



INTERFIMO

FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

# Les Prix des pharmacies Mars 2011



[www.interfimo.fr](http://www.interfimo.fr)

Toute représentation ou reproduction, intégrale ou partielle, est interdite sans le consentement d'Interfimo (loi du 11 mars 1957)

# EDITORIAL

---



**Le marché des ventes de pharmacies a enfin donné quelques signaux encourageants en 2010 : les prix baissent (trop peu encore) et le nombre des cessions augmente timidement.**

**Ce constat détonne face aux difficultés économiques, bien réelles, dont fait état la Profession. Mais le paradoxe n'est qu'apparent, car la valorisation des fonds, surtout entre 2006 et 2008, a largement contribué à ces difficultés : il aura fallu trop de temps aux vendeurs potentiels pour admettre que le juste prix d'une pharmacie est celui qui permet de la financer sur une durée maximum de 12 ans, tout en ménageant un revenu net correct à son acquéreur.**

**Souhaitons que le marché soit plus réactif désormais pour assurer la fluidité des cessions et des associations ; car le développement considérable des SEL va rapidement modifier la donne : nous quittons la vente des fonds de commerce pour entrer dans le monde de la transmission d'entreprise, aux scénarios financiers et fiscaux multiples.**

**INTERFIMO**

## ***Remerciements***

Interfimo remercie les instances professionnelles et les conseils spécialisés qui lui ont communiqué les données nécessaires à la réalisation de cette étude, notamment : l'Ordre National des Pharmaciens, la Caisse d'Assurance Vieillesse des Pharmaciens, la société EMC, les cabinets Codex, C2C Pharma, Fiduciaire Richard & Associés, Fiducial, Flandre Comptabilité Conseil, FLG Caducial, GVGM, Hygie Conseils, JTM Expert, KPMG, Lecoœur-Leduc & Associés, Le Roux, Normeco, Pôle Santé Différence, Quercy, Révigestion, Sapec

# LES PRIX DES PHARMACIES

MARS 2011

1. Environnement économique
2. Animation du marché
3. Prix de cession
4. Modalités d'exercice
5. Vers un marché de parts sociales

# LES PRIX DES PHARMACIES

MARS 2011

1. Environnement économique

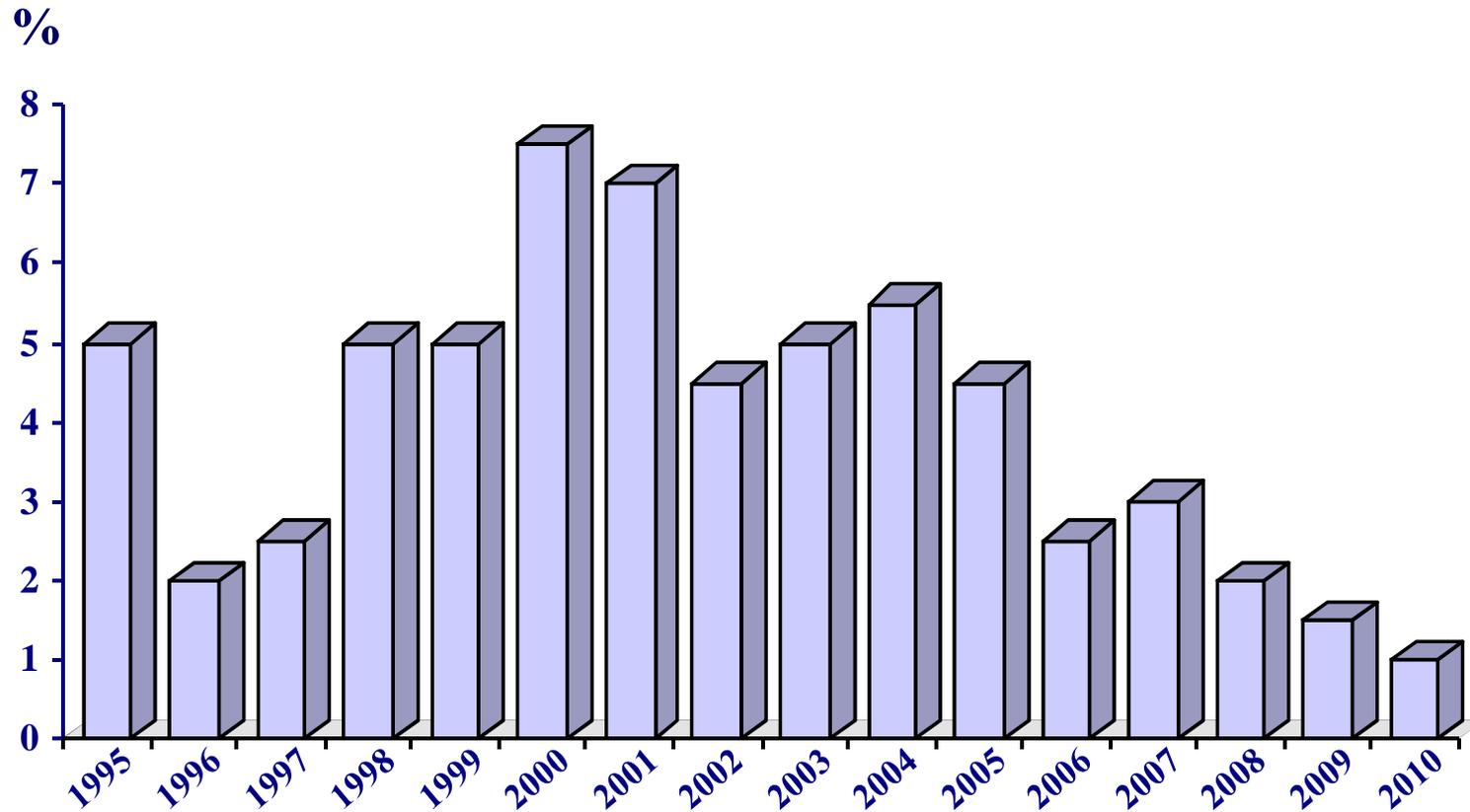
2.

3.

4.

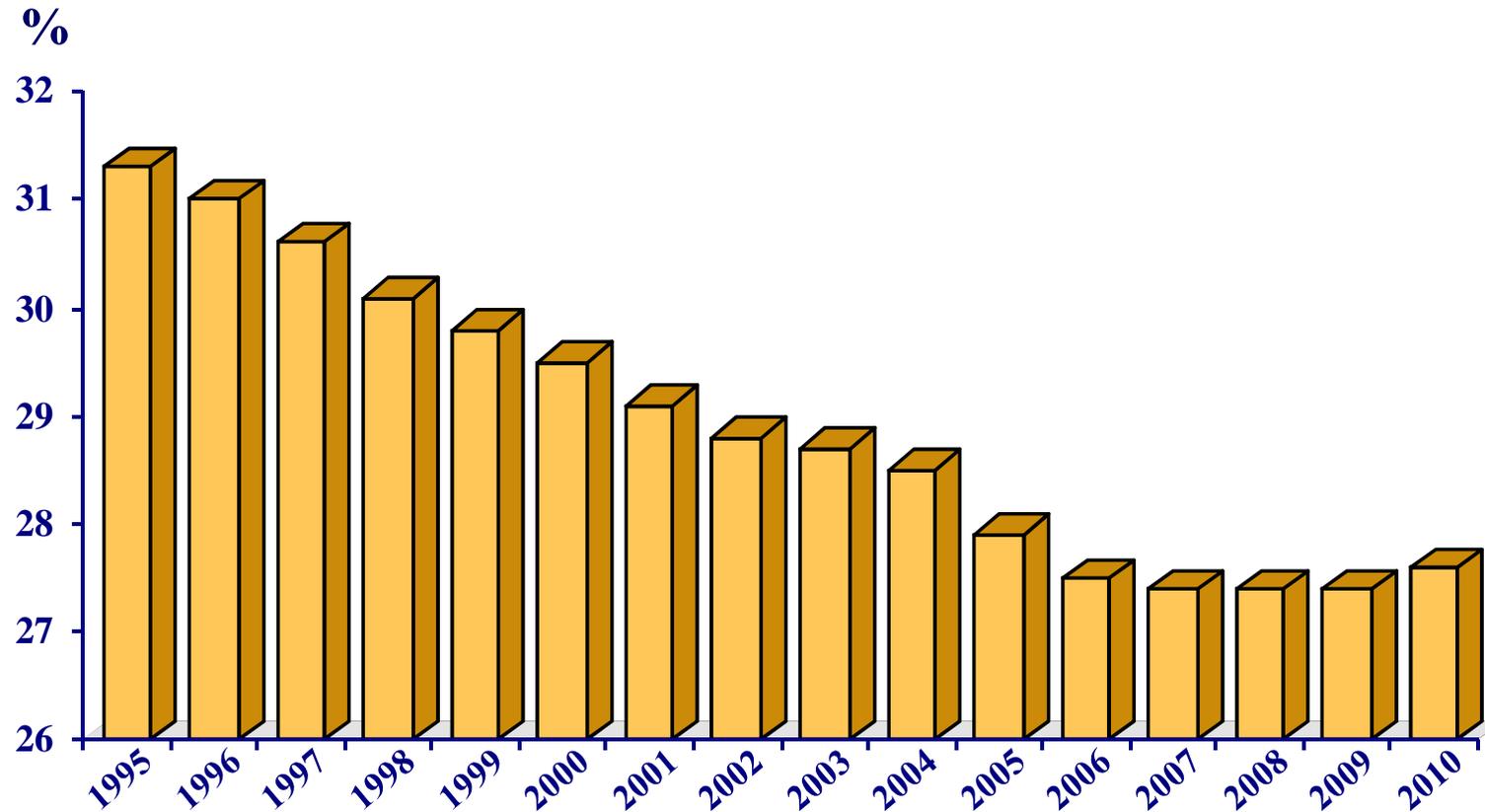
5.

# Evolution du Chiffre d'Affaires H.T.



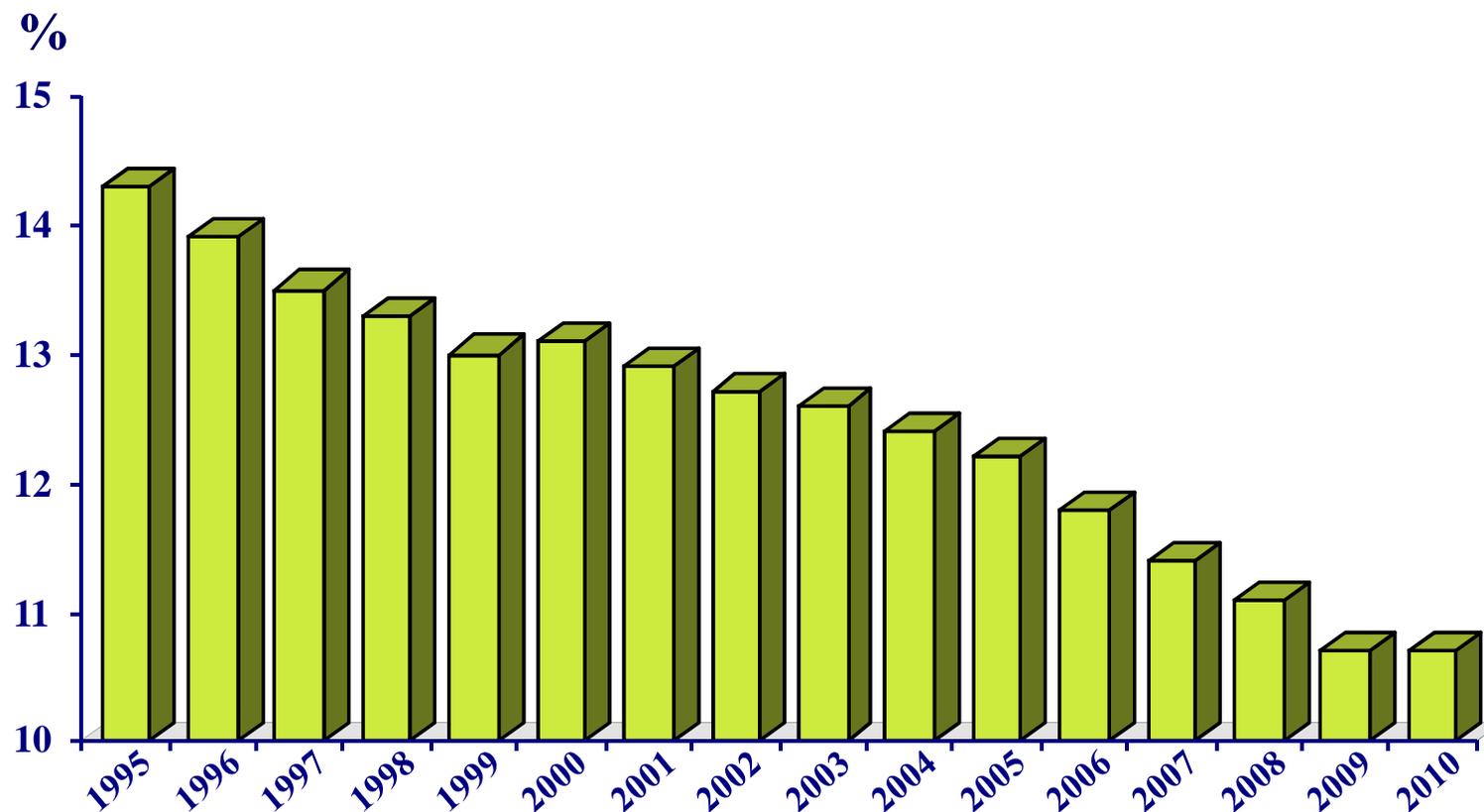
L'année 2010 s'inscrit dans la continuité de 2009 : la progression du chiffre d'affaires reste faible autour de 1%.

