

EQUASENS

Euronext A – FR0012882389 – EQS

✓ **Equasens prend pied en Allemagne**

✓ **Acquisition d'ADV en association avec ARZ HAAN**

Acquisition de 100% de l'éditeur indépendant allemand ADV (Apotheken Datenverarbeitung GmbH) qui dispose de deux logiciels (GAWIS et Optipharm) équipant 400 officines en Allemagne sur les 17 500 existantes et cela sans force commerciale.

Pour cela, Equasens a créé la holding Equasens Germany qu'il détient à 94%. Les 6% restants sont détenus par ARZ HAAN qui est un des leaders du marché de la santé en Allemagne. Ce dernier compte plus de 17 000 clients dont 4 000 pharmacies et 1 000 collaborateurs. Pour mémoire Equasens comptait fin 2022 près de 1 240 salariés.

ARZ HAAN adresse l'ensemble des acteurs du secteur de la santé à savoir les pharmacies, les sage-femmes, les dentistes, les prestataires de services médicaux et d'aides médicales, les établissements de soins, les services ambulatoires... C'est l'un des principaux fournisseurs de services dans le domaine de la facturation, des services financiers et des solutions logiciels. En 2022, le volume d'affaires était de 75,1 M€ pour un résultat de 4,3 M€. Pour mémoire, il était détenteur du principal logiciel de santé Lauer Fischer qu'il a cédé à CGM en 2011. Bien que désormais très spécialisé dans le financement, il dispose d'un savoir-faire historique en termes technologique.

Au-delà d'ADV qui permet à Equasens de prendre pied opérationnellement en Allemagne, c'est surtout la possibilité de nouer des liens avec ARZ HAAN qui devrait offrir des opportunités majeures afin de déployer ses offres.

Concernant ADV, aucun élément financier n'a été donné. A priori, en 2021 les capitaux propres étaient de 330 K€, les immobilisations de 1 M€, la trésorerie de 650 K€.

Conclusion.

Selon nous, la nouvelle majeure n'est pas l'acquisition en tant que telle d'ADV mais plus le fait qu'ARZ soit actionnaire d'Equasens Germany. Cela doit permettre à Equasens de plus facilement adresser le marché allemand qui est connu pour être relativement hermétique. Au-delà de l'attrait probable en termes de technologie d'ADV et du fait que son développement s'est fait sans force commerciale, nous pourrions le qualifier trivialement de cheval de Troie.

Par cette opération, Equasens pénètre enfin le marché allemand ce qui devrait être un facteur soutien de la croissance à venir au regard de sa taille. Ceci sera facilité par la proximité créée avec ARZ.

Opinion & Objectif : Achat – 94,6 €

Boursièrement parlant le titre a subi une correction sévère au lendemain de la publication de son T3. La chute a été de 18% avec plus de 69 000 titres échangés alors qu'en moyenne il se traite quotidiennement 4 200 titres. La réaction brutale fait suite à la déception du marché du fait de la stabilité de l'activité au T3 et d'une ambiance « morose » concernant le secteur des pharmacies. En réaction, certains bureaux d'analyse ont d'ailleurs abaissé leurs objectifs tant en termes de résultats que de cours. A date, le consensus vise un CA 2023^e entre 221,4 M€ et 227 M€ (source Finbox) alors qu'auparavant il était en moyenne aux alentours des 232 M€.

A date, du fait de la baisse du titre, les ratios de valorisation retrouvent des niveaux très attractifs. Néanmoins, l'effet de base négatif au T4 au niveau du CA du fait de l'apport Ségur au T4 2022, pourrait induire un certain attentisme à court terme du marché. Néanmoins, dans une perspective 12-18 mois le risque nous semble mesuré.

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

Acquisition + Contact

Eligible PEA

Secteur : Editeur de Logiciels

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

Cours (23/11/2023) POTENTIEL
57,4 € +65%

CAPITALISATION FLOTTANT
871 M€ 210 M€

Ratios	2023e	2024e	2025e
VE/CA	3,4	3,1	2,7
VE/ROC	12,9	11,6	10,4
PER	17,7	16,6	15,5
P/CF	14,2	13,3	12,6
Rendement	2,1%	2,1%	2,1%

Données par Action	2022	2023e	2024e	2025e
BPA (€)	3,21	3,25	3,45	3,69
Var. (%)	23,4%	1,1%	6,4%	6,9%
FCF PA (€)	3,09	3,80	3,67	3,88
Var. (%)	26,1%	23,0%	-3,5%	5,8%
Dividende (€)	1,15	1,21	1,21	1,21

Comptes	2022	2023e	2024e	2025e
CA (M€)	214,1	227,0	243,6	259,5
Var	10,9%	6,0%	7,3%	6,5%
Marge Brute (M€)	173,3	183,9	197,3	210,2
Marge (%)	81,0%	81,0%	81,0%	81,0%
Ebitda	68,3	72,4	77,6	82,7
Marge (%)	31,9%	31,9%	31,8%	31,9%
ROC (M€)	56,79	60,51	63,82	67,85
Marge (%)	26,5%	26,7%	26,2%	26,2%
RN (M€)	48,6	49,3	52,4	56,0
Marge (%)	22,7%	21,7%	21,5%	21,6%

Structure Financière	2022	2023e	2024e	2025e
FCF (M€)	46,9	57,7	55,7	58,9
Dette fin. Nette (M€)	- 56,3	- 90,6	- 128,0	- 168,6
Capitaux Propres (M€)	196,8	228,2	262,3	300,0
Gearing	-28,6%	-39,7%	-48,8%	-56,2%
ROCE	18,6%	20,1%	21,5%	23,1%

