PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES

Évolution du cadre d'exercice des pharmaciens

Avril 2018

INTERFIMO

FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

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

Editorial

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

En 2017, le marché des ventes de pharmacies et des associations entre pharmaciens a été marqué par :

- **un nombre croissant d'opérations qui préfigure la grande mobilité des prochaines années liée aux nombreux et inéluctables départs en retraite de titulaires ;**

- **un prix moyen des fonds de commerce (cédés directement ou valorisés à l'actif des sociétés d'exercice) apparemment stable, mais recouvrant en réalité des évolutions de plus en plus divergentes selon la taille des pharmacies ;**

- **une évolution correcte des chiffres d'affaires et des rentabilités, tirée par les entreprises de taille moyenne et supérieure ;**

… / …

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

Editorial (suite)

- un grand tapage autour de l'irruption des fonds financiers, très exagéré au regard du petit nombre d'opérations ainsi financées, mais qui met en lumière la vraie question du manque de fonds propres des jeunes pharmaciens et la nécessité d'y trouver d'autres réponses, compatibles avec les valeurs libérales que nous partageons.

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 Aubert, Codex, Cohésio, C2C Pharma, Différence Santé, EXCO Valliance, Fiduciaire Richard & Associés, Fiducial,
Fiteco, Flandre Comptabilité Conseil, FLG Caducial, GVGM, Hygie Conseils, JTM Expert, KPMG, Le Roux, LLA Experts Comptables, Normeco, Quercy, Révigestion, Sapec, SEC Burette.

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

PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES 2018

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

1. Environnement
2. Animation du marché
3. Prix de cession
4. Nouvelle fiscalité et ordonnance réseau
5. Pallier le manque d'apport des acquéreurs

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

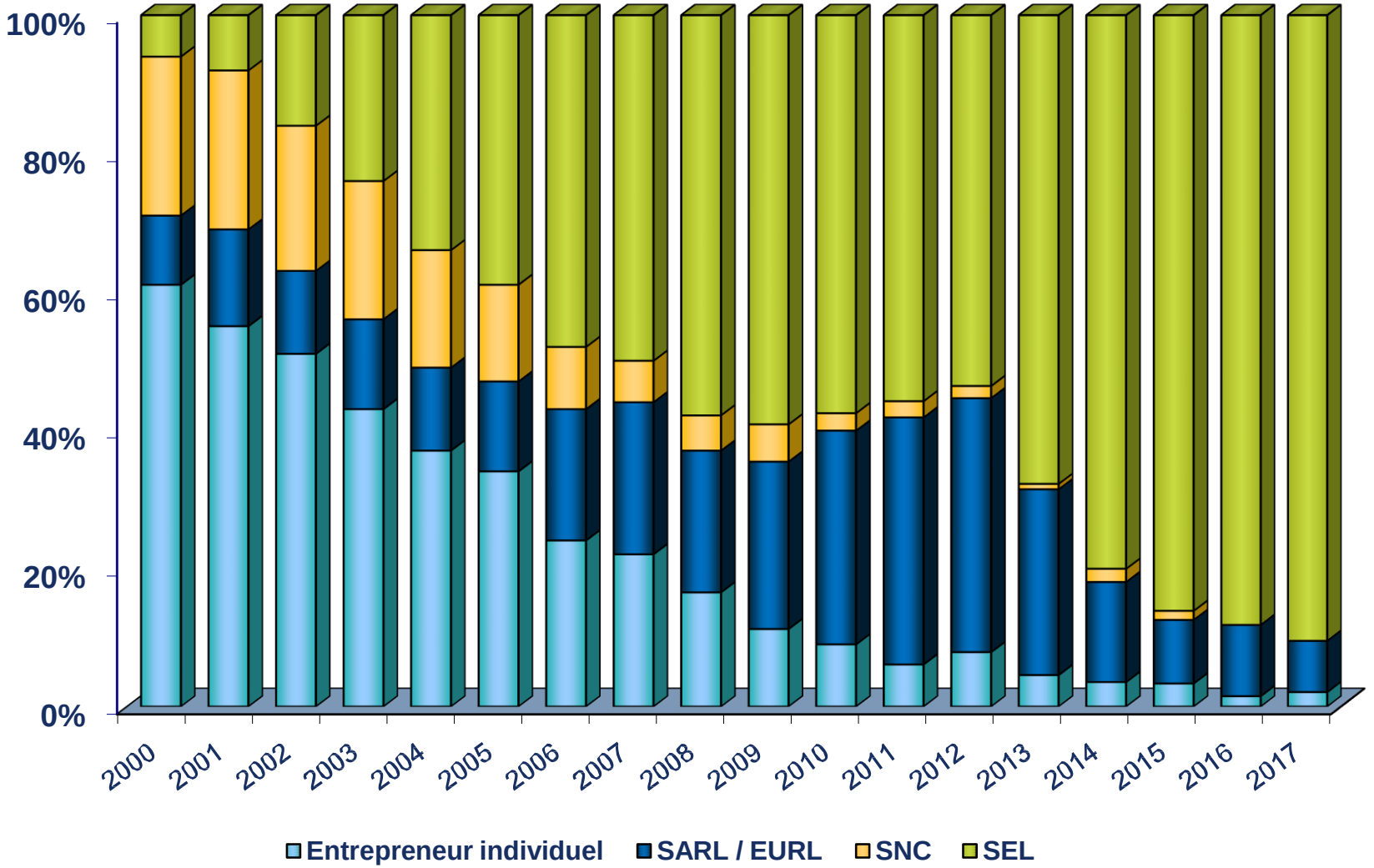
PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES 2018

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

1. Environnement
2. Animation du marché
3. Prix de cession
4. Nouvelle fiscalité et ordonnance réseau
5. Pallier le manque d'apport des acquéreurs

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

Modes d'exercice des acquéreurs

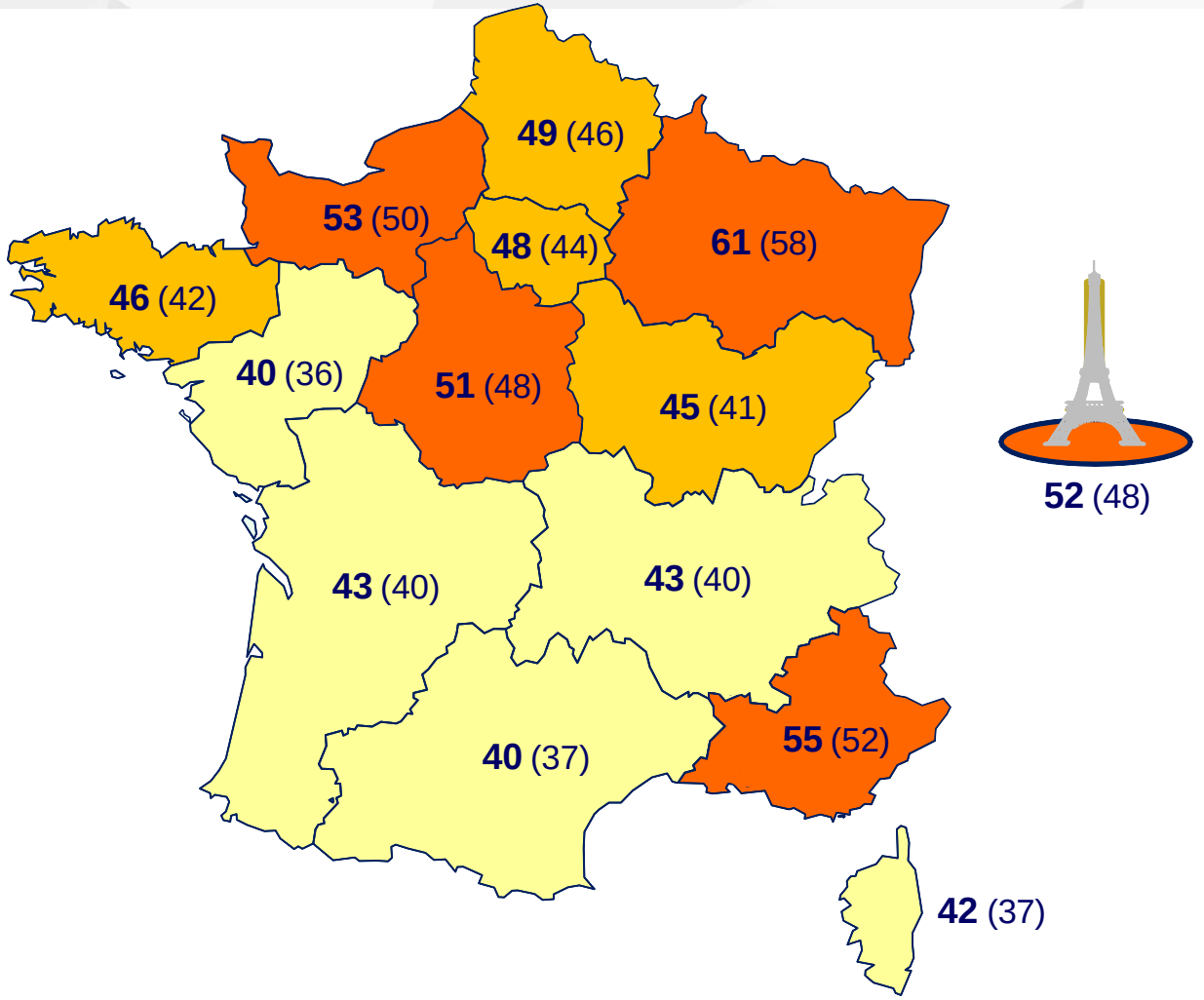


- 9 acquéreurs sur 10 choisissent la SEL en 2017.