# Evolution du taux de Marge Brute



Pour la première fois depuis des années, le taux de marge brute augmente d'environ 0,2 point.

## Evolution du taux d'Excédent Brut d'Exploitation

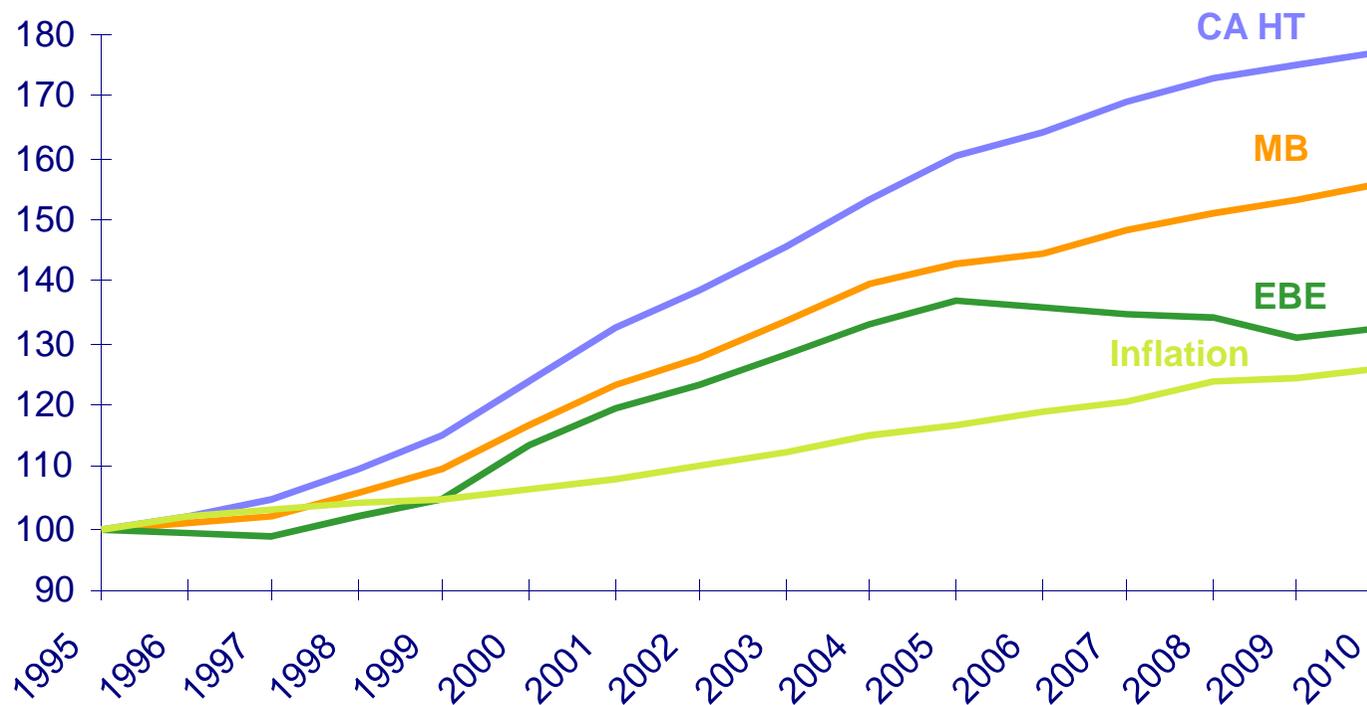


En 2010, le taux d'excédent brut d'exploitation (après cotisations sociales du titulaire) se stabilise autour de 10,7% du chiffre d'affaires HT.

# Evolution comparée en valeur

## Chiffre d'Affaires H.T. / Marge Brute / Excédent brut d'Exploitation

Base 100 en 1995

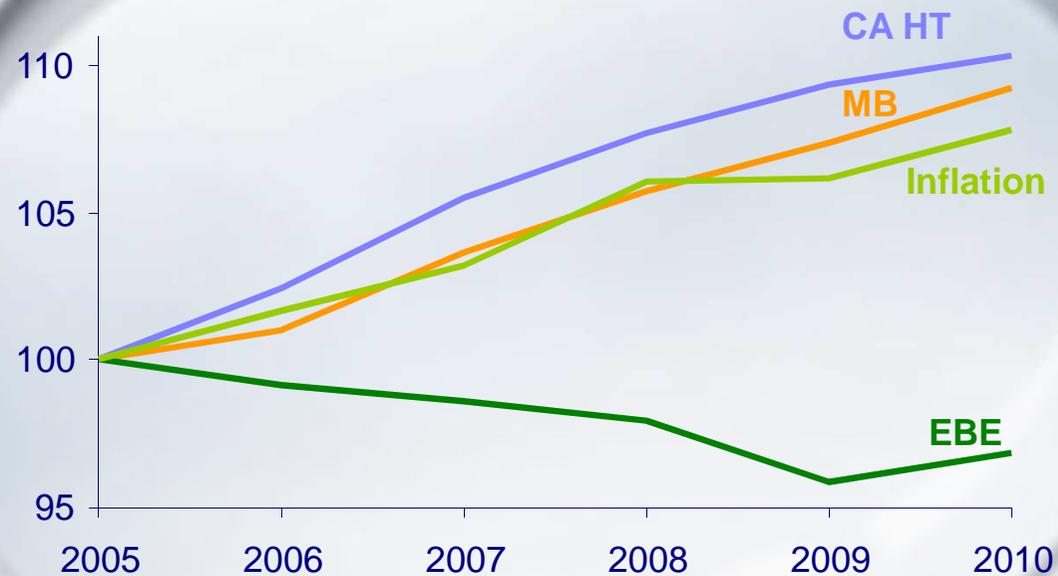


En 2010, après 4 années consécutives de baisse, l'EBE progresse légèrement en euros.

# Evolution comparée en valeur

## Chiffre d'Affaires H.T. / Marge Brute / Excédent brut d'Exploitation

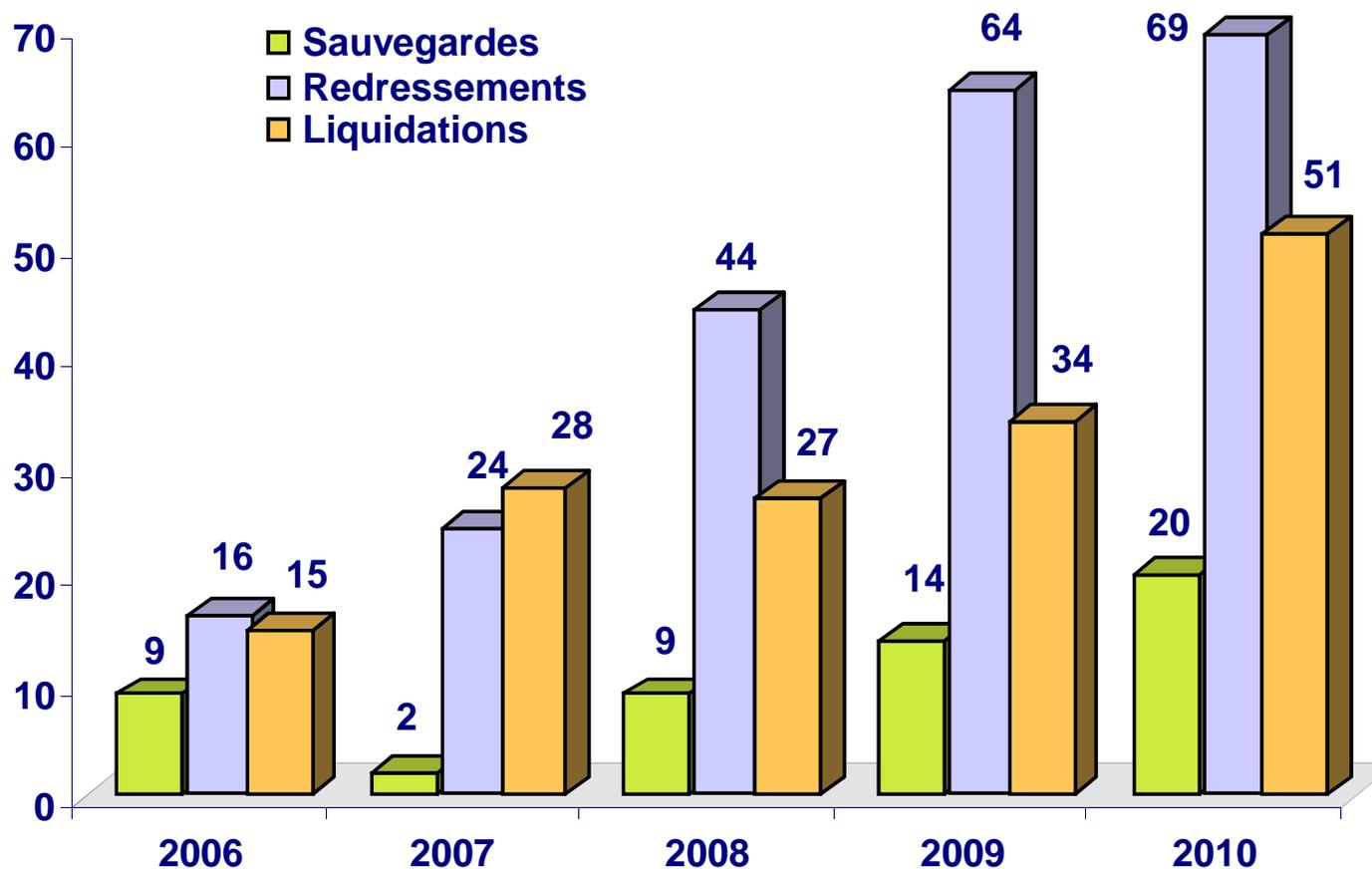
Focus à partir  
d'une base 100 en 2005



Depuis 2005, l'EBE a régressé de 3% en valeur et l'inflation amplifie cette baisse au niveau du train de vie du pharmacien.

# Ouverture de procédures collectives

nombre



L'année 2010 est marquée par une progression de 25% des ouvertures de procédures collectives.



