EQUASENS

PEA PME

ACHETER

Life Sciences

GILBERT DUPONT
GROUPE SOCIETE GENERALE

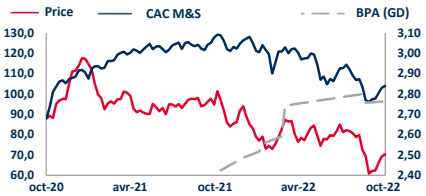
BPA 12/22e Inchangé • BPA 12/23e Inchangé

COURS*	TP	POTENTIEL
70,30 €	110,0 €	+56,5%
*Clôture du 04/11/22	vs 120,1 €	

Valeurs favorites / Midcaps

Preview CA 9 mois

Bloomberg	EQS FP
Capi. boursière	1 067 M€
Flottant	345 M€
Volume 3M	0,25 M€/jour



PERFORMANCE	1M	6M	12M
Absolue	+10,5%	-10,6%	-28,8%
Rel. / CAC M&S	+6,4%	+2,5%	-11,7%

AGENDA

09/11/22 (ap bourse) : CA T3 22

ANALYSTE(S) FINANCIER(S)

Gabriel Santier
+33 (0) 1 40 22 41 53
gabriel.santier@gilbertdupont.fr

Document achevé le 07/11/2022 - 08:10
Document publié le 07/11/2022 - 08:19

Croissance *double digit* attendue aux 9m

Le groupe devrait, selon nous, atteindre une croissance *double digit* sur les 9 mois (GD +10,6%). La quasi-totalité des divisions sont attendues en progression. Opinion Acheter maintenue. Nouveau TP de 110,0 € (DCF). Perspectives toujours aussi attractives.

A retenir

Avec des performances opérationnelles résilientes sur le premier semestre, le groupe devrait confirmer cette tendance au T3 (GD : +11,1%), le tout dans un contexte inflationniste que nous jugeons compliqué. De plus, le groupe possède une structure financière solide et génère des FCF substantiels (GD ratio FCF/CA de c.22% en 2022) et réguliers. La confiance du management et les perspectives de croissance toujours aussi attractives confortent notre opinion positive. Maintien en valeurs favorites.

Notre TP est abaissé à 110,0 € (DCF) vs 120,1 € après la mise à jour de nos paramètres de marché.

Dernier chiffre publié

Après avoir annoncé un CA au premier semestre de 103,6 M€, en croissance de +10,3%, le groupe a publié des résultats résilients légèrement impactés par des frais généraux non récurrents. Le ROP S1 s'est élevé à 25,8 M€, +5,4% correspondant ainsi à une MOP de 24,9%, soit une légère dégradation de -1,1 pt.

Objectif de la société

Le groupe anticipe une croissance à la fois de l'activité et de la rentabilité pour 2022.

Consensus FactSet (3 analystes)

CA : 215,0 M€ (+11,3%) ;
EBIT : 56,8 M€ (+12,9%) ;
Marge d'EBIT de 26,4% ;
RNPG : 46,4 M€.

Prévisions GD

Nous sommes confiants dans les capacités du groupe à maintenir une croissance forte de ses activités sur ces 9 premiers mois de l'exercice.
En conséquence, nous tablons au T3 sur une croissance de +11,1% à 49,1 M€. Au global, nous attendons sur les 9 premiers mois : 152,7 M€, +10,6%.

