

## Bienvenue chez MursSanté

### ***Pharmaciens, Grandissez avec nous en externalisant vos murs de Pharmacie***

L'externalisation de l'Immobilier est un outil puissant utilisé avec succès dans de nombreuses professions.

Désormais, les Pharmaciens d'officine peuvent mettre en œuvre cet outil avec profit.

Ce site a pour objet de vous renseigner sur la nécessité impérieuse d'accroître, dès aujourd'hui, la taille de votre Pharmacie, et comment la vente de vos murs peut vous aider.

### **Vous trouverez réponse à la plupart des questions que vous pouvez vous poser à propos de :**

- Votre stratégie face à l'évolution probable du nombre de Pharmacies en France,
  - Votre fonds de commerce, sa valeur, son évolution,
  - Votre parcours professionnel en relation avec celle de votre fonds de commerce et ses murs,
  - La gestion de votre immobilier (murs de boutique) au service du développement de votre fonds de commerce.
-

## Qui sommes nous ?

---

### Un groupe d'investisseurs

et représentants d'investisseurs groupés au sein de MurSanté, Société Foncière spécialisée dans l'acquisition et la gestion de locaux commerciaux destinés aux Professionnels de la Santé, dont le Pôle Pharmacie.

---

### Le capital de cette Société

est ouvert aux Professionnels de la Santé qui cherchent à placer leurs fonds dans un investissement long terme (l'immobilier d'entreprise et plus spécialement les Locaux Commerciaux à destination médicale), à revenus réguliers et risques de fluctuations limités.

---

### Vous avez des questions sur l'évolution de la Pharmacie ou sur votre parcours professionnel

Vous avez des décisions à prendre pour accélérer votre carrière ou sécuriser votre patrimoine professionnel. Vous pouvez choisir d'être assisté dans votre réflexion et vous faire accompagner pour réaliser un diagnostic sur :

- L'achat ou la Vente de votre fonds de commerce,
  - La mise en place d'un refinancement de votre fonds et/ou de vos murs,
  - La vente de vos murs pour réinvestir ou vous diversifier,
  - L'étude comparative de placements sécurisés.
- 

### Vous êtes convaincu que vendre vos murs

de pharmacie vous permet d'améliorer la rentabilité de votre fonds de commerce. Vous pouvez vendre ces murs à la Foncière MursSanté qui entrera avec vous dans une collaboration contractuelle de long terme.

---

### Vous possédez des murs de pharmacie et voulez les donner à bail

à un pharmacien. Vous pouvez les apporter à la Foncière MurSanté contre participation au capital de cette dernière. Vous en obtiendrez probablement une rentabilité supérieure.

---

### L'équipe

- **Olivier Lambotte** : 56 ans, Licence Economie, Maitrise de gestion, Master Finance Gestion Patrimoine Dauphine, Finance, Gestion de patrimoine.
  - **Gérard Hardy** : 63 ans, marchand de bien et agent immobilier spécialisé en murs de boutique,
- 

### Comment travaillons-nous ?

Si un élément de ce site suscite votre curiosité, nous effectuons une **pré-analyse chiffrée, gratuite et confidentielle**, sans engagement de votre part.

---

### Voir aussi :

[J Contactez Nous...](#)

[Pré-analyse gratuite](#)

[Accompagnement Stratégique](#)

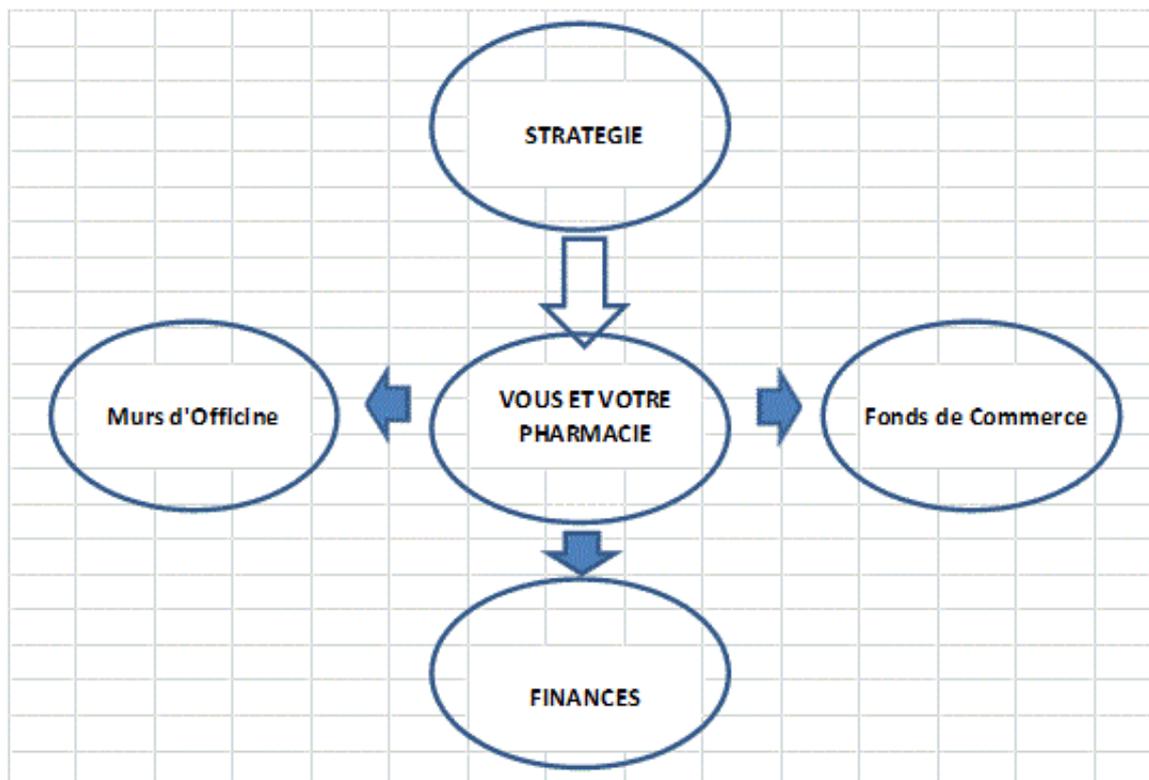
---



## Nos services

---

### Les 4 points cardinaux de votre Activité :



Ces quatre points cardinaux de notre activité sont interdépendants, car votre réflexion est en permanence à la croisée des thématiques énoncées.

**La structure de notre offre de services prend tout son sens par notre approche systémique de façon à vous apporter une réponse exhaustive à l'ensemble de vos questions.**

---

### STRATÉGIE

- Préparation de votre Business Plan,
  - Valorisation de votre Fonds de Commerce,
  - Valorisation de votre Immobilier,
  - Formation du chef d'entreprise
- 

### IMMOBILIER

- Nous achetons vos Murs,
  - Nous devenons votre Partenaire Bailleur.
- 

### FONDS DE COMMERCE

- Nous trouvons le Fonds de Commerce adapté à vos ambitions,
  - Nous vendons votre Fonds de Commerce
- 

### FINANCES

- Levée de Fonds Propres
- Re-Financement
- Financement
- Bilan Professionnel Patrimonial Dynamique

[CONTACTEZ-NOUS POUR UNE PRE-ANALYSE GRATUITE ET SANS ENGAGEMENT](#)

## Pré-analyse gratuite

Veillez vous inscrire en cliquant ci-dessous pour que nous puissions établir ensemble une pré-analyse gratuite, personnalisée et confidentielle de votre situation.

[Contactez Nous...](#)

**Actualités**

<b>Impôt sur Plus-values et Retraite</b>	L'exonération suite à cession d'entreprise pour départ à la retraite
<b>Conseil d'Etat 28/03/2012</b>	SPFPL : Décision du Conseil d'Etat du 28 mars 2012
<b>Documents à Télécharger</b>	Suppression
<b>F.A.Q.</b>	A supprimer

[Retour Accueil](#)

L'exonération de l'impôt sur les plus-values suite à cession d'entreprise pour motif de départ à la retraite

SPFPL : décision du Conseil d'Etat du 28 mars 2012

Emplacement prévisionnel des Documents à Consulter ou Télécharger

**Impôt sur Plus-values et Retraite****Impôt sur Plus-values et Retraite****L'exonération de l'impôt sur les plus-values suite à cession d'entreprise pour motif de départ à la retraite****Ci-dessous confirmation de la mesure d'exonération jusqu'au 31/12/2013 :**

S'ils détiennent leurs titres depuis plus de huit ans, les dirigeants de PME disposent depuis janvier 2006 (et jusqu'au 31 décembre 2013) de conditions favorables pour partir à la retraite : la plus-value est exonérée d'impôt sur le revenu (mais pas de prélèvements sociaux). Pour en profiter, il faut céder la totalité de ses titres (ou au minimum 50 % si on détient plus de 50 % de la société) et avoir dirigé l'entreprise - pour

une rémunération représentant plus de la moitié de ses revenus professionnels - pendant les cinq années précédentes. « *Le fisc peut vérifier que la fonction de direction a bien été exercée de façon personnelle, continue et effective ; gare au redressement si elle n'était plus exercée que sur le papier les dernières années* », met en garde Bertrand de La Grandière, de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild. La liquidation des

droits à la retraite doit intervenir dans les deux ans qui précèdent ou suivent la cession : « *mais vous n'êtes pas obligé de liquider tous vos régimes de retraite : seul le régime de base afférent à l'activité de la société cédée doit l'être* », précise Bertrand de La Grandière. Attention enfin, vous ne devez pas être actionnaire de l'entreprise qui rachète votre société (un pourcentage de 1 % reste toléré par l'administration).

*Les Echos 8/10/2012*

**Attention ! CRG/CRDS sont à 15.5% et ne sont pas exonérés**

## Conseil d'Etat 28/03/2012

# Conseil d'Etat 28/03/2012

---

## SPFPL : décision du Conseil d'Etat du 28 mars 2012

Le 28 mars 2012, le Conseil d'Etat a considéré que la disposition légale relative aux SPFPL (loi de 2001 dite MURCEF, article 31-1 de la loi n° 90-1258) était susceptible de s'appliquer **sans ses décrets d'application**.

En d'autres termes, les professionnels de santé peuvent constituer des SPFPL depuis... 2001.

Le Conseil d'Etat demande donc au Gouvernement de se prononcer dans le délai de six mois, à partir du 28 mars 2012, sur la nécessité d'édicter ou non un décret prévoyant des règles particulières.

## Contactez Nous...

### Contact MursPharma

[Ouvrir Contact MursPharma](#)

## Accompagnement Stratégique

La raison d'être de MurSanté est d'apporter aux professionnels de la Santé, et singulièrement les Pharmaciens une vision dynamique de leur Carrière, avec la possibilité de gérer l'Immobilier pharmaceutique de telle manière que soit maximisée la rentabilité des fonds investis.

Pour cela, Mursanté vous propose une analyse adhoc de votre situation professionnelle actuelle, et sur cette base vous apporte éléments, vision et réseaux qui vous permettront selon les cas d'**accélérer votre carrière ou de la sécuriser**.

### 1 – Parcours professionnel et patrimonial standard :

Parcours patrimonial 35-50ans - '000 €					
	Fds+div	Murs	Somme	Cap.Pr.	Dette
	6%	1,50%		16,9%	21%
35	600	100	700	150	550
36	636	102	738	224	513
37	674	103	777	301	477
38	715	105	819	379	440
39	757	106	864	460	403
40	803	108	911	544	367
41	851	109	960	630	330
42	902	111	1013	720	293
43	956	113	1069	812	257
44	1014	114	1128	908	220
45	1075	116	1191	1007	183
46	1139	118	1257	1110	147
47	1207	120	1327	1217	110
48	1280	121	1401	1328	73
49	1357	123	1480	1443	37
50	1438	125	1563	1563	0

Le parcours professionnel d'un pharmacien peut être appréhendé en fonction de ses paramètres économiques, notamment la valorisation de son patrimoine en début de carrière et en fin de carrière.