# Facteurs de risques

---

## Trésorerie :

1. Déséquilibre prix de vente / EBE / apport
2. Remboursement d'avances familiales ou « découpages »
3. Pression fiscale et sociale en n+3
4. Mauvaise appréciation du stock repris
5. Raccourcissement des délais de paiement

## Activité :

1. Travaux dans la zone de chalandise
2. Concurrent discounteur
3. Perte d'EPHAD ou traitements lourds
4. Erreurs de merchandising
5. Échec d'un transfert

## Management :

1. Retard dans les décisions lourdes : licenciements...
2. Absence au comptoir : surcharge salariale, démarque inconnue...
3. Prélèvements excessifs
4. Problèmes familiaux
5. Méésentente entre associés

# LES PRIX DES PHARMACIES

MARS 2011

1. Environnement économique
2. Animation du marché
3. Prix de cession
4. Modalités d'exercice
5. Vers un marché de parts sociales

# LES PRIX DES PHARMACIES

MARS 2011

1.

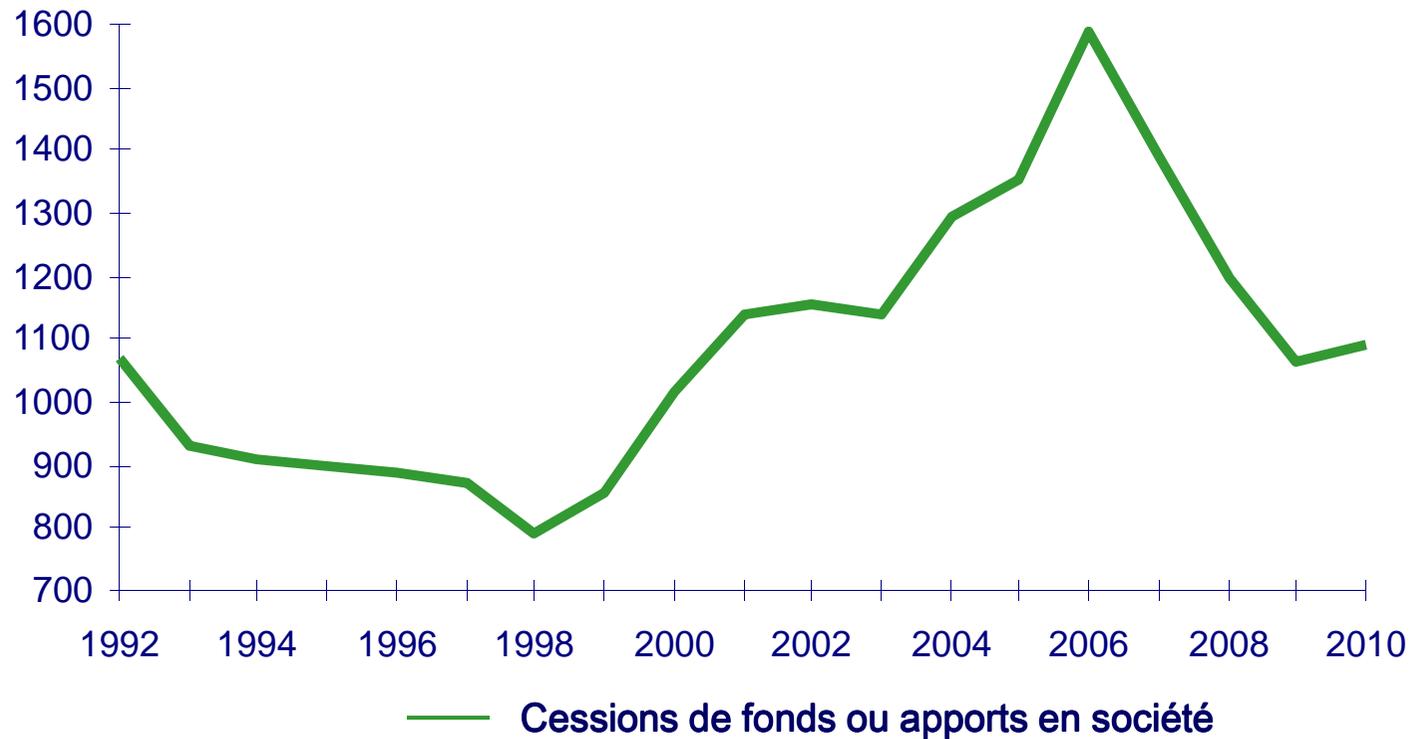
2. Animation du marché

3.

4.

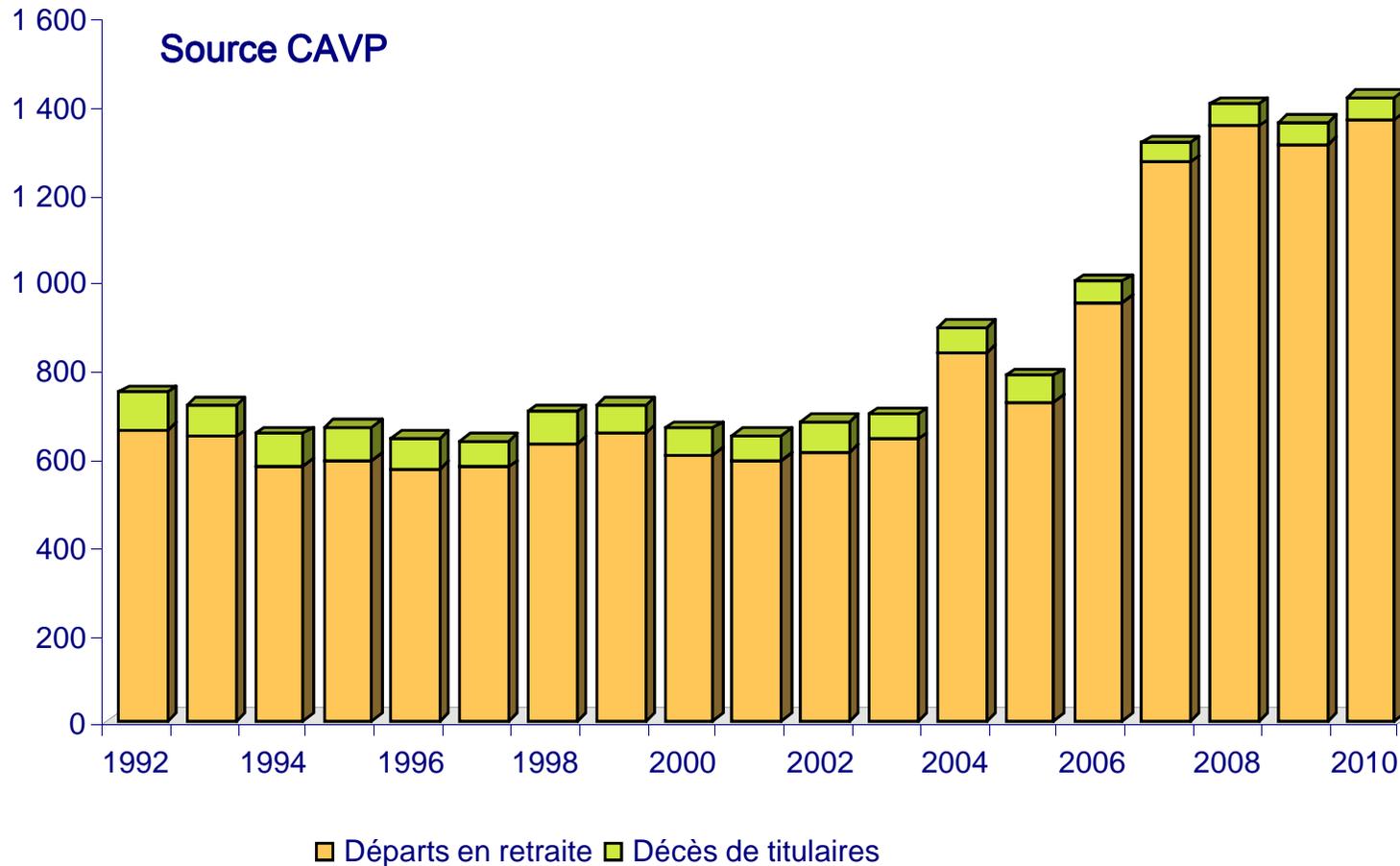
5.

# Nombre de mutations



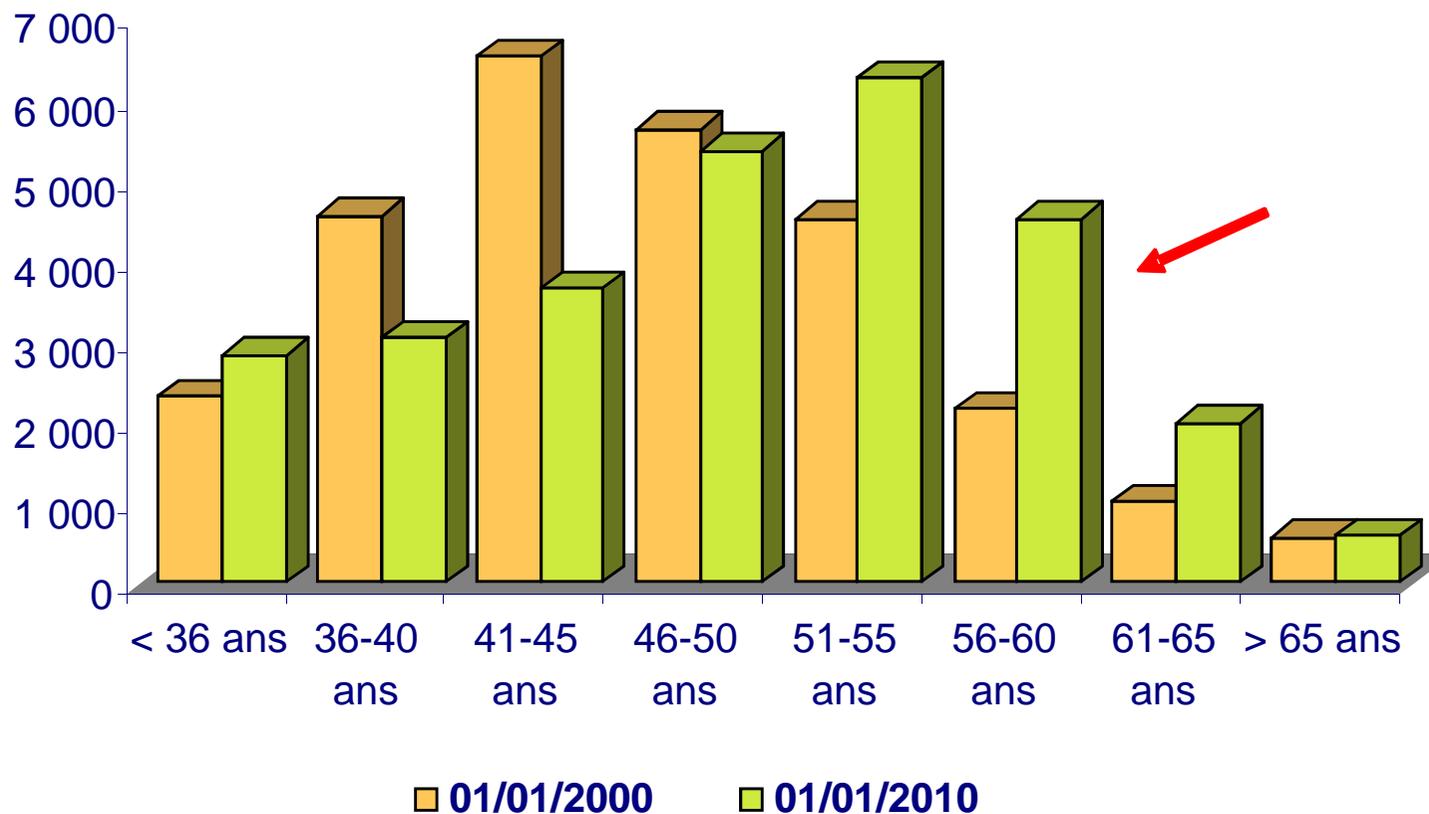
Le marché montre un frémissement de reprise en 2010 : 1090 cessions de fonds ont été recensés (+2%).

