

# MEDCOST

**SOUSCRIRE**

## Introduction au Nouveau Marché

Date d'introduction : 9 juin 2000

**FOURCHETTE DE PRIX : 6,9 € / 7,9 €**

**CAPITALISATION BOURSIERE EN HAUT DE FOURCHETTE : 31,6 M€**

*Nombre d'actions composant le capital :*

- avant introduction : 3 194 800 titres
- après introduction : 3 998 371 titres

*Nombre de titres proposé au marché : 803 571 actions (issues d'une augmentation de capital)*

*Placement global garanti : 90% des titres*

*Offre à prix ouvert : 10% des titres*

Ex. 31/12	CA (K€)	BNPG (K€)	BNPG corr.* (K€)	BNPA (€)	PER** (X)	VE/CA (X)
1997	1 557	136	136	0,03	ns	20,3
1998	2 523	229	229	0,06	ns	12,5
1999	2 732	341	341	0,09	92,6	11,6
2000 (p)	4 793	531	531	0,13	59,5	5,4
2001 (p)	11 546	1 264	1 264	0,32	25,0	2,5
2002 (p)	21 304	2 228	2 228	0,56	14,2	1,5
2003 (p)	36 775	3 288	3 288	0,82	9,6	0,8

\*avant amortissement des survaleurs

\*\* au cours de 7,9 € (haut de fourchette)

VE = capitalisation boursière + endettement net

## REPARTITION DU CAPITAL

Actionnaires	AVANT INTRODUCTION			APRES INTRODUCTION*		
	Nombre d' actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d' actions	% du capital	% des droits de vote
M. Laurent ALEXANDRE	2 680 800	83,91%	88,10%	2 680 800	67,05%	77,48%
M. Thierry DISPOT	180 000	5,63%	6,14%	180 000	4,50%	5,40%
M. Cédric TOURNAY	150 000	4,70%	2,56%	150 000	3,75%	2,25%
M. Christophe CLEMENT	90 000	2,82%	1,53%	90 000	2,25%	1,35%
Divers minoritaires	94 000	2,94%	1,67%	94 000	2,35%	1,47%
Public	-	-	-	803 571	20,10%	12,05%
<b>TOTAL</b>	<b>3 194 800</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 998 371</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

\*sur la base du haut de fourchette et avant exercice de l'option de surallocation

## RESUME / CONCLUSION

**La société Medcost s'est forgée depuis cinq ans une position clé sur le marché des nouvelles technologies de l'information appliquées au secteur médical.** Elle a tout d'abord exercé une activité de conseil stratégique et d'analyse des données principalement auprès des laboratoires pharmaceutiques et des établissements hospitaliers. Ces activités ont permis à la société d'acquérir une expertise dans le domaine du conseil et une présence historique auprès des principaux acteurs du secteur de la santé.

**La clientèle de Medcost est variée et regroupe les intervenants majeurs de la santé :** les laboratoires pharmaceutiques (ex : Johnson & Johnson, Pfizer...), les établissements de soins et les assureurs santé (ex : Groupama). Grâce à la qualité de ses prestations techniques et à ses connaissances du milieu médical, **Medcost a su s'imposer auprès de ceux-ci comme le prestataire incontournable pour la mise en œuvre de projets innovants.**

**Medcost est aujourd'hui la référence dans le domaine de l'Internet Santé.** Elle réalise plus de 70% de son chiffre d'affaires dans des prestations de services Internet / Intranet et **propose une solution complète** allant du conseil, à la réalisation et à l'hébergement des sites. L'activité actuelle est surtout centrée sur les sites d'information d'acteurs institutionnels et privés du secteur de la santé. Cependant, Medcost est aussi présent dans deux autres activités à fort potentiel : la gestion des essais cliniques en ligne et la gestion des réseaux de soins.

**Le système de santé français est appelé à fortement évoluer** sous l'effet conjugué de deux facteurs contradictoires : la réduction des dépenses de santé et l'amélioration de la qualité des soins. **Les nouvelles technologies de l'information et plus particulièrement les technologies Internet, permettent de répondre à cette problématique.** En effet, elles entraînent une meilleure coopération entre les différents acteurs (médecins, hôpitaux...), des réductions de délais et des coûts de gestion. En outre, elles permettent de satisfaire aux exigences accrues des laboratoires pharmaceutiques, des organismes d'assurance et des patients en matière d'information. De plus, l'Internet est un moyen de promotion essentiel pour des acteurs tels que les laboratoires pharmaceutiques et les assureurs santé, positionnés sur des marchés très concurrentiels et réglementés. **Le marché de l'Internet médical, encore naissant en France, devrait connaître une forte croissance,** à l'image de ce qui se passe actuellement aux Etats-Unis avec la multiplication des sites Internet dédiés à la santé. La demande concernant les prestations de services Internet et Intranet devrait fortement augmenter.

**La stratégie de Medcost consiste à se positionner uniquement sur le marché de l'Internet santé en Business to Business.** Ainsi, toutes les applications développées par Medcost sont financées par des professionnels, même lorsqu'elles sont destinées au grand public. Ce choix est un gage de rentabilité et est moins risqué.

**Les principaux axes de développement de la société sont la montée en puissance des activités existantes** (prestations de services Internet/Intranet, réseaux de soins et essais cliniques) **et la mise en place d'une nouvelle activité** : la gestion de portails verticaux thématiques. Dans l'activité de services Internet, Medcost va conquérir de nouveaux clients et augmenter son chiffre d'affaires avec les clients existants grâce à l'émergence d'applications plus complexes. Concernant les essais cliniques et les réseaux de soins, Medcost a déjà noué des contacts, fait des essais et réalisé des prototypes d'applicatifs ce qui lui a permis d'acquérir une expérience. Ces deux activités devraient donc croître suite à la généralisation à grande échelle de ces projets. Enfin, Medcost va créer trois portails thématiques ayant pour vocation essentielle de faire du commerce électronique.

**En 1999, Medcost a réalisé un chiffre d'affaires de 2,7 M€ avec un effectif de 39 personnes et a dégagé une rentabilité d'exploitation de 13,8%.** Pour les quatre prochaines années, la société devrait connaître une croissance organique moyenne supérieure à 90% par an, tout en conservant un bon niveau de marge.

**L'augmentation de capital a pour but de financer les investissements matériels** nécessaires pour le développement des nouvelles activités. En outre, cette levée de fonds permettra d'accélérer la croissance via d'éventuelles opérations de croissance externe. Medcost souhaite s'introduire en bourse afin d'augmenter sa notoriété et de faciliter ses recrutements.

**Le prix retenu en haut de fourchette est de 7,9 € et recèle un potentiel d'appréciation de 56% à moyen terme. Sur la base de ce prix, le titre est valorisé 5,4 x et 2,5 x les chiffres d'affaires estimés des exercices 2000 et 2001.**

# PLAN

<b><u>I. UN PRESTATAIRE DE SERVICES UNIQUE DANS LE DOMAINE DES NOUVELLES TECHNOLOGIES À DESTINATION DU SECTEUR DE LA SANTÉ</u></b>	<b>6</b>
A. MEDCOST, UNE SOCIÉTÉ DE CONSULTING HISTORIQUEMENT SPÉCIALISÉE EN ÉCONOMIE DE LA SANTÉ	6
B. LE PRECURSEUR DES SERVICES INTERNET / INTRANET SANTE	7
C. UNE CLIENTELE COMPOSEE DE LA MAJORITE DES INTERVENANTS DU SECTEUR DE LA SANTE	9
<b><u>II. L'EVOLUTION DU SYSTEME DE SANTE EN FRANCE : UN VERITABLE ENJEU</u></b>	<b>13</b>
A. LA MODERNISATION DU SYSTEME DE SANTE FRANÇAIS	13
B. LE MONDE DE LA SANTE ET LES TECHNOLOGIES INTERNET/INTRANET	15
C. LES MARCHES CIBLES DE MEDCOST : DES MARCHES CONSIDERABLES ET PORTEURS	17
D. L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL	22
<b><u>III. MEDCOST, OPÉRATEUR INTERNET SANTE</u></b>	<b>26</b>
A. PORTAILS VERTICAUX THEMATIQUES	27
B. PRESTATAIRE DE SERVICES POUR COMPTE DE TIERS	30
C. ESSAIS CLINIQUES EN LIGNE / DATA MANAGEMENT	32
D. GESTION DE COMMUNAUTÉS ET DE RESEAUX DE SOINS	34
<b><u>IV. ANALYSE DES COMPTES</u></b>	<b>38</b>
A. UN HISTORIQUE DE CROISSANCE ET DE RENTABILITÉ	38
B. UNE REMARQUABLE CROISSANCE INTERNE ATTENDUE SUR LES QUATRE PROCHAINES ANNEES	40
C. REBOND DE LA RENTABILITE APRES UN FLECHISSEMENT EN 2000 ET 2001, DU AU DEVELOPPEMENT DES NOUVELLES ACTIVITES	41
D. UNE STRUCTURE FINANCIERE ACTUELLE SAINTE, MAIS DES BESOINS DE TRESORERIE ELEVES	43
<b><u>V. ATOUTS ET RISQUES</u></b>	<b>45</b>

# I. UN PRESTATAIRE DE SERVICES UNIQUE DANS LE DOMAINE DES NOUVELLES TECHNOLOGIES A DESTINATION DU SECTEUR DE LA SANTE

## A. MEDCOST, UNE SOCIETE DE CONSULTING HISTORIQUEMENT SPECIALISEE EN ECONOMIE DE LA SANTE

La société Medcost a été créée en 1995, par Laurent Alexandre, chirurgien et économiste de la santé. La société est très vite devenue la référence dans le domaine de l'économie de la santé et a été la première à concevoir en propre un site Internet dédié à la santé : [WWW.MEDCOST.FR](http://WWW.MEDCOST.FR). Ce site est visité à mi-février 2000 par 500 personnes par jour et contient plus de 2 000 inscrits au 31 mars 2000 sur sa liste de diffusion.

**A l'origine, la société était présente sur deux métiers principaux :**

### 1. *L'analyse des données pour les établissements hospitaliers :*

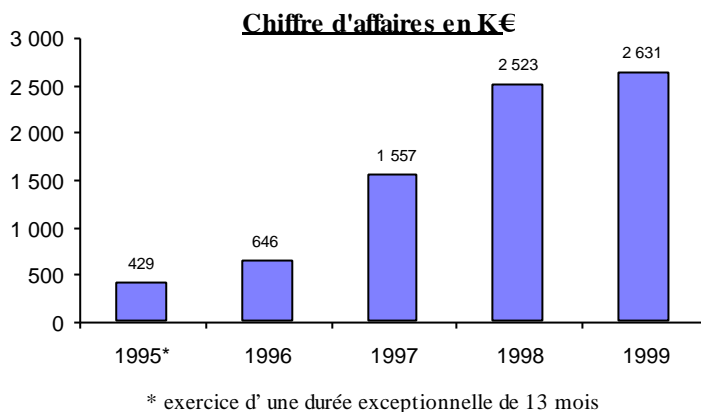
Il s'agissait pour Medcost d'aider les établissements de soins à mettre en place et à gérer le PMSI. Le PMSI (Programme de Médicalisation des Systèmes d'Information), concept de comptabilité analytique appliqué à l'hôpital, permet aux établissements hospitaliers de procéder à l'évaluation de leur activité. Grâce au PMSI, les hôpitaux peuvent déterminer les ressources qui leur sont nécessaires pour une opération donnée.

**Dans ce domaine, Medcost offrait plusieurs prestations : l'organisation du PMSI (mise en place du système d'information), le codage de l'information médico-économique et le conseil stratégique.**

**Cette activité historique pour Medcost est transposée aujourd'hui progressivement sur Internet** (données on line), mais a surtout permis à la société d'être présente auprès de plus d'une centaine d'établissements. En outre, ces prestations de gestion informatique des données médicales sont un atout majeur pour les nouvelles activités que la société compte mettre en place.

## 2. Les prestations de conseil pour l'industrie pharmaceutique :

Dans cette activité, Medcost assure des missions de recueil d'informations, d'études et de conseil en économie de la santé et organisation du système de soins. La société offre du conseil stratégique, réalise des enquêtes épidémiologiques et des études médico-économiques.

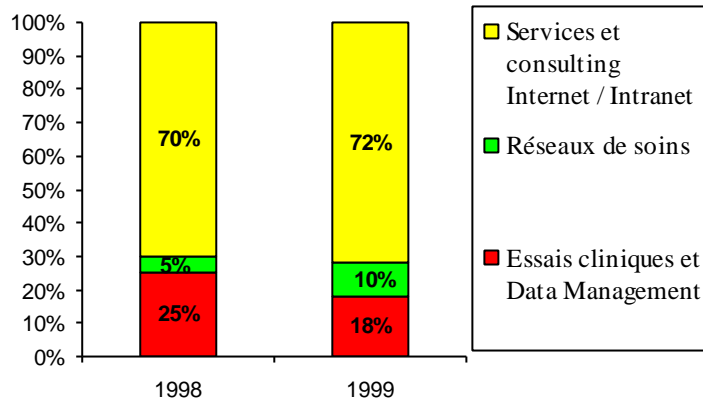


## B. LE PRECURSEUR DES SERVICES INTERNET / INTRANET SANTE

Dès 1995, Medcost a lancé son offre de services Internet/Intranet au sein du département Multimédia. A l'époque, ce département regroupait deux types d'activité : la production de CD ROM et les prestations liées à Internet, et la société réalisait environ 0,4 M€ de chiffre d'affaires. Les prestations liées à Internet représentaient une faible part du chiffre d'affaires, car le marché n'avait pas encore décollé.

Aujourd'hui, Medcost ne réalise pratiquement plus que des missions dans le domaine d'Internet. Depuis 1998, l'offre de la société s'est élargie et peut se répartir en 3 catégories : les prestations de services Web (72% du CA 1999), les essais cliniques et le data management (18%) et enfin les réseaux de soins (10%).

### Répartition du CA



#### *1. Les prestations de services Web*

Medcost met en place des systèmes d'information médicaux fondés sur les technologies Internet/Intranet. Dans ce domaine, Medcost propose une offre globale allant du conseil en stratégie Internet à la réalisation de sites Web. L'éventail très large des prestations de la société se définit ainsi :

- le conseil en stratégie Internet (consulting e-business) ;
- la conception des systèmes d'information (définition de l'architecture...) ;
- le développement de sites Internet, d'Intranet et d'Extranet (design, développement HTML, bases de données, Java, interfaces Windows...) et leur intégration dans le système d'information existant de l'entreprise ;
- l'hébergement (hébergement d'applications Internet/Intranet, de solutions d'identification et de cryptage...)
- l'animation de sites Internet (maintenance, gestion du site, animation éditoriale, marketing électronique...)
- les études (études de marchés, analyses d'audience...)
- la formation (des utilisateurs, des chefs de projets Internet ou Intranet).

La société est présente à toutes les étapes du processus et a opté pour une forte intégration des prestations, mais il faut noter qu'elle sous-traite occasionnellement certaines étapes comme le design.

Concernant l'hébergement, Medcost est entré sur ce marché dès 1997 en ayant développé sa propre plateforme et héberge 42 sites au premier février 2000, représentant une audience cumulée de 73 000 utilisateurs par mois. L'hébergement offert par Medcost est un service à forte valeur ajoutée, car les applications hébergées sont très sensibles et requièrent un haut degré de qualité et de sécurité. C'est pourquoi le coût moyen d'une solution d'hébergement chez Medcost est supérieur aux prix pratiqués sur le marché.

Medcost réalise essentiellement des projets au forfait, dont des applications Internet qui nécessitent une grande part de maintenance et sont fortement évolutives. Ces deux éléments induisent une importante récurrence de l'activité.