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

Répartition des SEL

Estimation du pourcentage de pharmacies en SEL au 01/01/2018



52 (48)

Moyenne France entière : 48%

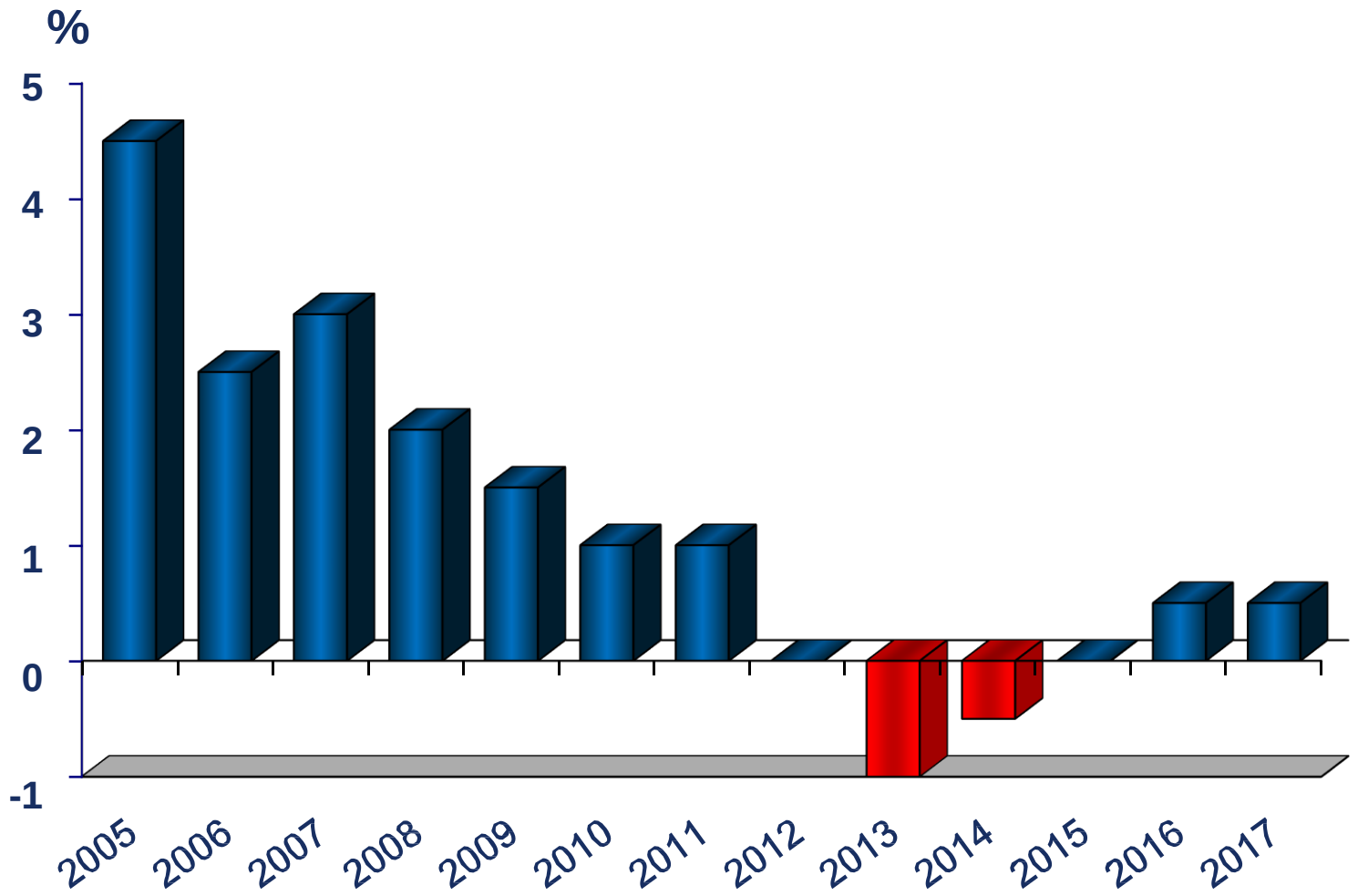
(Rappel 01/01/2017 : 44%)

- moins de 45%
- de 45% à 49%
- 50% et plus

➢ **Les SEL se développent partout en France, avec encore des disparités selon les régions.**

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

Evolution du Chiffre d'Affaires H.T.

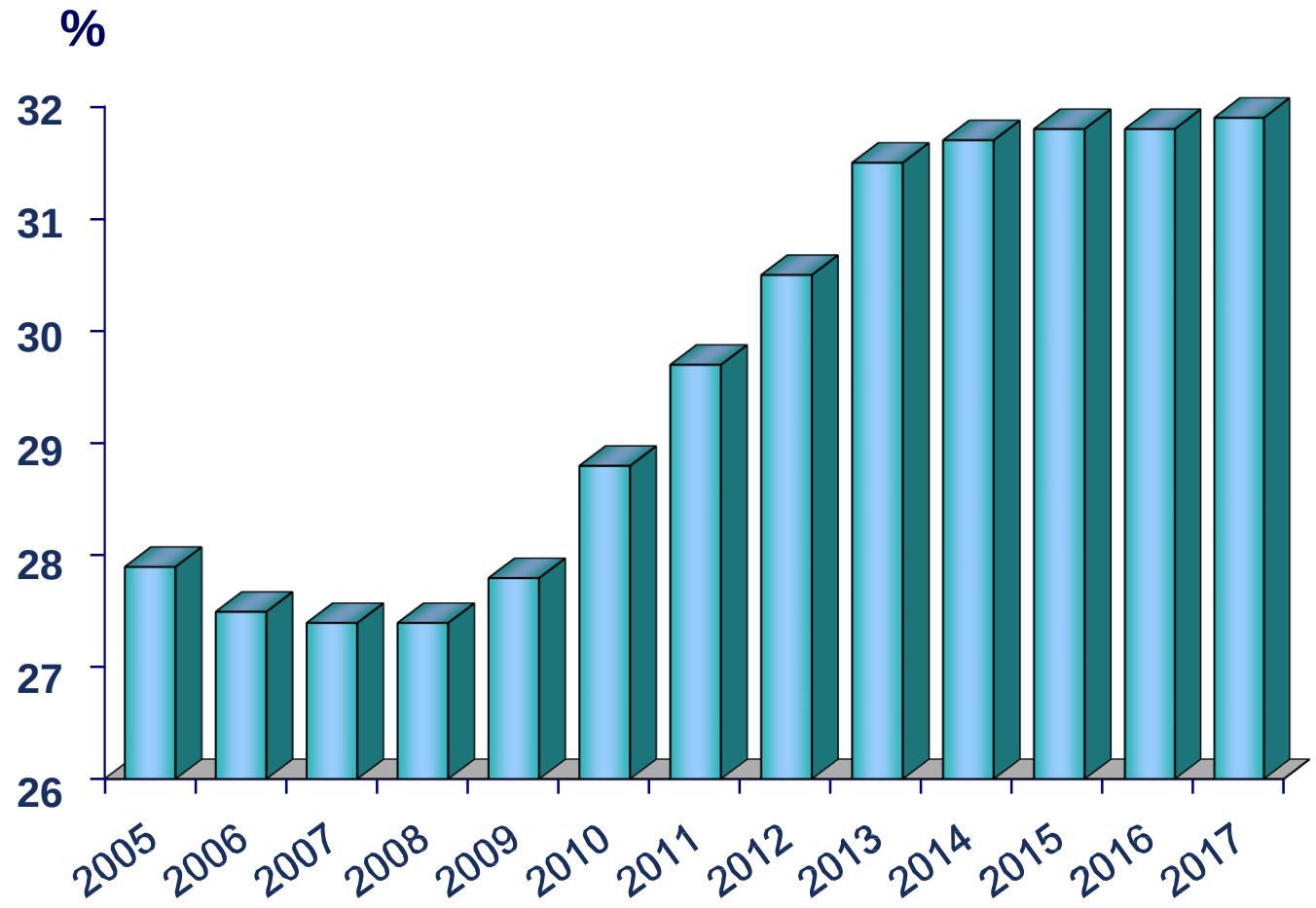


- Dans la continuité de 2016, le chiffre d'affaires progresse légèrement en 2017 (+0,5%).