# Départs en retraite (titulaires et anciens titulaires) et décès de titulaires



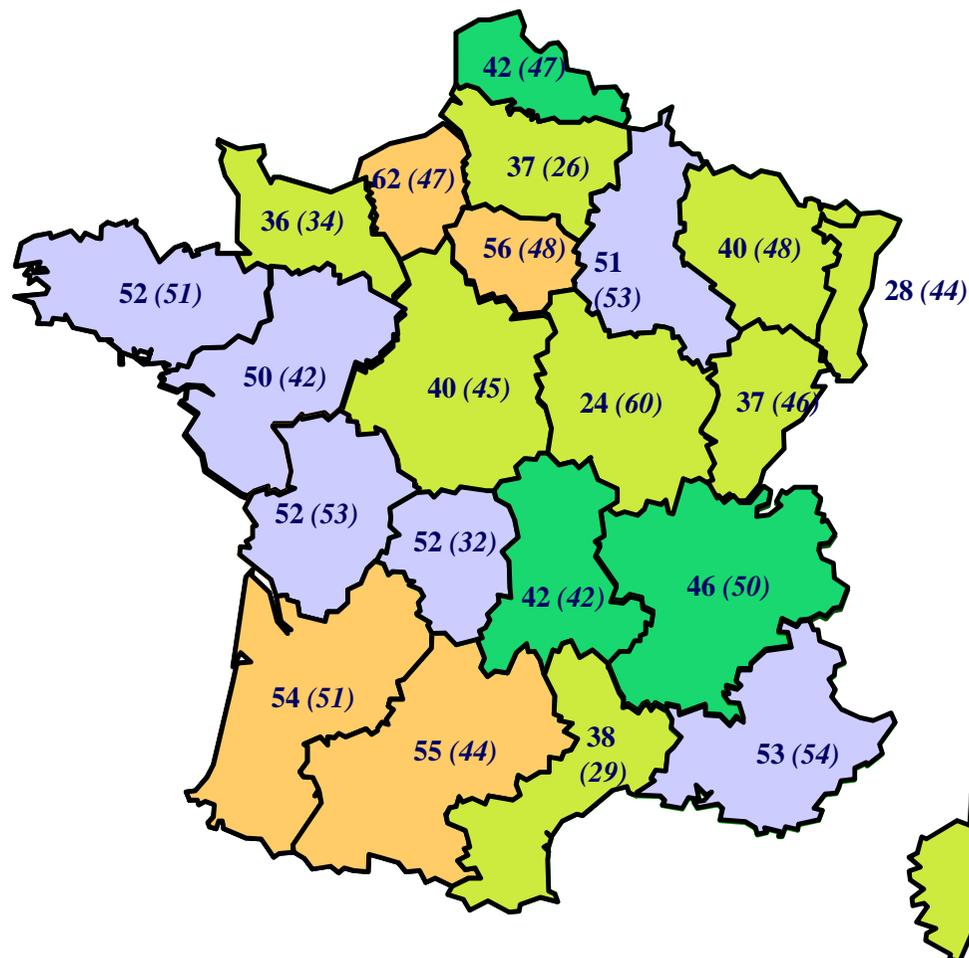
Les 1364 départs en retraite recensés par la CAVP en 2010 constituent un nouveau record historique et sont la principale cause de transmission.

# Vieillessement des pharmaciens titulaires



En 10 ans, la tranche des 56-60 ans a plus que doublé. Cette vague de cessions liée aux départs en retraite devrait donc se poursuivre à court terme.

# Mobilité des pharmaciens



Moyenne France 2010 :  
**48 mutations / 1 000 officines**  
*(2009 : 46 mutations / 1000 officines)*

- moins de 42 mutations / 1000 officines
- de 42 à 47 mutations / 1000 officines
- de 48 à 53 mutations / 1000 officines
- plus de 53 mutations / 1000 officines

# Mobilité des pharmaciens

---

Le frémissement de reprise constaté au niveau national recouvre des évolutions régionales contrastées :

- 10 régions enregistrent une progression de leur activité,
- 1 région voit son taux de rotation inchangé,
- mais 11 régions se montrent moins animées qu'en 2009.

L'Aquitaine, Midi-Pyrénées, l'Île de France et surtout la Haute-Normandie, sont les 4 régions les plus dynamiques en 2010.

Outre la Corse traditionnellement peu active, la Bourgogne et l'Alsace, en très forte baisse, présentent des taux inférieurs à 30 mutations pour 1000 officines.

# LES PRIX DES PHARMACIES

MARS 2011

1. Environnement économique
2. Animation du marché
3. Prix de cession
4. Modalités d'exercice
5. Vers un marché de parts sociales

# LES PRIX DES PHARMACIES

MARS 2011

1.

2.

3. Prix de cession

4.

5.

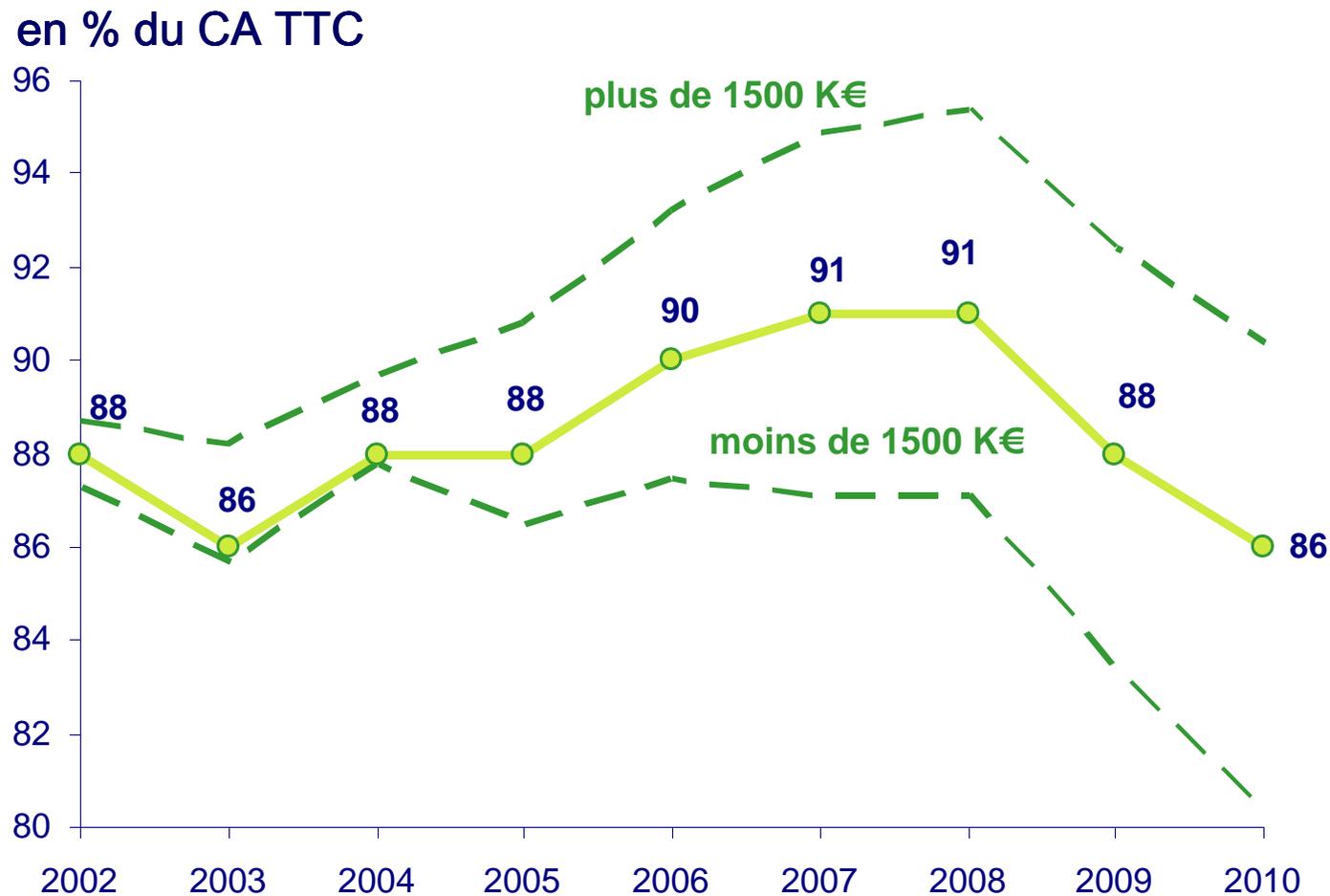
## Evolution du prix de cession moyen France entière

en % du CA TTC



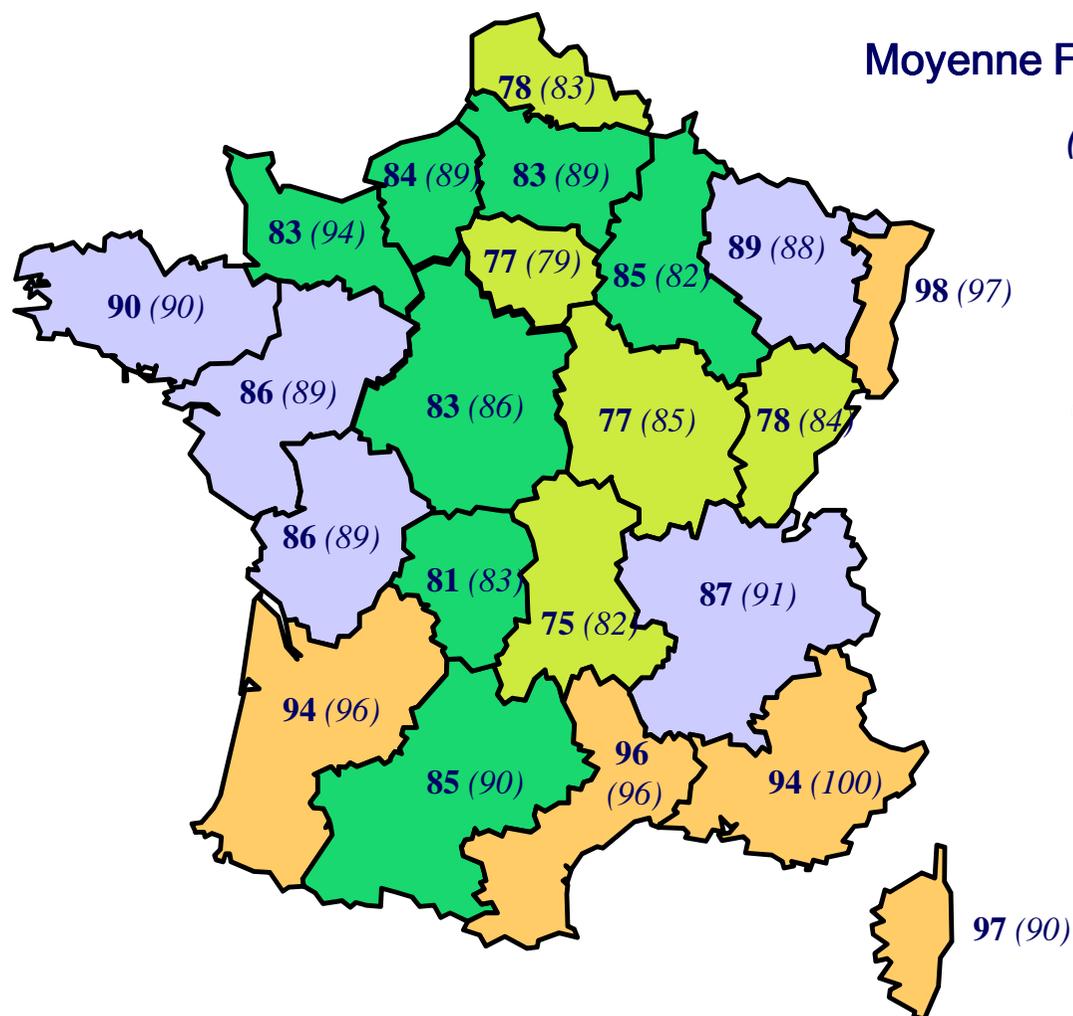
La tendance baissière amorcée en 2009 se confirme : le prix de cession moyen se situe en 2010 à 86% du CA TTC (- 2 points).

