

EQUASENS

Euronext A – FR0012882389 – EQS

✓ La reprise prend forme

- ✓ CA T1 de 57 M€ +6,9% (+5,9% à périmètre constant) / 56,5 M€ attendus ;
- ✓ Apport de Calimed 0,5 M€.

Hormis la Fintech qui recule de 8% à 0,6 M€, toutes les divisions progressent. L'ensemble des activités a retrouvé la croissance : Ventes de configurations et de matériel +7,7% (23,2 M€), Maintenance et formation +3,5% (20,3 M€), Logiciels & abonnements +11,3% (12,9 M€).

Nous retenons de ce T1 les éléments suivants :

- Pharmagest (73,7% du CA / 42,0 M€ +5,5%) portée 1/ par les ventes de matériel alors que la reprise des ventes d'étiquettes électroniques reste timide, 2/ par le bon accueil fait aux innovations « id » et 3/ par les nouvelles fonctionnalités apportées à Digipharmacie. Par ailleurs l'Italie (+13,3%) profite du déploiement commercial au niveau national alors que l'Allemagne (+12,5%) bénéficie des évolutions de logiciels.
- Axigate Link (14,5% du CA) : 8,3 M€ (+5,5%) avec une forte dynamique dans les EHPAD (+11,9%).
- e-Conect (6,1% du CA) : 3,4 M€ (+21,2%), soutenue par l'Apps Vitale et le tiers payant dentaire.
- Medical Solutions (4,7% du CA) : 2,6 M€ (+25,1%) grâce à l'acquisition de Calimed réalisée en décembre dernier.
- Fintech (1,0% du CA) : 0,6 M€ (-8,3%), affectée par un recentrage stratégique.

Il ressort que la politique d'investissements humains d'un point de vue, notamment, commercial et en innovation commence à payer.

Perspectives :

La direction est optimiste pour le T2 avec un carnet de commandes solide. Cela confirme la séquence évoquée avec une accélération tout au long de l'année.

2025 restera une année d'investissements afin d'apporter de nouvelles innovations ce qui sera un vecteur d'adoption des solutions.

Par ailleurs, la stratégie qui vise à poursuivre la transition SaaS renforcera la récurrence des revenus du groupe et le consolidera encore plus.

Opinion & Objectif : Achat – 71,9 €

Le titre a repris près de 30% après le plus bas observé le 31 mars à la suite de la publication des résultats annuels. Il faut remonter à mars 2017 pour observer un tel niveau.

Pour rappel en mars 2017, le groupe avait publié un CA 2016 de 128,4 M€ pour une marge nette de 16,7% avec un gearing de -57%.

En mars 2025, Equasens a publié un CA 2024 de 216,8 M€ pour une marge nette de 17,4% et un gearing de -33,1%.

La décote est majeure par rapport à ses niveaux historiques et par rapport aux ratios constatés sur le secteur avec des VE/ROC supérieurs de plus de 50% et de 38% pour les PE.

Le marché a, selon nous, plus sanctionné une communication qui a provoqué des déceptions que la qualité intrinsèque d'Equasens. Gageons que les excellents fondamentaux du groupe et qu'un Momentum plus favorables seront des facteurs jouant pour la reprise du cours.

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

CA T1 + Contact

Eligible PEA

Secteur : Editeur de Logiciels

OBJECTIF DE COURS

71,9 €

PRECEDENT

71,9 €

Cours (12/05/2025)

42,35 €

POTENTIEL

+69%

CAPITALISATION

642 M€

FLOTTANT

155 M€

Ratios	2025e	2026e	2027e
VE/CA	2,5	2,3	2,2
VE/ROC	11,5	10,2	9,0
PER	15,2	13,6	11,8
P/CF	11,8	10,6	9,7
Rendement	3,0%	3,1%	3,3%

Données par Action	2024	2025e	2026e	2027e
BPA (€)	2,49	2,78	3,12	3,59
Var. (%)	-22,7%	11,6%	12,2%	15,2%
FCF PA (€)	2,10	2,67	3,19	3,53
Var. (%)	-18,8%	27,1%	19,4%	10,5%
Dividende (€)	1,25	1,25	1,31	1,38

Comptes	2024	2025e	2026e	2027e
CA (M€)	216,8	232,6	247,6	259,7
Var	-1,4%	7,3%	6,5%	4,9%
Marge Brute (M€)	176,4	189,5	202,0	212,2
Marge (%)	81,4%	81,5%	81,6%	81,7%
Ebitda	57,6	64,8	72,2	79,8
Marge (%)	26,6%	27,9%	29,2%	30,7%
ROC (M€)	45,10	50,03	56,39	63,91
Marge (%)	20,8%	21,5%	22,8%	24,6%
RN (M€)	37,8	42,1	47,3	54,4
Marge (%)	17,4%	18,1%	19,1%	21,0%

Structure Financière	2024	2025e	2026e	2027e
FCF (M€)	31,9	40,6	48,4	53,5
Dette fin. Nette (M€)	- 79,6	- 101,2	- 130,7	- 164,3
Capitaux Propres (M€)	240,7	263,9	292,2	326,7
Gearing	-33,1%	-38,4%	-44,7%	-50,3%
ROCE	11,3%	12,4%	14,0%	15,8%

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

Performance	2025	3m	6m	1 an
Equasens	-4,6%	13,6%	-7,4%	-24,2%
CAC Mid&Small	7,1%	2,1%	4,2%	-7,1%
Extrêmes 12 mois	30,6	67,4		

Liquidité	2025	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	1 345	939	1 647	2 820
en % du capital	8,9%	6,2%	10,9%	18,6%
en % du flottant	36,8%	25,7%	45,0%	77,1%
en M€	49,8	34,3	66,1	124,7