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

Evolution du taux de Marge Brute globale

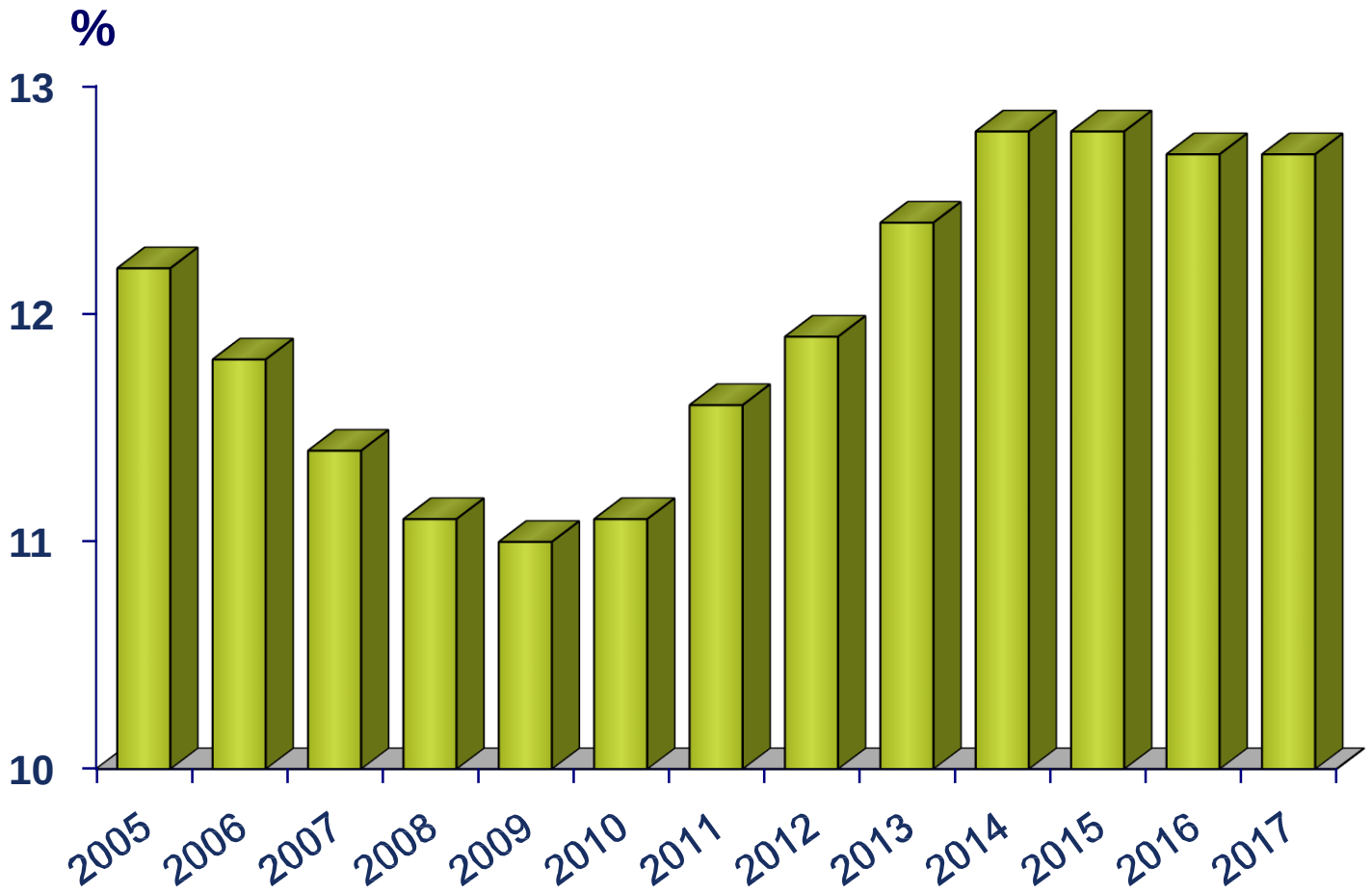
(prestations de services comprises)



- **Le taux de marge brute globale s'améliore très légèrement en 2017.**

Toute représentation ou reproduction, intégrale ou partielle, est interdite sans le consentement d'INTERFIMO (loi du 11 mars 195 7)

Evolution du taux d'Excédent Brut d'Exploitation



- En 2017, le taux d'excédent brut d'exploitation (après cotisations sociales des titulaires et leur rémunération en cas de SEL) reste stable grâce à des frais de personnel bien maîtrisés.

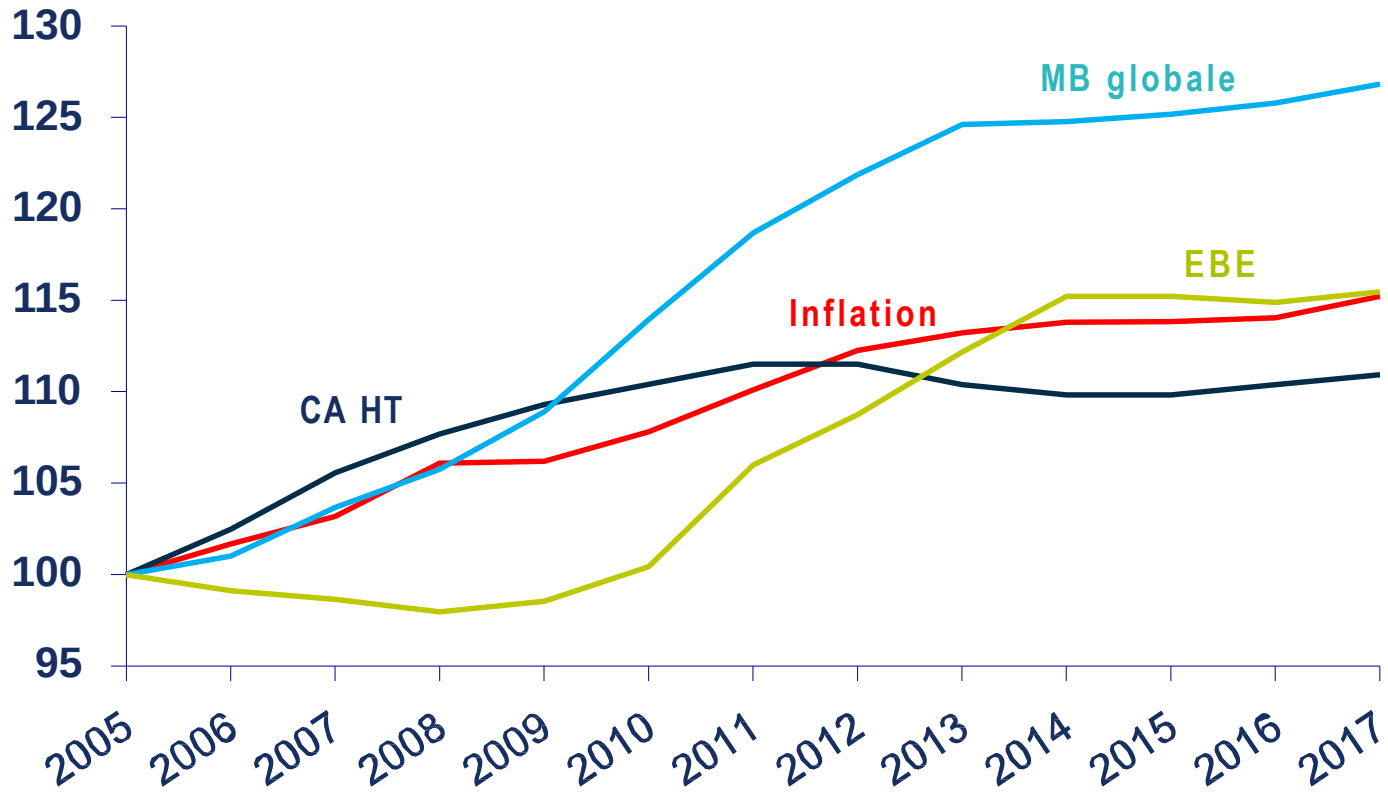
Toute représentation ou reproduction, intégrale ou partielle, est interdite sans le consentement d'INTERFIMO (loi du 11 mars 1957)

Evolution comparée en valeur

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

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

Base 100 en 2005



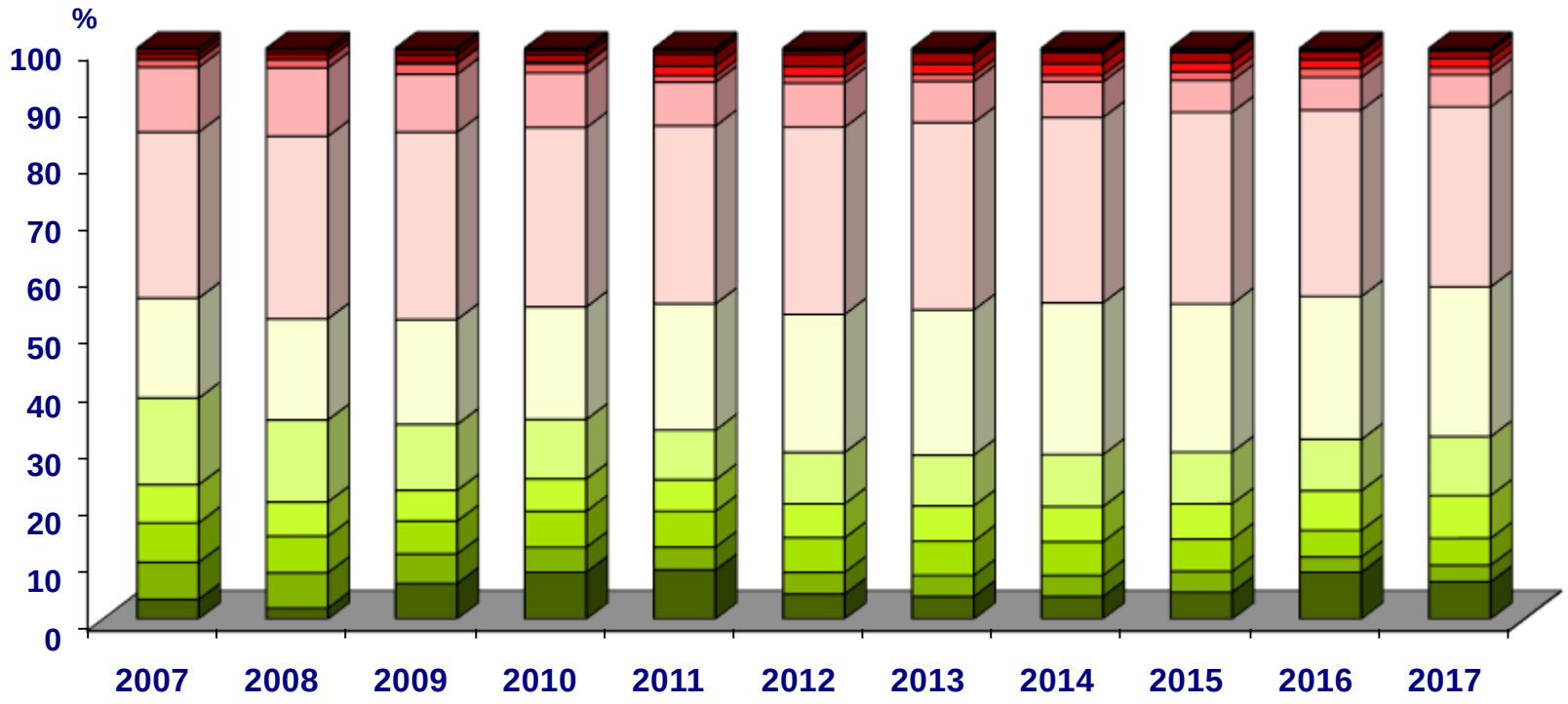
- **Sur la période 2005 – 2017, le pouvoir d'achat du pharmacien est resté à peu près constant, mais avec une forte période de dépression jusqu'en 2011.**