## Evolution du prix de cession par niveau de chiffre d'affaires



Depuis 2009, la baisse des prix concerne aussi bien les plus grosses pharmacies que celles de moins de 1500 K€ mais l'écart de prix entre ces 2 catégories s'est accru pour atteindre 10 points en 2010.

# Carte de France des Prix de Cession 2010



Moyenne France entière : 86 % du CA TTC

( Rappel 2009 : 88 % )



81 (82)

-  moins de 80%
-  de 80% à 85%
-  de 86% à 90%
-  plus de 90%

# Carte de France des Prix de Cession 2010

---



Comme l'an passé, la plupart des régions suivent la tendance nationale à la baisse du prix de cession moyen.

Sur les 16 régions dont le prix moyen régresse, 9 enregistrent des baisses importantes de 5 points ou plus en 2010. Parmi ces régions :

- PACA perd 6 points après plusieurs années de stabilité autour de 100% du CA TTC ;
- la Basse-Normandie, qui avait rejoint en 2009 les régions les plus chères, chute de 11 points et se retrouve au dessous de la moyenne nationale ;
- après 2 années consécutives de baisse de 5 et 6 points, Midi-Pyrénées est confirmée comme la région du Sud la moins valorisée.

4 régions affichent une progression :

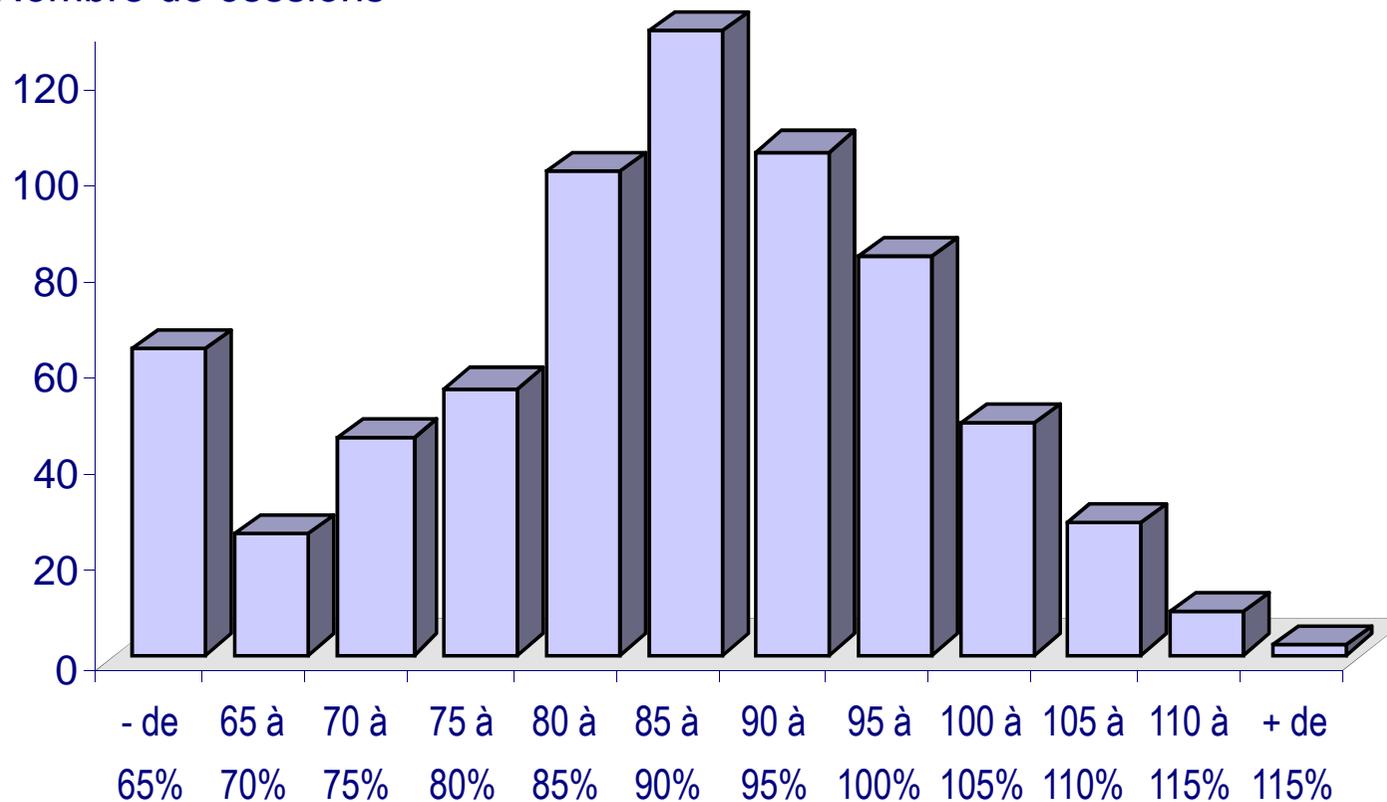
- les hausses de prix observées en Corse (+7 points) et en Champagne-Ardenne (+3 points) corrigent les baisses très importantes de 2009 (respectivement -14 et -7 points) ;
- l'Alsace et la Lorraine connaissent en revanche une légère augmentation (+1 point).

Depuis 2008, toutes les régions ont enregistré une baisse de leur prix de cession moyen. Paris, dont le prix est stable, fait exception.

11 régions dépassaient, alors, les 90% du CA TTC. Elles ne sont plus que 5 en 2010.

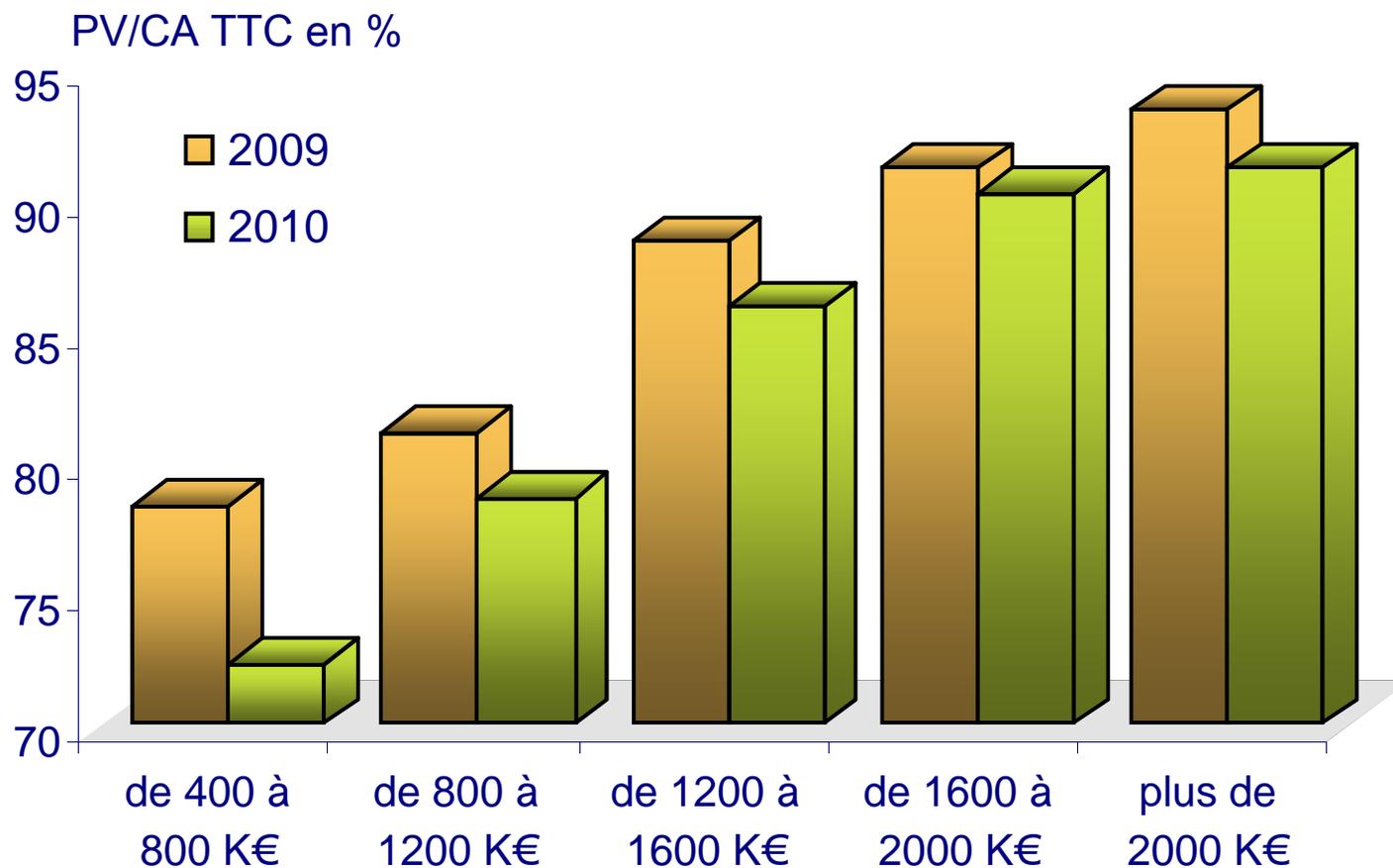
## Dispersion des prix

Nombre de cessions



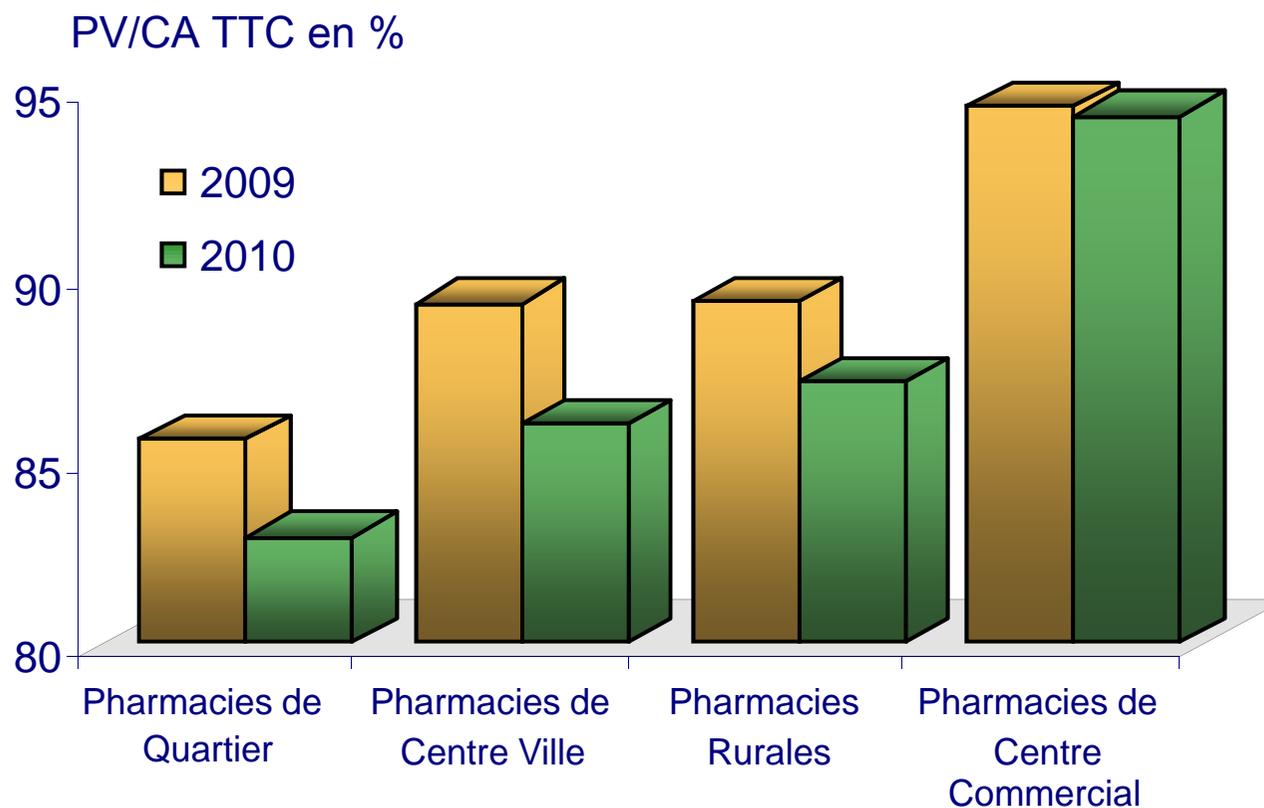
**Le marché spécifique des cessions à moins de 65% est un phénomène qui s'affirme et atteint désormais 10% du marché. En revanche, les cessions à 115% ou plus ont presque disparu.**