Estimations GD par divisions - Page suivante

RATIOS BOURSIERS	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
PE	34,7x	25,3x	22,3x	18,4x
PEG	1,0x	11,1x	1,6x	0,9x
P/CF	29,9x	19,3x	17,4x	15,5x
VE/CA	7,8x	5,0x	4,5x	3,9x
VE/EBITDA	24,1x	15,6x	13,8x	12,1x
VE/ROC	29,8x	18,9x	16,6x	14,0x
VE/ROP	29,8x	18,9x	16,6x	14,0x
VE/Capitaux employés	8,2x	6,0x	5,8x	5,6x
P/ANPA	8,6x	5,6x	4,8x	4,0x
FCF yield	2,5%	4,4%	4,9%	5,7%
Rendement	1,2%	1,8%	1,8%	4,6%

ELEMENTS FINANCIERS	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
CA (M€)	193,1	214,8	236,0	259,3
ROC (M€)	50,3	56,9	63,3	72,5
ROC/CA	26,0%	26,5%	26,8%	28,0%
ROP (M€)	50,3	56,9	63,3	72,5
RNPG (M€)	41,2	42,1	47,9	57,9
BPA corrigé (€)	2,71	2,77	3,15	3,82
Var.	34,0%	2,3%	13,7%	21,1%
FCF (M€)	37,2	47,0	51,7	60,4
Dette financière nette (M€)	10,1	-17,4	-48,2	-92,6
Gearing	6,1%	-9,1%	-21,8%	-35,0%
ROCE	22,8%	24,1%	27,0%	30,9%

Retrouvez notre recherche sur www.gilbertdupont.fr Consultez les informations importantes concernant ce document
Téléchargé sur www.gilbertdupont.fr par Marie RAYMOND - 22/11/2022 16:40:31

Estimations GD

(M€)	2021	GD 22e	Var.
9m sales	**138,1**	**152,7**	**10,6%**
i/w Pharmagest	102,7	111,5	8,6%
i/w Axigate Link	20,0	21,5	7,3%
i/w E-connect	13,5	14,7	8,9%
i/w Medical Soft		3,2	
i/w Fintech	1,9	1,8	-4,8%

Retrouvez notre recherche sur www.gilbertdupont.fr I merci de lire attentivement le DISCLAIMER fin de document
Téléchargé sur www.gilbertdupont.fr par Marie RAYMOND - 22/11/2022 16:40:31

GILBERT DUPONT

EQUASENS ACHETER

PEA PME

Gabriel Santier +33 (0) 1 40 22 41 53

COURS*	TP	POTENTIEL
70,30 €	110,0 €	+56,5%
*Clôture du 04/11/22	vs 120,1 €	

Valeurs favorites / Midcaps

Activité

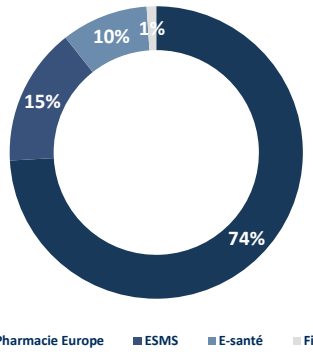
Solutions informatiques pour les pharmacies

Données de marché	
B/H 12M	58,60 €/103,00 €
Volume 3M	3 444 titres/jour
Nombre d'actions	15 174 125
Capi. boursière	1 067 M€
Flottant	345 M€
Marché	Euronext B
Secteur	Life Sciences
Bloomberg	EQS FP
Isin	FR0012882389
Indice	CAC SMALL

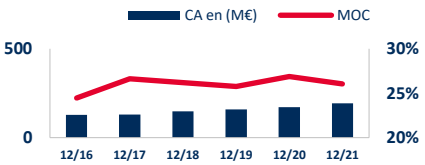
Actionnariat au 31/12/21	
Marque Verte Santé	60,5%
Flottant	32,3%
Coopérative Welcoop	6,1%
Autodétention	1,0%
Effectifs au 31/12/21	1 204