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

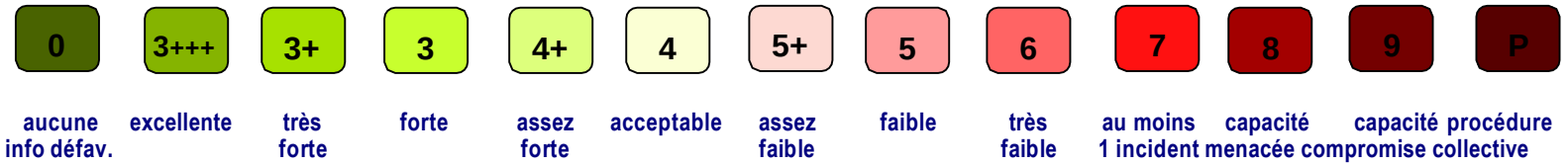
Evolution de la cotation Banque de France des pharmacies

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

Source Banque de France



Cote de crédit d'environ 13 000 pharmacies >750 K€



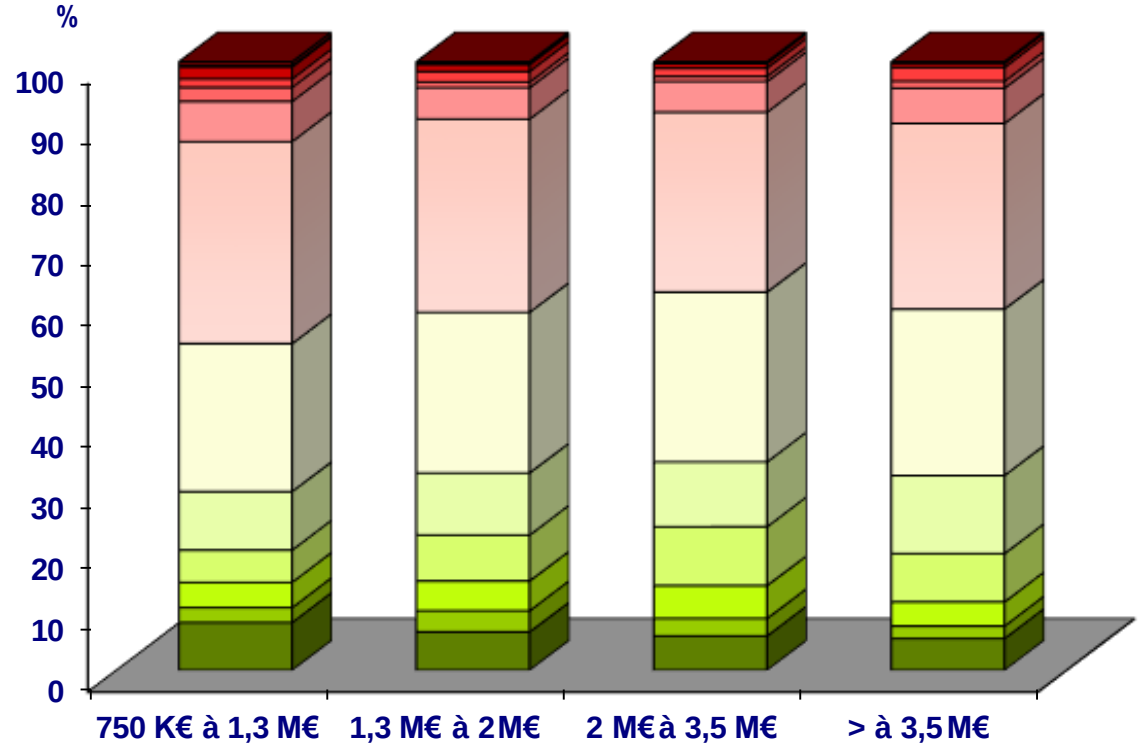
- Proportion plus importante de notes dégradées (5+ à P) entre les années 2008 et 2013.
- Depuis 2013, progression des cotes positives (0 à 4) : 54% en 2013 à 58% en 2017, étant rappelé qu'un certain nombre de pharmacies ont disparu des statistiques.

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

Cotation BDF 2017 des pharmacies par niveau de chiffre d'affaires

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

Source Banque de France



- 46% de notes dégradées pour les plus petites pharmacies contre 38 à 41% pour les autres catégories d'officines.

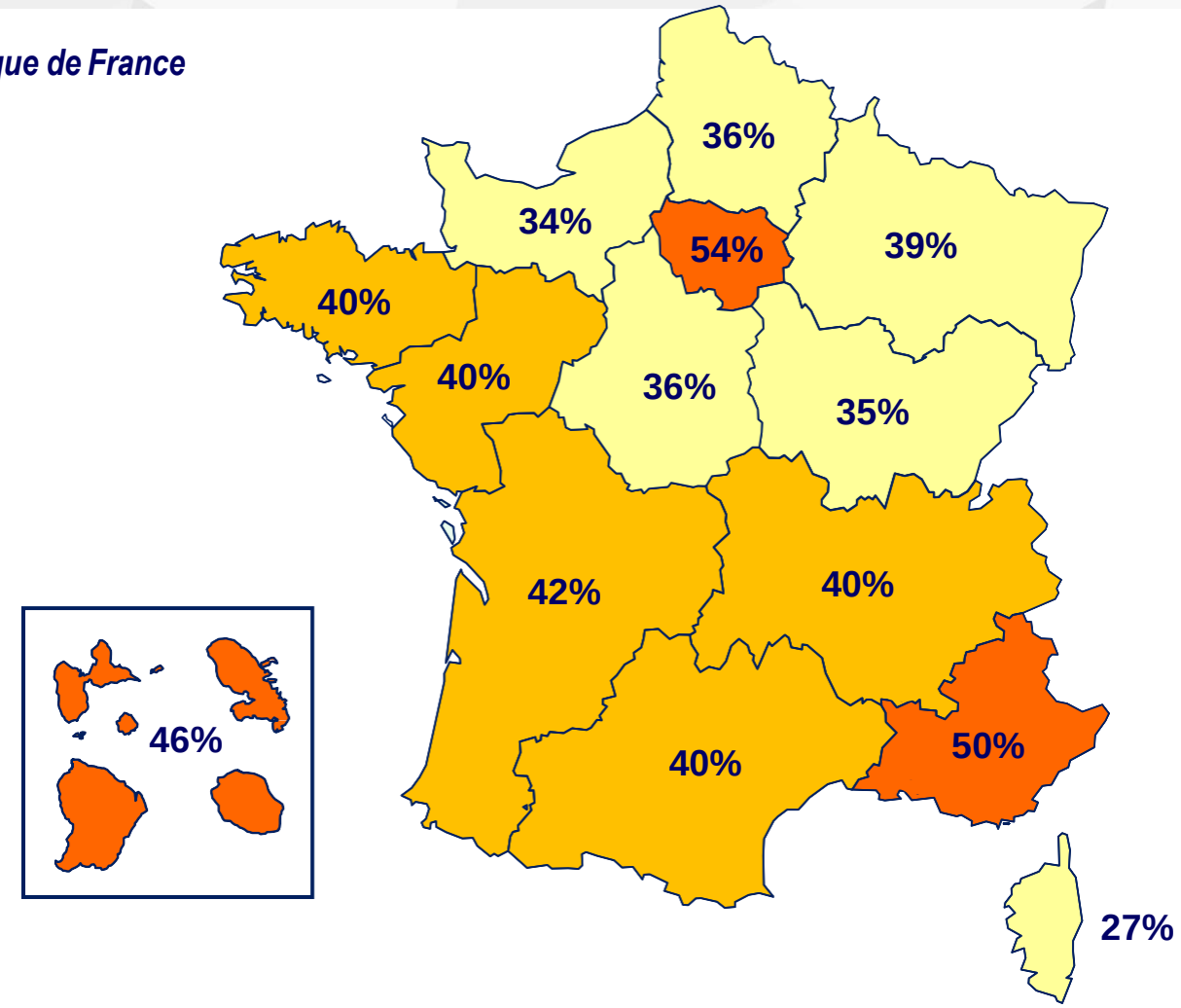
Cote de crédit d'environ 13 000 pharmacies

0	3+++	3+	3	4+	4	5+	5	6	7	8	9	P
aucune info défav.	excellente	très forte	forte	assez forte	acceptable	assez faible	faible	très faible	au moins 1 incident	capacité menacée	capacité compromise	procédure collective