## Prix de cession par niveau de chiffre d'affaires TTC



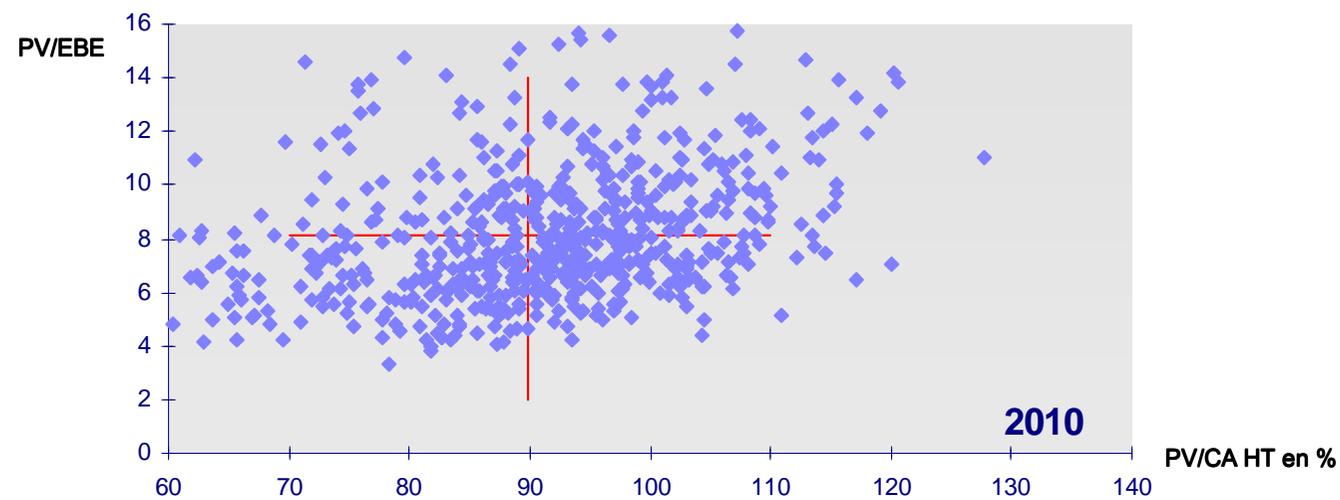
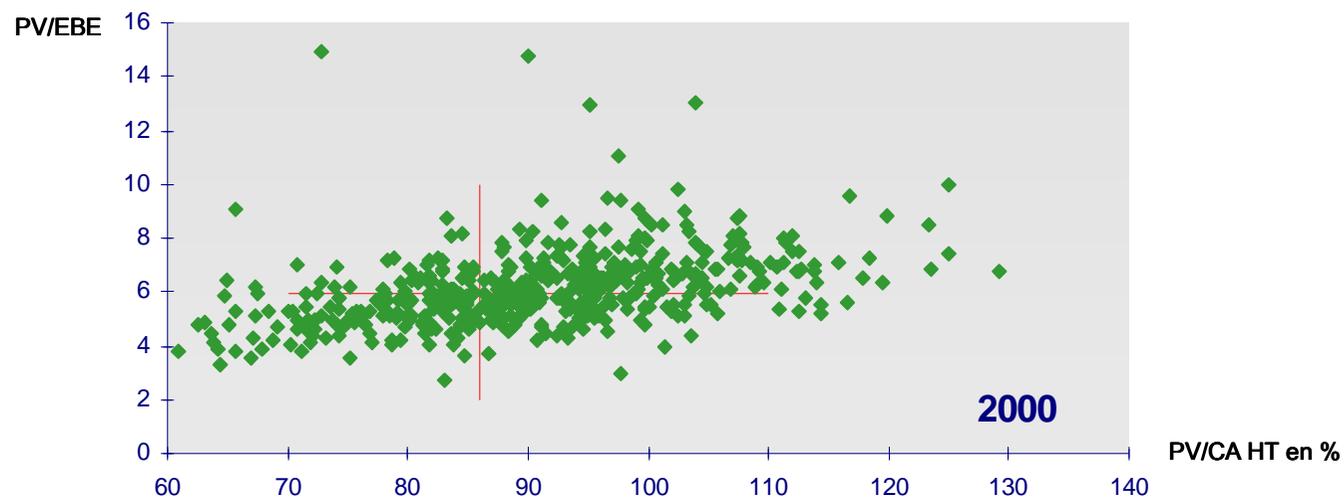
En 2010, toutes les catégories de pharmacies voient leur prix moyen régresser mais celles de moins de 800 000€ enregistrent la plus forte baisse.

## Prix de cession par type d'officine



Les pharmacies des centres commerciaux demeurent les plus valorisées. Leur prix moyen est stable par rapport à 2009 mais il avait chuté de 10 points l'an passé.

# Dégradation du ratio prix et rentabilité sur 10 ans



## Dégradation du ratio prix et rentabilité sur 10 ans

---

Depuis près de 20 ans, Interfimo attire l'attention des acteurs du marché sur la nécessité de rapprocher le prix de cession de la rentabilité.

A cet effet, nos analystes comparent deux ratios : le prix de cession par rapport au chiffre d'affaires HT et le prix de cession par rapport à l'EBE (avant cotisations sociales du titulaire).

Sur ces graphiques, chaque point représente le prix de vente d'une officine exprimé :

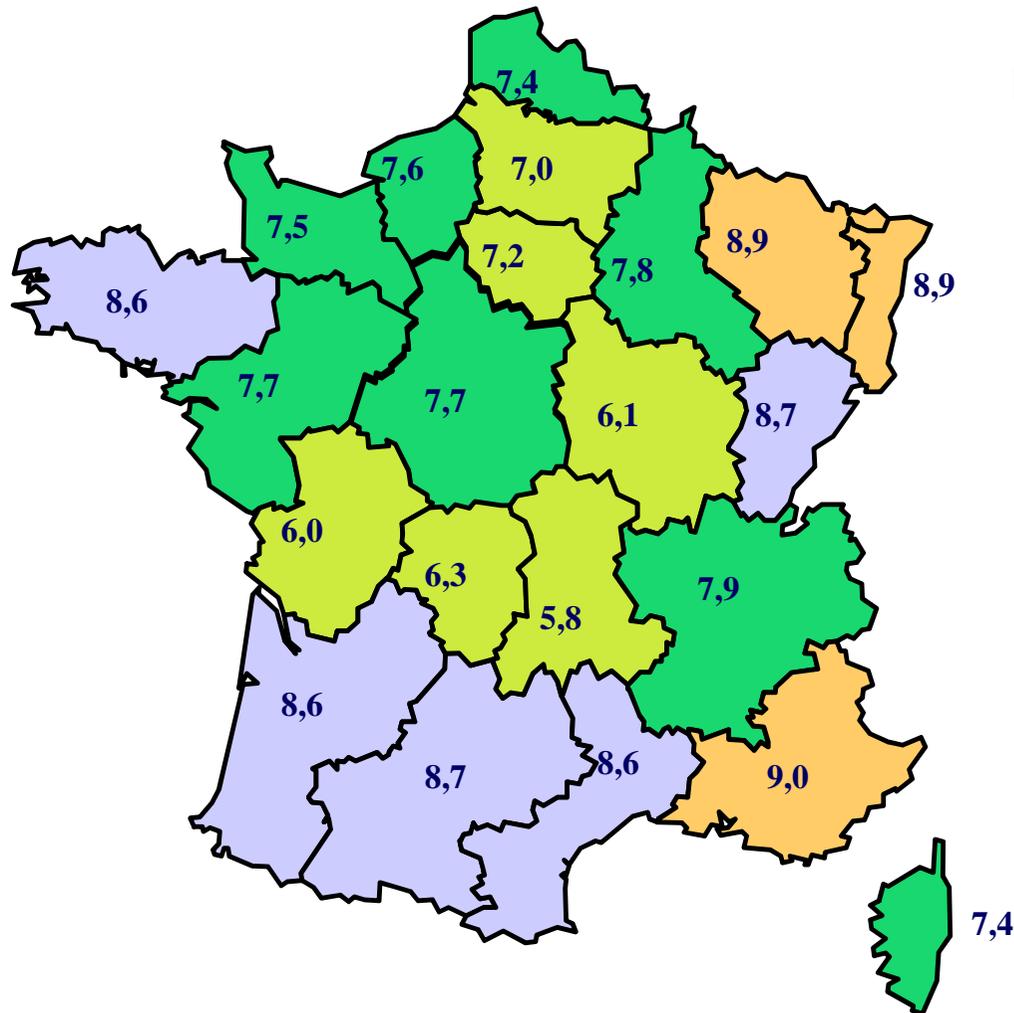
- en pourcentage du CA HT en abscisse,
- en multiple de l'EBE en ordonnée.

En 2000, la majorité des cessions étaient inscrites entre 5 et 6,5 fois l'EBE.

En 2010, le prix de cession moyen s'établit à 8,1 fois l'EBE ; certes, c'est un progrès par rapport à l'année 2009 qui s'inscrivait à 8,3 fois l'EBE, mais la dégradation du ratio « prix / rentabilité » sur 10 ans est manifeste lorsque l'on compare le nuage de points de 2010 avec celui de 2000.

La dispersion du nuage de points en 2010 illustre l'hétérogénéité du marché et sa configuration moins horizontale montre que de nombreuses pharmacies sont vendues à des prix très élevés au regard de la rentabilité.