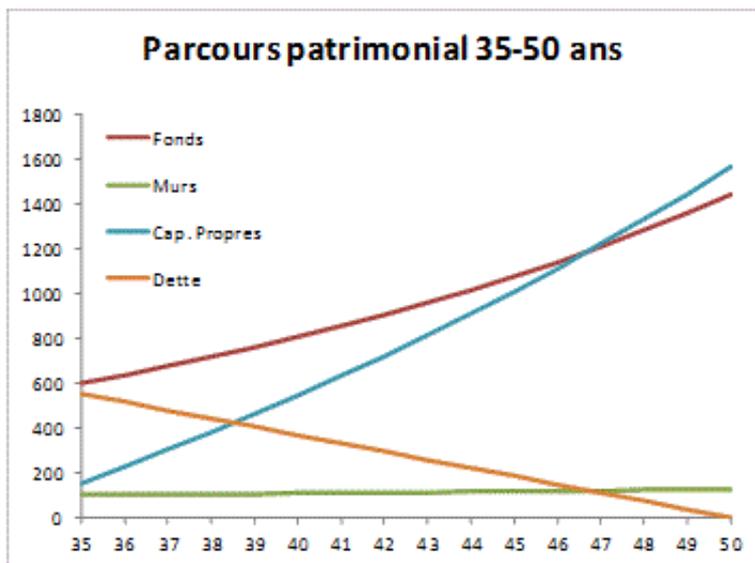
Dans l'exemple ci-contre nous prenons l'hypothèse que 150 000 € ont été investis dans le fonds de commerce à l'âge de 35 ans avec un endettement de 550 000 € pour acquérir un fonds d'une valeur de 700 000 € .

Sur ces bases, et en tenant compte d'une croissance de la valeur du fonds de 6 % par an (\*) et de 1,5 % pour les murs, au bout de 15 ans le pharmacien dispose d'un patrimoine professionnel d'une valeur de 1 563 000 € avec un

endettement nul. Pendant cette période il a reçu 50 000 € bruts de salaires et environ 10 000 € de dividendes par an.

(\*) : Evolution de la valeur moyenne + dividendes

### 2 – Pour une analyse stratégique de votre situation professionnelle :



Sur ces bases, nous étudions avec vous la situation économique particulière de votre entreprise et mettons en place une stratégie permettant d'accélérer votre enrichissement, en jouant sur vos capacités d'investissement, qui dépendent de vos capacités d'endettement, de vos disponibilités, de la valeur de votre fonds de commerce et de la valeur des murs si vous en êtes propriétaire.

---

## CONCLUSION

A quelque endroit que vous vous situiez dans votre parcours professionnel, une analyse stratégique est source de prise de recul et vous permet de planifier les prochaines étapes qui doivent vous amener à la construction d'un patrimoine d'une valeur de 2 000 000 à 3 000 000 € sans endettement en fin de carrière.

Voir Aussi:

[Valorisation Fonds de Commerce](#)

[Accélérer votre carrière](#)

---

# Business Plan

Le Business Plan est de nos jours un point de passage "obligatoire" de la gestion des entreprises. Il est tout à la fois : une méthodologie, un outil de réflexion et d'orientation, un outil de management, un outil de communication.

---

## 1 – UNE METHODOLOGIE

Il s'agit de traduire en termes économiques et financiers la vision qu'a le chef d'entreprise de l'avenir de son entreprise, et surtout de là où il veut la mener, et de ce qu'il veut en faire.

Construire un Business Plan consiste pour le Chef d'Entreprise à effectuer une analyse des comptes passés, préciser ses idées sur les évolutions de son métier, les chiffrer et projeter sur l'avenir des comptes selon une matrice bien définie, comportant **un compte d'exploitation à 5 ans**, une projection des **Besoins en Fonds de Roulement**, les **Bilans de fin d'année à 5 ans**, et enfin un **Plan de financement**.

---

## 2 – UN OUTIL DE REFLEXION ET D'ORIENTATION

Mais attention, les **4 éléments ci-dessus ne sont que le sommet de l'iceberg**. Pour parvenir à une prévision cohérente en effet de l'ensemble des postes qui les constituent, il est nécessaire de faire le tour de l'affaire et notamment de connaître comment est construit le CA, qui sont les clients de la zone de chalandise, sa répartition socio-démographique, la zone de chalandise elle-même et ses évolutions probables, le marché, les moyens d'action et leurs limites, leurs coûts, .... Il s'agit d'un travail de fond, en perpétuelle évolution.

---

## 3 – UN OUTIL DE MANAGEMENT

Le terme "management" est employé ici au sens de "gestion dynamique des ressources humaines". Le Business Plan, construit en équipe, compris de tous est un formidable créateur d'enthousiasme : rien de tel pour souder une équipe que de faire participer chaque membre à l'élaboration du Business Plan en lui faisant comprendre où va l'entreprise, où elle veut aller, comment elle y va et quelle est la contribution de chacun.

---

## 4 – UN OUTIL DE COMMUNICATION

Enfin, loin d'être confidentiel, le Business est un formidable outil de communication. Il permet en effet au Chef d'Entreprise d'expliquer ses ambitions et le fait de les chiffrer dans un document formaté lui donne une grande crédibilité, notamment auprès des partenaires essentiels qui ont besoin d'être motivé pour aider l'entreprise : les Fournisseurs, les Banquiers, les Autorités Locales, certains clients importants, les Administrations, certains prescripteurs...

Le dicton dit : "on ne prête qu'aux Riches", nous ajoutons "On ne monte que dans la Barque dont on connaît la destination"...

**Voir aussi :** [Votre Business Plan en Pratique](#) [Valorisation Fonds de Commerce](#)

## Business Plan en pratique

---

Un Business Plan oriente les actions de l'Entreprise, il est un outil puissant de Management et de cohésion d'équipe.

Il est aussi un outil de communication avec l'ensemble des acteurs économiques de l'environnement, notamment les Banques.

---

### 11 étapes de construction du Business Plan

1. Prise de conscience et compréhension des enjeux, notamment dans une perspective de développement et de management d'équipe,
  2. Collecte des données (comptes passés, données sur la zone de chalandise, statistiques commerciales marché de la Santé, médicaments, OTC, parapharmacie,... analyse de la concurrence locale),
  3. Prévisions de ventes à 5 ans,
  4. Prévisions de charges,
  5. Analyse des besoins de financement en fonction des projets envisagés,
  6. Exercice de simulations selon plusieurs hypothèses,
  7. Articulation avec le budget en cours,
  8. Montage de Business Plan comparatifs,
  9. Valorisation de l'entreprise qui en découle,
  10. Articulation avec le patrimoine personnel du dirigeant propriétaire et parcours professionnel,
  11. Organisation de la communication autour du Business Plan.
- 

### Accompagnement pédagogique et Formation

Nos experts passent une journée (après préparation) pour vous former, vous et votre équipe à la pratique du Business Plan.

Le coût de cette formation est bien entendu imputable à votre budget formation.

# Propriétaires de Murs

---

## Pourquoi les apporter à MurSanté ?

Vous possédez des Murs de pharmacie que vous louez à un de vos confrères et vous en retirez un revenu complémentaire.

Nous vous proposons **d'apporter ces Murs** à MursSanté **en échange de titres** de cette société Foncière.

La détention de Murs de Pharmacie au travers d'une Foncière présente plusieurs **avantages vis-à-vis d'une détention en direct** :

- **Rentabilité** nette après impôts meilleure de 20% environ (10% versus 8%)
- **Diversification** améliorant la sécurité de vos revenus : votre revenu est basé sur le résultat d'un ensemble de Murs à destination professionnelle, dans le secteur de la santé (*et pas seulement les Murs d'une seule Pharmacie*),
- **Simplicité de gestion** : c'est MursSanté qui effectue les opérations de gestion et de maintenance pour vous,
- **Possession de titres** de MursSanté procurant une liquidité supérieure à celle d'un bien immobilier et divisibilité des parts du patrimoine,
- **Purge des plus-values** latentes effectuée à l'occasion de l'apport de vos Murs de Pharmacie à MursSanté ; cette purge diminue le montant de l'impôt sur les plus-values des prochains propriétaires de vos parts de MursSanté.
- **Efficacité fiscale** supérieure

---

## Conclusion

La détention de Murs de Pharmacie au travers de MursSanté vous facilite la tâche tout en améliorant le résultat global de votre investissement.

**Voir aussi :** [Valorisation des Murs](#)

<b>Comptes D'exploitation et Modèles</b>	<b>Exemple de Comptes modèles et de Business Plan d'une Pharmacie</b>
<b>Valorisation d'un Fond de Commerce</b>	<b>Méthodologie de valorisation instantanée</b>
<b>Evolution Valeur Fond de Commerce</b>	<b>Evolution des chiffres clefs clés Valeur moyenne sur 13 ans</b>
<b>La Pharmacie en Perspective</b>	<b>Le marché, les évolutions fondamentales</b>
<b>3 scénarios pour la profession 1/2</b>	<b>Analyse qualitative</b>
<b>3 scénarios pour la profession 2/2</b>	<b>Analyse quantitative</b>
<b>Vente du Fonds : Dissociez Fonds/Murs</b>	<b>Représente une aide à la vente</b>
<b>Achat du Fonds : Dissociez Fonds/Murs</b>	<b>Permet une allocation optimale des capitaux disponibles</b>
<b>Fiscalité</b>	<b>A toutes les étapes de gestion</b>
<b>Développez Votre Fonds de Commerce</b>	<b>Croissance externe Croissance interne</b>

[Retour Accueil](#)

## Comptes D'exploitation et Modèles

### Comptes Modèles et Business Plan d'une Pharmacie de 1 500 k€ de CA

Tous les chiffres sont en milliers d'Euros.  
Les comptes modèles sont à la base de toutes nos analyses et études chiffrées.

Le compte d'exploitation prévisionnel ci-contre est représentatif de la moyenne des pharmacies de ville.

Hypothèse est faite d'un taux de croissance du CA et du loyer de 2% par an. Les Autres Achats et Charges Externes représentent 4% du CA et les frais financiers sur dette de 5%.

EXPLOITATION		A0	A1	A2	A3	A4	A5
CA	2%		1500.0	1530.0	1560.6	1591.8	1623.6
MB			427.5	436.1	444.8	453.7	462.7
MB%CA			28.5%	28.5%	28.5%	28.5%	28.5%
location murs	2.0%		22.0	22.4	22.9	23.3	23.8
AACE		4.0%	60.0	61.2	62.4	63.7	64.9
Rému			75.0	75.0	75.0	75.0	75.0
Dtion Générale			75.0	75.0	75.0	75.0	75.0
IT			5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Autres			5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Amort			10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
<b>EBIT</b>			<b>175.5</b>	<b>182.4</b>	<b>189.5</b>	<b>196.6</b>	<b>204.0</b>
<b>EBIT%CA</b>			<b>11.7%</b>	<b>11.9%</b>	<b>12.1%</b>	<b>12.4%</b>	<b>12.6%</b>
FFI		5.0%	-50.0	-45.0	-40.0	-35.0	-30.0
IS		30%	-37.7	-41.2	-44.8	-48.5	-52.2
RN			87.9	96.2	104.6	113.2	121.8
<b>RN%CA</b>			<b>5.9%</b>	<b>6.3%</b>	<b>6.7%</b>	<b>7.1%</b>	<b>7.5%</b>

BILANS		A0	A1	A2	A3	A4	A5
Cap propres		400.0	587.9	684.0	788.7	901.8	1023.6
Defi		1000.0	900.0	800.0	700.0	600.0	500.0
Fourn		150.0	129.3	131.9	134.5	137.2	139.9
Autres		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fonds		1300.0	1300.0	1300.0	1300.0	1300.0	1300.0
Corpo		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fi		12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0
stocks		100.0	117.5	119.9	122.3	124.7	127.2
Clients		0.0	36.2	36.9	37.6	38.4	39.1
Autres		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Cash</b>		<b>38.0</b>	<b>51.4</b>	<b>47.1</b>	<b>51.3</b>	<b>63.9</b>	<b>85.2</b>
Total bilan		1550.0	1617.1	1615.9	1623.2	1639.0	1663.5
Check		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Le fonds de commerce a été acheté pour 1,3 M€ (85 % du CA) et financé à hauteur de 400 k€ en fonds propres.

40 jours de stock, et un Besoin en Fonds de Roulement de 25 k€.