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

Cotations régionales BDF de 5+ à P

Source Banque de France



France entière 2017 : 42%

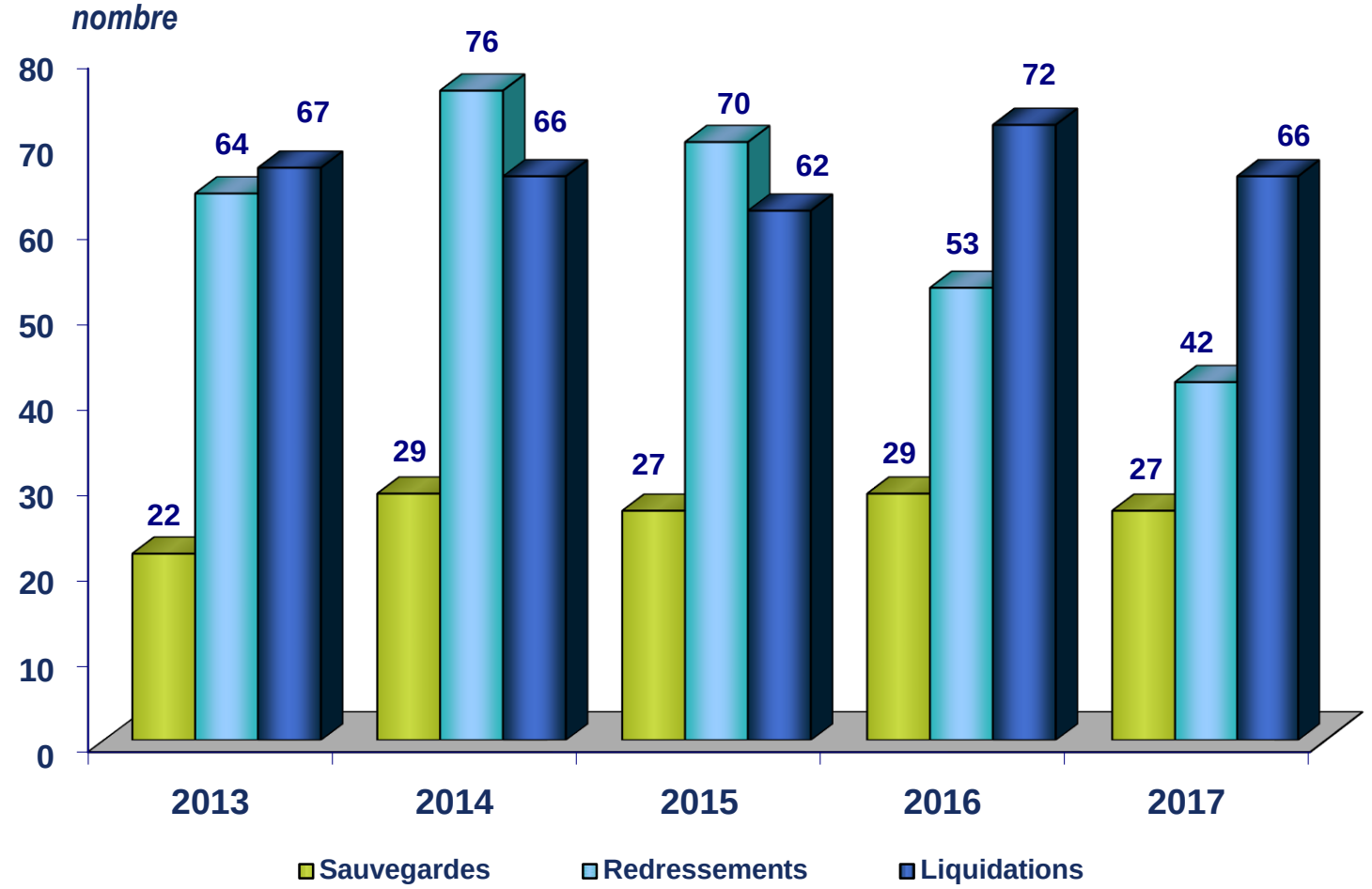
(Rappel 2016 : 43%)

- moins de 40%
- de 40% à 42%
- 43% et plus

➢ **Une majorité de notes dégradées est enregistrée en IDF et en PACA.**

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

Ouvertures de procédures collectives



- Taux de défaillance des pharmacies : 6/1000 vs 13/1000 pour l'ensemble des entreprises françaises

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

PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES 2018

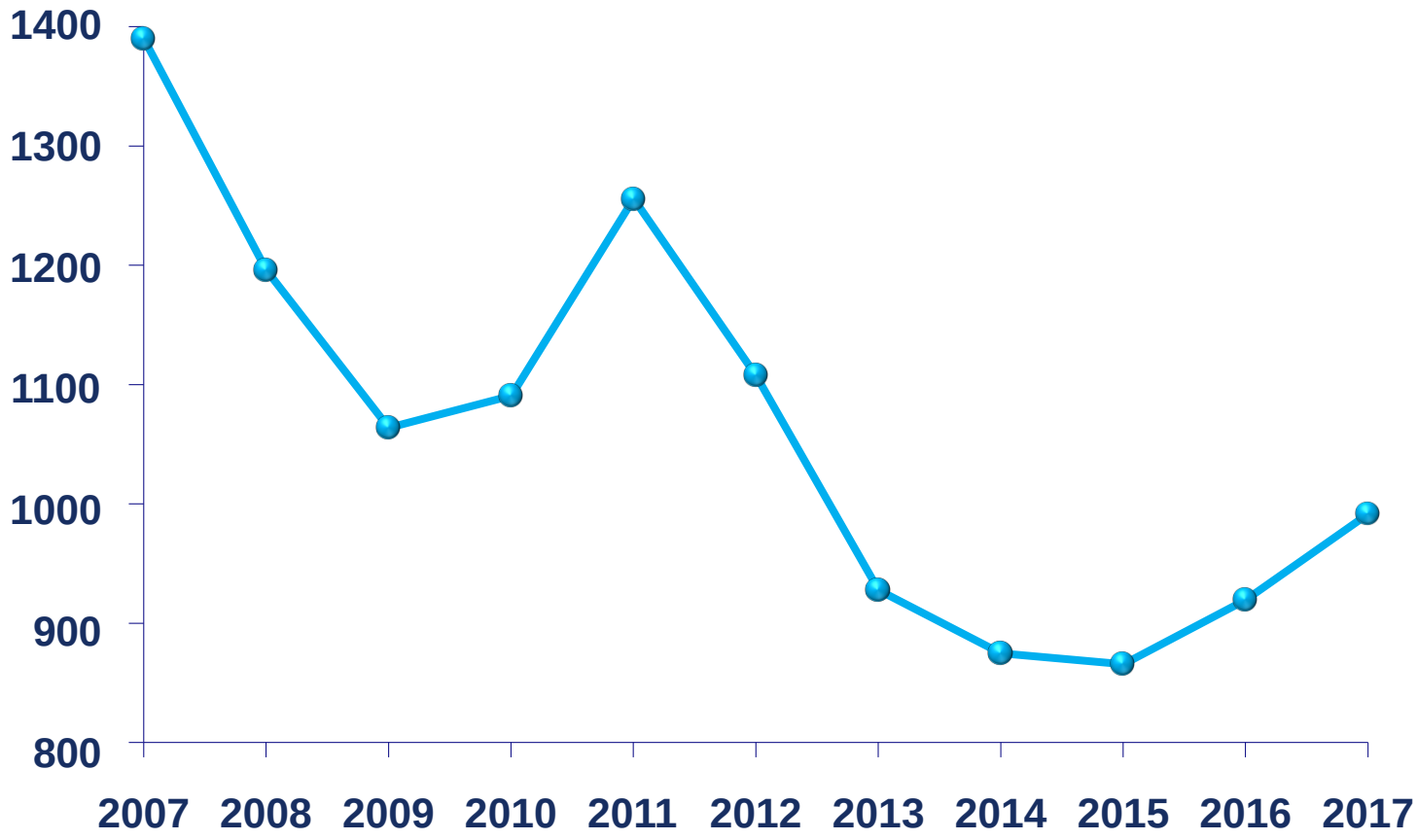
INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

1. Environnement
2. Animation du marché
3. Prix de cession
4. Nouvelle fiscalité et ordonnance réseau
5. Pallier le manque d'apport des acquéreurs

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

Nombre de mutations

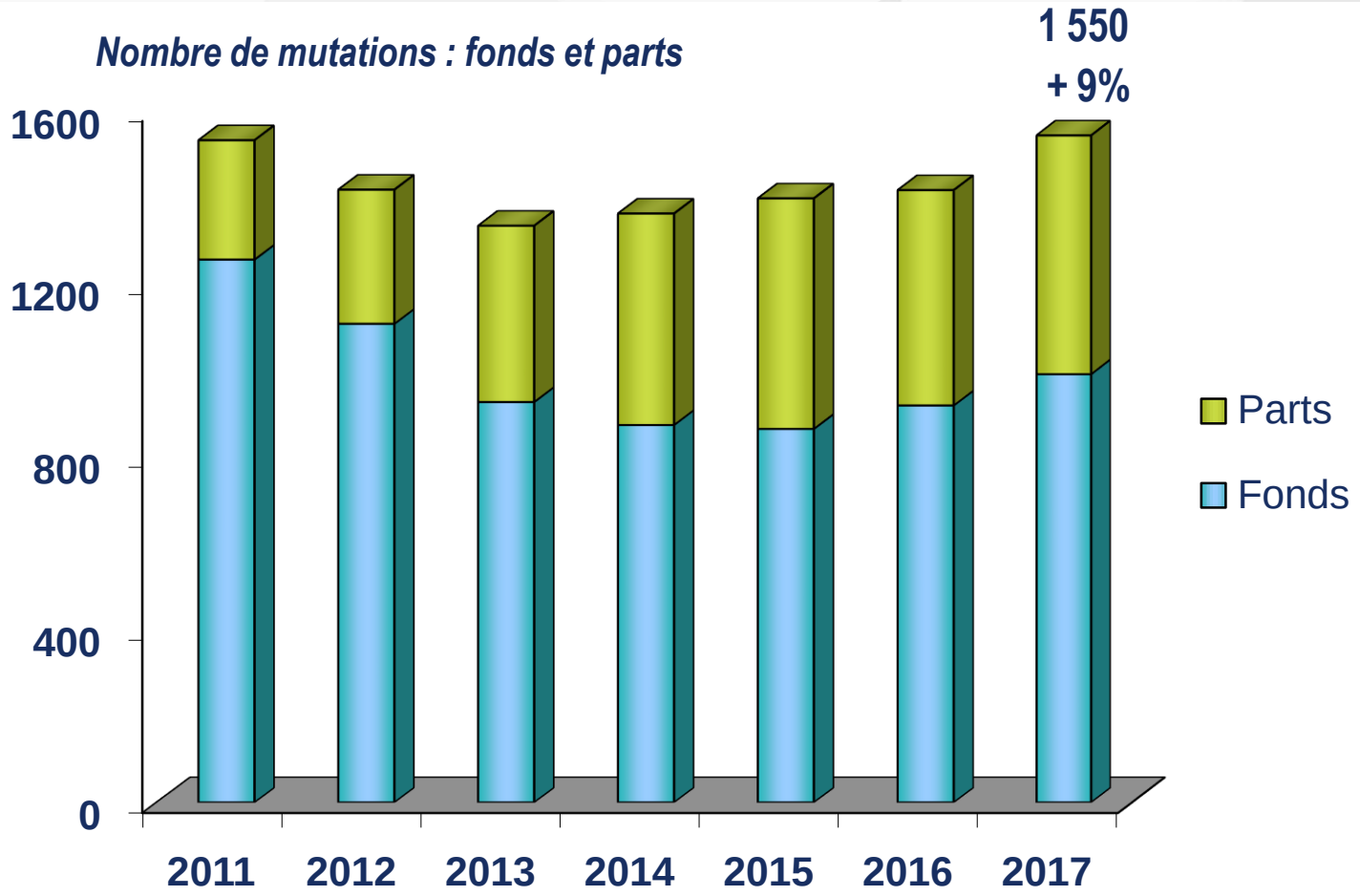
Nombre de cessions de fonds ou apports en société



- Le marché des cessions de fonds progresse pour la 2ème année consécutive (+8% en 2017).