## *2. Les essais cliniques et le data management*

**Les essais cliniques sont des recherches médicales destinées à prouver la sûreté et l'efficacité de nouveaux médicaments.** Medcost aide ses clients, les laboratoires pharmaceutiques ou les CRO (groupes de recherche clinique), à mettre en place des essais cliniques en ligne. Auparavant, ces prestations regroupaient une grande part de conseil, puisque le marché n'était pas encore vraiment ouvert. Mais très vite, les prestations de Medcost se sont élargies et la société réalise aujourd'hui la conception du site, le suivi informatique des données, la gestion du réseau Intranet et de sa sécurité.

En complément et grâce à sa maîtrise dans ce domaine, la société réalise l'analyse des données. En effet, le data management consiste à recueillir des données on line (uniquement) et à les analyser. Il s'agit d'analyses de plusieurs sortes : analyses marketing, analyses médico-économiques, études épidémiologiques...

## *3. Les réseaux de soins*

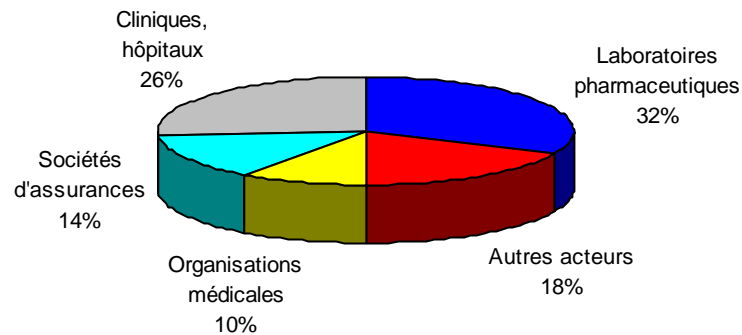
**Les réseaux de soins font partie des réseaux de santé dont l'objet est la prise en charge globale de personnes atteintes de pathologies lourdes ou chroniques ou de populations spécifiques.** Ces réseaux sont constitués entre des professionnels libéraux (médecins de ville), des établissements de santé (spécialistes des hôpitaux), des patients ou des organismes à vocation sanitaire ou sociale.

Comme dans les essais cliniques en ligne, les prestations de Medcost relatives aux réseaux de soins ont jusqu'à présent été en majorité des prestations de conseil. Cependant, Medcost dispose d'une offre globale puisqu'elle assure l'organisation, la gestion et l'évaluation des réseaux. Elle effectue un audit préalable, met en place le système d'information du réseau, fait les démarches juridiques et s'occupe du suivi et de l'évaluation du réseau.

## **C. UNE CLIENTELE COMPOSEE DE LA MAJORITE DES INTERVENANTS DU SECTEUR DE LA SANTE**

Medcost dispose d'une clientèle variée, représentative du secteur de la santé en France, mais est aussi présente auprès de la plupart des grands laboratoires pharmaceutiques internationaux (Glaxo-Wellcome, Pfizer, Johnson & Johnson...) et des acteurs influents tels que la FFSA (Fédération Française des Sociétés d'Assurance) dans le domaine de l'assurance santé ou bien le SNIP (Syndicat National de l'Industrie Pharmaceutique). De plus, la répartition de son chiffre d'affaires est équilibrée entre les différents intervenants du secteur.

### Répartition du CA 1999 par clients



Les différents types de clients de la société sont :

#### *1. les laboratoires pharmaceutiques :*

**Le chiffre d'affaires de l'industrie pharmaceutique en France a atteint environ 100 Mds de francs en 1998**, en croissance régulière depuis le début des années 80. C'est un secteur où les marges dégagées sont élevées, puisque la marge nette moyenne s'établissait à 6,7% en 1996.

Medcost a pour clients les grands laboratoires pharmaceutiques internationaux (Johnson & Johnson, Smithkline Beecham, Pfizer, Novartis...) et leur a offert jusqu'à présent principalement des prestations de services Internet. Medcost dispose d'une expertise reconnue auprès de ces grands groupes, ce qui est un facteur clé de succès majeur dans le domaine de l'Internet santé. En effet, ces groupes agissent très souvent en tant que sponsors pour le développement de nouvelles applications Internet.

**Les laboratoires pharmaceutiques**, qui investissent actuellement environ 11% de leur chiffre d'affaires en promotion, **se voient interdits de faire de la publicité grand public pour les médicaments remboursables** et sont en outre contraints aujourd'hui par les gouvernements de réduire leurs dépenses promotionnelles. C'est la raison pour **laquelle tous ces groupes multiplient les innovations dans leur approche marketing**. Ils s'adressent de plus en plus à d'autres populations que les médecins : les pharmaciens d'officine, les patients... Il en résulte un développement des réseaux de soins et des sites Internet offrant une information sur des pathologies données (ex : sida, diabète...). Tous ces sites sont financés ou co-financés par les laboratoires pharmaceutiques.

Medcost, en tant que prestataire Web unique de la filiale française de Novartis, a conçu le site [www.transplantation.net](http://www.transplantation.net). Sur ce site, le laboratoire met à disposition des transplantateurs une base documentaire spécifique et un fil d'actualités quotidien. Medcost a développé et héberge le site institutionnel du laboratoire AstraZeneca France. La société a aussi été choisie par Smithkline Beecham comme hébergeur et prestataire technique pour l'ensemble des sites Internet du laboratoire.

## 2. *les assureurs santé (compagnies d'assurances, mutuelles...)* :

Medcost accompagne depuis 1996 la FFSA dans tous ses programmes de recherche, de communication et de prise en charge médicale. Ce positionnement lui permet d'être à la source de tous les nouveaux projets et d'être proche des grands assureurs médicaux (ex : Groupama).

**Le marché de l'assurance santé en France est porteur et très attractif.** Il représente un montant total d'environ 1 500 MdsF et ce chiffre devrait continuer à augmenter sous l'effet de trois facteurs : le vieillissement de la population, des équipements de plus en plus pointus et coûteux, ainsi que l'accroissement de la demande des ménages en terme d'achats de soins.

**Les assureurs santé, qui souhaitent conquérir de nouvelles parts de marché et améliorer leur image de marque dans un marché de plus en plus concurrentiel, développent de nouveaux services** tels que des centres d'appels ou des réseaux de soins. Ces nouvelles méthodes de communication leur permettent non seulement d'augmenter leur notoriété, mais aussi de mettre un pied dans un marché à fort potentiel.

**Ces nouveaux services permettent en fait aux assureurs d'accéder à une information fiable.** En effet, aujourd'hui ceux-ci sont souvent considérés comme des « payeurs aveugles » en raison de l'insuffisance des informations. Or, la connaissance de l'information entraîne une maîtrise des risques et permet donc une réduction des tarifs grâce à la mise en place de contrats mieux ajustés.

## 3. *les établissements de soins* :

Medcost est aujourd'hui présent auprès d'une centaine d'établissements (hôpitaux et cliniques). A titre d'exemple, Medcost a développé et héberge l'ensemble des sites Internet et Intranet du groupe Medidep.

**Ce secteur de clientèle, moins consommateur de prestations Web que les autres, car disposant de moyens financiers inférieurs, n'est pas l'axe prioritaire de développement de la société.** Cependant, les établissements de soins seront des clients potentiels de la plate-forme de gestion électronique des achats de Medcost et seront des participants très importants aux différents réseaux de soins.

## 4. *les organisations médicales représentatives* :

Medcost a développé une présence très forte auprès de toutes ces organisations (syndicats, union régionales professionnelles, sociétés savantes, association de professionnels...). Il s'agit aujourd'hui pour l'essentiel de simples réalisations de sites Web. Cependant un positionnement de partenaire privilégié auprès de ces intervenants est un atout majeur, sachant que ceux-ci ont un rôle important à jouer dans l'évolution du système de santé. Medcost peut même être amené dans certains cas à co-investir, lorsqu'il s'agit d'applications stratégiques.

Conseil et prestataire auprès du SNIP, Medcost a développé et héberge son site d'information ([www.snip.fr](http://www.snip.fr)). La société a aussi travaillé en partenariat avec l'Union Régionale des Médecins Libéraux d'Ile de France (24 000 médecins libéraux adhérents), pour le développement de leur site Internet. Medcost a développé le site de l'ARSEP (Association de Recherche contre la Sclérose en Plaques, [www.arsep.org](http://www.arsep.org)). Sur ce site, les patients peuvent s'informer sur l'état de la recherche ou les traitements en cours et discuter avec des professionnels de santé. A terme, ce site devrait être interfacé avec celui du

laboratoire Biogen, sponsor du projet et également client de Medcost, pour améliorer le recrutement de médecins et de patients pour les essais réalisés par le laboratoire. Medcost assiste l'Ordre National des Médecins dans la conduite de sa stratégie Internet/Intranet. Medcost a ainsi mis en place pour l'Ordre toute une arborescence de sites afin que chaque médecin puisse créer son propre site (ex : xxx@ordre.fr).

#### 5. *les autres acteurs du secteur santé :*

Ce secteur de clientèle regroupe les organismes de recherche clinique (CRO), les maisons d'éditions, les agences de communication santé, les éditeurs de logiciels, les opérateurs de télécommunications...

Medcost est partenaire et fournisseur de services Internet et Intranet pour Biostat, leader français de l'édition de logiciels médicaux. La société a développé et héberge la plate-forme de commerce électronique, reliant 8 000 pharmacies d'officine, du grossiste répartiteur Dépolabo. Medcost est consultant auprès d'Havas Multimédia et a aidé sa filiale OVP-Vidal, éditeur du dictionnaire Vidal, à développer des sites Internet. Medcost a aussi comme client Cegetel, le concessionnaire du RSS (Réseau Santé Social).

**Le risque client de la société est faible.** En effet, les deux premiers clients de la société en 1999 étaient Groupama et le laboratoire pharmaceutique Johnson & Johnson, avec chacun environ 8% du chiffre d'affaires. En 1999, les dix premiers clients de Medcost représentaient 51% du chiffre d'affaires global, soit un niveau relativement faible pour une petite société. En outre, ce chiffre diminue progressivement, puisqu'il atteignait 57% en 1998.

<b>Client</b>	<b>Part du CA 1999</b>
Groupama	8%
Johnson & Johnson	8%
Editions du Vidal	7%
Doc.fr	5%
FFSA	5%

**On remarque aussi une forte récurrence de la clientèle.** A titre d'exemple, la FFSA, principal client en 1997 (représentant 17% du chiffre d'affaires total de Medcost) se retrouve parmi les cinq premiers clients en 1999 (5% du chiffre d'affaires total). On note aussi que 70% des 10 premiers clients de 1999 figuraient déjà parmi les principaux clients en 1998. Les entreprises avec lesquelles travaille Medcost lui renouvellent ainsi leur confiance d'une année sur l'autre.

## **II. L'EVOLUTION DU SYSTEME DE SANTE EN FRANCE : UN VERITABLE ENJEU**

### *A. LA MODERNISATION DU SYSTEME DE SANTE FRANÇAIS*

**Le système de santé français est confronté à plusieurs défis difficilement compatibles :**

↔ **Réduire les dépenses de santé tout en améliorant la qualité des soins ;**

↔ **Donner une meilleure information aux patients et aux organismes payeurs.**

**La solution est la construction en France d'un véritable système d'information de santé et passe nécessairement par l'informatisation et la mise en réseau des professionnels du monde sanitaire et social.**

**La dépense nationale de santé a atteint 850 MdsF en 1998**, soit 9,5% du PIB. Ce niveau est assez élevé par rapport à la moyenne des pays européens, mais est largement inférieur au taux américain (13,9% du PIB). En France, ces dépenses sont financées à 75,5% par la Sécurité Sociale. Les organismes d'assurance maladie complémentaires (assurances, mutuelles, institutions de prévoyance) en prennent en charge 12%. Ceci explique leur besoin d'information, car ils veulent payer en connaissance de cause. Les ménages, qui contribuent de façon forte aux dépenses (11%), exigent également des services de qualité et des informations.

**La santé est actuellement en train de subir une profonde mutation.** Elle doit maintenant répondre à des **exigences accrues de qualité et de réduction des coûts**. Or, le monde de la santé se caractérise par une mauvaise information, par une fragmentation et une atomisation des différents intervenants et des différentes fonctions. Pour faire face à ces récentes contraintes, le monde de la santé doit avoir recours aux nouvelles technologies de l'information. Le modèle français en terme d'informatisation est assez différent de celui des autres pays. Il repose sur une maîtrise d'ouvrage publique et sur un plan d'équipement général. Malgré les réticences des différents acteurs (cf. critiques à l'encontre du Réseau Santé Social), il semble que cela soit la meilleure solution.

**L'informatisation du système de santé s'est faite selon deux étapes majeures :**

#### *1. le PMSI :*

Le programme de médicalisation des systèmes d'information (PMSI) est le dispositif obligatoire national qui impose à tous les établissements de coder leurs activités cliniques. Tout séjour hospitalier s'inscrit dans un résumé de sortie standardisé qui classe le patient dans un groupe homogène de malades définissant un contexte donc un coût de prise en charge. Le codage des actes et des pathologies, permettant la systématisation des bases de données est effectué sous la responsabilité d'un médecin. Le PMSI a été mis

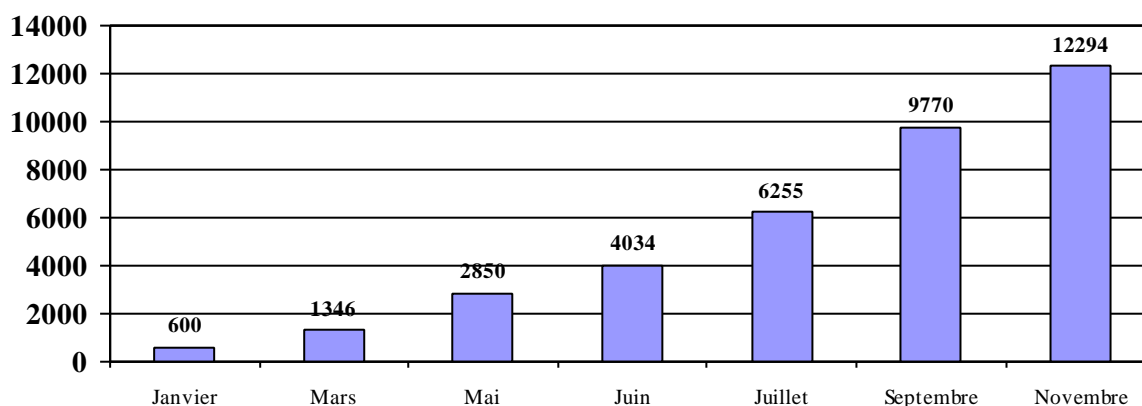
en place au début des années 90 et est aujourd' hui généralisé à tous les hôpitaux et établissements privés. **Ce système a permis une informatisation, il est vrai assez lente, mais qui fonctionne.**

## 2. le projet SESAM-Vitale et la télétransmission des feuilles de soins :

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1998, Cegetel a obtenu la concession du Réseau Santé Social (RSS). Seule cette filiale du groupe Vivendi est autorisée à télétransmettre les feuilles de soins remplies par les médecins lors de chaque consultation. Cegetel a en effet été désigné pour cinq ans comme l'opérateur de télécommunication du RSS qui à terme doit raccorder 350 000 professionnels du milieu médical (médecins, hôpitaux, pharmacies, CNAM, laboratoires..) via un vaste Intranet.

Le RSS est un réseau sécurisé auquel seuls les professionnels de santé ont accès. La transmission électronique des feuilles de soins se fait en toute sécurité, puisqu' elle repose sur l' utilisation simultanée de deux cartes à puces : celle du patient (carte Vitale) et celle du médecin (carte CPS : carte du professionnel de santé). Celui-ci envoie les feuilles de soins électroniques (FSE) à la CNAM grâce au RSS. A fin novembre 1999, 12 294 médecins transmettent des FSE, soit environ 11% de la profession et la CNAM vise un taux de 80% en 2005. Ce chiffre ne cesse d' augmenter (taux de croissance mensuel de 10%).