CA 2021 par trimestre	
T4	29%
T2	25%
T3	23%
T1	23%

CA 2021 par division



CA et MOC



COMPTE DE RESULTAT (M€)	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
Chiffre d'affaires	158,6	171,8	193,1	214,8	236,0	259,3
Var.	6,8%	8,3%	12,4%	11,3%	9,8%	9,9%
Var. organique	5,6%	8,3%	12,4%	11,3%	9,8%	9,9%
EBITDA	48,9	55,8	62,2	69,1	75,9	83,4
ROC	40,8	46,1	50,3	56,9	63,3	72,5
ROP	40,8	46,1	50,3	56,9	63,3	72,5
Résultat financier	1,5	-0,2	1,6	2,0	2,0	5,0
Impôts	-13,3	-13,4	-10,6	-15,6	-17,3	-20,5
Sociétés mises en équivalence	-0,1	0,1	-0,1	-0,2	0,8	1,0
RN activités arrêtées/en cours de cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Intérêts minoritaires	-0,6	-2,0	-2,0	-1,0	-1,0	0,0
RNPG	28,4	30,7	41,2	42,1	47,9	57,9
RNPG corrigé	28,4	30,7	41,2	42,1	47,9	57,9

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
Cash Flow	36,9	41,8	53,1	55,4	61,4	68,9
- Var. du BFR	3,8	5,4	-5,5	4,3	3,1	3,4
- Capex	16,3	19,6	10,3	12,7	12,8	11,9
= Free Cash Flow	24,3	27,6	37,2	47,0	51,7	60,4
- Investissements financiers nets	-16,8	-19,5	-25,9	-2,0	-2,0	-2,0
- Dividendes	-13,5	-14,5	-15,0	-17,5	-19,0	-19,0
+ Augmentation de capital/Rachat d'actions	0,2	0,9	-5,5	0,0	0,0	4,0
+ Autres	30,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
= Var. Dette financière nette	25,0	-4,0	7,3	-27,5	-30,8	-44,4

BILAN (M€)	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
Goodwill	49,8	65,6	83,7	83,7	83,7	83,7
Autres immobilisations incorporelles	79,8	102,2	123,2	128,0	132,3	135,2
Immobilisations corporelles	19,5	27,5	27,7	23,3	19,1	17,2
Immobilisations financières	61,3	55,3	56,9	58,9	60,9	62,9
BFR	-16,8	-27,6	-26,1	-29,6	-32,0	-34,6
Capitaux propres part du groupe	127,6	143,3	159,0	183,6	212,5	256,5
Minoritaires	4,3	5,7	6,2	7,2	8,2	8,2
Fonds propres à 100%	131,9	149,0	165,2	190,9	220,8	264,8
Disponibilités + titres de placement	50,6	63,3	64,8	92,3	123,1	170,5
Dette financière nette	6,9	2,8	10,1	-17,4	-48,2	-92,6
Capitaux employés	143,7	157,3	181,6	180,5	180,3	180,6

DONNEES PAR ACTION (€)	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
Nombre d'actions (en milliers)	15 174	15 174	15 174	15 174	15 174	15 174
Nombre d'actions diluées (en milliers)	15 174	15 174	15 174	15 174	15 174	15 174
BPA corrigé	1,87	2,02	2,71	2,77	3,15	3,82
BPA publié	1,87	2,02	2,71	2,77	3,15	3,82
CAF par action	2,29	2,56	3,15	3,65	4,05	4,54
ANPA	8,69	9,82	10,89	12,58	14,55	17,45
Dividende	0,95	1,05	1,15	1,25	1,25	3,25
Payout	51%	52%	42%	45%	40%	85%