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	-23,2%	-22,4%	23,8%	-25,5%
CAC Mid&Small	-2,6%	-4,3%	-7,9%	-2,3%
Extrêmes 12 mois	55,0	85,8		

Liquidité	2023	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	1 013	401	652	1 096
en % du capital	6,7%	2,6%	4,3%	7,2%
en % du flottant	27,7%	11,0%	17,8%	30,0%
en M€	73,8	26,5	46,6	80,0

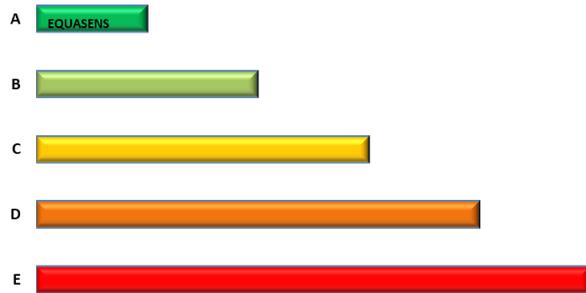
Prochain événement CA 2023 : 6 février

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

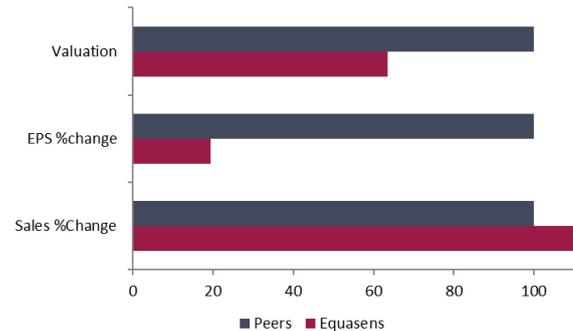
Snapshot EQUASENS

EQUASENS est le leader français de l'informatique officinale avec près de 44% de parts de marché. Avec plus de 1 240 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
09/11/2023	CA T3	Achat	69,1 €	94,6 €
29/09/2023	Résultats semestriels	Achat	72,9 €	94,6 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Chiffre d'affaires	171,8	193,1	214,1	227,0	243,6	259,5
Achats	32,2	36,9	40,7	43,1	46,3	49,3
Marge Brute	139,5	156,2	173,3	183,9	197,3	210,2
Achats & charges externes	20,2	22,4	27,8	27,8	30,2	32,2
Charges de personnel	60,9	68,7	74,2	80,0	85,6	91,1
EBITDA	55,0	62,2	68,3	72,4	77,6	82,7
Autres produits & charges	0,8	0,5	2,0	0,0	0,0	0,0
Dotations	9,1	12,3	13,5	12,5	14,4	15,6
ROC	46,7	50,5	56,8	60,5	63,8	67,8
Coût de l'endettement financier net	0,8	0,3	0,9	1,0	1,7	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	60,3	64,6	69,4
Impôts sur les bénéfices	13,4	10,6	6,2	11,1	12,1	13,3
Résultat net	32,7	41,2	48,6	49,3	52,4	56,0
RNPG	30,7	39,1	46,4	47,0	50,1	53,5
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	10,8
Clients	31,8	37,4	46,5	44,1	47,4	50,5
Autres créances	9,0	11,2	13,3	12,6	13,5	14,4
Disponibilités et FCP	63,3	64,8	68,0	92,4	119,7	151,3
TOTAL ACTIF	295,8	330,0	350,8	376,6	407,2	442,2
Capitaux propres	149,0	165,2	196,8	228,2	262,3	300,0
Provisions long terme	5,3	5,5	5,6	6,2	6,7	7,1
Dettes financières	71,8	84,1	66,7	56,7	46,7	37,7
Fournisseurs	14,2	16,3	16,8	18,9	20,3	21,6
Autres dettes	49,3	54,3	61,2	63,1	67,7	72,1
TOTAL PASSIF	295,8	330,0	350,8	376,6	407,2	442,2

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Capacité d'autofinancement	42,0	50,0	62,6	61,2	65,4	69,4
Variation du BFR	5,2	-2,5	-5,6	6,7	1,2	1,2
Flux de trésorerie liés à l'activité	47,2	47,5	57,0	67,9	66,6	70,6
Flux Investissements	-19,6	-10,3	-10,1	-10,2	-11,0	-11,7
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	24,4	27,3	31,6

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%	31,9%	31,8%	31,9%
Marge d'EBIT	27,2%	26,1%	26,5%	26,7%	26,2%	26,2%
Marge nette	19,0%	21,3%	22,7%	21,7%	21,5%	21,6%
ROE (RN/Fonds propres)	21,9%	24,9%	24,7%	21,6%	20,0%	18,7%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	18,5%	17,5%	18,6%	20,1%	21,5%	23,1%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-24,1%	-16,7%	-28,6%	-39,7%	-48,8%	-56,2%
FCF par action	1,82	2,45	3,09	3,80	3,67	3,88
BNPA (en €)	2,04	2,60	3,21	3,25	3,45	3,69
Dividende par action (en €)	0,95	1,05	1,15	1,21	1,21	1,21
Rendement net	1,7%	1,8%	2,0%	2,1%	2,1%	2,1%
Taux de distribution	46,8%	43,7%	38,3%	36,8%	37,2%	35,0%

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.