### Evolution du nombre de médecins libéraux utilisant la télétransmission des FSE en 1999

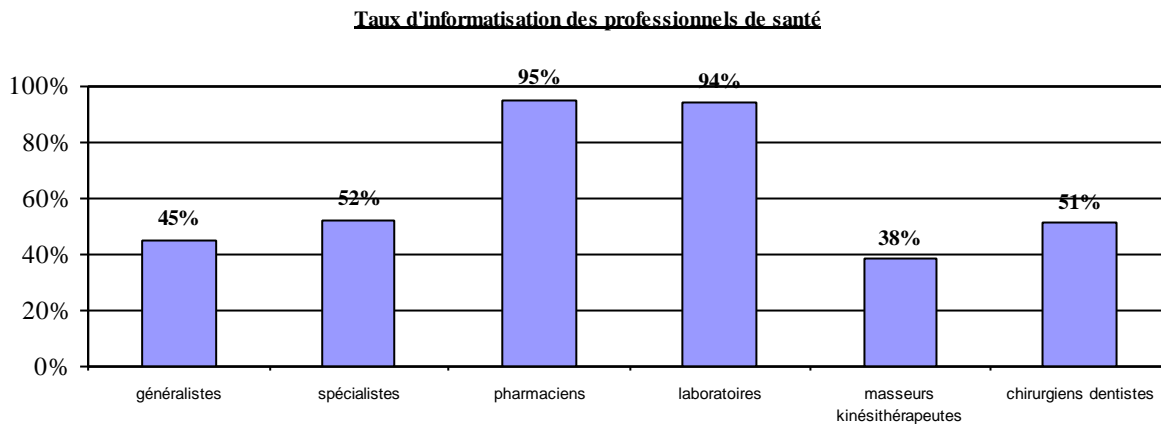


Source : CNAM

Le RSS ne devait pas servir seulement à la transmission des FSE, mais également à accueillir de nombreux services pour les médecins. Il semble que ce ne soit pas encore le cas. En outre, le RSS rencontre de plus en plus de concurrence.

En effet, début septembre 1999, France Télécom a attaqué Cegetel en décidant de lancer un réseau médical informatisé. L'opérateur a signé un accord avec 13 URML (Union Régionales de Médecins Libéraux) représentant 57 000 médecins, pour créer Libéralis, un Intranet santé concurrent du RSS. Le médecin connecté à Libéralis a accès à une large gamme de services (messagerie sécurisée, connexion à Internet, système d' information, de paiement...). En outre, ce réseau permet aussi l' envoi des feuilles de soins vers les unions qui réacheminent ensuite de façon centralisée via le RSS (respectant ainsi le monopole qui ne porte que sur la dernière partie de la transmission).

Aujourd' hui, toutes les cibles visées par Medcost sont informatisées ou en cours d' informatisation :



Source : CPAM Loire-Atlantique - 1998

nb : En janvier 2000, 72% des médecins généralistes sont équipés d' un micro-ordinateur (contre 68% en avril 1999).

## **B. LE MONDE DE LA SANTE ET LES TECHNOLOGIES INTERNET/INTRANET**

**Le décollage des services en ligne liés à la santé aux Etats-Unis depuis trois ans est un signe précurseur de l'évolution en France.** En effet, aux Etats-Unis, la santé sur le Web est en plein boom. Internet est employé aujourd' hui comme une source d' informations médicales par des utilisateurs de plus en plus avertis, qui ne se limitent pas aux seuls professionnels de santé. Il existe déjà plus de 20 000 sites dédiés au secteur de la santé. En 1998, 17 millions d' américains ont consulté des sites médicaux sur le Web. Cela représentait une croissance de 35% par rapport à 1997. En 1999, le phénomène s' est accentué, puisque selon un sondage Louis Harris, 60 millions d' américains, soit les deux tiers des internautes, ont cherché des informations sur un site de santé. A l' échelle internationale, une enquête d' Intelliquet a montré que 46% des internautes ont pris l' habitude d' aller chercher des informations sur le Web lorsqu' eux-mêmes ou quelqu' un de leur entourage sont confrontés à un problème médical.

Selon une étude de l' Atelier de BNP-Paribas, quatre services se développent plus particulièrement :

- le **dossier médical virtualisé** : le patient met lui-même ou avec l' aide de son médecin son dossier médical sur un site sécurisé ;
- la **consultation virtuelle** : les médecins des sites portails santé se contentent généralement de jouer les documentalistes. Certains font des diagnostics et de la prescription en ligne ;
- les **essais cliniques en ligne**
- les **communautés de patients** : on en compte plus de 850 aux Etats-Unis, qui attirent chaque mois 2,5 millions de personnes sur leurs sites.

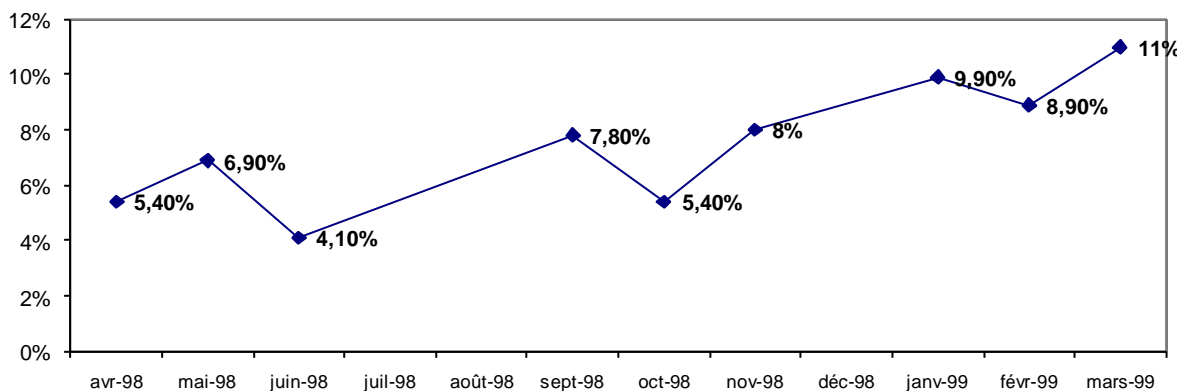
Les sites grand public aux Etats-Unis sont en grande partie gratuits et financés par l'industrie pharmaceutique. Sur ces sites ([www.drkoop.com](http://www.drkoop.com), [www.mediconsult.com](http://www.mediconsult.com)...), les patients peuvent trouver des informations sur les médicaments, consulter une pharmacie virtuelle, contracter une assurance, dialoguer avec des médecins... Le patient se réapproprie ainsi son dossier médical jusqu' à présent entre les mains du médecin. La relation médecin-malade se modifie et celui-ci devient beaucoup plus exigeant.

Il faut noter que **le système de santé américain est très différent du système français**, puisqu' il est organisé autour de filières contrôlées par les assureurs, auxquelles sont rattachés les prestataires de soins (hôpitaux, médecins...).

En France, les restrictions légales à la publicité pharmaceutique et médicale, principale source de financement des sites aux Etats-Unis, ainsi que le moindre taux de connexion à Internet freineront l' émergence des sites en ligne à vocation grand public. Cependant, sans faire de publicité pour les médicaments remboursables, les sites santé grand public commencent déjà à faire leur apparition en France. En outre, les patients français souhaitent avoir accès à leur dossier médical. Selon un sondage Ipsos – Panorama du Médecin publié en février 2000, 94% des français sont favorables à un accès direct à leur dossier médical.

Il n' en demeure pas moins que **l' Internet santé français est encore principalement réservé aux professionnels**. En mars 1999, 11% des généralistes ont consulté au moins un site médical par mois. En moyenne, d' avril 1998 à mars 1999, 7,5% ont consulté au moins un site médical par mois. En février 2000, environ un quart des médecins sont connectés à Internet.

**Fréquentation mensuelle des sites médicaux**

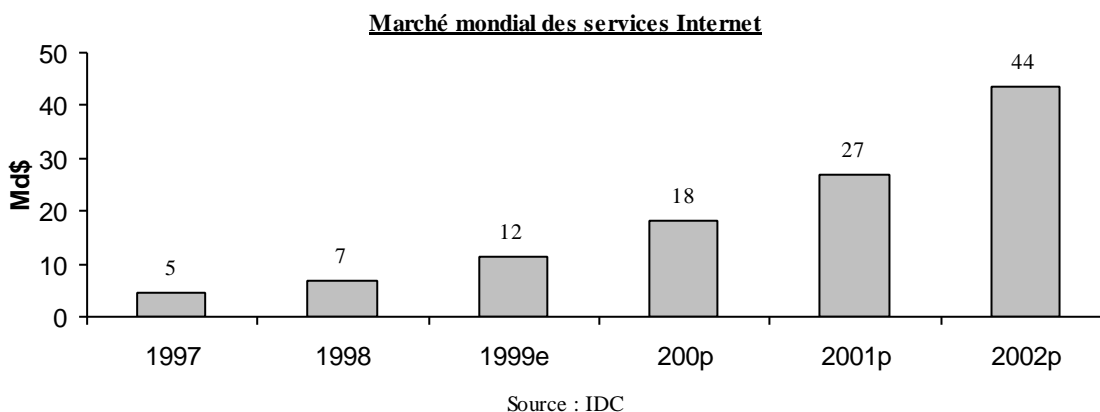


Source : Panel CESSIM Moyens d' information du médecin généraliste avril 98-avril 99

## C. LES MARCHES CIBLES DE MEDCOST : DES MARCHES CONSIDERABLES ET PORTEURS

### 1. Les services Internet/Intranet

- Le recours à des prestataires de services informatiques est une tendance de fond compte tenu de plusieurs raisons. Tout d'abord, la réglementation contraignante du travail et la généralisation des pratiques de gestion d'entreprise « à l'anglo-saxonne », entraînent les entreprises implantées en France à limiter leurs effectifs (en particulier dans les grands laboratoires pharmaceutiques pour privilégier la flexibilité et abaisser les frais fixes). La seconde raison est conjoncturelle et s'exprime par la pénurie de personnel qualifié.
- Le marché mondial des services Internet devrait connaître une très forte croissance. Estimé à 11,5 Md\$ en 1999, **ce marché devrait croître au rythme de 55% par an sur les trois prochaines années** pour atteindre 43,6 Md\$ en 2002. La croissance en Europe devrait être plus proche des 70% par an.



- **Pour la France**, IDC prévoit un marché des services Internet de 1,07 Mds€ en 2001, contre 185 M€ en 1998, soit **une croissance moyenne de 79% par an**.

(Md€)	1998	1999	2000	2001
Marché français des services Internet/Intranet	0,2	0,4	0,6	1,1
Taux de croissance		86,4%	78,5%	72,8%

Source : IDC

- **Dans le secteur de la santé**, la demande de services Internet/Intranet devrait être forte et émaner de plusieurs types d'acteurs : les assureurs santé, les laboratoires pharmaceutiques et les

start-up du Web médical à destination du grand public. A court terme, les prestations les plus sollicitées sont celles de conseil en stratégie Internet.

- **Les laboratoires pharmaceutiques ont vocation à devenir de puissants consommateurs de services Internet/Intranet.** En effet, ceux-ci dépensent une grande part de leur chiffre d'affaires pour la promotion de leurs médicaments et celle-ci devrait avoir tendance à se faire de plus en plus à l'aide d'Internet.

**Dépenses d'information médicale et de publicité en 1997**

	En milliards de francs	% des dépenses de promotion
<b>Information médicale</b>	<b>10.8</b>	<b>79.2</b>
- Visite médicale	9.6	70.7
- Echantillons	0.7	4.6
- Congrès	0.5	3.9
<b>Publicité</b>	<b>2.9</b>	<b>20.8</b>
- Presse médicale	1.7	12.6
- Autres frais	1.2	8.2
<b>Total dépenses promotion France</b>	<b>13.7</b>	<b>100</b>

Source : SNIP

Les dépenses totales de promotion et de communication ont atteint 13,7 MdsF en 1997, mais la part de la visite médicale reste encore très importante **et la promotion grâce aux nouveaux média était encore embryonnaire en 1997**. Celle-ci a connu depuis un développement très rapide, au détriment ou en complément de la visite médicale : elle permet d'envisager une fusion des actions promotionnelles des visiteurs médicaux avec des services Internet. D'ores et déjà, les visiteurs médicaux sont équipés d'ordinateurs et utilisent des supports multimédia (Cd-rom par exemple).

Cette évolution sera favorisée par les engagements pris par l'industrie pharmaceutique dans l'accord-cadre signé avec le comité économique du médicament (CEM) en juillet 1999 : **le CEM souhaite en effet que les dépenses de promotion soient ramenées à 10%, d'ici à 2002** en visant particulièrement la visite médicale. L'industrie s'est engagée à affiner le contrôle qualité de celle-ci et à renforcer la qualité des matériels et supports de communication des visiteurs.

De plus, le mouvement actuel de concentration des laboratoires pharmaceutiques incite à développer des outils de gestion plus performants de leur force de vente : **l'utilisation des réseaux, notamment les Intranet, est parfaitement adaptée à l'optimisation coût-efficacité des vendeurs.**

## 2. *Les essais cliniques en ligne*

**L'industrie pharmaceutique mondiale dépense chaque année près de 40 Mds\$ en recherche et développement.** La durée de développement d'un médicament est très longue et coûteuse et nécessite la réalisation d'essais cliniques.

En France, le budget total de R&D des laboratoires pharmaceutiques s' est élevé à 19,8 MdsF en 1996, ce qui représentait 14% de leur chiffre d' affaires. **Environ 70% des ces efforts de R&D, soit 14MdsF, sont affectés aux essais cliniques** (développement de médicaments). Dans ce domaine, les laboratoires sous-traitent 35 à 40% des essais cliniques qu' ils mettent en œuvre. Le marché géré par des opérateurs externes (les CROs ou Contract Research Organisations) représente ainsi 5 MdsF. Ce marché est donc considérable, en outre la tendance est à l' externalisation.

Les technologies Internet peuvent apporter beaucoup aux laboratoires pharmaceutiques et aux CRO pour la réalisation des essais cliniques. En effet, **la procédure actuelle de recueil de données au format papier** puis de double saisie, pour éviter le maximum d' erreurs, **coûte assez cher et est longue** (coût moyen d' un essai incluant mille patients pendant 3 à 4 mois : 750 K\$). Le concept de l' essai thérapeutique en ligne permet de gérer un essai clinique sans papier. La saisie des données se fait dans un navigateur Web, la double saisie n' est plus nécessaire et le suivi puis l' analyse des données peuvent être faits en temps réel. En outre, **Internet permet d' accélérer le processus de recrutement des patients**, comme en témoigne l' accord conclu en juin 1999 aux Etats-Unis entre l' une des plus importantes CROs mondiale, la société Quintiles et le site Web d' information santé à destination du grand public DrKoop. Les visiteurs du sites peuvent ainsi avoir accès à la liste des essais thérapeutiques en cours et s' inscrire s' ils le souhaitent.