RATIOS	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
Marge brute/CA	81,1%	81,2%	80,9%	80,5%	80,5%	80,5%
EBITDA/CA	30,9%	32,5%	32,2%	32,2%	32,2%	32,2%
ROC/CA	25,8%	26,9%	26,0%	26,5%	26,8%	28,0%
ROP/CA	25,8%	26,9%	26,0%	26,5%	26,8%	28,0%
Taux d'IS	31,4%	29,2%	20,5%	26,5%	26,5%	26,5%
RN corrigé/CA	18,3%	19,0%	21,3%	20,1%	20,7%	22,3%
Capex/CA	10,3%	11,4%	5,4%	5,9%	5,4%	4,6%
Capex/DAP	2,0x	2,1x	0,9x	1,0x	1,0x	1,1x
FCF/CA	15,3%	16,1%	19,3%	21,9%	21,9%	23,3%
FCF/EBITDA	49,7%	49,5%	59,8%	68,0%	68,2%	72,3%
Goodwill/Fonds propres à 100%	37,7%	44,0%	50,7%	43,8%	37,9%	31,6%
BFR/CA	-10,6%	-16,1%	-13,5%	-13,8%	-13,6%	-13,4%
Gearing	5,2%	1,9%	6,1%	-9,1%	-21,8%	-35,0%
Dette financière nette/EBITDA	0,1x	0,1x	0,2x	-0,3x	-0,6x	-1,1x
EBITDA/Frais financiers	ns	ns	ns	ns	ns	ns
ROCE	20,2%	21,5%	22,8%	24,1%	27,0%	30,9%
ROE	22,0%	21,9%	24,9%	22,6%	22,1%	21,9%

DONNEES BOURSIERES	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
Performance boursière	18,6%	83,8%	-15,6%	-25,2%	-	-
Performance boursière relative au CAC M&S	-0,4%	86,2%	-27,6%	-9,1%	-	-
Cours au plus haut (€)	62,80	111,40	122,60	92,70	-	-
Cours au plus bas (€)	50,00	44,30	83,60	58,60	-	-
Valeur d'entreprise (M€)	869,5	1 156,9	1 498,0	1 075,6	1 051,5	1 013,5
= Capitalisation boursière	865,8	1 138,8	1 468,5	1 066,7	1 066,7	1 066,7
+ Dette financière nette	6,9	2,8	10,1	-17,4	-48,2	-92,6
+ Minoritaires	4,3	5,7	6,2	7,2	8,2	8,2
+ Provisions et autres	53,8	64,9	70,0	77,9	85,5	94,0
- Actifs financiers	61,3	55,3	56,9	58,9	60,9	62,9

VALORISATION	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
PE	32,4x	55,0x	34,7x	25,3x	22,3x	18,4x
PEG	2,8x	6,8x	1,0x	11,1x	1,6x	0,9x
P/CF	26,4x	43,5x	29,9x	19,3x	17,4x	15,5x
VE/CA	5,5x	6,7x	7,8x	5,0x	4,5x	3,9x
VE/EBITDA	17,8x	20,7x	24,1x	15,6x	13,8x	12,1x
VE/ROC	21,3x	25,1x	29,8x	18,9x	16,6x	14,0x
VE/ROP	21,3x	25,1x	29,8x	18,9x	16,6x	14,0x
VE/Capitaux employés	6,1x	7,4x	8,2x	6,0x	5,8x	5,6x
P/ANPA	7,0x	11,3x	8,6x	5,6x	4,8x	4,0x
FCF yield	2,8%	2,4%	2,5%	4,4%	4,9%	5,7%
Rendement	1,6%	0,9%	1,2%	1,8%	1,8%	4,6%

Retrouvez notre recherche sur www.gilbertdupont.fr I merci de lire attentivement le DISCLAIMER fin de document
Téléchargé sur www.gilbertdupont.fr par Marie RAYMOND - 22/11/2022 16:40:31

GILBERT DUPONT

DISCLAIMER

La Société de Bourse Gilbert Dupont est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en qualité de prestataire de services d'investissement et soumise à sa supervision.