<b>BFR</b>		<b>A0</b>	<b>A1</b>	<b>A2</b>	<b>A3</b>	<b>A4</b>	<b>A5</b>
stocks		100.0	117.5	119.9	122.3	124.7	127.2
clients		0.0	36.2	36.9	37.6	38.4	39.1
fournisseurs		150.0	129.3	131.9	134.5	137.2	139.9
<b>total</b>		<b>-50.0</b>	<b>24.4</b>	<b>24.9</b>	<b>25.4</b>	<b>25.9</b>	<b>26.4</b>
<b>Delta BFR</b>			<b>-74.4</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.5</b>
jours stocks			40.0	40.0	40.0	40.0	40.0
jours clients			8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
jours fournisseurs			40.0	40.0	40.0	40.0	40.0
BFR % CA			1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%

**Voir aussi :**

**[Valorisation d'un Fonds de Commerce](#)**  
**[Rentabilité Comparée Murs/Fonds ?](#)**

# Valorisation d'un Fonds de Commerce

## Exemple d'un Fonds de Commerce moyen de CA = 1 500 €

### Avertissement

Pour les professionnels de la valorisation des entreprises, l' "Actualisation des flux de Trésorerie" est la meilleure et la plus sûre des méthodes, car toutes les autres en découlent.

Les experts de MursSanté ont établi une étude complète sur la valorisation du fonds de commerce d'une pharmacie moyenne.

L'extrait de cette étude concerne les 4 étapes d'une valorisation professionnelle et documentée (Fonds de Commerce moyen : CA de 1,5M€ HT/an).

### Etape 1

L'application de la méthode des DCF requiert que l'on définisse les flux prévisionnels de trésorerie «normatifs » (FCF) sur la période d'horizon prévisible (5ans).

Flux tréso normatif	A1	A2	A3	A4	A5
CA	1500.0	1530.0	1560.6	1591.8	1623.6
c charges hors amort	1305	1328	1351	1375	1400
amortissements	10	10	10	10	10
REX	186	192	199	207	214
IS	-46	-48	-50	-52	-53
RN n	139	144	150	155	160
CF n	149	154	160	165	170
Inv	-10	-10	-10	-10	-10
Delta BFR	0	0	0	-1	-1
FCF n	139	144	149	154	160

### Etape 2

$*V=DFCFt*(1+g)/(r-g)$				
Tactu	TSR	$\beta$	TB	PR
11.2%	4.0%	1.2	10.0%	6.0%

L'étape 2 consiste à déterminer un taux d'actualisation qui permette d'actualiser les flux calculés en première étape. Ce taux sera égal à la somme du taux sans risque de long terme (4 %) et de la

multiplication de la prime de risque du marché 6 % (= taux du marché (10%) – taux sans risque (4 %) par le coefficient  $\beta$  du secteur, éventuellement adapté au cas particulier.

Le  $\beta$  du secteur "Pharmacie" se situant aux alentours de 0.9 ; de plus, nous appliquons un coefficient de

1.3 pour prendre en compte

classiquement la prime d'illiquidité due à la taille.

D'où un  $\beta$  de 1.2 et un taux

d'actualisation de 11,2 %.

\* *Légende* : t.actu = taux d'actualisation, TSR = taux sans risque, TB : taux de rentabilité moyen d'un placement en actions, PR = Prime de Risque

### Etape 3

Actualisation et sommation de la série des 5 FCF prévus (de A1 à A5)

## Etape 4

Prise en compte d'une valeur terminale actualisée égale à la somme des FCF actualisés à l'infini, comme indiqué ci-dessous pour obtenir la Valeur d'entreprise de 1 766 K€ (VE). Montant dont on déduit les actifs autres que le fonds pour obtenir par différence la valeur du fonds.

---

## Conclusions

<b>Valorisation DFCF*</b>	<b>1766</b>
<b>Valeur des titres</b>	<b>866</b>
<b>Valeur du fonds</b>	<b>1450</b>
<b>Multiple du CA</b>	<b>0.9022</b>

Le montant obtenu de 1 450 K€ représente la valorisation moyenne d'un fonds de commerce Pharmacie en 2012.

Elle est proche de celles obtenues par les multiples de CA et d'EBE, ce qui nous permet de penser que le marché

est "efficient". C'est naturel, compte tenu du nombre de transactions (1000 à 1500 par an) d'une part et de l'homogénéité de ces transactions d'autre part.

---

### Voir aussi :

[Le Meilleur des Placements \(1\)](#)

[Le Meilleur des Placements \(2\)](#)

---

## Evolution de la Valeur d'un Fonds de Commerce

### Chiffres clefs d'exploitation d'un fonds de commerce de Pharmacie et de sa valeur sur 13 ans

#### Calcul d'une valorisation moyenne d'un fonds de commerce, et son évolution comparée

Source FIDUCIAL	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
CA moyen HT Keuros	870	860	910	940	1010	1080	1120	1180	1230	1340	1350	1400	1433	1428
Effectif moyen salarié	4	4	4	4	4	4	4	4	4	5	5	5	5	5
CA/effectif	210	200	220	230	250	250	260	270	280	290	270	280	302	303
Evolution CA MOYEN Fiducial	1,85	2,33	5,01	4,73	8,34	6,26	4,38	5,50	5,45	4,94	1,82	3,26	1,58	1,39
MB après remises % CA	30,69	30,37	29,64	29,32	29,06	28,60	28,68	28,50	27,95	27,67	27,56	27,39	27,65	27,75
AACE %CA	4,37	4,32	4,19	4,22	4,06	4,05	4,02	3,96	3,90	3,93	4,05	4,06	4,18	4,36
I&T %CA	0,67	0,69	1,04	1,19	0,94	0,95	0,94	0,96	0,91	0,95	0,97	0,94	0,94	0,98
Frais personnel % CA	9,82	9,77	9,52	9,18	8,89	8,83	8,90	9,20	9,34	9,29	9,27	9,28	9,49	9,75
Cotisations exploitants %CA	2,54	2,57	2,29	2,17	2,16	2,44	2,15	2,38	2,34	2,35	2,24	2,42	2,33	2,24
EBE %CA	13,74	13,49	13,28	13,32	13,53	13,43	13,14	12,94	12,58	12,44	12,06	11,68	11,43	10,89
Charges fi %CA	2,40	2,05	2,00	1,73	1,43	1,28	1,21	1,23	1,17	1,16	1,08	1,00	1,13	1,23
Résultat %CA	10,50	10,47	10,10	10,72	11,20	11,31	11,12	11,06	10,59	10,41	10,57	10,40	10,11	9,42
jours stock	45	44	44	42	41	41	40	40	39	40	40	40	41	42
jours créances	13	13	13	13	12	12	11	10	9	9	9	9	8	8
jours fournisseurs	38	37	37	36	38	39	36	34	34	35	37	37	36	36
nbre de pharmacies de l'échantillon	459	426	418	432	460	450	456	446	466	457	470	496	463	468
Source INTERFIMMO														
Valo fonds en % CA TTC	87	85	84	83	85	85	88	86	88	88	90	91	91	88
CA TTC (TVA 4% en moy.)	1,04	905	894	946	978	1050	1123	1165	1227	1279	1394	1404	1456	1485
valorisation	787	760	795	811	893	955	1025	1055	1126	1226	1264	1325	1356	1307
évolution moyenne/an valo fonds	4,0%													

(Etude comparative de MursSanté avec rapprochement des études de Fiducial et d'Interfimm)

#### Conclusion

Le résultat clé obtenu montre que sur une période longue, de 1996 à 2009, le gain de valeur moyen a été de 4% par an, pour une pharmacie moyenne.

#### Combiné avec :

- L'effet de levier facilement accessible grâce à la faveur des banques pour la profession,
- Le "numerus clausus" limitant l'arrivée de nouveaux entrants,

le fonds de commerce de pharmacie devient l'un des investissements les plus attractifs du marché des capitaux à ce jour.

#### Voir aussi :

[21 Rentabilité Comparée Murs/Fonds](#)

[28 Le Meilleur des Placements \(1\)](#)

[29 Le Meilleur des Placements \(2\)](#)

# La Pharmacie en perspective

---

## Constat

### 1. Légère croissance du marché du médicament

Il est vraisemblable que les dépenses de santé en France en % du PIB évolueront légèrement à la hausse, dans la mesure où la France est plutôt dans la moyenne des pays européens similaires et où un large consensus politique existe sur l'importance du budget à lui accorder. Sur les années prochaines, le médicament devrait connaître une croissance égale au total de celle de l'économie française (1,5-2%) et de sa part dans le PIB (0,5%) soit environ 2%/an.

### 2. Marges sous pression

Face au vieillissement de la population et à l'augmentation de l'espérance de vie, pour maintenir son budget, la SS maintiendra sous pression les marges accordées aux Pharmaciens. Une harmonisation européenne des réseaux de distribution du médicament basée sur les pays les plus efficaces est à venir. Ce tableau confirme qu'une harmonisation du nombre de Pharmacies est à prévoir.

### 3. Concentration des Pharmacies

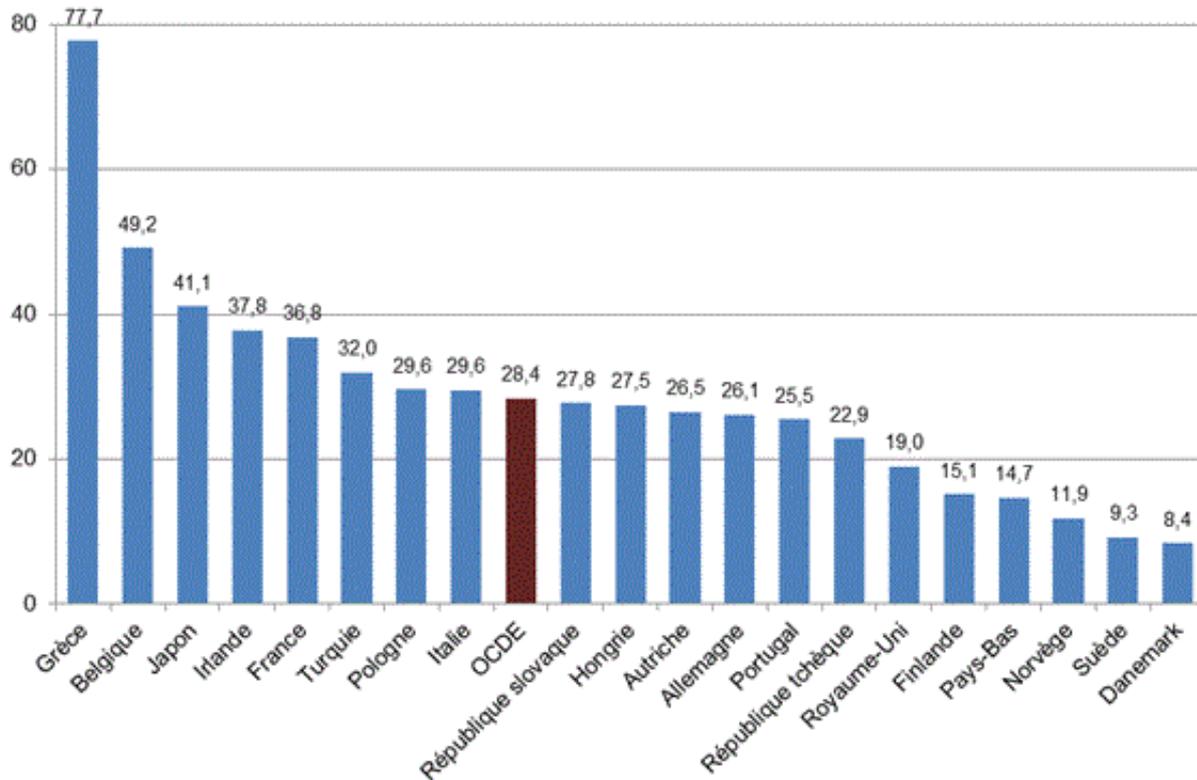
Dans son rapport 2008, la Cour des Comptes chiffre à 8 000 le nombre d'officines excédentaires sur le territoire national (-35%/effectif actuel). A nombre d'habitants équivalent, l'Allemagne dispose de 27%, l'Angleterre de 50% et les Pays Bas de 60% de Pharmacies en moins.

### 4. Augmentation de la productivité

"Plus d'ordonnances, plus de CA et des marges sous pression tout ceci sans augmenter la masse salariale". L'optimisation de l'agencement, du mobilier, des locaux plus importants et, lorsque c'est possible, l'accroissement du nombre d'opérations/employé par la mise en place d'un robot, seront nécessaires. Des capitaux supplémentaires seront alors indispensables.