Actuellement, **il existe de nombreuses solutions techniques intégrées** pour la réalisation d' essais cliniques en ligne : Web Trial de Versal Technology, In Form de Phase Forward, ClinWare d' IBM...Cependant, il semble qu' il y ait **encore des réticences** de la part de l' industrie pharmaceutique et des CROs, principalement en raison d' inquiétudes au sujet de la sécurisation du transfert des données sur Internet. Le passage à une gestion totalement électronique des essais thérapeutiques devrait prendre un peu de temps, mais cela se fera de toute façon. **Il est intéressant de noter que la FDA encourage ce processus.**

### *3. Les réseaux de soins*

Actuellement de nombreux réseaux sont en création, ils sont de trois grands types :

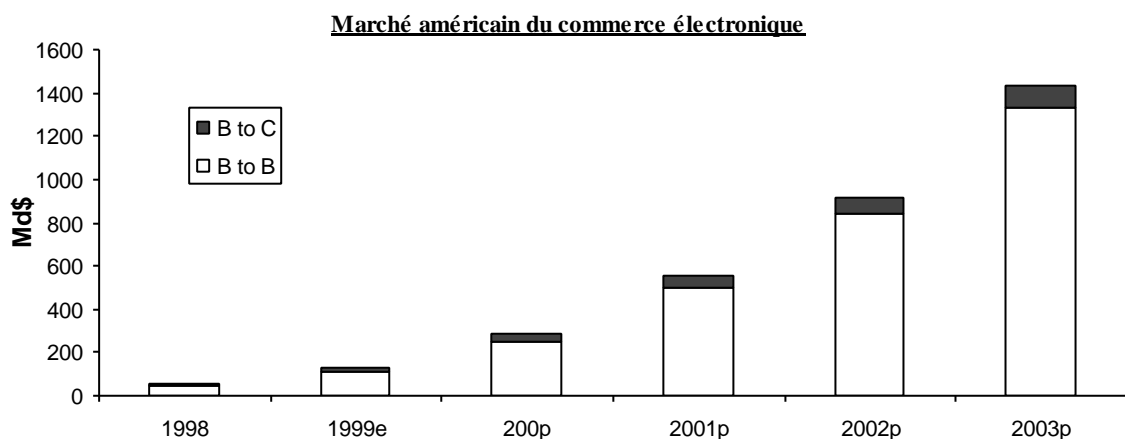
- les **réseaux expérimentaux** relevant de la procédure dite "**Soubie**", financés par les organismes de l' Assurance Maladie, les Agences Régionales de l' Hospitalisation, (ARH) et les laboratoires pharmaceutiques. Ces réseaux sont reconnus car **labellisés par le Ministère de la Santé**, mais les délais d' obtention des autorisations nécessaires sont longs. Le label permet d' obtenir un financement pour 3 ans et la démonstration de résultats est exigée pour le renouvellement de ce financement. La disponibilité de budgets est réelle car les autorités publiques souhaitent utiliser ces réseaux pour réduire les coûts de production des soins ;
- les **réseaux ville-hôpital** sont financés par des acteurs privés, caisses mutuelles et laboratoires pharmaceutiques. Ils sont indépendants et peuvent être mis en place rapidement, puisqu'ils ne sont pas soumis aux obligations d' homologation des réseaux Soubie. Leur potentiel de développement à long terme reste incertain face à la concurrence des réseaux Soubie, a priori plus crédibles. Ces réseaux sont organisés autour de thèmes tels que le sida, la toxicomanie, l' hépatite C, l' alcoolisme, les personnes en difficulté ;

- les réseaux de soins et les **communautés d'établissements** visent à développer la collaboration entre les différents hôpitaux.

Ce marché devrait donc rapidement se développer compte tenu des importants financements et subventions dont il bénéficie. **Les réseaux de soins permettent une coopération accrue entre les différents intervenants, une réduction des délais, donc des réduction de coût.**

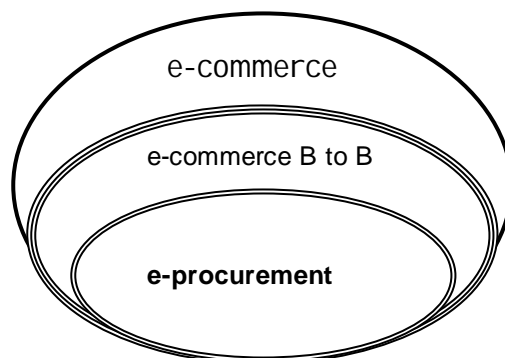
#### 4. Le « e-procurement » en santé

Selon Forrester Research, le commerce électronique aux Etats-Unis devrait atteindre 1 400 Mds\$ en 2003 dont 90% pour le seul B to B (commerce inter-entreprises), contre 127 Mds\$ en 1999. On observe **donc la forte prépondérance du commerce électronique B to B sur le commerce électronique B to C.** En France, le commerce électronique est en phase de démarrage. Les transactions B to B représentaient, selon IDC, plus d'1 MdF en 1998, soit 65% des revenus du e-commerce. Elles devraient atteindre 200 MdsF en 2003, soit 80% des transactions totales.



Source : Forrester Research

**Le e-procurement ou gestion électronique des achats, représente toutes les possibilités que peut utiliser l'entreprise via Internet pour effectuer ses achats et ses approvisionnements.** Il s'agit d'un marché extrêmement porteur, puisque **les nouveaux services et outils offerts par Internet permettent d'optimiser la fonction achats et donc de réduire les coûts des entreprises.** Les avantages liés au e-procurement sont nombreux pour tous les acteurs : un accès à davantage de fournisseurs, une pression des acheteurs sur les prix liée à la mise en place d'un système de concurrence performant à l'échelle mondiale, une rapidité dans la prise et le traitement de la commande, une baisse des coûts de transaction...



**Le e-procurement revêt une importance stratégique réelle dans le domaine des achats médicaux**, marché encore très segmenté. Aujourd' hui, il n' existe pas encore d' acteur en France qui se soit positionné comme intermédiaire dédié au secteur médical. **Medcost souhaite se positionner sur ce marché et créer une place de marché électronique reliant les établissements de soins, les fournisseurs de matériel médical et les laboratoires pharmaceutiques.**

**Les achats des acteurs professionnels dans le domaine pharmaceutique et médical regroupent principalement le matériel biomédical, les médicaments et le matériel de diagnostic.** Les cibles des industriels sont les établissements de soins (équipements, consommables), les médecins (consommables, équipements d' exploration), les laboratoires d' analyses médicales privés. Medcost souhaite se concentrer sur le marché des achats des établissements de soins (hôpitaux et cliniques). **Ce marché représentait 46 MdsF en 1999 et il devrait progresser de 4% jusqu' en 2003.**

Achats des établissements hospitaliers	Taille du marché	Description des produits
Matériel biomédical	25 MdsF	Matériel orthopédique, médico-chirurgical, instruments, appareils, équipements, mobilier...
Médicaments	15 MdsF (soit 15% des ventes de l' industrie pharmaceutique)	
Matériel de diagnostic	6 MdsF	Produits destinés aux laboratoires d' analyses médicales et aux laboratoires hospitaliers

### 5. La publicité en ligne

Selon une étude de Jupiter Communications, la publicité médicale sur le Web devrait représenter un chiffre d' affaires mondial de 265 M\$ en 2002. La moitié de ce budget couvrira les campagnes menées par les laboratoires pharmaceutiques en direction des patients.

## D. L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL

### 1. La double compétence technique et métier : un atout concurrentiel fort

**Medcost n'a pas de concurrent global compte tenu de la diversité de son offre de services et de son positionnement sur le secteur médical.** Mais sur chaque segment, la concurrence est multiple et spécialisée.

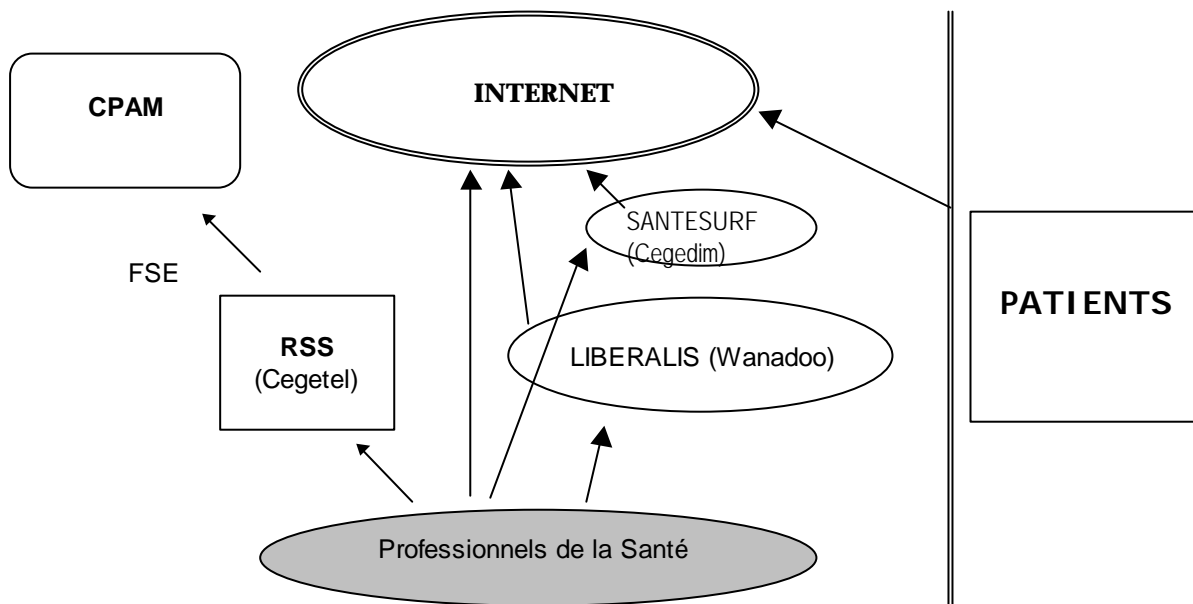
Il faut distinguer suivant les métiers exercés par Medcost les différents concurrents potentiels ou sociétés comparables.

- Dans le cadre de ses prestations de services Internet/Intranet, **Medcost peut se trouver en concurrence avec des SSII classiques, des agences de communication ou encore des Agences Web** telles que Fi System. Cependant, Medcost dispose d'un atout de taille en comparaison de ces sociétés : la connaissance approfondie des métiers de la santé. En effet, la demande émanant du secteur de la santé dans le domaine de l'Internet est souvent complexe. **Les clients ont besoin d'avoir un prestataire qui les conseille dans la mise en œuvre de leur stratégie Internet, ce qui requiert une double compétence technique et métier.** Concernant l'hébergement, Medcost rencontre des grands hébergeurs généralistes du type d'Intégra. Ces acteurs ont évidemment des moyens supérieurs à Medcost, mais l'hébergement offert par Medcost est de très haute qualité en terme de confidentialité et de sécurité. Notons cependant qu'à la différence de ces sociétés, l'hébergement n'est pas et n'a pas vocation à devenir le cœur de métier de Medcost. Sur certains projets, tous ces intervenants peuvent occasionnellement devenir des sous-traitants auxquels Medcost fait appel. **La spécificité de Medcost réside avant tout dans l'apport global de son équipe de conseil pour la mise en place de la stratégie Internet des clients.**

Parmi les concurrents de Medcost, on peut citer :

- **Valoris** : présente historiquement auprès des laboratoires pharmaceutiques, cette société compte en 1999 plus de 500 consultants et ingénieurs qui interviennent en Europe. La liste de leurs principaux clients dans le domaine pharmaceutique inclut Sanofi, Rhône-Poulenc-Rorer, GlaxoWellcome, AstraZeneca...;
- **Lincoln Systems** : cette société de services et de conseil, filiale du groupe Lincoln S.A. a réalisé en 1999 un chiffre d'affaires de 62 millions de francs. Ses principales interventions sont dans les domaines de l'informatique décisionnelle et des solutions Internet/Intranet ;
- **Wcube** (Groupe Framfab) : société de conseil et d'ingénierie des systèmes d'informations et nouveaux médias de 1700 personnes dont les références médicales comprennent Glaxowellcome et AkzoNobel ;
- **Intégra** : ce groupe est un des premiers hébergeurs européens de sites de commerce électronique (1104 opérés en 1999) ;
- **Fi System** : cette société est une Web Agency intervenant sur les marchés du conseil, de la création artistique et de la réalisation techniques de sites Internet et Intranet. Elle assure une prestation globale, se situe à la frontière entre les médias et l'informatique et a réalisé en 1999 un chiffre d'affaires de 27,8 M€

- **Valtech** : historiquement positionné sur le marché de la formation en hautes technologies, Valtech est aujourd'hui un prestataire de services spécialisé dans le développement d'applications e-business. La société dispose d'expertises fortes concernant la construction d'architectures de sites Internet et a réalisé en 1999 un chiffre d'affaires de 26,3 M€
- Le marché français de l'Internet médical est encore naissant. Actuellement, l'enjeu majeur des différents acteurs est de créer un Intranet leader mettant en relation tous les intervenants. Les principaux opérateurs identifiés sont France Télécom, Vivendi ainsi que Cégedim à une moindre échelle. **Medcost est confronté à ces acteurs, mais n'est absolument pas en concurrence directe avec eux. En effet, Medcost a choisi de se développer sur des segments très spécifiques** (les essais cliniques en ligne, la gestion des achats des établissements de soins...) **et totalement indépendant de cette offre de connectivité.**



**France Télécom et Vivendi souhaitent figurer parmi les premiers sur ce marché** et se livrent d'ailleurs une bataille pour être la référence dans l'Internet santé, ce qui démontre le potentiel de ce marché. Cependant, ils se positionnent sur deux segments qui n'intéressent pas Medcost : **les portails d'information santé principalement à destination du grand public et la connectivité, mais plus d'un point de vue opérateur. Ce sont donc plutôt des clients pour Medcost, car ils sont consommateurs de services Internet/Intranet.** Au travers d'Havas et de ses filiales OVP/Le Vidal, Le Quotidien du Médecin, et Masson, le groupe Vivendi dispose de contenus « santé » très importants. De plus, Vivendi, via sa filiale Cegetel est le concessionnaire du RSS.

	FRANCE TELECOM	VIVENDI
Connectivité :	Libéralis	RSS
Contenu :	Portail Santé Egora (Wanadoo)	Portail <a href="http://www.atmedica.fr">www.atmedica.fr</a>

		Vidal Masson Le Quotidien du médecin
--	--	--

**Cegedim est un prestataire de services informatiques à destination de l'industrie pharmaceutique.** La société est présente dans deux métiers : les bases de données et les logiciels de gestion pour forces de ventes (ETMS), c'est à dire la gestion des visiteurs médicaux. La société est le leader en France des ETMS avec une part de marché de plus de 70%. **Le métier de base de cette société est de collecter les données médicales auprès des praticiens et de les revendre sous forme de statistiques aux laboratoires médicaux.** La société est actuellement en train de constituer un réseau Intranet : **Santésurf**, sorte de maillage médical reliant laboratoires médecins, pharmaciens, CPAM...L'idée étant d'apporter à chacun le maximum de services. Ce réseau permet aussi de télé-transmettre les feuilles de soins aux caisses maladies.

Jusqu'à présent, Cegedim n'intervient qu'en tant que **fournisseur d'accès** (au RSS et à Internet) à travers le réseau Santésurf, celui-ci ne offrant pas encore de contenu. De plus, ce réseau est encore en cours de constitution. Cegedim est donc un intervenant non négligeable sur ce marché, mais **Medcost ne se positionne aucunement en concurrence frontale.** Il convient d'ajouter que Medcost dispose d'une réactivité et d'une flexibilité, de par sa taille, que n'a pas Cegedim.

## 2. L'exemple américain

On peut classer les différents acteurs américains du « e-health » selon 3 profils, définis par la règle des « 3 C » :

- Contenu : portails (ex : [www.drkoop.com](http://www.drkoop.com), [www.medicconsult.com](http://www.medicconsult.com)...)
- Connectivité : mise en réseau des producteurs et des consommateurs de soins (ex : Healtheon/WebMD...)
- Commerce : pharmacies électroniques (ex : [www.drugstore.com](http://www.drugstore.com), [www.PlanetRx.com](http://www.PlanetRx.com)...)

**L'acteur le plus important aux Etats-Unis est le groupe Healtheon/WebMD issu de la fusion en 1999 entre les sociétés Healtheon et WebMD.** Ce groupe, qui est presque l'équivalent du RSS en France, utilise Internet afin de gérer les flux entre les différents intervenants du secteur (établissements hospitaliers, médecins, pharmacies, assurances, patients...). Depuis sa création, le groupe mise sur la conversion de toutes les transactions du monde médical sur Internet et sert actuellement de référence dans l'Internet Santé. **Le groupe multiplie les acquisitions et dispose maintenant d'une offre complète,** destinée à la fois aux professionnels et au grand public (informations santé, achat de médicaments en ligne...).