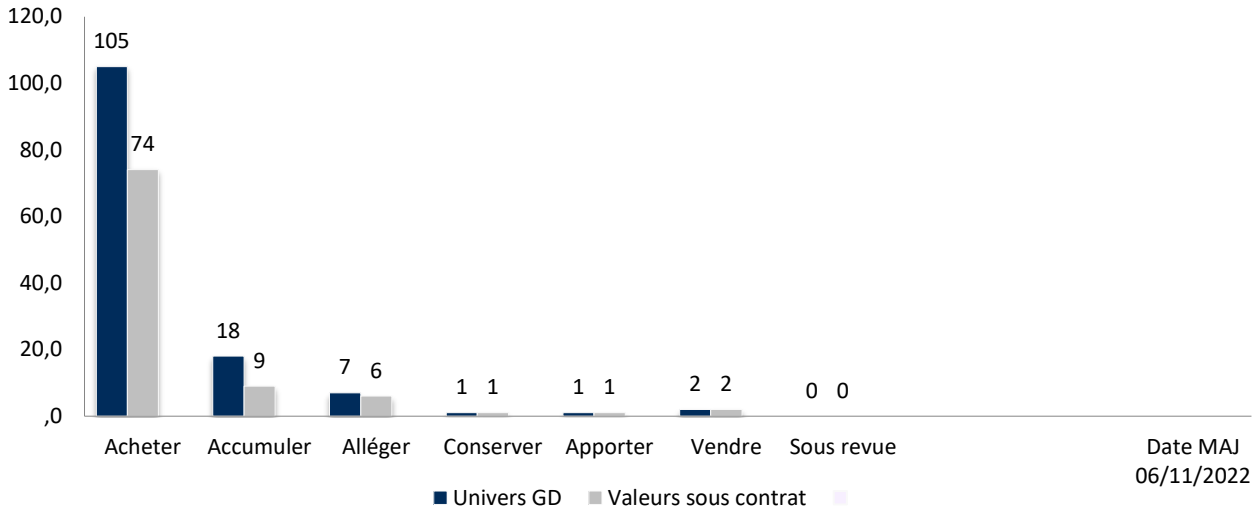
La Société de Bourse Gilbert Dupont est également régulée par l'AMF pour l'exercice des services d'investissement pour lesquels elle est agréée.

Les informations, estimations et commentaires présentés dans ce document sont établis à partir de sources que nous considérons comme fiables mais dont l'exactitude ne saurait être garantie. Ils reflètent notre opinion à la date de la parution et peuvent être modifiés sans avis préalable. Nos opinions boursières sont mises à jour en permanence. Tout changement d'opinion boursière fait l'objet d'un document écrit. Nos objectifs de cours sont déterminés par plusieurs méthodes pondérées (DCF, Comparaisons boursières, Somme des parties, ANR, Multiples de transactions,...).

Les cours de référence sont basés sur les cours de clôture. Ces informations sont protégées juridiquement par les dispositions du code de la propriété intellectuelle. A ce titre, elles revêtent un caractère confidentiel et ne sauraient faire l'objet d'une utilisation ou d'une reproduction non autorisée au préalable. Le logo PEA PME associé à toutes valeurs éligibles au dispositif du PEA PME est indiqué à titre purement informatif et ne saurait engager la responsabilité de la Société de Bourse Gilbert Dupont en cas d'erreurs ou omissions dans la communication de ce logo. L'historique sur 12 mois de nos changements d'opinions boursières et l'ensemble des avertissements réglementaires sont consultables sur notre site internet : www.gilbertdupont.fr en cliquant sur l'onglet "Conformité" en bas à droite de la page d'accueil.

REPARTITION DES OPINIONS BOURSIERES (valable à date)

Les opinions boursières sont formulées à un horizon de 6 à 12 mois, elles sont établies par les analystes financiers. Elles résultent de la prise en compte d'un cadre général défini ci-dessous et de considérations non quantitatives (newsflow, momentum, volatilité des cours, …)



Objectif de cours : celui-ci est déterminé par plusieurs méthodes pondérées (DCF, Comparaisons Boursières, Somme des parties, ANR, Multiple de transaction,…).