Une baisse du nombre d'officines rendra la distribution de médicaments plus efficace sans pour autant impacter la croissance du CA du médicament constatée (3,8%/an entre 2000 et 2010) ; Le CA se répartira sur un nombre plus faible de pharmacies et, ainsi, augmentera leur valeur moyenne.

Pour 100 000 habitants



### Conclusion :

Les Pharmacies d'avenir seront celles qui auront accru la taille de leur Fonds de Commerce (soit par extension, soit par acquisition d'une Pharmacie plus importante). C'est un enjeu stratégique.

De plus, cela leur permettra d'améliorer la situation patrimoniale de leur propriétaire.

### Voir aussi :

[3 Scénarios pour la Profession 1/2](#)

[3 Scénarios pour la Profession 2/2](#)

## 3 scénarios à 5 ans pour la Profession (1/2)

---

### Analyse qualitative

---

#### La Pharmacie s'inquiète de son Avenir Economique

Deux forces interagissent pour modeler l'avenir : le mouvement économique d'une part et le mouvement corporatif d'autre part.

##### 1 - Le mouvement économique pousse à la productivité

Cette dernière dépend du volume (chiffre d'affaires) traité par point de vente et des moyens techniques.

Le volume, dépend de la demande des consommateurs et de la performance "marketing" du chef d'entreprise.

Les moyens techniques (informatisation, automatisation) dépendent quant à eux des investissements consentis.

##### Il est raisonnable de penser que le volume par pharmacie augmentera grâce à :

- La poursuite d'une demande plus forte,
- La concentration menée par les pharmacies les plus dynamiques,
- Le consensus général autour du nombre de pharmacies de 22 000 à 15 000.

Cela implique un chiffre d'affaires moyen nettement supérieur et si la rentabilité est corrélée comme il se doit, la valeur du fonds sera en hausse.

##### 2 - Le mouvement corporatif défend la spécificité du métier en élevant les barrières d'entrée aux nouveaux entrants :

- "Numerus clausus ",
- Monopole pharmaceutique,
- Diplôme,
- Règle juridique "un pharmacien = une pharmacie",
- Mouvement de concentration au profit des pharmaciens en place.

En 2009, la position forte de la profession, a permis d'obtenir de la cour Européenne la confirmation du "bénéfice social" des modes distribution des médicaments en Allemagne et France grâce à la spécificité du produit et au besoin du service à rendre aux populations.

### 3 - Conclusion

Il est fort probable que la Profession continuera et réussira à se protéger des prérogatives sur le marché.

En effet, elle parvient à organiser elle-même sa concentration et donc ses gains de productivité, tout en conservant la sécurité "Santé Publique" qui fait sa mission première.

##### En conséquence :

- Le nombre d'officines diminuera et le chiffre d'affaires moyen par pharmacie augmentera.
- L'amélioration de la productivité permettra de dégager de meilleures rentabilités (les multiples de valorisation restant au pire stables),
- Le prix moyen du fonds augmentera nettement.

---

**Attention :** pour profiter de ce mouvement, les décisions de croissance se prennent dès

maintenant, dans une période favorable.

---

**Voir aussi :**

**[La Pharmacie en Perspective](#)**  
**[3 scénarios pour la profession](#)**

## 3 scénarios à 5 ans pour la Profession (2/2)

### Analyse quantitative

#### 3 scénarios quantifiés de l'évolution de la profession

##### Scénario 1, à la Française :

La Profession continue à se battre pour protéger son monopole et le numerus clausus. Simultanément, elle parvient à se concentrer et donc à augmenter la productivité quantitative de son activité (le fameux "coût de la distribution du médicament"). Elle parvient aussi à élever son offre qualitative en apportant plus de services médicaux à sa clientèle dont les besoins progressent. Ce qui s'inscrit en renfort des autres professions médicales qui saturent.

##### Scénario 2, à l'Anglaise :

Ce scénario prend en compte la spécificité du marché anglais qui depuis plus de 15 ans a supprimé la règle "un pharmacien = une pharmacie" et a ouvert la porte aux chaînes (Boots, ...) qui ont pris 50% du marché avec 50% des points de vente.

##### Scénario 3, à la Hollandaise :

En Hollande, le nombre d'habitants par pharmacie est actuellement de plus du triple de celui de la France. La pharmacie n'a le droit de vendre que des médicaments sur ordonnances, ce qui restreint le marché. Il n'y a pas de chaînes.

Scénarios pour la pharmacie française		France			
Libellés		Aujourd'hui	Scénario 1	Scénario 2	Scénario 3
Pop.	habitants ('000)	66000	68000	68000	68000
	Habitants/pharma	3000	4533	6800	11333
Structure profession	nbre phcies ('000)	22000	15000	10000	6000
	dont indépendants %	100%	100%	50%	100%
	dont indépendants ('000)	22000	15000	5000	6000
	dont en chaîne%	0%	0%	50%	0%
	dont en chaîne ('000)	0	0	5000	0
CA	CA marché pharmacies (M€)	34000	38000	38000	27000
	dont chaînes%	0	0	55%	0%
	dont chaînes en 000€	0	0	20900	0
	dont indépendants%	100%	100%	45%	100%
	dont indépendants en 000€	34000	38000	17100	27000
	CA moyen/pharmacie (K€) chaîne	ns	ns	4180	ns
	CA moyen/pharmacie (K€) indépdté	1545	2533	3420	4500
Fonds	Prix transaction moyen en %CA TTC	86%	95%	95%	95%
	Prix transaction moyen en K€	1462	2647	3574	4703

**Commentaires :** ces projections sont à 5/10 ans.

##### Bonne nouvelle :

Les 3 scénarios ci-dessus montrent que le prix moyen du fonds de commerce augmente significativement par rapport à celui d'aujourd'hui.

---

**Attention :** pour profiter de ce mouvement, les décisions de croissance se prennent aujourd'hui. La période est favorable.

---

**Voir aussi :**

[La Pharmacie en Perspective](#)  
[3 scénario pour la profession](#)

## Vente du Fonds : Dissociez Fonds & Murs

---

### Dissocier Fonds & Murs est une aide à la vente

---

#### **Vous souhaitez vendre votre Pharmacie, alors que vous êtes :**

- En cours de carrière,
- Prêt à partir à la retraite.

#### **Penser à dissocier les Murs du Fonds de Commerce de votre Pharmacie.**

La cession de vos Murs à MursSanté se révèle un moyen efficace de faciliter votre transaction en :

- Allégeant le prix de votre cession
- Accroissant ainsi le nombre d'acquéreurs potentiels.

Par ailleurs, votre acquéreur, n'achetant que le Fonds de Commerce, bénéficiera d'une meilleure rentabilité de son investissement.

Il pourra donc justifier d'un niveau d'emprunt plus élevé vis-à-vis de sa banque.

---

#### **Voir aussi :**

[Valorisation des Murs](#)

[Pourquoi Vendre Ses Murs](#)

[Externalisation de l'Immobilier](#)

## Achat du Fonds : Dissociez Fonds & Murs

### Dissocier fonds & murs permet une allocation optimale des Capitaux Disponibles

Pour un même apport de 488 K€ et un montant global investi de 1 628 K€, vous avez le choix entre :

- **Scénario 1** (*cas le plus fréquent*) : Emprunter 1 140 k€ pour
  - acquérir un fonds de commerce (1) de 1 328 k€
  - acheter les Murs de votre Pharmacie pour 300 k€
- **Scénario 2** : Emprunter 1 140 k€ pour
  - Acquérir un fonds de commerce plus important (1 328 + 300 k€)
  - Louer les Murs de votre Pharmacie (scénario 2) ;  
vous générez ainsi un chiffre d'affaire et un résultat plus grands.

Les scénarii 1 et 2 sont sur 15 ans prennent en compte l'ensemble des règles financières et fiscales

Investissement	Scénario 1 Investissement en FDC (1) et Acquisition des Murs	Scénario 2 Investissement en FDC (1+2) et Location des Murs
(1)	Fonds de commerce (1) : 1 328	Fonds de commerce (1) : 1 328
(2)	Murs (2): 300	Fonds de commerce (2) : 300
Total investi	1 628	1 628

d'€

Montants sont en milliers

### Résultats du Business Plan

- Rentabilité du Fonds de commerce de 1 500 k€ de CA : 18%/an
- Rentabilité additionnelle de l'investissement de 300 k€ :
  - \* 11% pour la conservation des Murs, soit 12 k€/an actualisés (scénario 1)
  - \* 18% pour la Modernisation/Extension de la Pharmacie, soit un minimum de 28 k€/an actualisés (scénario 2)

### La solution de cession de vos Murs à MursSanté

vous procure un gain annuel, minimum, actualisé supplémentaire de (28-12) 16 k€/an (scénario 2) par rapport à la conservation de la propriété des Murs de votre Pharmacie (scénario 1). Ces chiffres de rentabilité sont obtenus en calculant sur 15 ans les comptes d'exploitation et bilan des scénarios 1 et 2 et en actualisant leurs valeurs respectives. De cette valeur, découle la rentabilité indiquée ci-dessus.

Voir aussi :

[Externalisation de l'Immobilier](#)

[Rentabilité Comparée Murs/Fonds](#)

# Fiscalité

---

La fiscalité est une variable importante, sinon clef dans les décisions de structuration juridique d'une part et dans les décisions de vente ou d'achat d'autre part.

*Ce site n'a pas la prétention de donner une vision exhaustive du problème.*

---

## 4 sujets à prendre en considération compte tenu des enjeux qu'ils représentent

### 1. **Fiscalité des Plus-values sur Vente d'un Fonds de Commerce en Milieu de Carrière**

Il est possible, par un montage financier judicieux accepté par l'Administration Fiscale, de bénéficier du report d'imposition sur la plus-value si les sommes dégagées par la vente sont utilisées à un réinvestissement professionnel (*un autre fonds de commerce par exemple*).

### 2. **Fiscalité des Plus-values sur Vente d'un Fonds de Commerce en Fin de Carrière**

En fin de carrière, la vente du fonds de commerce, des parts de Société ou de l'outil de travail peut être exonérée totalement d'impôt sur les plus-values (*mais pas de CSG/CRDS*) si la vente est motivée par le départ en retraite.

## **Fiscalité des Frais Financiers**

L'acquisition d'un fonds de commerce, que ce soit en début ou en milieu de carrière est toujours financé par :

- Des fonds propres (apport)
- Endettement.

A condition de mettre en place ici aussi un montage judicieux ("montages juridiques et financiers"), les frais financiers liés à l'endettement peuvent être considérés comme des charges d'exploitation et déductibles fiscalement des revenus.

### 1. **Fiscalité des Revenus Fonciers**

En matière immobilière aussi la mise en place d'une structure juridique et financière adéquate permet de bénéficier de la déductibilité des amortissements

---

## **Voir aussi :**

[Impôt sur Plus-values et Retraite](#)

[Organisation Juridique & Fiscale](#)

# Développer son fonds de commerce

---

## Une gestion de carrière bien menée comprend généralement pour la profession de Pharmacien deux étapes

---

### Etape 1

Elle consiste à acquérir vers 35 ans une première pharmacie et la développer.

---

### Etape 2

Elle commence aux environs de 50 ans par la vente de la première pharmacie avec belle plus-value et réinvestissement dans une seconde pharmacie à développer elle aussi pour parvenir en fin de carrière vers 65 ans à vendre un beau fonds de commerce, d'une valeur de plusieurs millions d'Euros, permettant d'envisager soit une transmission, soit un revenu complémentaire significatif. A noter que la fiscalité sur les plus-values est fortement allégée quand la plus-value sur valeurs mobilières est réalisée suite à vente de l'entreprise pour motif de départ à la retraite.

---

Dans ces 2 phases, le terme "**développement**" est important. Sans développement du chiffre d'affaires en effet, le fonds de commerce ne prend pas de valeur. Ce n'est que parce que le chiffre d'affaires et la rentabilité de l'exploitation se développent que le propriétaire crée de la valeur.

---

## Quels sont les moyens de développer ce chiffre d'affaires, d'augmenter la rentabilité et de créer de la valeur ?

### 1er moyen essentiel et stratégique :

**Concentrer les investissements sur le fonds de commerce.** Si vous possédez vos murs, vendez-les et devenez locataire de manière à dégager les capitaux pour les investir sur le fonds de commerce qui lui, dégage une forte rentabilité (quasiment du double).