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

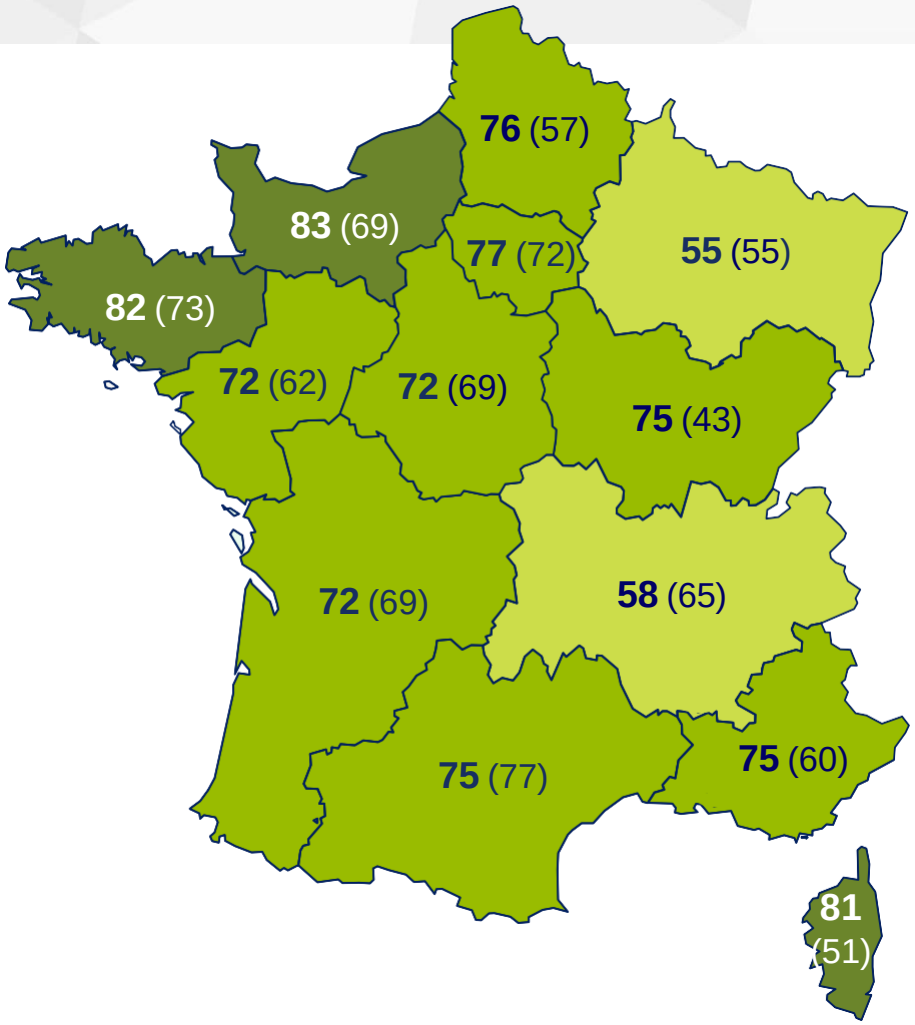
Nombre de mutations



- Après ajout des ventes de parts – en progression en 2017 – 1550 mutations ont été enregistrées (soit +9%).

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

Mobilité des pharmaciens



Moyenne France 2017 :

72 mutations (fonds + parts) / 1 000 officines

(Rappel 2016 : 65 mutations / 1 000 officines)

- moins de 67 mutations / 1000 officines
- de 67 à 77 mutations / 1000 officines
- plus de 77 mutations / 1000 officines

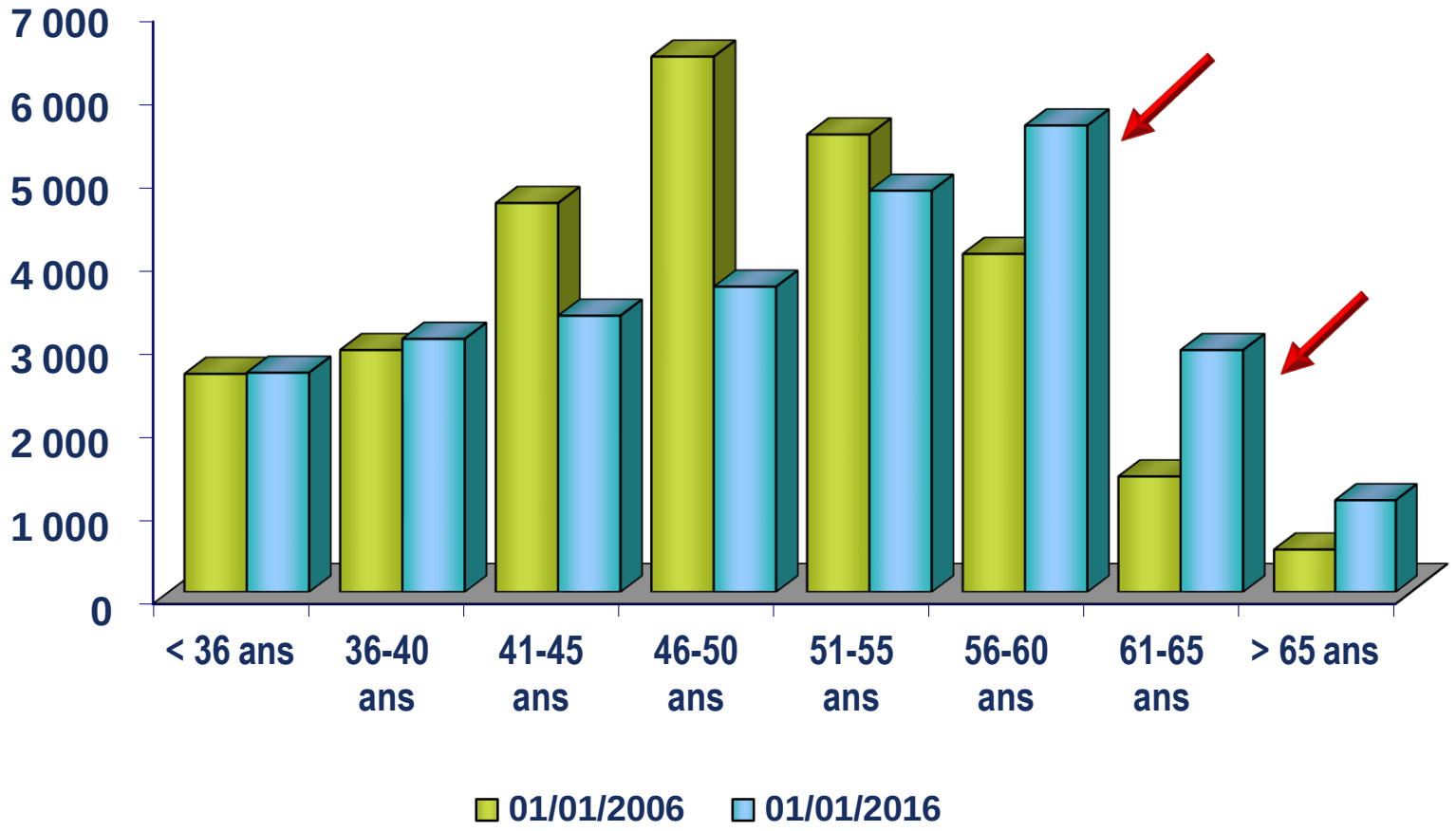
➢ **La majorité des régions connaît une progression de la mobilité (10 sur 13).**

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

Vieillissement des pharmaciens titulaires :
une vague de cessions inéluctables à court terme

