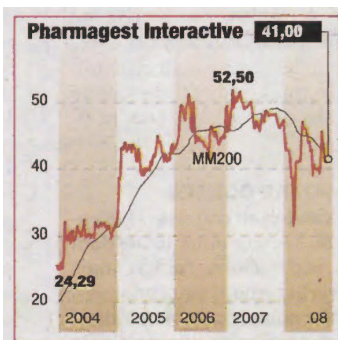


## PHARMAGEST INTERACTIVE. De belles perspectives de développement

► **L'activité.** Avec 43 % du marché français des solutions informatiques pour la pharmacie, Pharmagest Interactive est le numéro un de ce secteur en France. La société vend du matériel informatique et des logiciels qui lui procurent des revenus récurrents représentant près de 40 % de ses facturations annuelles (renouvellement de licences, maintenance...). Elle s'est récemment implantée en Belgique et au Luxembourg, où elle détient respectivement 12 % et 37 % de parts de marché.

► **L'analyse.** Le groupe a publié de bons résultats semestriels faisant ressortir une amélioration de 0,7 point de la marge opérationnelle, à 16,8%. Le bénéfice net a progressé de 12 %, à 4,5 millions d'euros, pour un chiffre d'affaires en croissance de 8 %, à 38 millions



d'euros. Au second semestre, la direction attend une montée en puissance des activités en Belgique et la poursuite du développement des prestations e-business avec les laboratoires pharmaceutiques. Encore marginales, ces activités offrent une forte rentabilité.

Selon nos estimations, le bénéfice

Cours (extr. 52 sem.)	41 (51,20 / 30)
Capl en M€ (comp.)	124 (comp. C, C)
CA 2008-2009 (M€)	77 / 83
BNPA 2008-2009	3,01 / 3,30
PER 2008-2009	13,6 / 12,4
Div. net 2007-2008	1,30 / 1,44
Rdt net 2007-2008	3,2 % / 3,5 %
FP en M€ (end. net/FP)	34 (-35 %)
Mémo - Volume quot. moyen	PHA - 599

par action devrait progresser de 13% cette année. Par ailleurs, l'actionnaire principal, Cerp Lorraine, qui détient 61 % du capital du groupe, est en pleine réorganisation. Cette coopérative dénommée désormais Welcoop a cédé son activité principale de grossiste et entend se développer dans l'offre de produits propres (elle vient notamment

de racheter un fabricant de génériques), le conseil et les services informatiques, stratégie qui devrait bénéficier à Pharmagest. Welcoop va en outre lancer une augmentation de son capital destinée aux pharmaciens, dont l'entrée sera conditionnée à l'utilisation des solutions Pharmagest. Selon la direction, 2.000 pharmaciens devraient devenir actionnaires. Welcoop, qui réalise 900 millions d'euros de chiffre d'affaires (après cession des activités de grossiste), vise une introduction en Bourse en 2011. **A. B. ■**

**NOTRE CONSEIL.** Le marché est défensif, l'activité en partie récurrente et la société dispose d'une trésorerie nette positive de 12 millions d'euros. Sur la base d'un PER de 12 fois pour 2008, nous restons acheteurs avec un objectif de 50 €.