### Comment réinvestir les capitaux ainsi dégagés ?

- Développement d'un département "orthopédie", parapharmacie,
- Accroissement de la surface de vente,
- Mise en place d'un robot,
- Participer ou favoriser l'ouverture d'un cabinet médical à proximité,
- Ouvrir à proximité aussi une parapharmacie,
- Devenir actionnaire d'une autre pharmacie.

### 2ème moyen :

**La croissance externe.** Si vous ne trouvez pas de moyen de réinvestissement, envisagez la croissance externe en acquérant une nouvelle Pharmacie plus importante et plus tôt que vous ne le pensiez.

---

### Voir aussi :

[Comment Accélérer une Carrière](#)

[Vente du Fonds Dissociez Fonds & Murs](#)

[Achat du Fonds Dissociez Fonds & Murs](#)

<b>Comment Accélérer une Carrière</b>	<b>Les Tournants dans la carrière d'un Pharmacien</b>
<b>Levier Financier</b>	<b>La "botte secrète" du pharmacien</b>
<b>Organisation Juridique &amp; Fiscale</b>	<b>SEL - SPFPL - Plus-values - Holding Départ en retraite</b>
<b>Revenus Complémentaires Retraite</b>	<b>2 000 000 € placés sur 20 ans, quelle rente ?</b>
<b>Réallocation en Milieu de Carrière</b>	<b>Pourquoi réorganiser ses placements et son patrimoine ?</b>
<b>Retour Accueil</b>	

## Comment Accélérer sa Carrière ?

### 1 – Les 15 premières années de la carrière "patrimoniale" d'un pharmacien

En moyenne, un pharmacien investit 150 000 € pour acquérir sa première pharmacie. Au bout de 15 ans, sa dette est remboursée.

Dès lors, son patrimoine professionnel s'élève à 1 320 000 € net de dettes. Il a 50 ans environ.

### 2 – Coup d'accélérateur

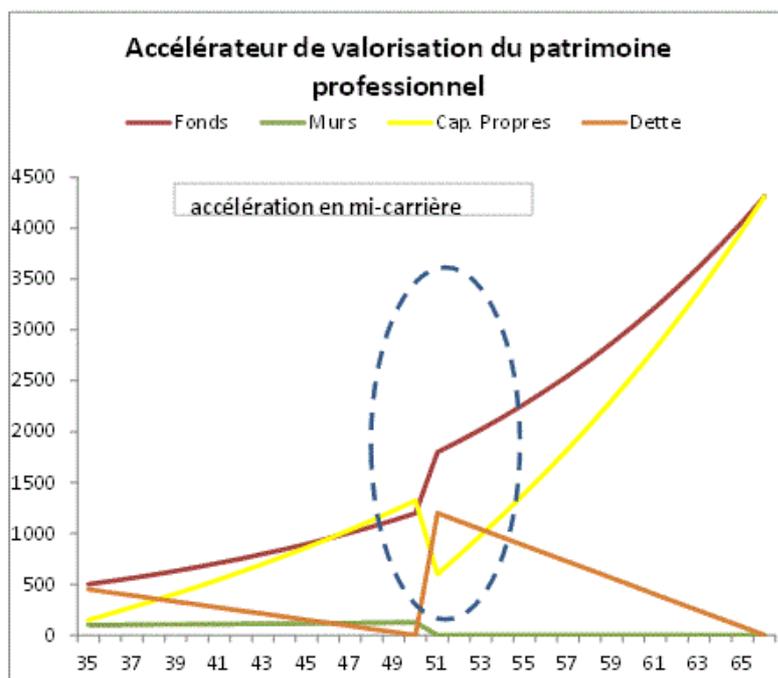
Arrivé à 50 ans environ, l'entrepreneur-pharmacien se trouve en pleine possession de ses moyens professionnels, tant pour la maîtrise du métier, que pour ses moyens financiers.

**Il est à un tournant de son parcours professionnel.** Il peut alors **vendre son fonds de commerce et ses murs**, et réinvestir tout ou partie des capitaux dégagés dans une autre pharmacie en contractant un nouvel emprunt sur une quinzaine d'années. Cette opération peut être réalisée sous un régime de report d'imposition qui évite d'avoir à déboursier l'impôt sur la plus-value.

#### Voici le parcours qui s'offre alors à lui

sur 15 ans, la dette sera remboursée en totalité. A 65 ans environ l'entrepreneur-pharmacien détient un patrimoine professionnel de 4 M€ et peut envisager un revenu complémentaire significatif pour sa retraite.

	Fds+Div	Murs	Somme	Cap.Pr.	Dettes
	6%	1,50%		16%	25%
35	500	100	600	150	450
36	530	102	632	212	420
37	562	103	665	275	390
38	596	105	700	340	360
39	631	106	737	407	330
40	669	108	777	477	300
41	709	109	819	549	270
42	752	111	863	623	240
43	797	113	910	700	210
44	845	114	959	779	180
45	895	116	1011	861	150
46	949	118	1067	947	120
47	1006	120	1126	1036	90
48	1066	121	1188	1128	60
49	1130	123	1254	1224	30
50	1198	125	1323	1323	0
51	1800	0	1800	600	1200
52	1908	0	1908	788	1120
53	2022	0	2022	982	1040
54	2144	0	2144	1184	960
55	2272	0	2272	1392	880
56	2409	0	2409	1609	800
57	2553	0	2553	1833	720
58	2707	0	2707	2067	640
59	2869	0	2869	2309	560
60	3041	0	3041	2561	480
61	3224	0	3224	2824	400
62	3417	0	3417	3097	320
63	3622	0	3622	3382	240
64	3839	0	3839	3679	160
65	4070	0	4070	3990	80



### 3 – Conclusion :

Une telle opportunité d'accélération de carrière mérite réflexion.

Voir aussi : [Pourquoi MursPharma](#)

# Levier financier

---

## Définition

Le levier est le rapport entre les fonds empruntés (dette) et les capitaux propres de l'entreprise. L'effet de levier permet, grâce à l'emprunt, d'acquérir des actifs (fonds de Commerce et/ou Murs de Pharmacie) avec un minimum de fonds propres.

---

## Exemple sur un Fonds de Commerce de Pharmacie :

Prix du FDC = 1 200 k€ = 300 k€ (capital) + 900 k€ (dette), levier = dette/capital = 3  
Pour une opération donnée, l'effet de levier réalisable dépend du montant de prêt que la banque veut bien accorder.

---

## Fluctuations du levier dans le temps

Plus l'opération est considérée comme risquée (du fait de sa nature, du porteur de projet, des circonstances liées à l'entreprise et au contexte global), plus le levier accordé, (le montant prêté), est faible, notamment en période de :

- Confiance, la banque demande un apport en capitaux propres minimum de 5 à 20 %,
- Défiance et de contrainte financière, comme aujourd'hui, la banque accroit sa demande en capitaux propres de 20 à 40%.

Pour une acquisition de Fonds de Commerce, nous constatons aujourd'hui une demande d'apport de 30% ou de levier de 3.

---

## Rentabilité de l'investissement en Pharmacie, avec un levier de 3 :

- La revalorisation des capitaux propres d'un Fonds de Commerce de Pharmacie moyenne s'établit à 18 %/an, pour une prise de valeur du sous jacent de 4%/an. Cela signifie que l'investissement en capital du Pharmacien se valorise à 18%/an (dividendes inclus) ;
- La revalorisation des Murs, avec le même levier, n'est que de 11 % /an.

Nous comprenons aisément que si la totalité de l'apport du Pharmacien est placé sur le seul Fonds de Commerce, le résultat financier de l'opération actualisé sera supérieur au cas où l'apport aura été réparti entre les Murs et le Fonds de Commerce. (*L'actualisation est utilisée pour mettre sur une même base des flux financiers d'aujourd'hui et de demain*).

---

## Voir aussi :

[Le Meilleur des Placements \(1\)](#)

[Le Meilleur des Placements \(2\)](#)



## Revenu Complémentaire Retraite

### Sur Fonds de Commerce et Murs

La situation d'endettement de la France, le vieillissement de la population et l'espérance de vie ne permettront pas d'entretenir le pouvoir d'achat des régimes de retraite collectifs. La solution sera de désindexer les pensions.

Il y a encore quelques années elles étaient indexées sur le niveau des salaires, qui eux-mêmes évoluaient en fonction de la croissance économique et de la productivité du travail, permettant ainsi, au-delà de l'inflation, de dégager un gain de pouvoir d'achat.

Une première désindexation a été mise en place par la réforme de 1993 qui indexe désormais les pensions sur l'inflation, les privant de l'augmentation de pouvoir d'achat liée à la croissance. Ce fut le premier pas. Le deuxième sera de dissocier inflation et pensions.

#### Conclusion :

**Les futurs retraités doivent se prendre en mains en mettant en place à titre personnel des systèmes de revenu complémentaire, individuel et non collectif. Les pharmaciens sont très bien placés pour réussir sur ce point grâce à la valeur de leurs fonds de commerce !**

### Revenu complémentaire annuel d'un capital de 1 M€ (Exemple)

Les deux tableaux ci-dessous montrent ce que l'on peut attendre sur une période de 20 ans :

Données en '000 Euros	
Capital disponible en début de période	1000
Taux de placement "sans risque"	3%
Prélèvement annuel	50

Dates	début année	Intérêts	Prélèvement	fin d'année
2012	1000	30	50	980
2013	980	29	50	959
2014	959	29	50	938
2015	938	28	50	916
2016	916	27	50	894
2017	894	27	50	871
2018	871	26	50	847
2019	847	25	50	822
2020	822	25	50	797
2021	797	24	50	771
2022	771	23	50	744
2023	744	22	50	716
2024	716	21	50	688
2025	688	21	50	658
2026	658	20	50	628
2027	628	19	50	597
2028	597	18	50	565
2029	565	17	50	532
2030	532	16	50	498
2031	498	15	50	463
2032	463	14	50	426

Données en '000 Euros	
Capital disponible en début de période	1000
Taux de placement "sans risque"	2%
Prélèvement annuel	50

Dates	début année	Intérêts	Prélèvement	fin d'année
2012	1000	20	50	970
2013	970	19	50	939
2014	939	19	50	908
2015	908	18	50	876
2016	876	18	50	844
2017	844	17	50	811
2018	811	16	50	777
2019	777	16	50	743
2020	743	15	50	707
2021	707	14	50	672
2022	672	13	50	635
2023	635	13	50	598
2024	598	12	50	560
2025	560	11	50	521
2026	521	10	50	481
2027	481	10	50	441
2028	441	9	50	400
2029	400	8	50	358
2030	358	7	50	315
2031	315	6	50	271
2032	271	5	50	227

Donc, si vous placez 1 000 000 € en 2012 à un taux moyen de 3%,

il est possible d'en prélever 50 000 € /an. A l'issue de la période,  
il reste un solde de 426 000 €

Le même placement à 2%, avec un même prélèvement annuel  
de 50 000 € dégage un solde de 227 000 €.

---

Voir aussi :

[Valorisation d'un Fonds de Commerce](#)

[Immobilier d'Entreprise 1980-2012](#)

[Immobilier d'Entreprise 1995-2012](#)

## Réallocation en Milieu de Carrière

### Réallocation d'actifs et de patrimoine en milieu de carrière

Arrivé en milieu de carrière (50ans) l'entrepreneur pharmacien, propriétaire de ses murs a comme perspective à 15 ans de voir évoluer son patrimoine professionnel comme indiqué ci-dessous.

#### 1 - Conservation de la même Pharmacie, sans réinvestissement

SITUATION DE DEPART			
Actif		Passif	
Fonds commerce	1500	Capitaux propres	1800
Murs	300	Dette	0
<b>Total emplois</b>	<b>1800</b>	<b>Total ressources</b>	<b>1800</b>

↓

15 ANS PLUS TARD		
Elément	renta	Valorisation
Fonds Commerce	4.0%	2701
Immobilier	1.5%	375
<b>PATRIMOINE TOTAL</b>	<b>3.6%</b>	<b>3076</b>

La prise de valeur de 4%/an pour le fonds de commerce est une moyenne professionnelle.