### Exemples d'acquisitions réalisées par Healtheon/WebMD

<b>2000</b>		
<b>24/01</b>	Acquisition de Envoy (activité électronique de Quintiles)	Quintiles est le <b>leader mondial des essais cliniques</b>
<b>27/01</b>	Healthsouth	Lancement de la première chaîne on-line sur le sport et la forme
<b>11/02</b>	Investissement de 100 M\$ dans VitalWorks	
<b>14/02</b>	Acquisition de Medical Manager Corporation et de sa filiale	Medical Manager Corporation conseille en gestion

16/02	CareInsite  Acquisition de OnHealth Network Company	financière, administrative et médicale 185 000 médecins aux Etats-Unis CareInsite a mis en place un réseau de communication qui permet entre autre aux médecins de faire des ordonnances en ligne
-------	---	---

Les principaux portails grand public aux Etats-Unis sont :

Portails	Nombre de visiteurs en décembre 1999
OnHealth	3 180 000
<a href="http://www.drkoop.com">www.drkoop.com</a>	2 558 000
WebMD	1 705 000
HealthCentral	723 000
...	
Mediconsult	492 000
Medscape	400 000

Source : Media Metrix

**Dans le domaine du commerce électronique en B to C**, les principales applications aux Etats-Unis sont les **pharmacies en ligne**, marché sur lequel ont émergé trois leaders : **Soma.com, Drugstore.com et PlanetRx.com**. Ces trois sociétés se disputent le marché et proposent toutes à leurs clients des médicaments, des vitamines et des produits de beauté.

**Concernant le e-procurement dédié au secteur médical**, on trouve le portail **Hospital Network** développé par la société VerticalNet. Ce site s'adresse aux décideurs du monde hospitalier. Outre la fourniture d'informations professionnelles, il leur donne la possibilité d'acheter du matériel hospitalier. A travers ce portail vertical, la société se rémunère grâce aux commissions sur les ventes et à la publicité. La plus importante place de marché électronique (marketplace) est le portail **Chemdex** (développé par la société Ventro). Initialement présent dans le secteur de la chimie, il s'est aujourd'hui imposé comme la principale marketplace dans le domaine médical aux Etats-Unis. Grâce à la qualité de son service, il a pu fédérer une masse critique d'acheteurs lui permettant de traiter en position de force avec les industriels.

### III. MEDCOST, OPERATEUR INTERNET SANTE

Medcost n' était jusqu' à présent qu' un prestataire de services. Il va devenir un opérateur Internet B to B Santé, c' est à dire un fournisseur de valeur ajoutée électronique dans le domaine de la santé.

**Il est primordial de préciser que Medcost est un acteur Business to Business et non Business to Consumer. Certains projets développés par Medcost peuvent occasionnellement être destinés au grand public, mais le business model choisi par la société est tel que ces applications sont toujours sponsorisées c' est à dire financées par des professionnels (laboratoires pharmaceutiques, organismes d'assurance...). Ce positionnement B to B est un gage de pérennité et de rentabilité.**

Le plan de développement de Medcost peut se résumer ainsi :

1. Medcost souhaite **accroître sa présence auprès de ses clients actuels** pour intervenir sur plus d'un segment de marché. En effet, Medcost dispose actuellement d' une clientèle de qualité, mais n' a pas encore pu exploiter suffisamment la largeur de sa palette d'offre pour générer un chiffre d'affaires maximal auprès de ceux-ci.
2. Medcost compte **élargir sa base de clientèle grâce au développement de nouvelles offres, au renforcement de la structure commerciale et à des implantations à l'international**. La société prévoit ainsi d' être présente à Londres et à Bâle au second semestre 2000. Cela pourrait éventuellement se faire par croissance externe.

Medcost exploitera sa position pour préparer ses clients actuels et nouveaux à l'arrivée des nouvelles technologies Internet et pour les accompagner dans leur mise en œuvre. **Ainsi Medcost va devenir un acteur majeur en France des quatre marchés qui se développeront nécessairement dans les dix prochaines années :**

- les **sites web professionnels à forte valeur ajoutée** qui sont dès aujourd'hui en cours d'installation. Ce sont des portails verticaux thématiques développés et gérés en propre par Medcost, uniquement à destination des professionnels. Ils lui permettent principalement d' effectuer du **commerce électronique B to B** ;
- les **réseaux de soins** qui se développeront rapidement après le succès des premières réalisations expérimentales (de nombreux financements sont en cours, notamment par la commission Soubie) ;
- les **essais cliniques en ligne** pour lesquels les laboratoires pharmaceutiques sont en cours d'acquisition d'une première expérience (réel démarrage à grande échelle d'ici 2 ans) ;
- les **services Internet/Intranet**.

## A. PORTAILS VERTICAUX THEMATIQUES

### 1. Pharma4net.com : portail dédié à l'industrie pharmaceutique

#### A. PRESENTATION

Une étude a été réalisée par Pharmaceutiques Online en collaboration avec ACS sur l'usage d'Internet dans les laboratoires pharmaceutiques. Il en ressort que le Web est très largement utilisé dans les laboratoires pharmaceutiques (principalement pour la recherche d'informations et la communication). **Medcost va mettre en place un portail thématique** (qui sera aussi une place de marché électronique) **à destination de tous les cadres de l'industrie pharmaceutique**. Ce site a vocation à devenir un centre de discussion et d'information.

Il s'agit d'offrir aux cadres de haut niveau de l'industrie pharmaceutique un bureau déporté électronique. L'avantage de ce site sera d'offrir des informations locales personnalisées, prenant en compte les spécificités du secteur de la santé en France.

Ce site aura différentes fonctionnalités : veille et information (pharmacologie, FDA...), recherche d'emplois (offre d'emplois, accès à des conseillers...), services divers (réservations d'hôtels, de billets d'avions...) etc.

Le but de Medcost est de créer une barrière à l'entrée en captant toute une population de décideurs, afin de leur offrir une large gamme de produits. La société va organiser la convergence et le tri de l'information dans un système où les cadres de l'industrie pharmaceutique sont surinformés.

Les précurseurs dans ce domaine sont Décideur.com (mais ce site n'a pas de positionnement métier), ou ParmiWeb en Grande-Bretagne. Cependant, ce site recèle un peu d'informations, mais ne comprend pas de services et n'est pas personnalisé.

Les extensions possibles du service sont nombreuses :

- offrir des prestations de e-consulting santé aux décideurs à la demande, personnalisés et en temps réel ;
- faire du e-business (e-procurement...);
- faire de la gestion d'appels d'offres ;
- intégrer le portail avec des Intranet de l'industrie pharmaceutique.

Les cibles choisies par Medcost sont :

- les cadres de l'industrie pharmaceutiques (30% des 90 000 salariés du secteur) ;
- les décideurs du secteur santé (consultants free-lance, hôpitaux, opérateurs) ;
- les responsables institutionnels (ARH, administrations...).

Il faut ajouter que ce type de portail a vocation à devenir international. La traduction et le positionnement européen de ce portail seront donc réalisés progressivement à partir de 2001.

## B. BUSINESS MODEL

Medcost compte réaliser ce portail fin 2000 et fidéliser 2 000 utilisateurs en 2001. Les sources de financement sont variées :

- **Les abonnements des utilisateurs :**

L'accès à la partie publique du site sera gratuit, mais l'accès à l'utilisation des services nécessitera une adhésion via le paiement d'un abonnement. Il y aura trois niveaux d'abonnement et le prix moyen sera de 30 F par mois.

- **Les prestations de conseil en ligne :**

Medcost va utiliser ses compétences dans le domaine du conseil et les offrira aux adhérents du portail. Ces services personnalisés de e-consulting amèneront des revenus de manière ponctuelle.

- **La publicité et le co-branding de rubriques et de services :**

Medcost va vendre des bandeaux publicitaires sur son site à des prestataires de l'industrie pharmaceutique tels que les constructeurs informatiques, les groupes hôteliers, les loueurs de voitures...).

- **Les commissions sur les ventes :**

La société va gérer de façon électronique certains achats de l'industrie pharmaceutique. Ayant un nombre d'adhérents important, la société pourra lancer des appels d'offre électroniques et touchera des commissions sur les ventes.

### Prévisions de CA du portail Pharma4net

M€	2000	2001	2002	2003
Nombre d'abonnés payant		2 000	10 000	15 000
CA abonnements		0,11	0,55	0,82
CA conseil en ligne		0,00	0,15	0,23
CA publicité		0,15	0,23	0,30
CA commissions sur ventes		0,00	0,08	0,15
<b>CA TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0,26</b>	<b>1,01</b>	<b>1,51</b>

## 2. *Ehealthtronics.com : portail dédié au e-health*

### A. PRESENTATION

A partir de son site [www.medcost.fr](http://www.medcost.fr), qui est déjà la référence dans le secteur de l'Internet santé, **la société va créer un site de consulting électronique entièrement dédié au e-health**. Il s'agit d'aborder tout ce qui concerne la médecine électronique et les nouvelles technologies de l'information en santé : l'actualité, l'évolution du marché, de la réglementation... Ce portail va permettre à Medcost d'élargir son marché, de faire de la publicité pour ses prestations et de faire de la veille technologique. La société compte ajouter au fur et à mesure des fonctionnalités (services et commerce électronique). Tout

comme le portail de l'industrie pharmaceutique, ce portail d'information sur le e-health doit atteindre rapidement un positionnement international. Medcost vise un public large à travers ce portail : les professionnels de santé, les industriels de santé, les professionnels des systèmes d'information, les consultants, les journalistes...

## B. BUSINESS MODEL

L'abonnement au portail sera gratuit, mais Medcost sera rémunérée ponctuellement pour certains services qu'elle offre :

- **La vente d'études** : Medcost est aujourd'hui reconnue dans son activité de conseil auprès du secteur de la santé. La société va transposer cette activité sur Internet et **offrira donc des services de consulting électronique**. Les études offertes seront de plus petite taille, avec un prix moyen d'environ 0,76 K€par étude.
- **La publicité** : La société vendra des bandeaux publicitaires à des acteurs qui auraient comme cible de clientèle les abonnés du portail.
- **L'affiliation et le contenu supplying** : Il s'agit de la vente de contenus spécifiques à d'autres portails. En effet, certains portails, n'ayant pas les ressources suffisantes en interne, peuvent être intéressés par une rubrique, un article écrit par les consultants de Medcost ou encore des informations régulières sur un sujet donné. La société peut donc leur vendre occasionnellement ou régulièrement du contenu.
- **Les commissions sur les ventes** : Cette activité ne commencera à générer du chiffre d'affaires qu'à partir de 2002. Medcost souhaite progressivement développer une place de marché électronique. Celle-ci permettra l'échange de biens et de services dans le domaine des nouvelles technologies de l'information. A titre d'exemple, Medcost pourrait toucher une commission sur les prestations d'une SSII auprès d'un hôpital.

### Prévisions de CA du portail Ehealthtronics

M€	2000	2001	2002	2003
Nombre d'abonnés (gratuits)		50 000	200 000	1 000 000
CA études et autres prestations directes		0	0,15	0,30
CA publicité		0,30	0,61	0,91
CA affiliation et contenu supplying		0,08	0,30	0,46
CA commissions sur ventes		0	0,15	0,30
<b>CA TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0,38</b>	<b>1,22</b>	<b>1,98</b>

### 3. *mediachats.com : portail dédié au e-procurement*

#### A. PRESENTATION

**Medcost va créer une plate-forme électronique de e-procurement pour les établissements de soins.** Il s'agit d'un portail B to B pour aider ces établissements à gérer de façon électronique leurs achats médicaux (matériel, médicaments...). Le but de Medcost est donc de fédérer le monde hospitalier autour d'une plate-forme de e-commerce, en se rémunérant principalement grâce à la publicité et à un

pourcentage sur les ventes réalisées. Sur ce site, la société pourra éventuellement mettre en place des procédures de ventes aux enchères ou d'achats groupés de matériel médical, ainsi que des ventes de matériel d'occasion.

Ce portail fonctionnera comme une plate-forme Extranet, c'est à dire une sorte de bureau électronique auquel le responsable des achats aura accès pour gérer ses achats. Medcost veut négocier avec des fournisseurs de matériel médical, mais pour le moment le modèle choisi n'est pas celui d'un distributeur c'est à dire que la société ne s'occupe pas de la logistique ni des stocks, mais se contente de transmettre de façon électronique la commande. Le but final est de pouvoir lancer des appels d'offre électroniques en regroupant les achats, afin d'avoir une masse critique et d'obtenir des prix les plus intéressants possibles (faire pression sur les fournisseurs).

Medcost aura peu de mal à fédérer de nombreux acteurs car elle est déjà très présente dans le monde des hôpitaux et des cliniques et a un parc de 70 établissements qui sont des clients actuels.

## B. BUSINESS MODEL

Les revenus générés par ce portail seront de plusieurs types :

- Les **abonnements clients et fournisseurs** : Medcost proposera un abonnement de 1 200 F par an aux clients et de 9 600 F par an aux fournisseurs.
- Les **commissions sur les ventes** : La société prendra une commission de 1% du montant total des échanges réalisés sur son site. Le marché cible total du portail représente environ 46 MdsF et devrait croître de 4% par an. Medcost compte prendre environ 0,5% du marché sur son portail en 2001, puis 1% en 2002 et 3% en 2003.
- La **publicité** : Il s'agit de la vente d'espaces publicitaires aux industriels du médicament, aux fournisseurs de matériel médical et à tous les fournisseurs potentiels des établissements de soins (constructeurs informatiques, fleuristes...).

### Prévisions de CA du portail Mediachats

M€	2000	2001	2002	2003
Nombre d'abonnés clients		100	300	600
Abonnements clients (1 200 F ou 183 E par an)	0	0,02	0,05	0,11
Nombre d'abonnés fournisseurs		10	100	200
Abonnements fournisseurs (9 600 F ou 1 464 E par an)	0	0,01	0,15	0,29
Commissions sur ventes	0	0,37	0,76	2,38
Publicité et co-branding	0	0,03	0,08	0,15
<b>CA TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0,43</b>	<b>1,04</b>	<b>2,93</b>

## B. PRESTATAIRE DE SERVICES POUR COMPTE DE TIERS

Cette activité est le cœur de métier traditionnel de la société. **Les perspectives de développement de cette activité sont l'augmentation du chiffre d'affaires réalisé par les clients existants et l'élargissement du portefeuille de clients.**

On assiste aujourd'hui à une évolution du marché des sites de première génération vers des sites de deuxième génération. La mise en place des sites de première génération (sites plaquettes, communication interne) nécessitait une part importante d'accompagnement dans la réflexion stratégique, de formation à l'outil Internet, de conviction et d'influence des décideurs. **La seconde génération de sites professionnels correspond généralement à d'importants projets de restructuration d'entreprise. Les projets sont donc souvent de grande envergure** et nécessitent l'intégration de technologies lourdes et complexes pour le commerce électronique et la gestion de bases de données. En outre, contrairement à des sites plaquettes, **ces sites complexes génèrent du chiffre d'affaires récurrent pour les prestataires.** C'est pourquoi Medcost a décidé d'abandonner progressivement la réalisation de sites à faible valeur ajoutée. Courant 2000, Medcost va se désengager des sites associatifs (sites plaquettes) qui ne pourront pas s'intégrer dans une logique de commerce électronique ; l'objectif est **de concentrer les ressources disponibles dans des domaines où il est possible de mettre en place un vrai business model durable.**

L'offre de la société est large et va des prestations de **conception, de développement et d'hébergement, à l'animation de sites**, c'est à dire la fourniture de contenu notamment éditorial. Le chiffre d'affaires généré par l'activité de prestataire de services Internet se caractérise par une forte récurrence et par une majorité de contrats au forfait. **En 1999, la société a réalisé 1,97 M€ de chiffre d'affaires dans cette activité** (soit 72% du CA global). En augmentant son chiffre d'affaires par clients, Medcost souhaite passer à terme de prestations moyennes comprises entre 0,08 et 0,23 M€ à des prestations entre 0,8 et 2,3 M€ par grand compte (X10). **Ces prévisions reposent principalement sur le renforcement de l'équipe commerciale.**

L'offre de Medcost peut se répartir en quatre segments :

- Le **conseil en stratégie Internet** et en gestion de projet : Medcost a 6 consultants de haut niveau en 1999 et compte recruter afin d'arriver à 30 en 2003. Cette activité devrait croître de 25% par an jusqu'en 2003.
- La **réalisation** : Cette activité comprend la mise en place de sites Internet, Intranet ou Extranet le plus souvent liés à des bases de données. Il s'agit du développement des nouvelles applications et de leur intégration dans le système d'information existant de l'entreprise (intégration de systèmes). Les prévisions de croissance de cette activité pour Medcost sont prudentes en comparaison du taux de croissance du marché anticipé. **Elles s'établissent à environ 30% par an** et reposent sur le renforcement de l'équipe technique avec le recrutement d'administrateurs et de développeurs, puis l'intégration de nouveaux profils dès 2001 (ingénieurs sécurité, ingénieurs qualité, spécialistes WAP...).
- L'**hébergement** : Medcost hébergeait 42 sites Web médicaux en mars 2000. Le coût moyen d'une solution d'hébergement chez Medcost est de **4,6 K€ par an**.

