,8 | 0,5 | 2,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Dotations | 9,1 | 12,3 | 13,5 | 12,6 | 14,5 | 15,7 |
| ROC | 46,7 | 50,5 | 56,8 | 60,9 | 64,2 | 68,3 |
| Coût de l'endettement financier net | 0,8 | 0,3 | 0,9 | 1,0 | 1,8 | 2,5 |
| Autres produits & charges financiers | -1,0 | 1,3 | -1,8 | -1,2 | -1,0 | -1,0 |
| RCAI | 45,9 | 51,9 | 54,4 | 60,7 | 65,0 | 69,8 |
| Impôts sur les bénéfices | 13,4 | 10,6 | 6,2 | 11,2 | 12,2 | 13,5 |
| Résultat net | 32,7 | 41,2 | 48,6 | 49,5 | 52,7 | 56,4 |
| RNPG | 30,7 | 39,1 | 46,4 | 47,3 | 50,3 | 53,8 |
| Minoritaires | 2,0 | 2,0 | 2,3 | 2,2 | 2,4 | 2,5 |

| BILAN (M€) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Actif immobilisé | 184,9 | 207,7 | 213,6 | 218,0 | 216,5 | 215,3 |
| <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 | 9,5 | 10,2 | 10,9 |
| Clients | 31,8 | 37,4 | 46,5 | 44,4 | 47,7 | 50,8 |
| Autres créances | 9,0 | 11,2 | 13,3 | 12,7 | 13,6 | 14,5 |
| Disponibilités et FCP | 63,3 | 64,8 | 68,0 | 92,8 | 120,5 | 152,4 |
| TOTAL ACTIF | 295,8 | 330,0 | 350,8 | 377,5 | 408,5 | 443,8 |
| Capitaux propres | 149,0 | 165,2 | 196,8 | 228,5 | 262,9 | 300,9 |
| Provisions long terme | 5,3 | 5,5 | 5,6 | 6,3 | 6,7 | 7,2 |
| Dettes financières | 71,8 | 84,1 | 66,7 | 56,7 | 46,7 | 37,7 |
| Fournisseurs | 14,2 | 16,3 | 16,8 | 19,0 | 20,4 | 21,8 |
| Autres dettes | 49,3 | 54,3 | 61,2 | 63,5 | 68,1 | 72,6 |
| TOTAL PASSIF | 295,8 | 330,0 | 350,8 | 377,5 | 408,5 | 443,8 |

| TABLEAU DE FINANCEMENT (M€) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Capacité d'autofinancement | 42,0 | 50,0 | 62,6 | 61,6 | 65,8 | 69,8 |
| Variation du BFR | 5,2 | -2,5 | -5,6 | 6,8 | 1,3 | 1,2 |
| Flux de trésorerie liés à l'activité | 47,2 | 47,5 | 57,0 | 68,4 | 67,0 | 71,0 |
| Flux Investissements | -19,6 | -10,3 | -10,1 | -10,3 | -11,0 | -11,8 |
| Investissements financiers | -19,8 | -25,9 | -8,3 | -5,4 | 0,0 | 0,0 |
| Opérations en capital | -13,3 | -20,1 | -17,5 | -17,9 | -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 | -33,3 | -28,3 | -27,3 |
| Variation de trésorerie | 12,2 | 1,6 | 0,3 | 24,8 | 27,7 | 31,9 |

| 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% | 32,1% | 32,1% | 32,1% |
| Marge d'EBIT | 27,2% | 26,1% | 26,5% | 26,6% | 26,2% | 26,1% |
| Marge nette | 19,0% | 21,3% | 22,7% | 21,7% | 21,5% | 21,6% |
| ROE (RN/Fonds propres) | 21,9% | 24,9% | 24,7% | 21,7% | 20,1% | 18,7% |
| ROCE (NOPAT/Capitaux employés) | 18,5% | 17,5% | 18,6% | 20,2% | 21,6% | 23,3% |
| Dettes nettes / Fonds propres (gearing) | -24,1% | -16,7% | -28,6% | -39,9% | -49,0% | -56,4% |
| FCF par action | 1,82 | 2,45 | 3,09 | 3,83 | 3,69 | 3,90 |
| BNPA (en €) | 2,04 | 2,60 | 3,21 | 3,26 | 3,47 | 3,71 |
| Dividende par action (en €) | 0,95 | 1,05 | 1,15 | 1,21 | 1,21 | 1,21 |
| Rendement net | 1,3% | 1,4% | 1,6% | 1,7% | 1,7% | 1,7% |
| Taux de distribution | 46,8% | 43,7% | 38,3% | 36,8% | 37,0% | 34,8% |

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.