Nous prenons l'hypothèse que les murs se revalorisent de 1.5% par an, ce qui est une moyenne historique.

Dans cette analyse nous ne prenons pas en compte les revenus annuels tirés du fonds ou des murs et qui servent à assurer le train de vie quotidien

#### 2 - Vente de la Pharmacie initiale et réinvestissement avec 2 possibilités de réinvestissement

Ci-dessous, les marges de manœuvre disponibles :

				OPERATION DE DEPART					
				Vente du fonds =	1500				
				vente des murs (net)	250				
				cash reçu =	1750				
				←		→			
				Scénario "père de famille"		Scénario "dynamique"			
<b>Emplois</b>		<b>Ressources</b>		<b>Emplois</b>		<b>Ressources</b>			
Nouveau fonds	1750	Capitaux propres	1750	Nouveau fonds	4250	Capitaux propres	1750		
Nouveaux murs	300	Dette	1000	Nouveaux murs		Dette	2500		
Plcmt diversifié	450			Plcmt diversifié					
Disponibilités	250			Disponibilités					
<b>Total emplois</b>	<b>2750</b>	<b>Total ressources</b>	<b>2750</b>	<b>Total emplois</b>	<b>4250</b>	<b>Total ressources</b>	<b>4250</b>		

↓

15 ANS PLUS TARD, DETTE REMBOURSEE			15 ANS PLUS TARD, DETTE REMBOURSEE		
Elément	renta	Valorisation	Elément	renta	Valorisation
Fonds Commerce	4.0%	3152	Fonds Commerce	4.0%	7654
Immobilier	1.5%	375	Immobilier	1.5%	0
Placements	1.5%	563	Placements	1.5%	0
<b>PATRIMOINE TOTAL</b>	<b>5.8%</b>	<b>4089</b>	<b>PATRIMOINE TOTAL</b>	<b>10.3%</b>	<b>7654</b>

Ces 3 possibilités diffèrent de plusieurs millions d'Euros suivant le niveau de dette additionnelle contractée à 50 ans !

Ils méritent analyse et réflexion compte tenu des enjeux.

**Voir aussi :**

**[Evolution Valeur Fond de Commerce](#)**

**[Immobilier d'Entreprise 1995-2012](#)**

**[Le Meilleur des Placements \(1\)](#)**

**L'Immobilier**

<b>Externalisation de l'Immobilier</b>	<b>Les fondamentaux</b>
<b>Rentabilité Comparée Murs/Fonds</b>	<b>Hypothèses et simulations</b>
<b>Valorisation des Murs</b>	<b>Prix au m2 - Taux de capitalisation</b>
<b>Zone de Chalandise</b>	<b>Comment l'appréhender ?</b>
<b>Pourquoi Vendre Ses Murs ?</b>	<b>La pharmacie se prête particulièrement à l'externalisation de son immobilier</b>
<b>Bénéfices de l'immobilier externalisé</b>	<b>Règles de base et application concrète</b>
<b>Placements 1980 - 2012</b>	<b>Comparatifs Immobilier d'entreprise et autres placements</b>
<b>Placements 1995 - 2012</b>	<b>Comparatifs Immobilier d'entreprise et autres placements</b>
<b>Le Meilleur des Placements (1)</b>	<b>Le fonds de commerce de pharmacie</b>
<b>Le Meilleur des Placements (2)</b>	<b>Les 6 classes d'actifs Placements/Investissements</b>

[Retour Accueil](#)

# Externalisation de l'Immobilier

---

## Les fondamentaux

- Face à la réduction du nombre de pharmacies, seules celles à marge forte résisteront.
- L'étude 2012 du cabinet KPMG, sur 448 Pharmacies représentatives, montre que les marges brutes sont de 2% supérieures pour les 25 % plus grandes pharmacies par rapport aux 25 % plus petites.

## MurSanté, vous propose :

- D'acquérir, dès maintenant, une pharmacie plus importante pour faire face à la concentration à venir,
- De consacrer la totalité de votre capacité d'investissement à votre fonds de commerce. (\*)

(\*) : Le taux de rentabilité moyen des capitaux propres en fonds de commerce est de 18 %, alors qu'il n'est que de 11 % sur les murs.

---

## 1 - Propriétaire de vos Murs (en direct, ou via une société, SCI)

- Augmentez votre chiffre d'affaire, en restant sur place, ou en acquérant, plus tôt que prévu, une Pharmacie plus importante (bénéfice de l'opération jusqu'à 2% de marge brute supplémentaire),
  - Financez efficacement votre projet de croissance, grâce à la cession de vos murs,
  - Gagnez 15 000 à 25 000 € par an supplémentaires, selon votre dette actuelle, est réalisable (\*)
  - Réduisez votre dette bancaire en étant locataire de vos murs.
- 

## 2 - Achetez une Pharmacie plus importante pour un même apport

Vous travaillez actuellement sur un projet d'acquisition d'une pharmacie comprenant le fonds de commerce et les murs. L'acquisition de votre seul fonds de commerce et la location de vos murs vous permet de consacrer la totalité de votre investissement à votre outil de travail afin d'en accroître la rentabilité.

Un gain additionnel d'environ 15 000 à 20 000 € an est réalisable (\*).

---

## 3 - Vendez votre Pharmacie plus facilement

La **cession de vos murs** à MurSanté, se révèle un moyen efficace de faciliter la vente de votre pharmacie en **allégeant le prix de la cession**, accroissant ainsi le nombre d'acquéreurs potentiels et en augmentant la rentabilité de l'acquisition de votre confrère.

Un montage juridique et financier simple et éprouvé, l' "**externalisation de l'immobilier professionnel**" vous permet de financer vos projets, faciliter votre vente ou achat de Pharmacie, tout en améliorant ainsi significativement votre revenu.

(\*) : Calculs réalisés sur une pharmacie moyenne

---

### Voir aussi :

[Vente du Fonds Dissociez Fonds & Murs](#)

[Achat du Fonds Dissociez Fonds & Murs](#)

[Rentabilité Comparée Murs/Fonds](#)



## Rentabilité Comparée Murs/Fonds

### Qu'est-ce qui est plus rentable : le fonds de commerce ou les murs ?

Nous présentons ci-dessous une analyse comparée d'un investissement dans :

- Un fonds de commerce pharmacie pur d'une part,
- Des murs de boutique purs d'autre part.

### 1 – Hypothèses

Dans les 2 cas l'investissement est financé en fonds propres à hauteur de 30% de l'investissement et dettes à hauteur du solde, soit 70%.

Nous disons qu'il s'agit d'un "levier financier" de 30%.

### 2 - Simulation de la rentabilité d'un investissement en un fonds de commerce Pharmacie

Le tableau ci-dessous présente les flux de trésorerie annuels sur 15 ans permettant de calculer la rentabilité moyenne annuelle (dite TRI pour Taux de Rentabilité Interne) de l'investissement.

Fds Pharma		A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	A10	A11	A12	A13	A14	A15	TRI	19%
Invstmt		-300															Levier	30%
dividendes			15.3	18.0	20.8	23.5	26.3	29.1	32.0	34.8	37.7	40.6	43.5	46.4	49.4	52.3	Val achat	1000
VT																1856.3	VT	1856
Flux		-300.0	15.3	18.0	20.8	23.5	26.3	29.1	32.0	34.8	37.7	40.6	43.5	46.4	49.4	1908.6	Taux	4%

**Commentaires :** avec un "levier financier" de 30%, pour une acquisition d'un fonds de commerce à de 1000KEuros, la rentabilité des 300 K€ apportés est de 19% par an sur 15 ans dette remboursée. En effet non seulement l'actif prend de la valeur (sous condition d'une saine gestion, ici) mais encore, après remboursement de l'annuité d'emprunt, il verse des dividendes à son propriétaire.

### 3 – Simulation de la rentabilité d'un investissement dans des Murs

Immob. Entrepr.		A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	A10	A11	A12	A13	A14	A15	TRI	9%
Invstmt		-300															Levier	30%
dividendes			-18.7	-16.6	-14.5	-12.4	-10.3	-8.1	-6.0	-3.8	-1.6	0.5	2.7	4.9	7.1	9.4	Val achat	1000
VT																1207.5	VT	1208
Flux		-300.0	-18.7	-16.6	-14.5	-12.4	-10.3	-8.1	-6.0	-3.8	-1.6	0.5	2.7	4.9	7.1	1216.9	Taux	1.2%

**Commentaires :** pour comparer directement "Fonds de Commerce Pharmacie" et "Murs" en tant qu'investissements, nous prenons les mêmes montants et le même levier que ci-dessus. Nous voyons que la rentabilité est de 9% sur 15 ans dette remboursée.

Le signe "moins" apparaissant sur la ligne "dividendes" signifie que jusqu'à l'année 10 le propriétaire doit apporter des fonds pour honorer les remboursement de la dette.

### 4 - Conclusion

100 000 € placés à 19% pendant 15 ans se transforment en 1 300 000 €

100 000 € placés à 9% pendant 15 ans se transforment en 400 000 €.

**La réponse est donc claire : un pharmacien, qui maîtrise son métier a intérêt à mettre le maximum de ses capitaux disponibles dans son fonds de commerce et ne pas les "gaspiller" dans ses murs.**

**Voir aussi :**

[Vente du Fonds Dissociez Fonds & Murs](#)

[Achat du Fonds Dissociez Fonds & Murs](#)

[Levier Financier](#)

[Immobilier d'Entreprise 1995-2012](#)

[Le Meilleur des Placements \(1\)](#)

# Valorisation Des Murs Commerciaux

---

## Elle s'établit à partir de trois indicateurs

---

### 1 - L'immobilier d'habitation (résidentiel)

La Valorisation des murs commerciaux est souvent obtenue en appliquant un abattement de 40 à 50% sur la surface construite de l'immobilier résidentiel avoisinant ; le local commercial étant techniquement plus simple, et moins lumineux que celui du résidentiel. Le rendement des murs commerciaux est plus élevé que celui du résidentiel, car le risque est plus élevé. L'immobilier d'habitation est moins cher dans une rue commerçante qui est plus bruyante qu'une rue sans commerce.

---

### 2 - La qualité de la zone de chalandise

Les transports en commun, possibilités de parking, l'image de marque et la présence de commerces concurrents jouent un rôle important dans la fréquentation de la Pharmacie.

---

### 3 - Le loyer

La capacité du fonds de commerce à payer les loyers variera fortement selon les domaines d'activité : entre 1,5 % et 2 % du CA pour une pharmacie, 5 et 10 % du CA en restauration et entre 15 et 18 % du CA HT en hôtellerie.

Le loyer divisé par le taux de rendement attendu des investisseurs pour des murs de ce type (actuellement 8 %) permet d'obtenir une évaluation économique du foncier commercial. Cette démarche basée sur la rentabilité économique peut être modifiée par une approche principalement patrimoniale de l'immobilier entraînant des prix plus élevés du fait d'une spéculation conjoncturelle.

---

### 4 - Une synthèse rapide d'un sujet complexe

Variables de valo	Résid.	Entrepr.
prix au m <sup>2</sup> (Euros)	5000	2500
loyer annuel par m <sup>2</sup>	200	200
loyer mensuel 100m <sup>2</sup>	1667	1667
taux de capitalisation	4%	8%

Ce tableau n'est donné qu'à titre indicatif. Les valeurs peuvent varier du simple au double selon les quartiers et les localisations précises.

---

#### Voir aussi :

[26 Immobilier d'Entreprise 1980-2012](#)

[27 Immobilier d'Entreprise 1995-2012](#)

[28 Le Meilleur des Placements \(1\)](#)

[23 Zone De Chalandise](#)

## Zone De Chalandise

---

La **zone de chalandise** d'une Pharmacie correspond à sa zone géographique d'influence (*lieux d'où provient la majorité de sa clientèle*)

Elle s'étend schématiquement sous la forme de courbes isochrones (basées sur le temps mis par le client pour se rendre à la Pharmacie) dont le centre est le point de vente ; la zone de chalandise est profondément impactée par :

- Les implantations concurrentes,
  - La sociologie des localités couvertes et
  - Les facilités d'accès.
- 

### L'estimation du chiffre d'affaires potentiel de la zone de chalandise est fonction :

- Du nombre d'habitants de la zone,
  - Du nombre moyen de personne par ménage dans cette zone,
  - De la consommation moyenne des ménages de cette zone dans le domaine du médicament corrigée de la disparité de consommation,
  - Du taux d'attraction commerciale (capacité à attirer une clientèle extérieure à la zone de chalandise)
  - Du chiffre d'affaires des concurrents de la zone de chalandise.
- 

### Conclusion

L'analyse de la zone de chalandise oriente vos décisions en matière de croissance interne ou externe. Mieux vaut louer son local dans une zone de chalandise attractive, que de posséder ses Murs dans une zone à potentiel limité.