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

Source Ordre



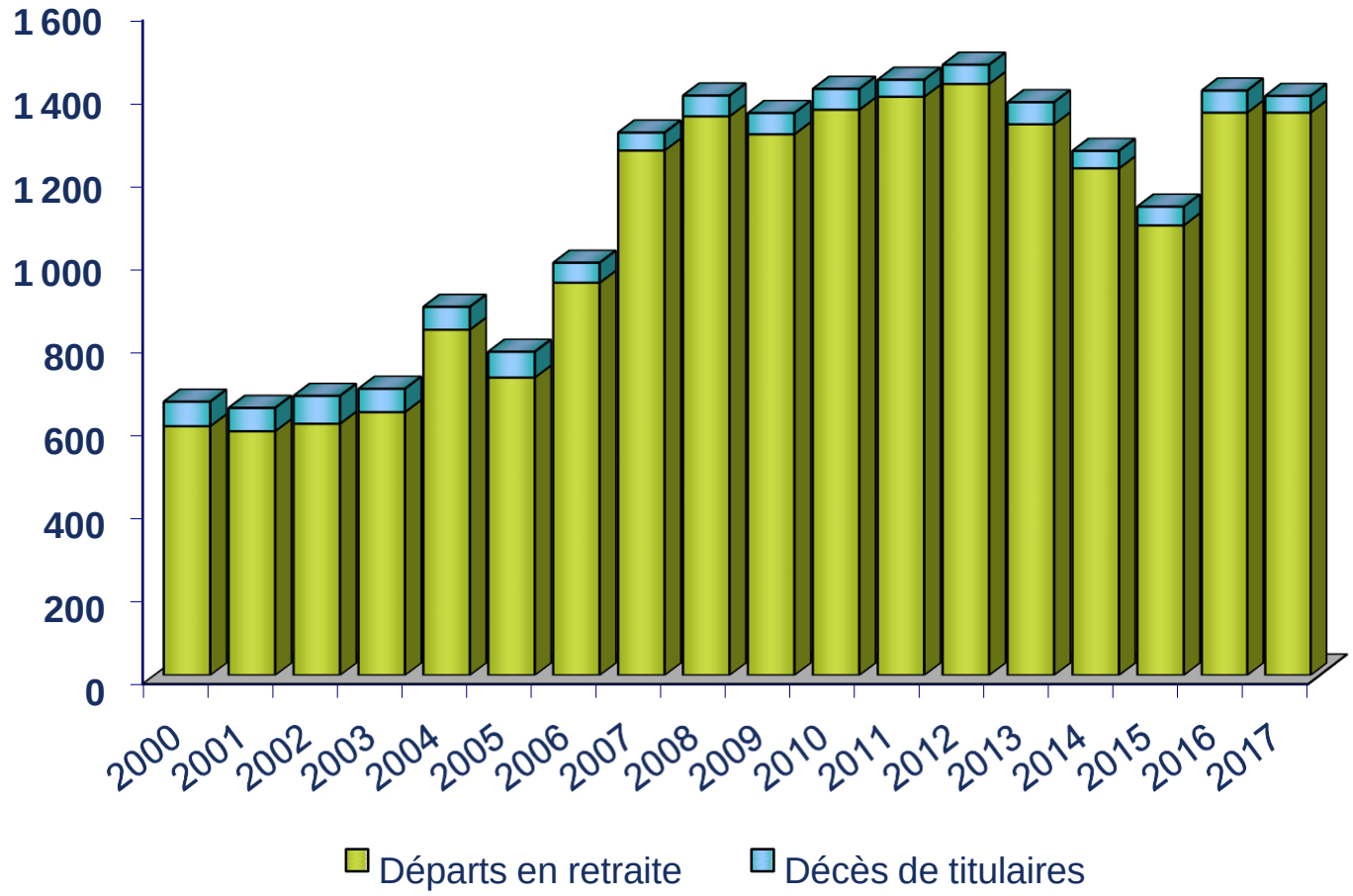
➢ **En 10 ans, les effectifs des titulaires de 56 à 65 ans ont augmenté de 60%.**

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

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

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

Source CAVP



- **Après les effets temporaires de la réforme des retraites entre 2013 et 2015, les départs en retraite s'élèvent à 1350 en 2017 comme en 2016 et sont donc la principale cause de transmission.**

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

PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES 2018

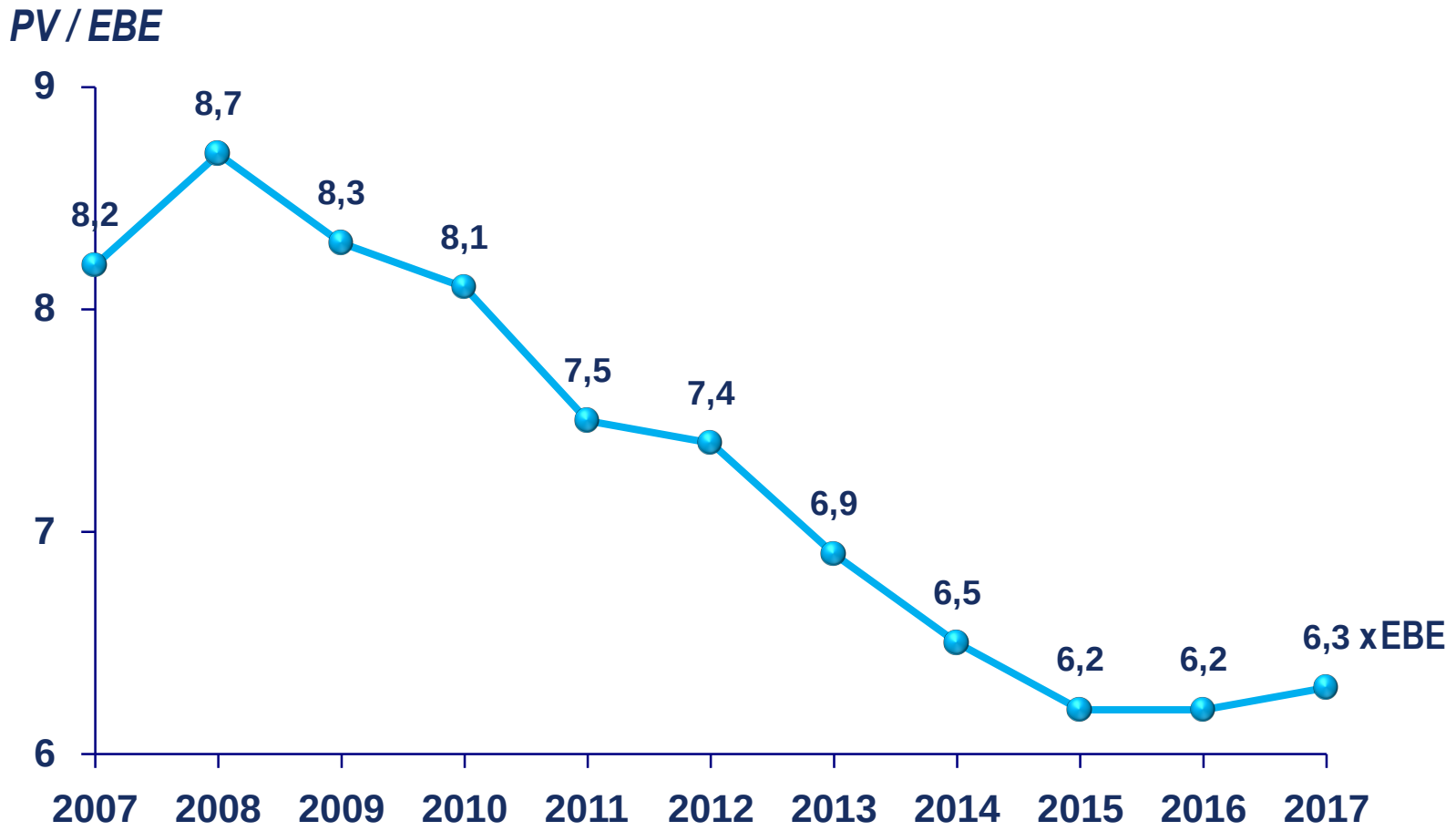
INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

1. Environnement
2. Animation du marché
3. **Prix de cession**
4. Nouvelle fiscalité et ordonnance réseau
5. Pallier le manque d'apport des acquéreurs

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

Evolution du prix de cession moyen en multiple de l'EBE « reconstitué »

(avant rémunérations et cotisations sociales des titulaires cédants)



- Le prix de cession moyen en multiple de l'EBE progresse très légèrement à 6,3 x l'EBE en 2017.

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

L'EBE « reconstitué »
Méthodologie

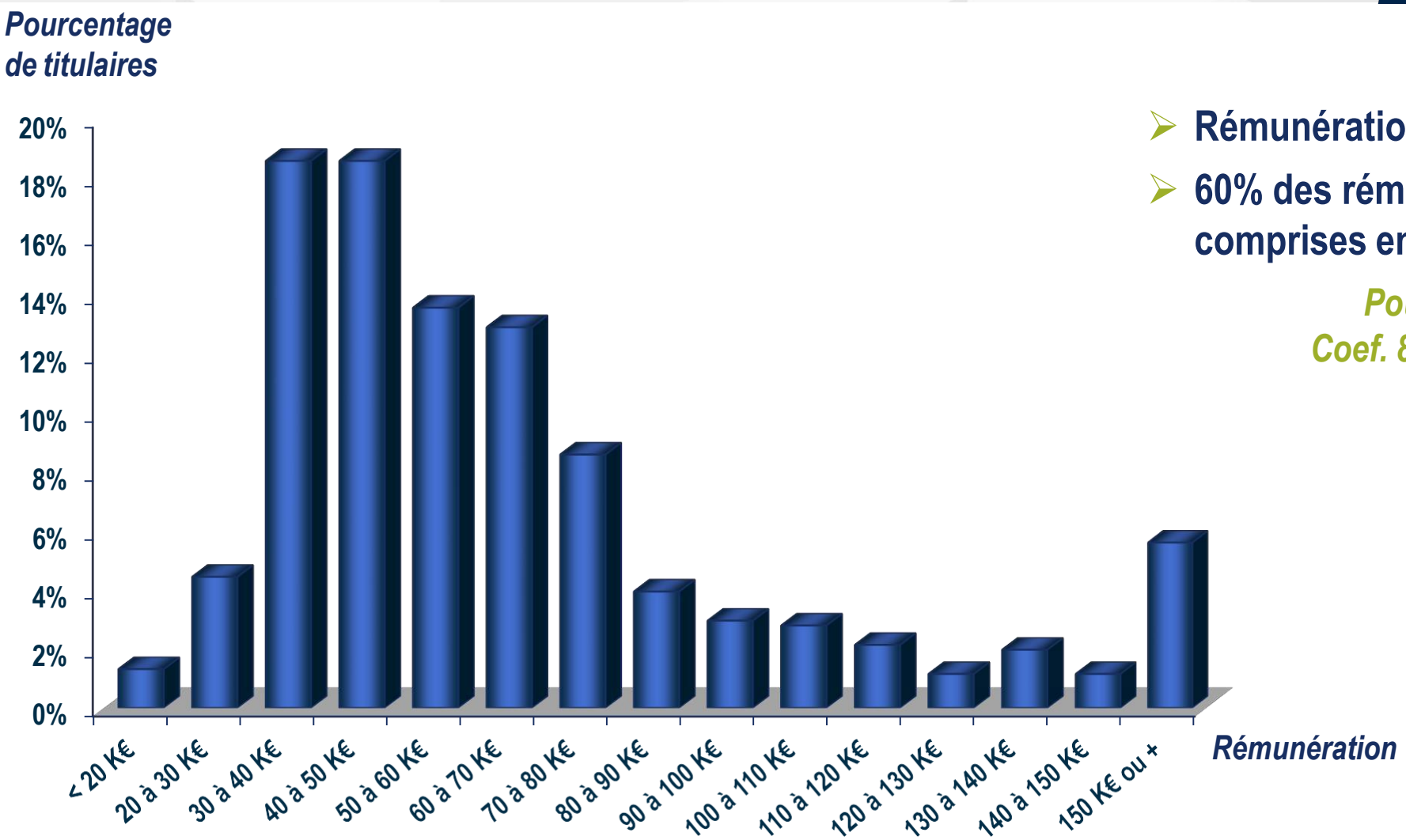
- **Afin de publier un ratio simple et transposable dans le temps, à partir de près de 1000 transactions de pharmacies aux profils disparates (IR / IS, un ou plusieurs titulaires, parfois à temps partiel, un ou plusieurs repreneurs…), INTERFIMO « reconstitue » un EBE standard :**
  - avant rémunérations et charges sociales des titulaires,
  - incluant certaines recettes (ROSP, frais de garde …) qui sont parfois affectées en « subventions d'exploitation » ou en « autres produits ».