- Acheter : potentiel de hausse supérieur à 15%
- Accumuler : potentiel de hausse compris entre 5 et 15%
- Alléger : potentiel compris entre –5% et +5%
- Conserver : opinion possible dans le cas d'une OPA
- Apporter : recommandation utilisée le cas échéant lorsqu'une société fait l'objet d'une offre publique
- Vendre : potentiel de baisse supérieur à –5%
- Sous revue : temporairement lorsqu'un évènement particulier le nécessite

Valeurs favorites : il existe 2 listes comprenant chacune 10 valeurs au maximum

- Liste Midcaps : valeurs dont la capitalisation est supérieure à 350 M€ le jour de l'entrée
- Liste Smallcaps : valeurs dont la capitalisation est inférieure à 350 M€ le jour de l'entrée

Le calcul des performances absolues et relatives est fait sur la base du cours d'ouverture du jour de la date d'entrée et de sortie

Téléchargé sur www.gilbertdupont.fr par Marie RAYMOND - 22/11/2022 16:40:31

DISCLOSURES

1. Gilbert Dupont assure la liquidité du titre et opère en qualité de Liquidity Provider.
2. Gilbert Dupont a un engagement de recherche sur la Société.
3. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la Société sur Eurolist A.
4. Gilbert Dupont assure la liquidité du titre.
5. Gilbert Dupont est le Listing Sponsor de la Société.
6. Gilbert Dupont a réalisé le placement de l'émission d'actions de la Société.
7. Gilbert Dupont a réalisé le placement lors de l'admission de la Société sur Euronext Growth
8. Gilbert Dupont a signé avec la Société un contrat de services.
9. Le groupe Crédit du Nord a été banquier co-introducteur de la Société.
10. Le groupe Crédit du Nord a été teneur de livre pour l'émission d'ABSA de la Société.
11. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la Société sur Eurolist B.
12. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la Société sur Eurolist C.
13. Gilbert Dupont est en charge du placement de l'augmentation de capital de la Société.
14. Gilbert Dupont a été en charge du placement de l'augmentation de capital de la Société.
15. Le titre a fait l'objet d'une Offre Publique présentée par le Crédit du Nord.
16. Gilbert Dupont a été en charge du reclassement d'actions de la Société.
17. Gilbert Dupont détient, à titre temporaire, une position courte nette de plus de 0,5% du capital de l'Emetteur
18. Gilbert Dupont détient, à titre temporaire, une position longue nette de plus de 0,5% du capital de l'Emetteur
19. Gilbert Dupont est mandatée pour conduire l'éventuelle augmentation de capital envisagée par la Société
20. Gilbert Dupont est lié à la société par un contrat de conseil et services en haut de bilan.
21. Le présent document a été communiqué à la Société préalablement à sa publication. Cette relecture n'a pas conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.
22. Le présent document a été communiqué à la Société pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.
23. Gilbert Dupont a réalisé le placement d'obligations de la Société.
24. Gilbert Dupont a été en charge du reclassement d'obligations de la Société.
25. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la société sur Euronext Growth.
26. Gilbert Dupont est membre du Syndicat de placement.
27. Gilbert Dupont a été membre du Syndicat de placement.

SOCIETE	DISCLOSURES APPLICABLES
Equasens	1,2

HISTORIQUE DES TP (12M)

Société	Date	Cours (€)	TP (€)
Equasens	23/09/22	69,30	120,1
Equasens	30/08/22	78,20	125,1
Equasens	07/07/22	79,00	139,9
Equasens	09/06/22	83,20	139,9
Equasens	13/05/22	77,30	139,6
Equasens	09/05/22	77,20	139,6

HISTORIQUE DES CHANGEMENTS D'OPINION (12M)

Société	Date	Précédente	Actuelle

METHODE D'EVALUATION

DCF

RISQUE(S)

Décroissance du nombre d'officines et taux d'équipement élevé en France

Téléchargé sur www.gilbertdupont.fr par Marie RAYMOND - 22/11/2022 16:40:31