	2000	2001	2002	2003
Nombre de sites hébergés	60	80	100	120
<b>CA en M€</b>	<b>0,27</b>	<b>0,37</b>	<b>0,46</b>	<b>0,55</b>

- **La fourniture de briques « XNET »** à d'autres portails : Dans cette activité, Medcost fournit une solution intégrée (regroupant l'informatique et le contenu) à ses clients sous forme de brique logicielle. Ces applications sont soit développées complètement par autofinancement, soit développées pour un client spécifique, puis sont vendues sous forme de licences à d'autres clients. A titre d'exemple, Medcost a mis en place une solution de e-pharmacie pour le dépositaire Dépolabo et a aussi créé des applications de formation continue... Ces solutions qui répondent à un besoin spécifique peuvent être généralisées et devenir une solution packagée standard.

**Exemple de DEPOLABO** : Cette société est un dépositaire regroupant les 2/3 des officines (40% du marché en volumes distribués). **Medcost a créé un site Internet de e-commerce pour elle** : les pharmaciens ont accès à ce site et peuvent commander en direct tous les médicaments dont ils ont besoin. Pour ce projet, Medcost a été payé au forfait. Les laboratoires auront grâce à cela un suivi en temps réel des ventes de médicaments (Medcost fait remonter les données auprès des laboratoires pharmaceutiques). A terme, ce système pourrait être interfacé avec SAP chez l'industriel et permettrait par exemple une fabrication sur commande.

On peut citer deux exemples d'applications provenant de la R&D interne de la société qui existent aujourd'hui :

- **Hospiguide** : A l'image de **healthgrade.com** aux Etats-Unis, Hospiguide est une application permettant de faire le palmarès des hôpitaux français. Ce classement réalisé d'après les chiffres du PMSI est destiné au grand public et pourrait intéresser un ou plusieurs sponsors tels que des compagnies d'assurances ;
- **Vivre 100 ans** : Ce projet en cours de développement est un annuaire en ligne des résidences de personnes âgées, à l'intention des familles et des dépendants. Plusieurs sociétés pourraient souhaiter intégrer cette brique à leur portail.

Le marché de l'Internet santé n'étant pas encore mature, les clients potentiels ont encore besoin de solutions spécifiques. Cependant, ce type de prestations devrait se développer à un rythme de 30% par an environ jusqu'en 2002, puis décoller en 2003.

#### Prévisions de CA de l'activité de Services Internet / Intranet

M€	1999	2000	Var.	2001	Var.	2002	Var.	2003	Var.
Consulting et gestion de projets		1,2		1,5	25%	1,9	25%	2,4	25%
Développements informatiques et intégration de systèmes		1,2		1,6	30%	2,1	30%	2,7	30%
Hébergement Internet		0,3		0,4	33%	0,5	25%	0,5	20%
Fournitures de contenu et de briques logicielles à des tiers		0,5		0,6	30%	0,8	30%	1,3	70%
<b>Prestations de services Internet/Intranet :</b>	<b>2,0</b>	<b>3,2</b>	<b>61%</b>	<b>4,1</b>	<b>28%</b>	<b>5,2</b>	<b>28%</b>	<b>6,9</b>	<b>33%</b>

## C. ESSAIS CLINIQUES EN LIGNE / DATA MANAGEMENT

## 1. Les essais cliniques en ligne

Medcost propose aux laboratoires et aux CROs **une solution intégrée pour la gestion on line des essais thérapeutiques : la solution Webtrials**. La saisie des données se fait directement au cabinet de l'investigateur, à l'aide d'un simple navigateur Web et d'une connexion Internet. Les données sont transmises de façon sécurisé via l'Internet dans une base de données centrale. Elles sont aussitôt accessibles à l'Assistant de Recherche Clinique (ARC) pour la validation et au coordinateur de l'essai pour le monitoring, opéré en temps réel.

Dans cette offre, Medcost propose à ses clients plusieurs niveaux de service :

- la **réalisation du site Web**, du CRF électronique (c'est à dire du cahier d'observation) et de l'interface entre le Web et la base de données ;
- le **datamanagement** (traitement et analyse des données) ;
- la **formation** de l'équipe projet, des ARC et des investigateurs.

**Les prévisions de chiffre d'affaires de cette activité reposent sur une évolution de 10% du marché des essais cliniques** sur les trois prochaines années, celui-ci étant estimé à 2,6 Mds€ en France en 2000. Sur ce montant, environ **40% est externalisé**. De plus, Medcost ne se focalise que sur les **phases III et IV** de ces essais, c'est à dire respectivement la phase qui précède la commercialisation d'un produit et celle des études mises en œuvre après la commercialisation. Ces deux phases représentent environ la moitié du marché. Ensuite, **Medcost table sur une part de marché très raisonnable, à 0,16%** en 2000, puis en légère augmentation chaque année. Enfin, pour obtenir le CA prévisionnel total, il faut retrancher la rémunération des investigateurs et des ARC, ce qui représente environ 50% du budget confié à un prestataire.

En M€	2000	2001	2002	2003
Marché des essais cliniques	2 592	2 851	3 136	3 449
Evolution (e)		+10%	+10%	+10%
Marché des essais externalisés (40% du marché global)	1 037	1 140	1 254	1 380
Dont Phases III et IV (50% des budgets)	518	570	627	690
Part de marché (e)	0,16%	0,46%	0,68%	0,89%
CA prévisionnel	0,83	2,62	4,26	6,14
<b>CA prévisionnel hors rémunération des investigateurs et ARC (50% du CA)</b>	<b>0,41</b>	<b>1,31</b>	<b>2,13</b>	<b>3,07</b>

**Il faut noter que les prévisions de Medcost sur ce marché sont assez prudentes.** En effet, elles reposent uniquement sur le marché français, or la société compte se positionner rapidement à un niveau européen.

**Medcost a volontairement pris des hypothèses de part de marché conservatrices** car le marché des essais cliniques en ligne est pressenti comme un marché mondial sur lequel Medcost devra affronter la **concurrence européenne et américaine**. Medcost a développé des applicatifs pour des essais cliniques d'ampleur limitée qui ont permis à ses clients-partenaires, les laboratoires pharmaceutiques, d'acquérir les compétences de base dans le domaine. Les premiers essais se sont révélés longs et lourds à gérer et les laboratoires vont vraisemblablement mettre quelques années avant de passer à une phase de généralisation des essais cliniques en ligne à grande échelle. **Les laboratoires pharmaceutiques ont pris conscience que le développement des essais cliniques en ligne n'était pas un phénomène de mode mais se**

**positionnement prudemment sur le secteur.** Medcost a pris en compte ce phénomène et c'est la raison pour laquelle les chiffres d'affaires prévisionnels pour les essais cliniques en lignes prévus de 2000 à 2002 n'incluent que des essais de petite taille, de prototypage et à l'échelle nationale.

Cependant, Medcost aura **un atout non négligeable** en plus de son expérience, lors de la généralisation à grande échelle des "web trials" : **son partenariat commercial et de co-développement avec Phoenix, le 3<sup>ème</sup> CRO mondial.**

## 2. L'analyse des données

Cette activité, qui regroupe **le recueil, le traitement, l'analyse et l'exploitation de données épidémiologiques et médico-économiques**, est l'activité traditionnelle de Medcost. En tant que spécialiste de l'économie de la santé, la société dispose d'une expertise particulièrement reconnue dans ce domaine.

**Ce marché est évalué à environ 46 M€ en 2000 et devrait connaître une croissance de 10% sur les trois prochaines années**, en raison d'une demande de plus en plus forte d'information de la part des acteurs de la santé. Les laboratoires pharmaceutiques n'ont que ce recours pour obtenir des renseignements sur les clients finaux que sont les patients. Mais ce sont surtout les payeurs (assurances), les pouvoirs publics et les représentants des professionnels de santé (ex : URML) qui ont besoin de ces données pour conduire au mieux leurs négociations annuelles.

En M€	2000	2001	2002	2003
Marché du datamanagement	46	50	55	61
Evolution (e)		+10%	+10%	+10%
Part de marché (e)	1,2%	1,5%	2,0%	3,0%
<b>CA prévisionnel</b>	<b>0,55</b>	<b>0,75</b>	<b>1,11</b>	<b>1,83</b>

**En 1999, la société a réalisé 0,5 M€ de chiffre d'affaires dans cette activité.** Les prévisions globales de cette activité sont les suivantes :

En M€	1999	2000	2001	2002	2003
<b>TOTAL Essais cliniques et datamanagement</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>2,1</b>	<b>3,2</b>	<b>4,9</b>
Evolution (e)		96%	114%	57%	51%

## D. GESTION DE COMMUNAUTES ET DE RESEAUX DE SOINS

Cette activité se divise en trois segments :

### 1. La conception des systèmes d'informations pour les réseaux de soins

Les réseaux de soins constituent une forme nouvelle d'organisation des soins. Ils permettent de rationaliser le fonctionnement du système de santé et d'améliorer la qualité des soins.

**Le système de santé en France progresse de plus en plus vers une médecine spécialisée, ce qui nécessite une coordination et une communication très forte.** Les réseaux de soins, reliant les différents intervenants sur une pathologie donnée ou une population spécifique, peuvent remplir cette fonction. Ils commencent à émerger en France, à l' image des HMO aux Etats-Unis. **Ces réseaux permettent une gestion fine des dossiers médicaux, une meilleure diffusion d'informations sur la pathologie, une communication améliorée entre les professionnels de santé, et enfin des analyses médico-économiques des données recueillies par ce moyen.** A terme, ce marché recèle un énorme potentiel. Mais les prestataires tels que Medcost doivent accepter de co-investir avec les clients pendant encore environ 2 ans, l'enjeu actuel n'étant pas la rentabilité mais le gain de parts de marché. Demain, l'opérateur qui gèrera les réseaux de soins sera au centre du marché et en récoltera tous les bénéfices. L'objectif à long terme de Medcost est de devenir un opérateur de réseau de soins, c'est à dire de se voir confier une enveloppe budgétaire sur une pathologie donnée et de tout prendre en charge. Ainsi, dans 5 ans, Medcost se voit **opérateur délégué de l'offre de soins**, prenant en charge des missions de service public (délégation de la gestion du risque...).

**La mise en place d'un système d'information est une obligation juridique lors de la création d'un réseau de soins.** L'offre de Medcost dans ce domaine est complète, puisqu'elle va de la conception et la mise en place du réseau de soins, à la gestion du système d'information, et à l'accompagnement par l'animation et l'évaluation.

**Exemple :** Pour les assureurs, Medcost a développé un programme de prise en charge des asthmatiques. Ce projet a été intégralement financé par la société (R&D). Il y a deux phases : 1. **Phase épidémiologique** (recueil des informations, études...), 2. **Mise en place d'un réseau de soins** (organisation des relations entre les professionnels de la santé et les communautés de patients : forums de discussions entre patients, informations...)

**Le revenu moyen généré par un réseau de soins est en moyenne de 30,5 K€ par an.** Mais ce chiffre peut varier énormément. Lors du développement et de la mise en place initiale du réseau, le coût moyen atteint environ **76,2 K€**, car cela requiert des prestations de conseil et de développement. Un réseau de soins génère ensuite en moyenne chaque année **15,2 K€** de chiffre d'affaires pour l'hébergement et la maintenance.

En M€	1999	2000	2001	2002	2003
Nombre de réseaux gérés	5,0	20,0	50,0	70,0	120
<b>CA prévisionnel</b>		<b>0,6</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>3,7</b>

## 2. Les dossiers médicaux électroniques

**L'objectif des réseaux de santé, à terme, est de disposer d'un dossier médical partagé entre tous les membres d'une équipe de soins donnée.** Medcost va donc commencer dès 2000 à adosser des plate-formes de gestion des dossiers médicaux à ses réseaux de soins. Ce service gratuit sera donc proposé en priorité à des patients atteints de pathologies lourdes ou chroniques. Un projet de dossier « généraliste » sera cependant initié dès le second semestre 2000. Les internautes pourront ainsi bénéficier gratuitement de cette offre.

**Les dossiers médicaux génèreront quand même du chiffre d'affaires**, puisque la société prend comme hypothèse que des sponsors tels que les laboratoires pharmaceutiques ou les compagnies d'assurances paieront pour la gestion de ces dossiers. De tels intervenants ont en effet tout intérêt à voir ce type de pratique se développer. Les laboratoires pourront ainsi obtenir des données sur les patients (anonymes). Les assureurs santé auront la possibilité d'améliorer à un faible coût leur image de marque et de recueillir des informations leur permettant une meilleure maîtrise des risques.

**Le forfait moyen sera de 18,3 € par an par dossier géré. Les prévisions de chiffre d'affaires de cette activité sont :**

<i>En M€</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>
Nombre de dossiers gérés	2 000	150 000	400 000	800 000
<b>CA prévisionnel</b>	<b>0,04</b>	<b>2,74</b>	<b>7,32</b>	<b>14,64</b>

### 3. Le consulting et les programmes d'évaluation des réseaux

**Les réseaux relevant de la procédure dite "Soubie" sont soumis à une évaluation obligatoire**, le résultat servant de base pour le calcul d'un éventuel financement de l'Etat. Il existe aujourd'hui environ 1200 réseaux de soins en France et ce nombre devrait croître de façon très importante dans les années à venir (+30% par an (e)). Ces réseaux seront consommateurs des prestations de conseil et d'évaluation offerts par Medcost.

#### Les prévisions établies ci-dessous reposent sur les hypothèses suivantes :

- Cette activité ne démarrera qu'à partir de **2001**, car l'évaluation des réseaux n'est possible qu'après un certain délai de fonctionnement ;
- Le nombre de réseaux de soins qui utilisera des prestations de conseil et d'évaluation représente moins de **10% du total** ;
- Le montant moyen d'une mission est évalué à environ **7,6 K€** ;
- **La part de marché de Medcost est de 10% en 2001** et devrait doubler d'ici 2003, compte tenu de l'expertise déjà acquise et qui sera accumulée.