# Prix de vente en multiple de l'EBE



Moyenne France 2010 : 8,1

( Rappel 2009 : 8,3 )



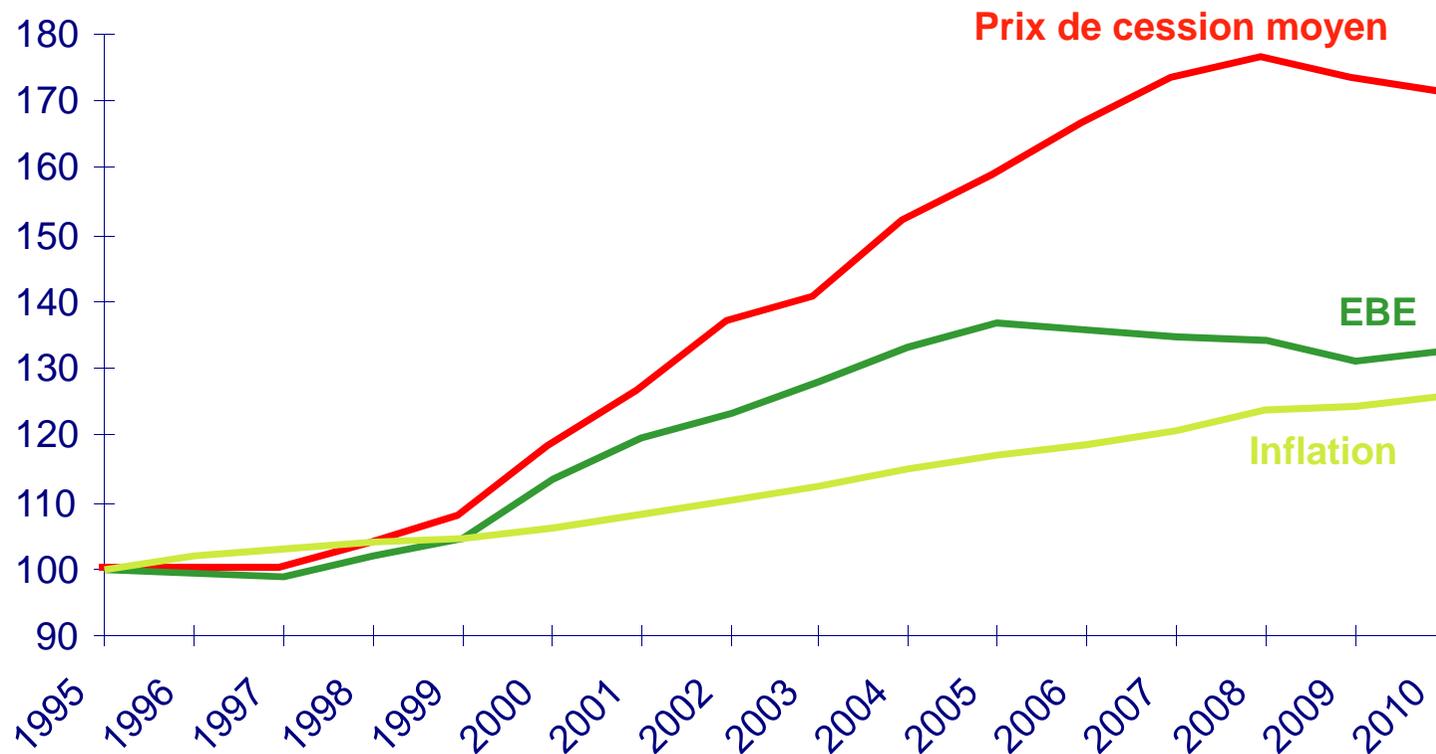
8,9

-  moins de 7,4
-  de 7,4 à 8,0
-  de 8,1 à 8,7
-  plus de 8,7

Cette carte met en évidence les régions largement survalorisées au regard de la rentabilité.

# Evolution du prix de cession moyen France entière en valeur

Base 100 en 1995



Depuis 2000, on constatait une déconnexion de plus en plus significative entre profitabilité des officines et prix de cession. Depuis 2009, la tendance s'inverse.

# LES PRIX DES PHARMACIES

MARS 2011

1. Environnement économique
2. Animation du marché
3. Prix de cession
4. Modalités d'exercice
5. Vers un marché de parts sociales

# LES PRIX DES PHARMACIES

MARS 2011

1.

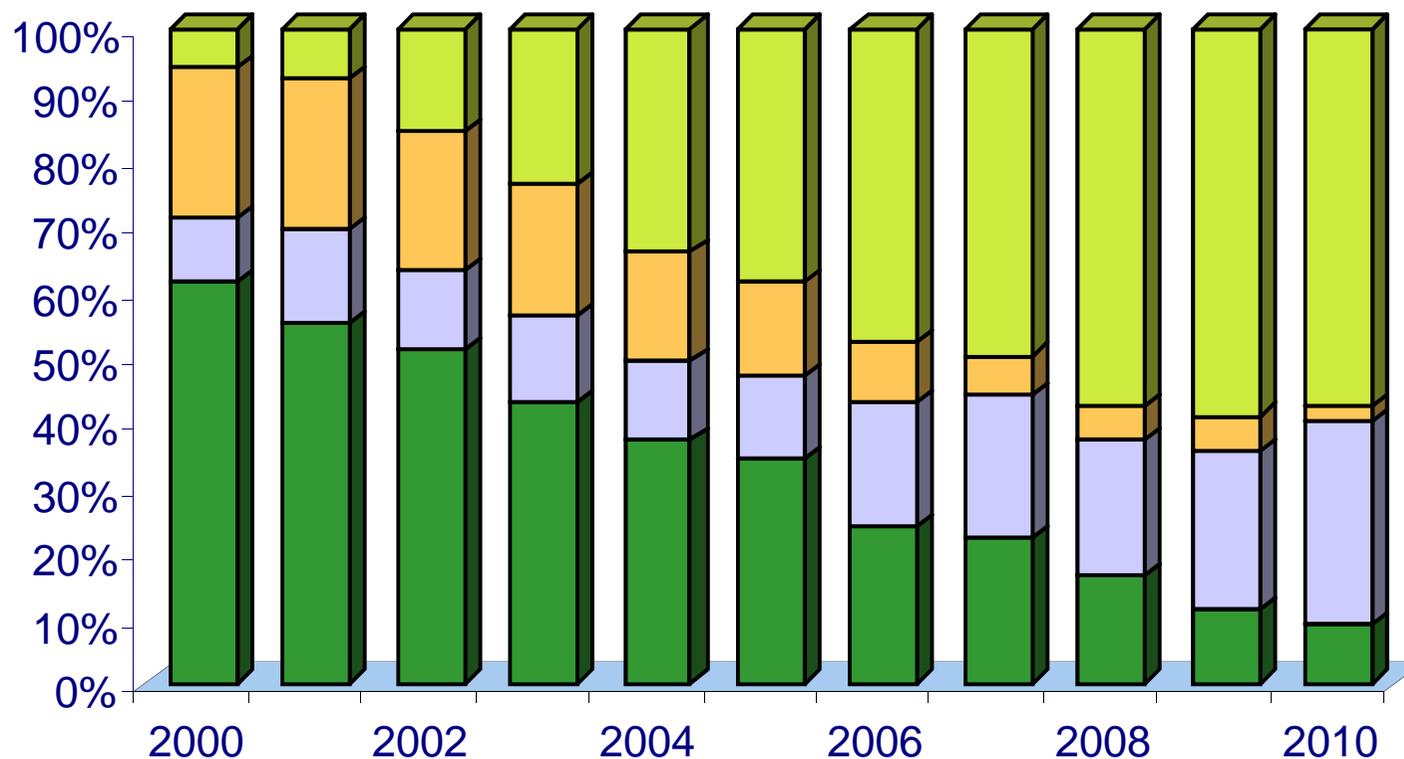
2.

3.

4. Modalités d'exercice

5.