Prochain événement CA T2 : 31 juillet

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

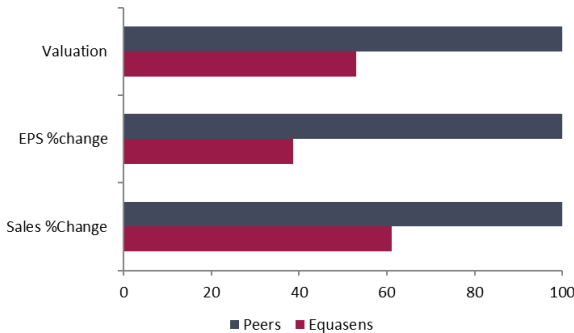
Snapshot EQUASENS

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
28/03/2025	Résultats 2024	Achat	36,1 €	71,9 €
06/02/2025	CA 2024	Achat	36,7 €	74 €
27/12/2024	Acquisition de Calimed	Achat	44,25 €	74 €
07/11/2024	CA T3	Achat	50 €	74 €
27/09/2024	Résultats S1	Achat	52,1 €	74 €
02/08/2024	CA T2	Achat	45,45 €	74 €
07/05/2024	CA T1	Achat	55,5 €	76,4 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Chiffre d'affaires	214,1	219,8	216,8	232,6	247,6	259,7
Achats	40,7	41,5	40,3	43,0	45,6	47,5
Marge Brute	173,4	178,2	176,4	189,5	202,0	212,2
Achats & charges externes	27,8	27,6	28,7	30,2	32,2	32,3
Charges de personnel	75,4	80,8	87,1	91,2	94,1	96,5
EBITDA	67,1	67,0	57,6	64,8	72,2	79,8
Autres produits & charges	2,0	2,0	3,0	1,0	1,0	1,0
Dotations	12,3	13,2	15,5	15,8	16,8	16,9
ROC	56,8	55,8	45,1	50,0	56,4	63,9
Coût de l'endettement financier net	0,9	3,2	3,7	2,9	3,0	4,4
Autres produits & charges financiers	-1,8	-1,0	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5
RCAI	54,4	57,4	47,1	52,4	58,8	67,8
Impôts sur les bénéfices	6,2	9,7	9,5	10,5	11,8	13,6
Résultat net	48,6	48,9	37,8	42,1	47,3	54,4
RNPG	46,4	47,0	36,1	40,2	45,1	52,0
Minoritaires	2,3	1,8	1,7	1,9	2,1	2,5

BILAN (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Actif immobilisé	213,6	261,8	275,6	276,2	276,0	277,8
<i>Dont Goodwill</i>	<i>83,1</i>	<i>90,2</i>	<i>103,9</i>	<i>103,9</i>	<i>103,9</i>	<i>103,9</i>
Stocks	9,3	10,3	10,3	11,0	11,7	12,3
Clients	46,5	52,8	47,4	51,7	55,0	57,7
Autres créances	13,3	14,4	17,3	15,5	16,5	17,3
Disponibilités et FCP	68,0	54,7	47,4	59,0	78,5	102,1
TOTAL ACTIF	350,8	394,0	398,0	413,4	437,7	467,1
Capitaux propres	196,8	227,6	240,7	263,9	292,2	326,7
Provisions long terme	5,6	7,1	8,2	7,5	8,0	8,4
Dettes financières	66,7	69,3	48,4	38,4	28,4	18,4
Fournisseurs	16,8	16,1	13,9	19,4	20,6	21,6
Autres dettes	61,2	67,6	69,1	64,6	68,8	72,1
TOTAL PASSIF	350,8	394,0	398,0	413,4	437,7	467,1

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Capacité d'autofinancement	62,6	61,6	46,9	54,3	60,4	66,1
Variation du BFR	-5,6	-3,9	-3,8	-2,1	0,5	0,4
Flux de trésorerie liés à l'activité	57,0	57,7	43,2	52,2	60,8	66,5
Flux Investissements	-10,1	-18,4	-11,3	-11,6	-12,4	-13,0
Investissements financiers	-10,7	-28,2	-13,8	0,0	0,0	0,0
Opérations en capital	-17,5	-17,9	-19,3	-19,0	-19,0	-19,9
Flux de Financement	-35,8	-16,1	-31,9	-10,0	-10,0	-10,0
Total Flux financement	-64,0	-62,2	-65,1	-29,0	-29,0	-29,9
Variation de trésorerie	0,3	-5,0	-2,4	11,6	19,5	23,6

RATIOS	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Marge brute	81,0%	81,1%	81,4%	81,5%	81,6%	81,7%
Marge d'Ebitda	31,3%	30,5%	26,6%	27,9%	29,2%	30,7%
Marge d'EBIT	26,5%	25,4%	20,8%	21,5%	22,8%	24,6%
Marge nette	22,7%	22,2%	17,4%	18,1%	19,1%	21,0%
ROE (RN/Fonds propres)	24,7%	21,5%	15,7%	16,0%	16,2%	16,7%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	18,6%	14,6%	11,3%	12,4%	14,0%	15,8%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-28,6%	-30,1%	-33,1%	-38,4%	-44,7%	-50,3%
FCF par action	3,09	2,59	2,10	2,67	3,19	3,53
BNPA (en €)	3,21	3,22	2,49	2,78	3,12	3,59
Dividende par action (en €)	1,15	1,25	1,25	1,25	1,31	1,38
Rendement net	2,7%	3,0%	3,0%	3,0%	3,1%	3,3%
Taux de distribution	38,3%	35,6%	38,4%	50,2%	45,0%	42,1%

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.