En M€	2000	2001	2002	2003
Nombre de réseaux de soins utilisant des prestations de conseil et d'évaluation		100	130	169
Marché du conseil et de l'évaluation des réseaux de soins		0,8	1,0	1,3
Part de marché		10%	15%	20%
<b>CA prévisionnel</b>		<b>0,08</b>	<b>0,15</b>	<b>0,26</b>

En conclusion, le chiffre d'affaires total de l'activité réseaux de soins et dossiers médicaux électroniques se répartit ainsi :

En M€	1999	2000	2001	2002	2003
Mise en place et gestion des réseaux de soins		0,61	1,52	2,13	3,66
Dossiers médicaux électroniques		0,04	2,74	7,32	14,64
Conseil / Evaluation des réseaux de soins			0,08	0,15	0,26
<b>TOTAL</b>		<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>9,6</b>	<b>18,6</b>

## IV. ANALYSE DES COMPTES

### A. UN HISTORIQUE DE CROISSANCE ET DE RENTABILITE

**De 1995 à 1998, Medcost a connu une forte croissance de son activité, associée à un niveau de rentabilité élevé.** La société a été créée en 1995 et réalisait déjà 0,43 M€ de chiffre d'affaires avec un effectif de 6 personnes. De 1996 à 1998, le taux de croissance annuel moyen de l'activité de Medcost a atteint 84%. La société a en outre dégagé une rentabilité d'exploitation moyenne de plus de 14% pour les quatre premières années de son existence. Ce haut degré de rentabilité s'explique en partie par les activités de conseil, caractérisées par des marges élevées.

MEDCOST (K€)	1995	%CA	1996	%CA	1997	%CA	1998	%CA
Chiffre d'affaires	429,1		645,6		1 557,0		2 522,8	
<i>Variation du CA (%)</i>			50%		141%		62%	
Résultat d'exploitation	66,9	15,6%	91,2	14,1%	198,6	12,8%	359,9	14,3%
BNPG	43,9	10,2%	59,0	9,1%	135,9	8,7%	228,7	9,1%

**L'année 1999 a été une année de transition pour Medcost, avec un chiffre d'affaires de 2,7 M€, en hausse de seulement 8%.**

M€	1998	1999	Var.
Essais cliniques et Data Management	0,6	0,5	-22%
Réseaux de soins	0,1	0,3	117%
Services et consulting Internet / Intranet	1,8	2,0	11%
Commerce électronique	0	0	
<b>TOTAL</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>8%</b>

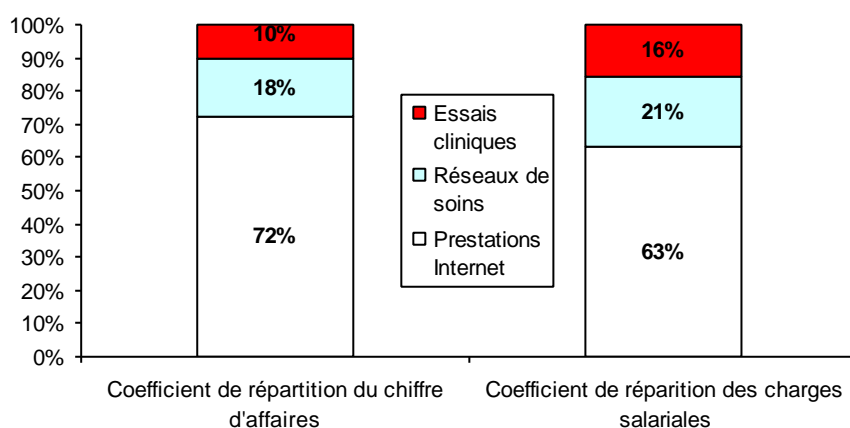
**La faible croissance de l'activité en 1999 s'explique par plusieurs facteurs :**

- **La société a été confrontée à des difficultés de recrutement, notamment de commerciaux.** En effet, Medcost recherche des profils très particuliers (associant compétences techniques et métier). Elle en a profité pour stabiliser ses équipes et les former. A titre d'exemple, en 1999, la société n'avait pas encore la capacité commerciale suffisante pour remporter un réel succès dans le domaine des essais cliniques, ce qui explique en partie la baisse du chiffre d'affaires de cette activité cette année là.
- En 1998, Medcost avait des capacités d'hébergement insuffisantes et de qualité moyenne, or la concurrence s'est professionnalisée, intensifiée et a énormément investi (ex : Intégra...). **En 1999, Medcost a investi dans sa plate-forme d'hébergement afin d'assurer un haut niveau de sécurité et de capacité.** Ces investissements porteront leurs fruits à partir de 2000. La société a aujourd'hui une disponibilité d'accès de 99,9%, ce qui est très important, étant donné que les sites hébergés sont très « sensibles » et requièrent un hébergement de haute qualité.

- Dans le domaine des services Internet/Intranet, Medcost a progressivement **délaissé le marché des sites « plaquette » à faible valeur ajoutée**, segment de marché qui s'est le plus développé en 1999.
- **En 1999, le marché du consulting a été légèrement moins porteur.** La multiplication des nouveaux entrants offrant des conseils gratuits pour pénétrer chez les clients a perturbé le marché. Medcost a dû suivre dans certains cas.
- **Les multiples fusions dans les laboratoires pharmaceutiques** ont entraîné un décalage, voire un gel des projets (ex : Rhône Poulenc / Hoechst, Sanofi / Synthelabo).
- Enfin, Medcost a **massivement investi en R&D** en 1999 afin de créer toute une ligne de produits (ex : dossier médical électronique...). Or les ressources affectées à la R&D ne génèrent pas de chiffre d'affaires.

**La société a malgré tout dégagé une rentabilité d'exploitation de 13,8% en 1999**, contre 14,3% en 1998. Les trois activités exercées en 1999 ont dégagé des rentabilités différentes. Les réseaux de soins ont été à l'équilibre et les essais cliniques ont connu une perte d'exploitation. L'activité de prestation de services Internet/Intranet a largement compensé ces chiffres, avec une marge d'exploitation très supérieure à la moyenne du groupe.

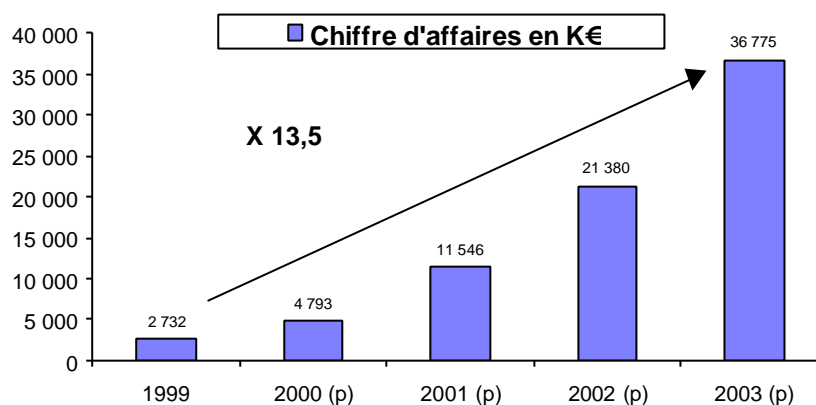
#### Structure des charges en 1999



**Le résultat net en 1999 s'est établi à 0,34 M€, soit une croissance de 49%** par rapport à l'exercice précédent. Cette amélioration de la marge nette provient essentiellement d'une réduction du taux d'imposition apparent (8,9% contre 26,8% en 1998) liée à l'obtention d'un crédit d'impôt recherche. En retraitant cet élément exceptionnel, la croissance du résultat net aurait été d'environ 20%.

## B. UNE REMARQUABLE CROISSANCE INTERNE ATTENDUE SUR LES QUATRE PROCHAINES ANNEES

En 2000, Medcost devrait réaliser un chiffre d'affaires de 4,8 M€, en croissance uniquement organique de 75% par rapport à 1999. Elle devrait ensuite connaître une croissance de 100% par an en moyenne, jusqu'à atteindre 36,8 M€ de chiffre d'affaires en 2003. A partir de 2001, la croissance s'accélère compte tenu du démarrage de l'activité des portails.



Ces prévisions de croissance se décomposent par activités comme suit (cf. partie III) :

M€	1999	2000	2001	2002	2003	Taux de croissance moyen 1999 /2003
Essais cliniques et Data Management	0,5	1,0	2,1	3,2	4,9	+79%
Réseaux de soins	0,3	0,6	4,3	9,6	18,6	+231%
Services et consulting Internet / Intranet	2,0	3,2	4,1	5,2	6,9	+38%
Portails			1,1	3,3	6,4	+152%

La croissance interne repose en grande partie sur le recrutement :

	Rappel 1999	2000	2001	2002	2003
Accroissement de l' effectif moyen		11	40	80	130
<b>Effectif cumulé Medcost</b>	<b>39</b>	<b>50</b>	<b>90</b>	<b>170</b>	<b>300</b>
<b>Var.</b>		28%	80%	89%	76%

La société va renforcer son équipe commerciale dès 2000, afin d'arriver à un total de 21 en 2003, contre 2 seulement en 1999. Pour le pôle conseil, qui représente aujourd'hui 6 personnes intervenant de façon transversale sur ses quatre activités, Medcost a prévu de recruter des consultants pour aboutir

à 30 personnes en 2003. Pour remplir les objectifs fixés dans le business plan, **la société va compléter son équipe éditoriale** (2 personnes en 1999) dédiée aux sites Internet et aux portails avec tout d'abord le recrutement d'un rédacteur en chef pour son site en 2000, puis 5 personnes en 2001, 12 en 2002 et 20 en 2003.

De plus, le développement des portails va rendre nécessaire l'intégration massive de contenus sur les sites dès 2001, d'où une **croissance importante de la fonction d'intégration et de graphisme** (41 personnes en 2003 contre 4 en 1999).

Enfin, **la société compte évidemment renforcer son équipe technique** (fonctions d'administration et de développement), puis intégrer de nouveaux profils dès 2001 (responsable du développement, ingénieurs sécurité, ingénieurs qualité, spécialistes WAP...).

**La société compte notamment sur la notoriété apportée par l'introduction en Bourse pour pouvoir recruter plus aisément qu'en 1999.**

### C. REBOND DE LA RENTABILITE APRES UN FLECHISSEMENT EN 2000 ET 2001, DU AU DEVELOPPEMENT DES NOUVELLES ACTIVITES

#### Compte de résultat prévisionnel 2000-2003

MEDCOST (K€)	1999	%CA	2000 (p)	%CA	2001 (p)	%CA	2002 (p)	%CA	2003 (p)	%CA
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 732,5</b>		<b>4 793,0</b>		<b>11 545,9</b>		<b>21 380,2</b>		<b>36 775,4</b>	
<i>Variation du CA (%)</i>	8%		75%		141%		85%		72%	
Autres achats et charges externes	581,3	21,3%	1 105,6	23,1%	2 643,1	22,9%	3 009,6	14,1%	4 600,2	12,5%
Frais de Personnel	1 960,5	71,7%	2 621,7	54,7%	5 190,3	45,0%	10 724,2	50,2%	20 604,3	56,0%
Excédent Brut d'Exploitation	483,6	17,7%	973,7	20,3%	3 517,7	30,5%	7 272,5	34,0%	10 931,7	29,7%
Dotations aux amort. et prov.	125,0	4,6%	681,8	14,2%	2 547,4	22,1%	4 637,4	21,7%	5 068,4	13,8%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>376,4</b>	<b>13,8%</b>	<b>291,9</b>	<b>6,1%</b>	<b>970,3</b>	<b>8,4%</b>	<b>2 635,0</b>	<b>12,3%</b>	<b>5 863,3</b>	<b>15,9%</b>
Résultat financier	-4,7	-0,2%	289,7	6,0%	426,9	3,7%	304,9	1,4%	292,7	0,8%
Résultat courant avant IS	371,7	13,6%	581,6	12,1%	1 397,2	12,1%	2 939,9	13,8%	6 156,0	16,7%
Participation des salariés	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	184,9	0,9%	645,4	1,8%
Impôt	33,5	8,9%	232,6	40,0%	558,9	40,0%	1 176,0	40,0%	2 388,4	38,8%
<b>BNPG</b>	<b>341,2</b>	<b>12,5%</b>	<b>348,9</b>	<b>7,3%</b>	<b>838,3</b>	<b>7,3%</b>	<b>1 579,0</b>	<b>7,4%</b>	<b>3 122,1</b>	<b>8,5%</b>

#### 1. De lourds investissements vont peser sur les marges en 2000 et 2001

**En 2000, la marge d'exploitation va atteindre un niveau plancher de 6,1% et cette tendance se poursuivra en 2001 (8,4% (e)).** Ce phénomène s'explique principalement par les investissements nécessaires pour mettre en place les nouvelles activités (portails...), qui sont principalement des

investissements matériels. Ainsi, les dotations aux amortissements, qui représentaient jusque là en moyenne 4% du CA devraient atteindre 14% en 2000, puis 22% en 2001. Les investissements sont principalement de nature informatique : renforcement de la plate-forme d'hébergement pour faire face à la montée en charge, parc informatique...

	1995	1996	1997	1998	1999	2000 (p)	2001 (p)
<b>Dotations aux amortissements et provisions en K€</b>	25	18	56	96	125	682	2 547
<i>En % CA</i>	5,7%	2,7%	3,6%	3,8%	4,6%	14%	22%
<b>Investissements en M€</b>						<b>4,0</b>	<b>7,2</b>

**En 2000 et 2001, le poste « Autres achats et charges externes » restera à un niveau élevé** en proportion du chiffre d'affaires (23%) compte tenu des éléments suivants :

- Les charges de promotion vont fortement augmenter en raison des coûts d'introduction en Bourse en 2000, puis des campagnes de communication et de promotion liées aux portails thématiques.
- Les charges immobilières vont s'intensifier suite au déménagement de la société en juillet 2000 et à 2 implantations à l'étranger en janvier 2001.
- Les achats de contenus et la sous-traitance (fonds éditoriaux, piges, création graphique...) vont progresser parallèlement à l'activité.

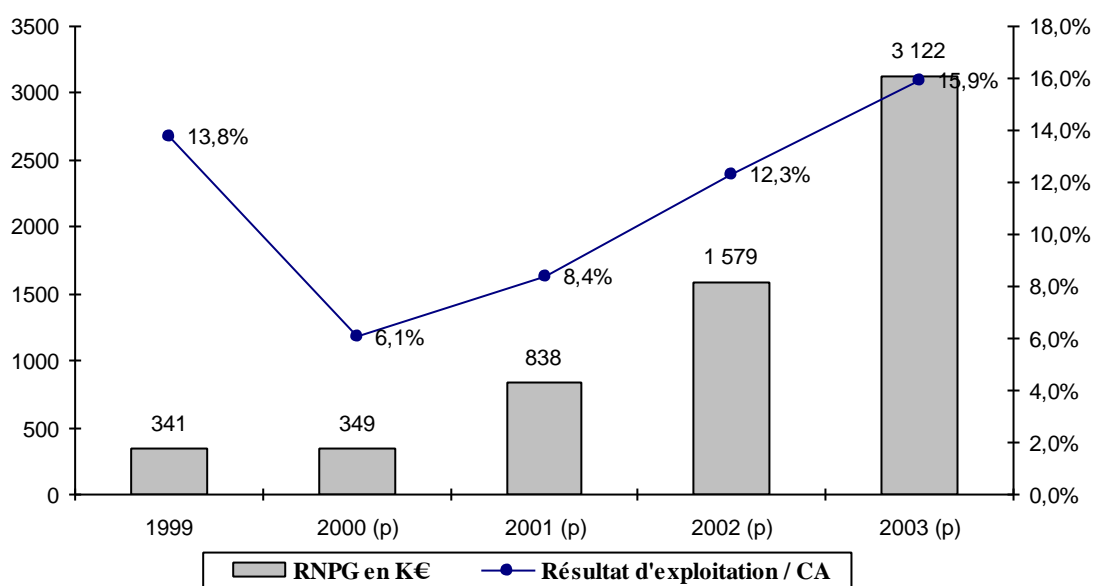
**Les charges de personnel vont croître en 2000 et 2001, mais moins rapidement que le chiffre d'affaires.** Les prévisions prennent en compte des embauches (11 en 2000, 40 en 2001), une hausse des rémunérations moyennes due à la qualification croissante des effectifs (environ 4% par an), et la mise en place des 35 heures (à partir du second semestre 2000).