---

### Voir aussi :

[Valorisation d'un Fonds de Commerce](#)

## Pourquoi Vendre Ses Murs ?

### Pourquoi le secteur de la pharmacie se prête si bien à l'externalisation de son immobilier ?

L'externalisation de l'immobilier se justifie pleinement chaque fois que la rentabilité du fonds de commerce est supérieure à la rentabilité de l'immobilier. En effet dans ces conditions, l'opérateur du fonds de commerce (le pharmacien) a intérêt à investir le maximum de ses capitaux dans le fonds de commerce et laisser à des professionnels de l'immobilier le soin d'investir dans les murs. Il est intéressant de remarquer que les fonds de commerce de pharmacie sont probablement parmi les plus chers du commerce de détail... parce qu'ils sont les plus rentables !

### Grille de valorisation des fonds de commerce utilisée et recommandée par l'Administration fiscale.

Il s'agit des fonds de commerce dont le prix est le plus élevé.

commerce	Fourchette de prix
Prêt à porter	35 to 90% du CA annuel
Restauration classique	60 to 190% du CA annuel
Epicerie fine	100 to 400 recettes quotidiennes
Restauration rapide	40 to 110% du CA annuel
Epicerie	10 to 30% du CA annuel
Coiffure	50 to 120% du CA annuel
Hotel	200 to 800 recettes quotidiennes
Bar, tabac, café	100 to 300 recettes quotidiennes
Agence immobilière	0.5 to 1.5 du résultat net
Supermarket	10 to 40% du CA annuel
Theatre	900 to 2000€ par fauteuil
Boutique de vins	100 to 400 recttes quotidiennes

Vous remarquerez la largeur de la fourchette de prix. Cela est dû à l'hétérogénéité des populations et montre que le "risque de prix" est nettement plus faible dans le monde de la pharmacie que dans celui des autres commerces de détail.

### Les Murs sont-ils réellement un matelas de sécurité ?

**La perte de** rentabilité d'une pharmacie, (trop petite, mal placée, ayant des marges trop faibles), ne pourras se rattraper sur la propriété des Murs. La sécurité financière qu'ils offrent n'est qu'un leurre. Le fonds de commerce perdra de sa valeur et la revente du local commercial se fera alors pour une autre activité dans de mauvaises conditions.

### Miser tout sur le Fonds de Commerce, une réelle façon réduire les risques

Il est absolument **nécessaire de "grandir"** pour bénéficier de la dynamique du marché, grâce aux constats suivants :

- La croissance en valeur du marché du médicament est avérée,
- Le taux de défaut des Pharmacies est de 0,7%, alors que le taux de défaut des commerces est 10 fois supérieur,
- La qualité du métier de Pharmacien rend le risque très faible,
- Le rythmes des concentrations de Pharmacies va s'accélérer.

**Avec :**

- ==> Un marché croissant du médicament réparti sur un nombre d'acteurs plus faible,
- ==> Une forte augmentation de la valeur moyenne des Fonds de Commerces

Consacrer la totalité du capital disponible au métier de Pharmacien, en refusant l'acquisition de Murs de Pharmacie, c'est l'assurance de baisser le risque global de l'activité.

---

**Conclusion**

Le pharmacien d'officine se trouve, de par son métier, dans une position quasiment unique en matière d'investissement : il peut investir à un taux de rentabilité des capitaux propres de l'ordre de 18% par an.

---

**Voir aussi :**

[Développement de l'Activité existante](#)

[Comment Accélérer une Carrière](#)

[Immobilier d'Entreprise 1980-2012](#)

[Immobilier d'Entreprise 1995-2012](#)

[Le Meilleur des Placements \(1\)](#)

# Bénéfices de l'Immobilier Externalisé

---

## Fondamentaux

Une règle essentielle de bon sens pour tout investisseur, homme d'affaires, commerçant ou épargnant est d'investir ses capitaux disponibles dans des secteurs, placements, opérations, commerces... rentables et de mettre le maximum dans le domaine le plus rentable.

---

## Application concrète à la Pharmacie

En moyenne, un fonds de commerce de pharmacie dégagant un chiffre d'affaires de 1 500 000 € TTC rapporte à son propriétaire (en cash, en augmentation des capitaux propres ou en plus-value de cession) :

- Un revenu salarial (en moyenne 37 000 € nets par an)
  - Des dividendes (en moyenne 20 000 € bruts par an)
  - Un loyer (24 000 € par an en moyenne) (7 à 9% de la valeur des murs qui en moyenne s'élève à 300 000 €)
  - Une plus-value liée au développement du fonds et à la croissance du CA, elle-même liée au développement inéluctable du marché des biens médicaux et des médicaments.
- 

## Le plus complexe est d'être conscient de l'augmentation annuelle des capitaux propres, et de la plus-value finale

Au final, la rentabilité globale s'élève en moyenne à 18% par an sur longue période après remboursement total de la dette. Ainsi, 300 000 € d'apport investis en 1995 dans un fonds de commerce de valeur de 1 000 000 €, complétés par un prêt bancaire de 700 000 € dégagent un taux de rentabilité moyen de 18% par an sous les hypothèses suivantes : croissance du CA de 3%, taux d'intérêt de 4.5%, EBE de 12%.

---

## Conclusion

### TRI moyen

- La pharmacie est le domaine de rentabilité le plus élevé : 18 %/an,
- L'immobilier d'entreprise : 9 %/an,
- L'immobilier résidentiel : 9 %/an

Dans ces conditions, tout pharmacien doit investir le maximum de ses capitaux disponibles dans son fonds de commerce.

---

### Voir aussi :

[Pourquoi Vendre Ses Murs](#)

# Immobilier d'entreprises 1980-2012 et autres placements

## Rentabilité et risque de 4 placements majeurs sur 41 ans

Actions, obligations, immobilier résidentiel et immobilier d'entreprise : le temps est une variable-clef

### 1 – Tableau de synthèse sur la période 1980-2012

1980 - 2012	Nu		Rev.Réinvestis		$\Delta(\mu)$
	$\mu$	$\sigma$	$\mu$	$\sigma$	
Immobilier résid.Paris	6.3%	8.9%	8.7%	8.9%	2.4%
Immobilier Entreprise	1.7%	7.4%	8.2%	8.4%	6.5%
Actions	5.9%	25.2%	9.3%	25.8%	3.4%
Obligations	4.7%	12.2%	9.4%	7.9%	4.6%

**Nu** = revenus non réinvestis.  
 $\mu$  = moyenne des rendements annuels

(=prix(n)/prix(n-1)-1)

$\sigma$  = écart-type = mesure de la variabilité donc du risque.

$\Delta(\mu)$  = rendement sur valeur marché.

**Commentaires :** actions et obligations ont globalement mieux performé que l'immobilier sur la période.

L'immobilier d'entreprises (dont murs de boutiques) est le moins performant mais son risque est faible

et le rendement sur valeur marché (taux de cap) est le plus élevé et de loin.

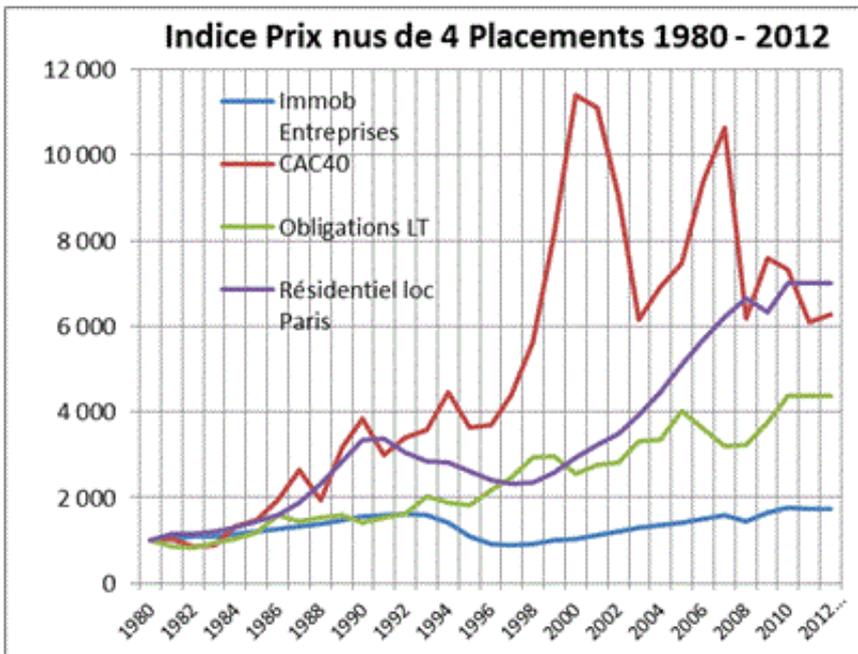
C'est un bon placement pour des revenus réguliers de long terme (6.5%).

### 2 – Graphe indice des prix nus (base 1000 en 1980)

On voit sur ce graphe ce qu'indique le tableau du §1, à savoir le risque d'un investissement en actions.

Un investissement en actions en 2000 aurait été catastrophique.

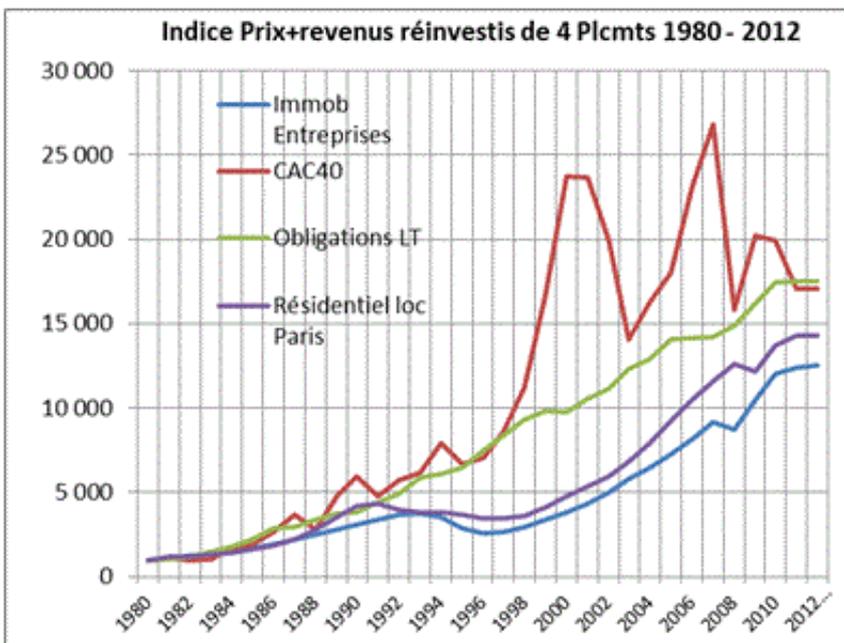
Noter la crise de l'immobilier des années 1994 – 1997.



### 3 – Graphe indice des prix revenus réinvestis (base 1000 en 1980)

Le réinvestissement édulcore l'écart des performances sur la période. Sur la période, malgré l'exceptionnelle rentabilité de l'immobilier d'entreprise, un placement en cet actif en 1980 serait resté à la traîne des 4 autres.

**Leçon : Diversifier est la règle n°1.**



Voir impérativement la période 1995-2012 qui modifie fortement les perspectives !

### 4 – Conclusion

Un investissement en fonds de

pharmacie écrase tous les autres placements.

