

EQUASENS

Euronext A – FR0012882389 – EQS

✓ Renforcement d'Axigate

- ✓ Acquisition de Novaprove, éditeur du logiciel **ResUrgences**
- ✓ Reprise du fonds de commerce de l'activité **DIS**
- ✓ CA annuel 5 M€ - 300 clients

🔗 Une acquisition à fort potentiel de synergies

Par cette opération, Axigate, qui est présent auprès d'environ 4 000 établissements en Europe, renforce sa position sur le marché des logiciels pour les établissements de santé publics.

- **ResUrgences** est une solution cloud présente dans 8 CHU et 75 établissements qui adresse les services d'urgences hospitalières,
- **DIS** est une suite logicielle complète (Dossier Patient Informatisé, facturation, comptabilité, Achats, RH...) présente dans 215 sites dont 125 centres hospitaliers et 90 Ehpad.

Ces activités, qui représentent environ 15% du CA réalisé par Axigate en 2024, vont enrichir les gammes Hospilink (hôpital), Titanlink (Ehpad) et Domilink (domicile) mais aussi devraient créer des synergies techniques & commerciales.

Cela entre pleinement dans la stratégie initiée par Equasens d'aider à la transformation numérique des établissements de santé.

Une des particularités de ResUrgences est de disposer d'une expertise métier, celle des urgentistes qui est assez spécifique. En l'intégrant à Hospilink, comme nouveau module, Axigate entend aider à fluidifier encore plus le parcours patient en sachant s'adresser à chaque professionnel de santé avec les outils adaptés.

Cela contribue à fournir un écosystème logiciel robuste, interopérable et orienté utilisateur.

📊 Valorisation et perspectives

Si aucun montant n'est communiqué, une fourchette entre 0,5x et 1,5x le chiffre d'affaires peut être envisagée selon le profil de rentabilité de chaque périmètre (Novaprove vs DIS).

A ce stade faute d'informations, nous n'intégrons pas les apports de ResUrgences ni de l'activité DIS sachant que nous pouvons anticiper un CA additionnel de l'ordre de 2,5 M€ en 2025, avec des effets de marge différés mais prometteurs.

Pour mémoire, Axigate a affiché une marge opérationnelle de 31,8 % en 2024, norme vers laquelle les entités acquises pourraient converger.

🔗 Opinion : Achat – Objectif de cours : 71,9 € (+47 % de potentiel)

Après un point bas atteint à la suite de la publication des résultats annuels, le titre a connu un rebond significatif de près de 50% porté par un momentum fondamental plus favorable et une valorisation très attractive au regard des fondamentaux.

Selon nos estimations, la décote demeure tant par l'approche DCF (73 €) que par celle des comparables (70 €).

Nous confirmons donc notre objectif de cours et notre opinion Achat.

Arnaud Riverain
+ 33 (0)6 43 87 10 57
ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

Acquisitions

Eligible PEA

Secteur : Editeur de Logiciels

OBJECTIF DE COURS PRECEDENT
71,9 € 71,9 €

Cours (30/06/2025) POTENTIEL
48,9 € +47%

CAPITALISATION FLOTTANT
742 M€ 179 M€

Ratios	2025e	2026e	2027e
VE/CA	2,5	2,3	2,2
VE/ROC	11,4	10,1	8,9
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	2,72	3,19	3,52
Var. (%)	-18,8%	29,5%	17,0%	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	54,5
Marge (%)	17,4%	18,1%	19,1%	21,0%

Structure Financière	2024	2025e	2026e	2027e
FCF (M€)	31,9	41,3	48,4	53,5
Dettes fin. Nette (M€)	- 79,6	- 101,9	- 131,4	- 164,9
Capitaux Propres (M€)	240,7	263,9	292,2	326,8
Gearing	-33,1%	-38,6%	-45,0%	-50,5%
ROCE	11,2%	12,4%	14,1%	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	10,5%	35,5%	10,9%	-8,3%
CAC Mid&Small	9,3%	2,6%	10,6%	6,9%
Extrêmes 12 mois	30,6	56,7		

Liquidité	2025	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	1 691	719	1 683	2 761
en % du capital	11,1%	4,7%	11,1%	18,2%
en % du flottant	46,3%	19,7%	46,0%	75,5%
en M€	66,8	30,7	67,3	117,3

Prochain événement CA T2 : 31 juillet

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

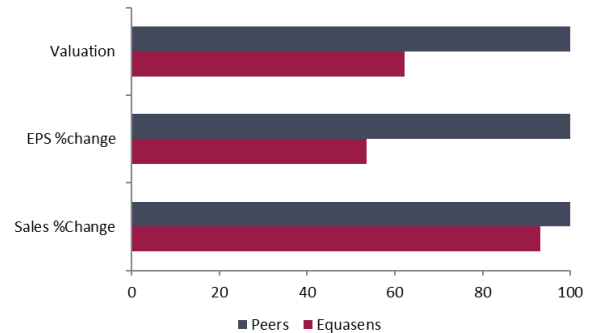
Snapshot EQUASENS

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
12/05/2025	CA T1	Achat	42,35 €	71,9 €
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 €

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	58,9	67,9
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	54,5
RNPG	46,4	47,0	36,1	40,2	45,2	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	274,4	274,2	276,0
<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	59,8	79,2	102,8
TOTAL ACTIF	350,8	394,0	398,0	412,4	436,6	466,0
Capitaux propres	196,8	227,6	240,7	263,9	292,2	326,8
Provisions long terme	5,6	7,1	8,2	7,5	8,0	8,4
Dettes financières	66,7	69,3	48,5	38,5	28,5	18,5
Fournisseurs	16,8	16,1	13,9	19,4	20,6	21,6
Autres dettes	61,2	67,6	68,3	64,6	68,8	72,1
TOTAL PASSIF	350,8	394,0	398,0	412,4	436,6	466,0

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	-1,3	0,4	0,3
Flux de trésorerie liés à l'activité	57,0	57,7	43,2	53,0	60,8	66,4
Flux Investissements	-10,1	-18,4	-11,3	-11,6	-12,4	-13,0
Investissements financiers	-10,7	-28,2	-13,9	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	-19,6	-36,2	-10,0	-10,0	-10,0
Total Flux financement	-64,0	-65,7	-69,4	-29,0	-29,0	-29,9
Variation de trésorerie	0,3	-8,5	-2,4	12,4	19,4	23,5

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%	11,2%	12,4%	14,1%	15,8%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-28,6%	-31,4%	-33,1%	-38,6%	-45,0%	-50,5%
FCF par action	3,09	2,59	2,10	2,72	3,19	3,52
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.