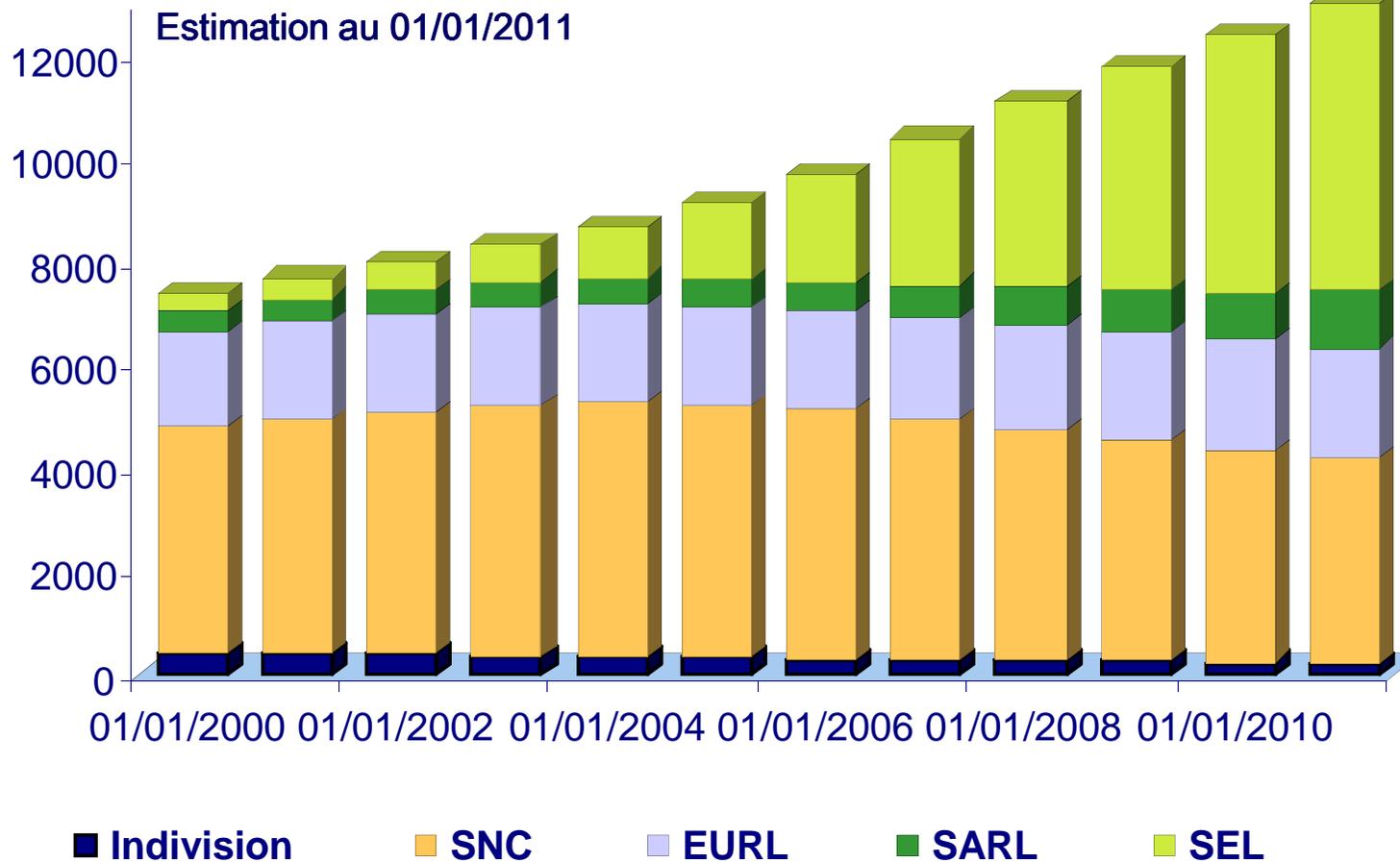
## Modes d'exercice des acquéreurs



■ Entrepreneur individuel    □ SARL / EURL    ■ SNC    ■ SEL

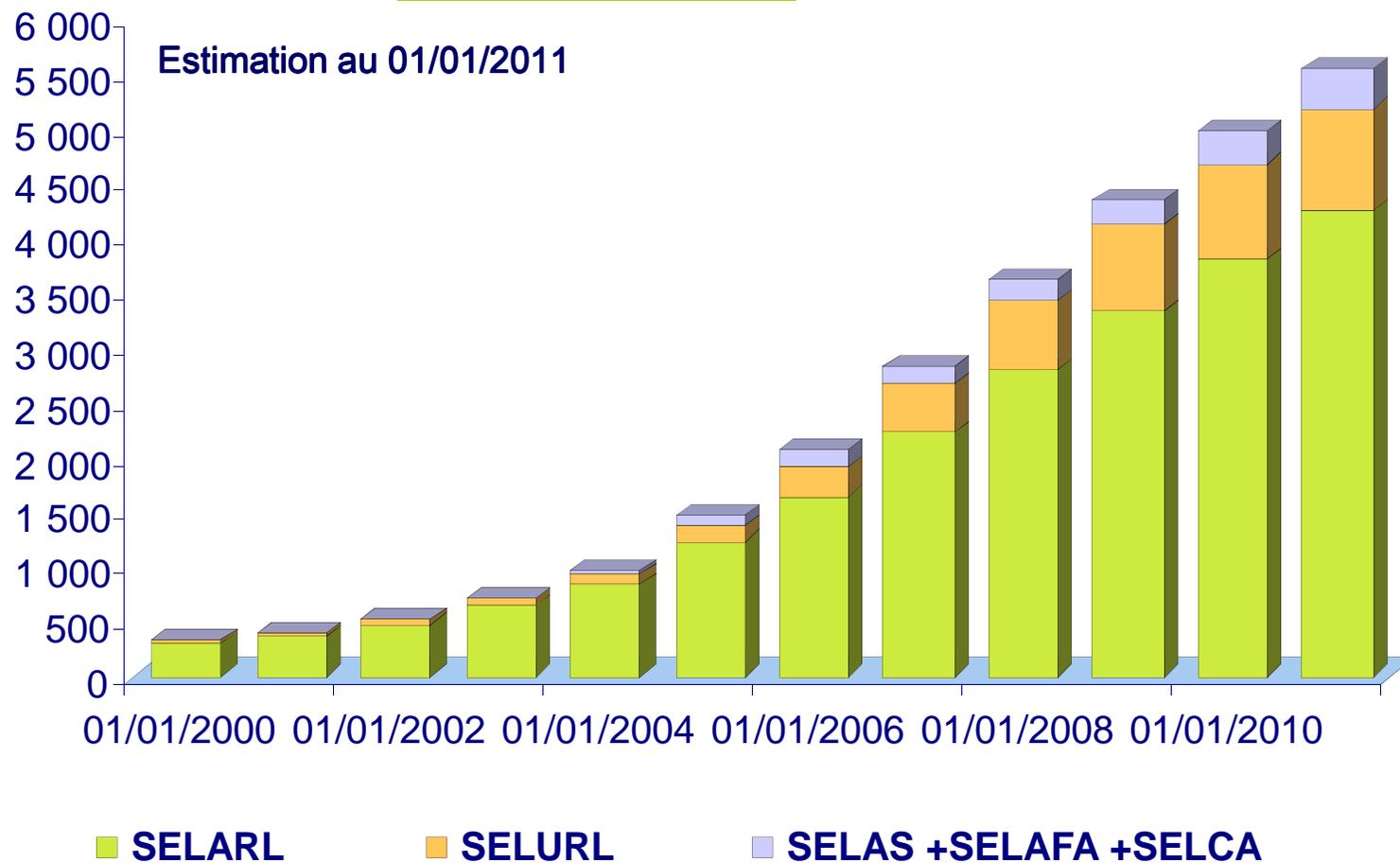
La SEL, marginale jusqu'en 2001, s'affirme désormais comme le mode d'exercice de référence, mais les SARL / EURL regagnent du terrain en 2010 du fait, sans doute, de l'exonération de charges sociales sur dividendes dont elles bénéficient.

# Pharmacies en société



L'exercice en société connaît un essor considérable que le développement des SEL explique à lui tout seul. Depuis 2010, on en dénombre plus que les SNC.

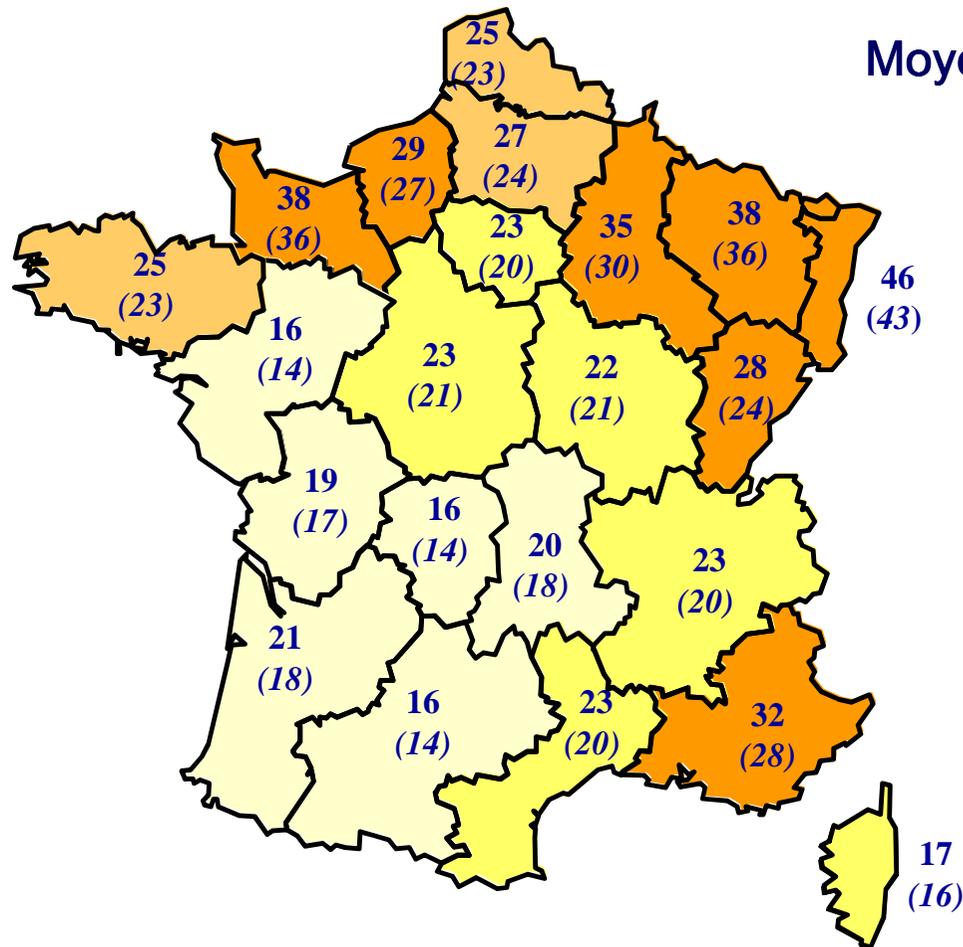
## Exercice en SEL



La SELARL constitue l'écrasante majorité des quelque 5 500 SEL estimées au 1<sup>er</sup> janvier 2011.

# Répartition des SEL

*Estimation du pourcentage de pharmacies en SEL au 01/01/2011*



Moyenne France entière : 25 %

(Rappel 01/01/2010 : 22%)



26 (23)

- ◆ Moins de 22%
- ◆ De 22% à 24%
- ◆ De 25% à 27%
- ◆ Plus de 27%

Les SEL se développent partout en France ; les disparités entre les régions tendent à s'atténuer.

# LES PRIX DES PHARMACIES

MARS 2011

1. Environnement économique
2. Animation du marché
3. Prix de cession
4. Modalités d'exercice
5. Vers un marché de parts sociales

# LES PRIX DES PHARMACIES

MARS 2011

- 1.
- 2.
- 3.
- 4.
5. Vers un marché de parts sociales

# Vers un marché de parts sociales

---

- L'essor des SEL, SARL et EURL au régime de l'impôt sur les sociétés semble irréversible, tant leur avantage fiscal est déterminant pour celui qui finance à crédit un fonds de commerce.
- En revanche, les conséquences de cette évolution vont être importantes en matière de cessions / acquisitions dès lors que se multiplieront les ventes de parts de SEL ou SARL à l'I.S.  
Les règles juridiques changent et la capacité d'endettement devient étroitement dépendante des scénarios fiscaux.

# Les parts d'une société d'exercice

## ACTIF



## PASSIF



- *quotité acquise ?*
- *exigibilité du passif ?*
- *sort des réserves et bénéfices intercalaires ?*
- *garanties actif / passif ?*
- *plus ou moins values latentes ? ...*

# Fiscalité des emprunts pour achat de parts de SEL

---



1. Jurisprudence du CE 24/10/2004 :
  - Déduction des intérêts dans la limite d'un capital = 3 ans de rémunération
  - En substitution de l'abattement forfaitaire de 10 %
  - Au prorata de la quotité d'emprunt
  
2. Réduction d'impôt – LME du 04-08-2008 :
  - 25% des intérêts plafonnés à 20.000€, 40.000€/couple
  - réduction maximum : 10.000€
  
3. SPFPL pure (dans l'attente d'un décret) :
  - fiscalité des sociétés mères/filiales à partir de 5% de détention
  - imposition à l'I.S. limitée à 5% du dividende
  
4. SPFPL active ou fiscalement intégrée (dans l'attente d'un décret), ou SEL faisant fonction de holding :
  - idem, outre déduction des intérêts

# Capacité d'endettement pour acquisition des parts d'une SEL

CA	1 800	
EBE	300	
Rémunération	50	<i>hypothèse d'un</i>
Cotisations sociales	15	<i>emprunt sur 12 ans</i>
IS	75	<i>à 4 %</i>
Dividendes	160	

## Acquisition par une personne physique

Taux de prélèvement marginal : 34,5%

Net disponible sur dividende : 105

Réduction d'IR/acquisition PME : 6 <sup>(1)</sup>

Total disponible pour l'emprunt : 111

**Soit un crédit de 1058 sur 12 ans**

*(1) Réduction d'IR = 25% des intérêts versés dans la limite annuelle de 40 K€ linéarisée à 6 K€*

## Acquisition via SPFPL pure

IS : 15% sur 5% du dividende : 1,2

Frais de structure (*hypothèse*) : 2,8

Net disponible sur dividende : 156

**Soit un crédit de 1485 sur 12 ans**

## Acquisition via SPFPL active ou fiscalement intégrée, ou via SEL

Frais de structure (*hypothèse*) : 2,8

Net disponible : 157,2

*L'imputation des intérêts sur les résultats de la SEL réduit le taux réel d'emprunt :*

*taux réel : 4 % x (1 - 33,33%) = 2.67 %*

**Soit un crédit de 1613 sur 12 ans**

 **www.interfimo.fr**

Bienvenue dans  
votre univers financier  
et professionnel !

**Demande  
de  
financement  
en ligne**

Réponses  
en ligne à vos  
préoccupations  
financières

Conseils  
financiers,  
de l'installation  
à la retraite

Les informations  
de gestion du mois

Etudes sur les prix  
des cabinets,  
laboratoires  
et officines

Extrafimo :  
votre espace  
d'informations  
personnalisées

Commentaires  
d'experts  
sur l'actualité  
financière  
et fiscale

Outils  
de simulations  
financières



Interfimo - Financier des professions libérales

Accueil | Actualités | Vos besoins | Nos solutions | Qui sommes nous | Nos partenaires | Contactez-nous

### Professions libérales

#### Protéger son activité et ses proches

Ses responsabilités professionnelles et familiales contraignent le professionnel libéral à une analyse approfondie et personnalisée de ses assurances et de sa couverture sociale. Une retraite judicieusement...

En savoir plus

40 ans au service des professions libérales

Créé en 1969 par les syndicats et les institutions des professions libérales, est aujourd'hui le premier organisme financierement...

EXTRAFIMO

Rechercher

Email

Mot de passe

Mot de passe oublié ?

Ok

Confidentiel et stratégique : SEL-SPFPL, la nouvelle norme introduite par la loi LME

Flash Infos :

Un projet professionnel ?

### Demandez votre financement EN LIGNE

Comprendre les enjeux et respecter des modalités d'investissement

Choisir les meilleures options financières et fiscales

Exploiter les opportunités patrimoniales d'une carrière libérale

Mesurer et prévenir les risques de l'exercice libéral

CRÉER, REPRENDRE, S'ASSOCIER

SE DÉVELOPPER

ORGANISER SON PATRIMOINE ET SA RETRAITE

PROTÉGER SON ACTIVITÉ ET SES PROCHES

Actualité Flux RSS

- Nouvelle étude en ligne sur les prix des cabinets d'expertise comptable. Étude téléchargeable depuis la page d'accueil de notre site Internet.
- Avis de CCNRAD sur les opérations de « vente à soi-même ».
- La publication au Bulletin officiel des impôts du 12 janvier de plusieurs avis du

- « Hôpital, patients, santé, territoires » et la démographie.
- La loi Hôpital, patients, santé et territoires (HPST) doit permettre la mise au point de mesures destinées à lutter contre les déserts médicaux.
- Evolution de la fiscalité des plus-values adossées à la mobilité des salariés.

Travail - Interfimo - N° Azur : 0 810 26 26 26

Outils Pratiques

- Simulation crédit constant
- Simulation crédit dégressif
- Simulation crédit in fine
- Simulation retraite

  
**INTERFIMO**  
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

**Nous finançons les Professions Libérales depuis 40 ans :  
venez partager cette expérience sur Internet.**