**Voir aussi :**

[Immobilier d'Entreprise 1995-2012](#)

[Le Meilleur des Placements \(1\)](#)

[Le Meilleur des Placements \(2\)](#)

# Immobilier d'Entreprises 1995-2012 et autres placements

## Rentabilité et risque de 4 placements majeurs, sur 16 ans

Actions, obligations, immobilier résidentiel et immobilier d'entreprise : le temps est une variable-clef

### 1 – Tableau de synthèse sur la période 1995-2001

1995 - 2012	Nu		Rev.Réinvestis		$\Delta(\mu)$
	$\mu$	$\sigma$	$\mu$	$\sigma$	
Immob résid. Paris	5.5%	7.6%	8.1%	7.6%	2.5%
Immob Entreprise	1.2%	9.0%	7.8%	10.2%	6.5%
Actions	2.0%	23.8%	4.6%	24.3%	2.6%
Obligations	5.1%	11.3%	6.4%	4.8%	1.4%

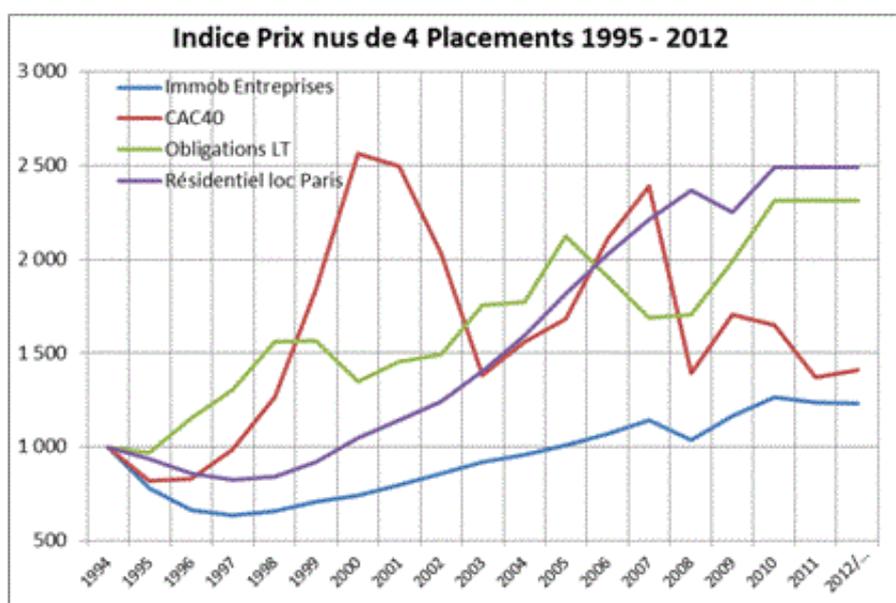
$\mu$  = moyenne des rendements annuels  
 $\sigma$  = écart-type = mesure de la variabilité donc du risque

$\Delta(\mu)$  = rendement sur valeur marché.

### Commentaires :

L'immobilier a performé beaucoup mieux sur cette période qu'actions et obligations. L'immobilier d'entreprise (dont murs de boutiques) présente toujours, comme depuis 1980 le rendement sur valeur de marché (taux de cap) le plus intéressant, et de loin.

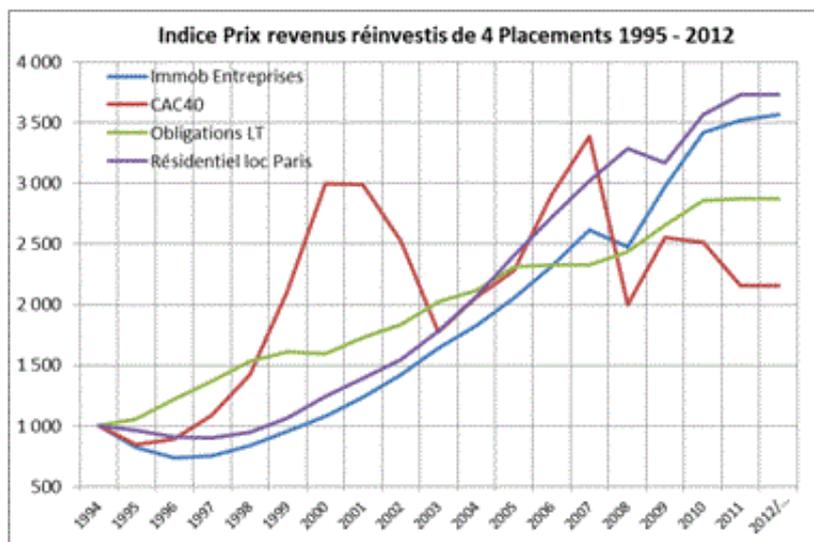
### 2 – Graphe indice des prix nus base 1000 en 1995



Le graphe ci-contre ne tient pas compte des revenus de chaque classe d'actif. Il montre l'énorme variabilité des actions ainsi que la baisse tendancielle de leurs prix.

Cela contraste avec l'immobilier d'entreprise, qui en revanche couvre à peine l'inflation de la période en raison du creux de la crise de 1996-1997.

### 3 – Graphe indice des prix revenus réinvestis base 1000 en 1980



Ce graphe qui tient compte des revenus réinvestis montre l'intérêt sur la période de l'immobilier, alors que les actifs financiers performant beaucoup moins bien.

L'immobilier d'entreprise et résidentiel sont au coude à coude.

Le taux de cap exceptionnel de l'immobilier d'entreprise en fait une classe d'actifs incontournable pour investisseur averti.

### 4 – Conclusion

Sur cette période aussi, un investissement en fonds de pharmacie écrase tous les autres placements.

**Voir aussi :**

[Immobilier d'Entreprise 1980-2012](#)

[Le Meilleur des Placements \(1\)](#)

[Le Meilleur des Placements \(2\)](#)

# Le meilleur des Placements (1)

---

## Le fonds de commerce de pharmacie

---

La plupart de nos clients pharmaciens ne sont pas conscients de la possibilité qui s'offre à eux, de par leur métier et leur secteur, de rentabiliser leurs capitaux à des taux exceptionnels. Cette opportunité est due au fait que, contrairement à d'autres acteurs économiques, ils peuvent s'endetter pour investir et ainsi utiliser un effet de levier financier.

---

### 1 – Le levier financier

Le lecteur trouvera par ailleurs dans ce site l'explication de ce qu'est le levier financier. Rappelons qu'il s'agit d'emprunter des capitaux pour les investir dans un domaine qui offre une rentabilité supérieure au taux d'intérêt financier demandé par le bailleur de fonds.

---

### 2 – Pourquoi tout le monde ne fait pas du levier financier ?

Tout simplement parce que les bailleurs de fonds, c'est-à-dire les Banques, ne prêtent que si elles y trouvent un intérêt. Et l'intérêt pour elle est de faire une marge entre le taux auquel elles empruntent elles-mêmes et celui auquel elles prêtent. Mais en même temps elles cherchent à minimiser les risques. Elles prêtent donc pour l'achat de biens qui ne se déprécient pas (l'immobilier) ou des actifs qui rapportent de manière sûre et régulière (par exemple un fonds de commerce de pharmacie).

"On ne prête qu'aux riches", toujours capables de rembourser. Les banques préfèrent les secteurs où les faillites sont rares pour avoir les meilleures garanties.

---

### 3 – Pourquoi les Banques aiment les pharmaciens :

Tout simplement parce que les fonds de commerce des pharmacies tombent très rarement en faillite (150 pharmacies par an soit 0,6% de la population des pharmacies alors que ce taux s'élève à 6% de la population des entreprises à l'échelle de la France), font un Chiffre d'affaires conséquent, régulier et le plus souvent en croissance (les dépenses de Santé vont toujours croissant). Et, « cerise sur les gâteau », les pharmaciens sont des gens bien élevés, éthiques, qui ont fait de longues études et qui respectent leur parole.

Ainsi Les pharmaciens ont un accès aisé au crédit et peuvent investir des fonds empruntés dans leur métier et leurs fonds de commerce. C'est là la recette des fonds d'investissement et de tous les grands investisseurs. Les pharmaciens font du LBO (Leverage Buyt Ouyt) depuis toujours, bien avant que le terme n'ait été inventé !

---

## 4 Conséquence

Les fonds de commerce de pharmacie comptent parmi les investissements les plus rentables qui soient, grâce au levier financier.

---

**Voir aussi :**

[Immobilier d'Entreprise 1980-2012](#)

[Immobilier d'Entreprise 1995-2012](#)

[Le Meilleur des Placements \(2\)](#)

## Le Meilleur des Placements (2)

### Rentabilité comparée de 6 grandes classes d'actifs (Investissements ou placements) avec "levier financier"

Sur la base des taux de rentabilité annuels observés au cours des 15 dernières années sur les marchés financiers, de l'immobilier et de la pharmacie, nous avons simulé un investissement de 300 000 € dans :

- Un fonds de pharmacie avec levier de 30% (30% du bien est financé par un apport personnel),
- Un panier d'actions représentatif du CAC 40 sans levier puisqu'aucune banque ne prêtera à quiconque pour investir en actions,
- Des obligations d'Etat de long terme sans levier puisqu'aucune banque ne prêtera à quiconque pour investir les fonds en obligations, qu'elles soient d'Etat ou autres,
- Un bien immobilier locatif résidentiel avec levier de 40% (40% d'apport demandé)
- Un bien immobilier locatif d'entreprise avec levier de 40% (40% d'apport demandé).

Voici les résultats qui montrent la situation avantageuse dans laquelle se trouve le pharmacien !

#### MURS DE PHARMACIE : Taux de rentabilité de 19%/an sur 15 ans, dette remboursée

Fds Pharma	A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	A10	A11	A12	A13	A14	A15	TRI	19%
Invstmt	-300															Levier	30%
dividendes		15.3	18.0	20.8	23.5	26.3	29.1	32.0	34.8	37.7	40.6	43.5	46.4	49.4	52.3	Val achat	1000
VT															1856.3	VT	1856
Flux	-300.0	15.3	18.0	20.8	23.5	26.3	29.1	32.0	34.8	37.7	40.6	43.5	46.4	49.4	1908.6	Taux	4%

#### OBLIGATIONS LONG TERME : Taux de rentabilité de 6%/an sur 15 ans

Oblig. Lg terme	A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	A10	A11	A12	A13	A14	A15	TRI	6%
Invstmt	-300															Levier	100%
coupons		1.7	1.7	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	Val achat	300
VT															653.0	VT	653
Flux	-300.0	1.7	1.7	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	655.1	Taux	5.3%

#### ACTIONS (CAC40) : Taux de rentabilité de 7%/an sur 15 ans

Actions (CAC40)	A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	A10	A11	A12	A13	A14	A15	TRI	7%
Invstmt	-300															Levier	100%
dividendes		5.3	5.3	5.4	5.5	5.6	5.7	5.7	5.8	5.9	6.0	6.1	6.2	6.3	6.4	Val achat	300
VT															676.2	VT	676
Flux	-300.0	5.3	5.3	5.4	5.5	5.6	5.7	5.7	5.8	5.9	6.0	6.1	6.2	6.3	682.6	Taux	5.5%

#### IMMOBILIER RESIDENTIEL : Taux de rentabilité interne de 9%/an sur 15ans, dette remboursée

Immob. Résidentiel	A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	A10	A11	A12	A13	A14	A15	TRI	9%
Invstmt	-300															Levier	40%
dividendes		-27.7	-26.6	-25.5	-24.4	-23.3	-22.1	-21.0	-19.9	-18.8	-17.7	-16.5	-15.4	-14.3	-13.1	Val achat	750
VT															1662.3	VT	1662
Flux	-300.0	-27.7	-26.6	-25.5	-24.4	-23.3	-22.1	-21.0	-19.9	-18.8	-17.7	-16.5	-15.4	-14.3	1649.2	Taux	5.5%

#### IMMOBILIER D'ENTREPRISE : Taux de rentabilité interne de 9%/an sur 15 ans, dette remboursée

Immob. Entrepr.	A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	A10	A11	A12	A13	A14	A15	TRI	9%
Invstmt	-300															Levier	30%
dividendes		-18.7	-16.6	-14.5	-12.4	-10.3	-8.1	-6.0	-3.8	-1.6	0.5	2.7	4.9	7.1	9.4	Val achat	1000
VT															1207.5	VT	1208
Flux	-300.0	-18.7	-16.6	-14.5	-12.4	-10.3	-8.1	-6.0	-3.8	-1.6	0.5	2.7	4.9	7.1	1216.9	Taux	1.2%

Voir aussi :

[Immobilier d'Entreprise 1980-2012](#)

[Immobilier d'Entreprise 1995-2012](#)

[Le Meilleur des Placements \(1\)](#)