**En conclusion, le résultat net devrait atteindre 0,35 M€ en 2000, soit une stabilité par rapport à 1999.** La marge nette reviendrait ainsi de 12,5% à 7,3%, compte tenu de la baisse de la marge d'exploitation et du retour à un taux d'imposition normal (40% estimé). **En 2001, le résultat net devrait connaître la même progression que le chiffre d'affaires (+141%) et s'établir à 0,84 M€ (soit 7,3% du CA).**

## 2. *Le retour à une rentabilité élevée en 2002*

**En 2002, nous tablons sur une forte amélioration de la marge d'exploitation à 12,3%, l'effet de levier de la croissance sur les charges fixes jouant à plein,** c'est à dire que les frais de structure baissent sensiblement en pourcentage du chiffre d'affaires. Ainsi, la part du personnel non productif (administratif, direction...) diminue dans l'effectif global. Cette tendance devrait se poursuivre en 2003 et nous prévoyons une marge d'exploitation de 15,9% à cette échéance.

**Au total, le résultat net devrait croître de 88% en 2002 et de 98% en 2003.**



#### D. UNE STRUCTURE FINANCIERE ACTUELLE SAINTE, MAIS DES BESOINS DE TRESORERIE ELEVES

Au 31 décembre 1999, la société avait un endettement net de 0,18 M€ pour des capitaux propres de 0,85 M€, soit un gearing très raisonnable de 21%. Le business plan de medcost est ambitieux et nécessite une levée de fonds estimée à 16,8 M€ (après frais d'introduction en Bourse) pour financer les investissements suivants :

##### Détail des investissements prévisionnels

En M€	2000	2001	2002	2003
Plate-forme hébergement	0,91	3,05	2,29	1,52
Licences serveurs	0,30	0,46	0,46	0,46
Réseau Local	0,21	0,30	0,30	0,30
Parc informatique	0,06	0,16	0,31	0,53
Salle blanche	0,15	0,08	0,08	0,08
Mobilier de bureau	0,03	0,09	0,18	0,30
Autres immobilisations (dossier partagé + portails verticaux)	2,29	3,05	2,29	1,52
<b>TOTAL</b>	<b>3,96</b>	<b>7,19</b>	<b>5,91</b>	<b>4,71</b>

Medcost devrait avoir un besoin en fonds de roulement assez élevé jusqu'en 2003 compte tenu de son évolution d'un métier de prestataire à celui d'opérateur, métier plus capitalistique. Nos prévisions reposent sur un ratio de BFR/CA de 17% en moyenne de 2000 à 2003.

##### Tableau de financement prévisionnel 2000-2003



<b>Tableau de financement</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>Ressources</b>				
Capacité d'autofinancement	1 031	3 386	6 216	8 191
Augmentation de capital	16 769			
<b>Solde</b>	<b>17 800</b>	<b>3 386</b>	<b>6 216</b>	<b>8 191</b>
<b>Emplois</b>				
Dividendes mis en paiement	0	0	0	0
Investissements corp. et incorp.	3 961	7 188	5 907	4 711
Investissements financiers	0	0	0	0
Variation du BFR	278	1 080	1 573	2 463
<b>Solde</b>	<b>4 239</b>	<b>8 268</b>	<b>7 481</b>	<b>7 174</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>13 561</b>	<b>-4 883</b>	<b>-1 264</b>	<b>1 017</b>
<b>Disponibilités</b>	<b>13 561</b>	<b>8 679</b>	<b>7 414</b>	<b>8 431</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>-13 383</b>	<b>-8 501</b>	<b>-7 236</b>	<b>-8 253</b>

**Bilan financier prévisionnel 2000-2003**

<b>En K€</b>	<b>1999</b>	<b>2000 (p)</b>	<b>2001 (p)</b>	<b>2002 (p)</b>	<b>2003 (p)</b>
Fonds propres	854	17 973	18 811	20 390	23 512
Provisions	7	7	7	7	7
Endettement financier long terme	13	0	0	0	0
Capitaux permanents	874	17 979	18 818	20 397	23 519
- Actif immobilisé	442	3 721	8 361	9 631	9 273
<b>= Fonds de roulement</b>	<b>433</b>	<b>14 259</b>	<b>10 457</b>	<b>10 766</b>	<b>14 246</b>
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>597</b>	<b>876</b>	<b>1 956</b>	<b>3 530</b>	<b>5 993</b>
Dettes bancaires à court terme	165	178	178	178	178
Disponibilités + titres de placement	0	13 561	8 679	7 414	8 431
Trésorerie nette	-165	13 383	8 501	7 236	8 253
<b>Endettement financier net</b>	<b>178</b>	<b>-13 383</b>	<b>-8 501</b>	<b>-7 236</b>	<b>-8 253</b>

**Les fonds levés lors de l'introduction en Bourse permettront à la société de financer son développement, mais aussi de procéder à d'éventuelles opérations de croissance externe.** Medcost pourrait procéder à l'acquisition de petites sociétés positionnées sur le même marché. Ce type d'opération permettrait à Medcost de s'implanter à l'international, d'acquérir une technologie ou encore de renforcer ses équipes. Cependant, par mesure de prudence, aucune opération n'est intégrée dans le business plan.

## V. ATOUTS ET RISQUES

	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Positionnement sur des <b>marchés porteurs</b> en phase de décollage</li> <li>• <b>Absence de concurrents directs</b> de même envergure car large palette de prestations</li> <li>• <b>Réputation et réseau de relations</b> du Docteur Laurent Alexandre dans le monde de la santé</li> <li>• <b>Image de marque forte</b> auprès de l'ensemble du secteur de la santé : Medcost est perçu comme un <b>visionnaire</b> dans le domaine de l'Internet Santé</li> <li>• <b>Qualité</b> de l'équipe de conseil et des prestations techniques reconnue par les clients</li> <li>• Forte <b>récurrence</b> de la clientèle</li> <li>• <b>Flexibilité, réactivité, capacité à s'adapter</b> à la demande des clients</li> <li>• <b>Savoir-faire</b> en matière de <b>sécurité</b>, de <b>confidentialité</b> et de <b>cryptage</b></li> <li>• <b>Avantage concurrentiel</b> important du fait d'une <b>connaissance approfondie des métiers de la santé</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emergence de concurrents spécialisés (agences de communication, SSII...) lorsque la demande du marché sera clairement définie sur chaque segment</li> <li>• <b>Marché très jeune</b>, fortement évolutif et sensible aux modifications de la réglementation</li> <li>• <b>Absence d'expérience de la croissance externe</b></li> <li>• <b>Turn-over élevé</b> (environ 20%), mais celui-ci est pratiquement nul parmi les managers</li> <li>• Présence uniquement <b>franco-française</b></li> <li>• <b>Pénurie de main d'œuvre qualifiée</b></li> <li>• L'entreprise repose encore beaucoup sur un seul homme, le Docteur Laurent Alexandre</li> </ul>



## VALORISATION

La diversité des activités de la société nous a amené à utiliser deux échantillons distincts. Dans les deux cas, nous avons procédé par référence aux multiples moyens de chiffre obtenus en 2000 et 2001.

Le premier échantillon est constitué de valeurs françaises ayant un profil ou des activités comparables à celles de la société. Nous avons choisi les valeurs suivantes :

Valeurs	Cours en € au 02/06/00	VE/CA 2000	VE/CA 2001
Himalaya	27,35	9,7	3,5
Fi System	67,00	14,5	7,5
Valtech	15,69	11,9	7,3
Integra	17,85	10,7	6,0
Cegedim	89,95	3,1	2,7
<b>MOYENNE</b>		<b>10,0</b>	<b>5,4</b>

**L'application de ces ratios moyens à Medcost aboutit à une valorisation de 55 M€.**

Le deuxième échantillon rassemble des valeurs américaines dans le secteur du e-health.

	Descriptif	Cours au 02/06 en \$	CA 00 (M\$)	CA 01 (M\$)	Capi/C A 00	Capi/CA 01
Careinsite Inc	Connectivité / réseau de commerce électronique reliant laboratoires, cliniques...	20,9	14	114	ns	14,5
Drkoop.Com Inc	Contenu / Portail santé grand public	1,1	49	90	0,7	0,4
Healtheon/Webmd Corp	Connectivité / réseaux de soins, services Internet	16,8	308	478	9,4	6,0
Mediconsult Com Inc	Contenu	1,7	19	62	2,9	0,9
Allscripts Inc	Connectivité	29,3	50	94	14,1	7,5
Medscape Inc	Contenu	8,8	31	73	12,8	5,4
Ventro Corp	e-commerce B to B / Marketplace chemdex.com	22,9	145	459	7,1	2,2
Trizetto Group	Connectivité	16,2	66	107	4,3	2,7
Onhealth Network Company	Contenu	2,8	19	35	3,1	1,7
Healtcentral	Contenu / Portail santé grand public	3,3	20	51	14,2	5,6
Neoforma	e-commerce B to B / Marketplace	7,6	10	26	49,0	18,8
Sciquest	e-commerce B to B / Marketplace	9,8	68	265	3,8	1,0
<b>Moyenne</b>					<b>11,0</b>	<b>5,6</b>

**Sur la base de la moyenne des multiples de comparaisons boursières, la valeur de Medcost ressort à 58,5 M€.**

**La moyenne des deux échantillons aboutit à une valorisation de 56,8 M€, soit un objectif de cours de 14,2 €**

Alice AYME  
01.40.22.41.38

<b>MEDCOST (K€)</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000 (p)</b>	<b>2001 (p)</b>	<b>2002 (p)</b>	<b>2003 (p)</b>
<b>EXPLOITATION (K€)</b>									
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>429,1</b>	<b>645,6</b>	<b>1 557,0</b>	<b>2 522,8</b>	<b>2 732,5</b>	<b>4 793,0</b>	<b>11 545,9</b>	<b>21 304,0</b>	<b>36 775,4</b>
<i>Variation du CA (%)</i>		<i>50%</i>	<i>141%</i>	<i>62%</i>	<i>8%</i>	<i>75%</i>	<i>141%</i>	<i>85%</i>	<i>73%</i>
Production stockée et immobilisée	0,0	15,2	-8,4	24,0	245,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Production</b>	<b>429,1</b>	<b>660,9</b>	<b>1 548,6</b>	<b>2 546,8</b>	<b>2 977,5</b>	<b>4 793,0</b>	<b>11 545,9</b>	<b>21 304,0</b>	<b>36 775,4</b>
Achats et variations de stocks	0,0	0,0	0,0	0,0	8,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Marge brute</b>	<b>429,1</b>	<b>660,9</b>	<b>1 548,6</b>	<b>2 546,8</b>	<b>2 969,4</b>	<b>4 793,0</b>	<b>11 545,9</b>	<b>21 304,0</b>	<b>36 775,4</b>
Autres achats et charges externes	100,8	209,3	387,5	488,1	581,3	1 105,6	2 643,1	3 009,6	4 600,2
<b>Valeur Ajoutée</b>	<b>328,4</b>	<b>451,6</b>	<b>1 161,1</b>	<b>2 058,7</b>	<b>2 388,1</b>	<b>3 687,4</b>	<b>8 902,8</b>	<b>18 294,4</b>	<b>32 175,3</b>
Frais de Personnel	232,6	359,9	894,1	1 595,7	1 960,5	2 621,7	5 190,3	10 724,2	20 604,3
<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>	<b>91,5</b>	<b>87,5</b>	<b>255,1</b>	<b>450,1</b>	<b>483,6</b>	<b>973,7</b>	<b>3 517,7</b>	<b>7 196,3</b>	<b>10 931,7</b>
Amortissements et provisions nets	24,5	-3,7	56,3	90,4	113,6	204,1	1 210,9	2 922,9	4 488,4
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>66,9</b>	<b>91,2</b>	<b>198,6</b>	<b>359,9</b>	<b>376,4</b>	<b>769,6</b>	<b>2 306,8</b>	<b>4 273,4</b>	<b>6 443,3</b>
Résultat financier	2,7	2,1	-3,0	-10,8	-4,7	115,3	163,0	48,0	28,7
<b>Résultat courant avant IS</b>	<b>69,7</b>	<b>93,3</b>	<b>195,6</b>	<b>349,1</b>	<b>371,7</b>	<b>884,8</b>	<b>2 469,8</b>	<b>4 321,4</b>	<b>6 471,9</b>
Résultat exceptionnel	0,0	-0,5	-9,4	-36,7	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Participation des salariés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	218,1	452,0	776,2
Impôt	25,8	33,8	50,3	83,7	33,5	353,9	987,9	1 641,3	2 408,0
Sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortissement de la survalueur net	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Bénéfice consolidé à 100%</b>	<b>43,9</b>	<b>59,0</b>	<b>135,9</b>	<b>228,7</b>	<b>341,2</b>	<b>530,9</b>	<b>1 263,7</b>	<b>2 228,1</b>	<b>3 287,7</b>
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>BNPG</b>	<b>43,9</b>	<b>59,0</b>	<b>135,9</b>	<b>228,7</b>	<b>341,2</b>	<b>530,9</b>	<b>1 263,7</b>	<b>2 228,1</b>	<b>3 287,7</b>
<b>BNPG corrigé (avant survaleurs)</b>	<b>43,9</b>	<b>59,0</b>	<b>135,9</b>	<b>228,7</b>	<b>341,2</b>	<b>530,9</b>	<b>1 263,7</b>	<b>2 228,1</b>	<b>3 287,7</b>
<b>BILAN (K€)</b>									
Fonds propres à 100% av. répart.	90	148	284	513	854	7 940	9 204	11 432	14 720
Provisions	0	0	2	13	7	7	7	7	7
Endettement financier long terme	0	0	71	13	13	0	0	0	0
Capitaux permanents	90	149	358	539	874	7 947	9 211	11 439	14 727
- Actif immobilisé	13	51	103	230	442	1 302	4 992	7 977	8 199
= Fonds de roulement	76	98	255	310	433	6 646	4 219	3 463	6 528
Besoin en fonds de roulement	-27	19	255	197	597	876	1 821	3 187	5 353
Dettes bancaires à court terme	0	0	0	14	165	178	178	178	178
Disponibilités + titres de placement	104	79	0	127	0	5 948	2 576	453	1 353
Trésorerie nette	104	79	0	113	-165	5 770	2 398	275	1 175
Endettement financier net	-104	-79	71	-99	178	-5 770	-2 398	-275	-1 175
<b>INVESTIS./FINANCEMENT (K€)</b>									
Capacité d'autofinancement	68,4	55,3	192,2	319,1	454,8	735,0	2 474,6	5 151,0	7 776,2
Investissements industriels	0,0	0,0	0,0	212,9	344,2	1 064,1	4 901,2	5 907,4	4 710,7
Investissements financiers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Distribution (exercice n-1)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>RATIOS (%)</b>									
Résultat d'exploitation / CA	15,6%	14,1%	12,8%	14,3%	13,8%	16,1%	20,0%	20,1%	17,5%
Bénéfice net corrigé à 100% / CA	10,2%	9,1%	8,7%	9,1%	12,5%	11,1%	10,9%	10,5%	8,9%
Bénéfice net corrigé / Fonds Propres	49,0%	39,7%	47,8%	44,6%	39,9%	6,7%	13,7%	19,5%	22,3%
Endettement financier net / FP	-115,5%	-53,0%	24,9%	-19,3%	20,8%	-72,7%	-26,1%	-2,4%	-8,0%
ROCE	-381,7%	104,5%	44,4%	67,4%	29,0%	28,3%	27,1%	30,6%	38,0%
<b>ACTION (€)</b>									
CAF par action (dilué)	0,02	0,01	0,05	0,08	0,11	0,18	0,62	1,29	1,94

BNPA retraité (avant surv)	0,01	0,01	0,03	0,06	0,09	0,13	0,32	0,56	0,82
Dividende net par action (exercice n)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nombre de titres admis à la cote	3 998	3 998	3 998	3 998	3 998	3 998	3 998	3 998	3 998
	371	371	371	371	371	371	371	371	371
Nombre d'actions potentielles	3 998	3 998	3 998	3 998	3 998	3 998	3 998	3 998	3 998
	371	371	371	371	371	371	371	371	371