- **Mais cet indicateur statistique ne prétend pas remplacer l'analyse, cas par cas, de la rentabilité de chaque pharmacie – par exemple en retraitant des loyers de convenance (SCI captive) ou en affectant des rémunérations normatives aux dirigeants (20% des officines comptent plusieurs titulaires à même d'économiser des charges de personnel).**

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

Rémunérations des titulaires en SEL (hors charges TNS)

Analyse de 600 dossiers 2016 / 2017



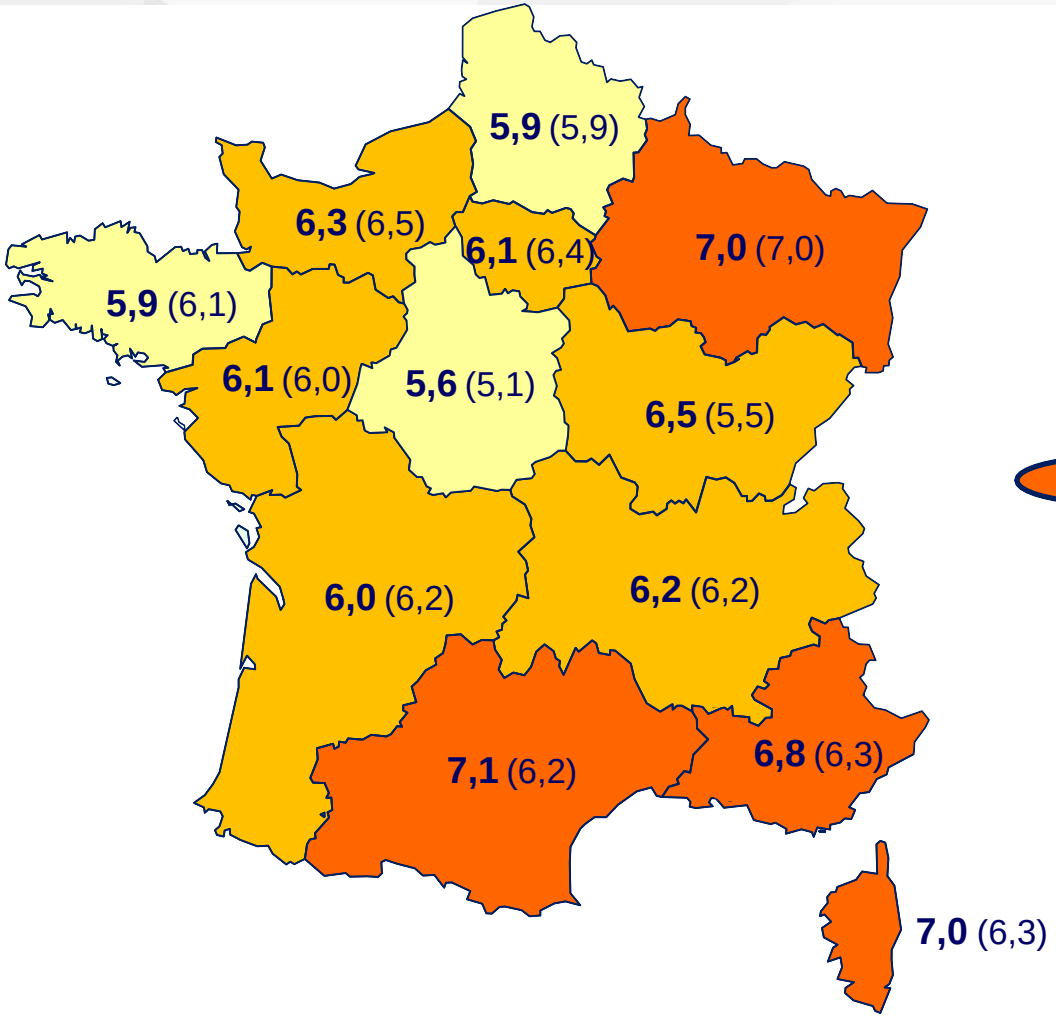
- Rémunération nette moyenne : 67 K€
- 60% des rémunérations sont comprises entre 36 K€ et 84 K€

Pour mémoire
Coef. 800 ≈ 50 K€ net

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

Carte de France des prix de cession en multiple de l'EBE reconstitué

(avant rémunérations et cotisations sociales des titulaires)



6,8 (6,9)

Moyenne France : 6,3 x l'EBE

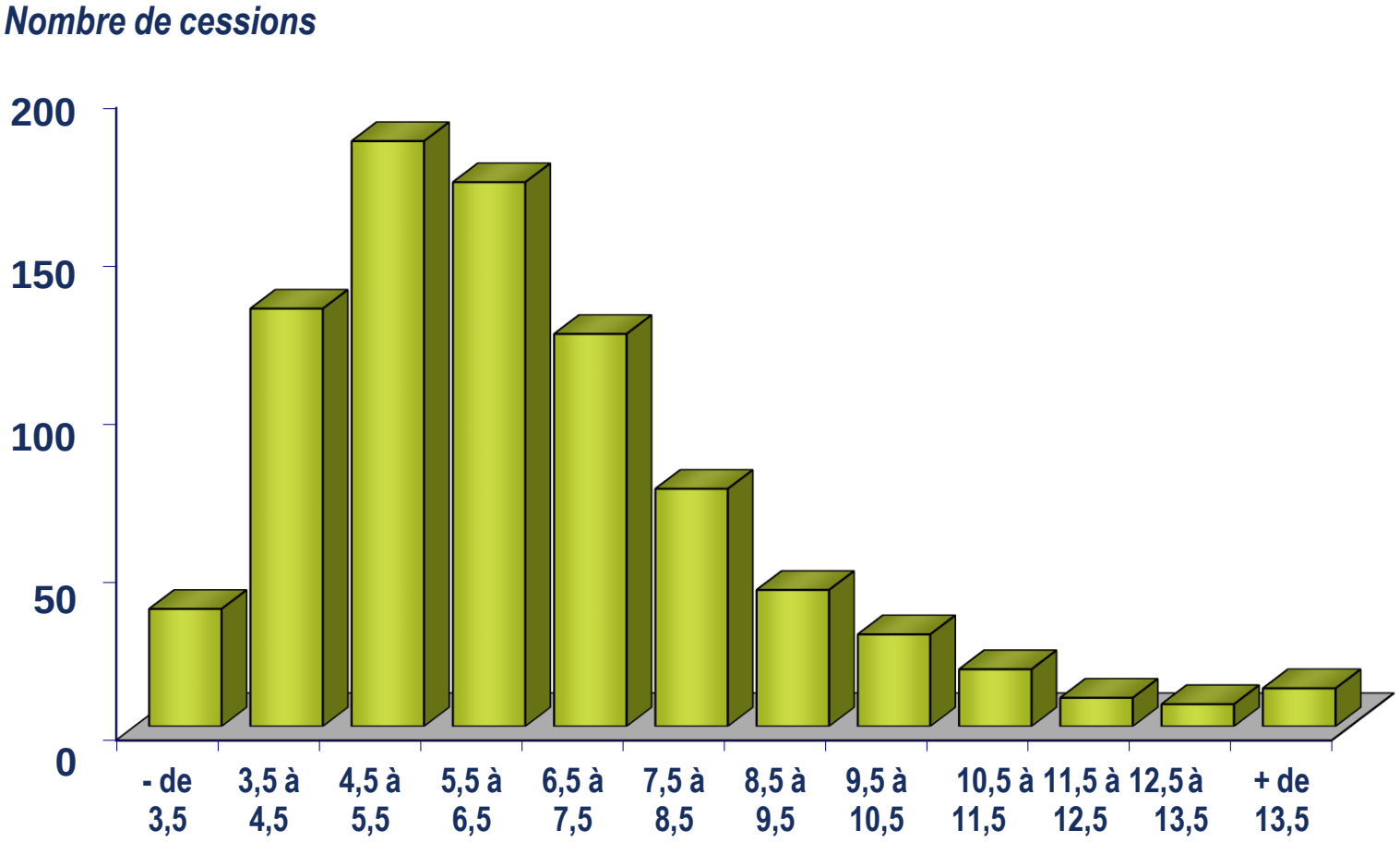
(Rappel 2016 : 6,2 x l'EBE)

- **moins de 6,0**
- **de 6,0 à 6,6**
- **6,7 ou plus**

➢ **Les régions du sud-est, Grand Est et Paris affichent les prix moyens les plus élevés en multiple de l'EBE.**

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

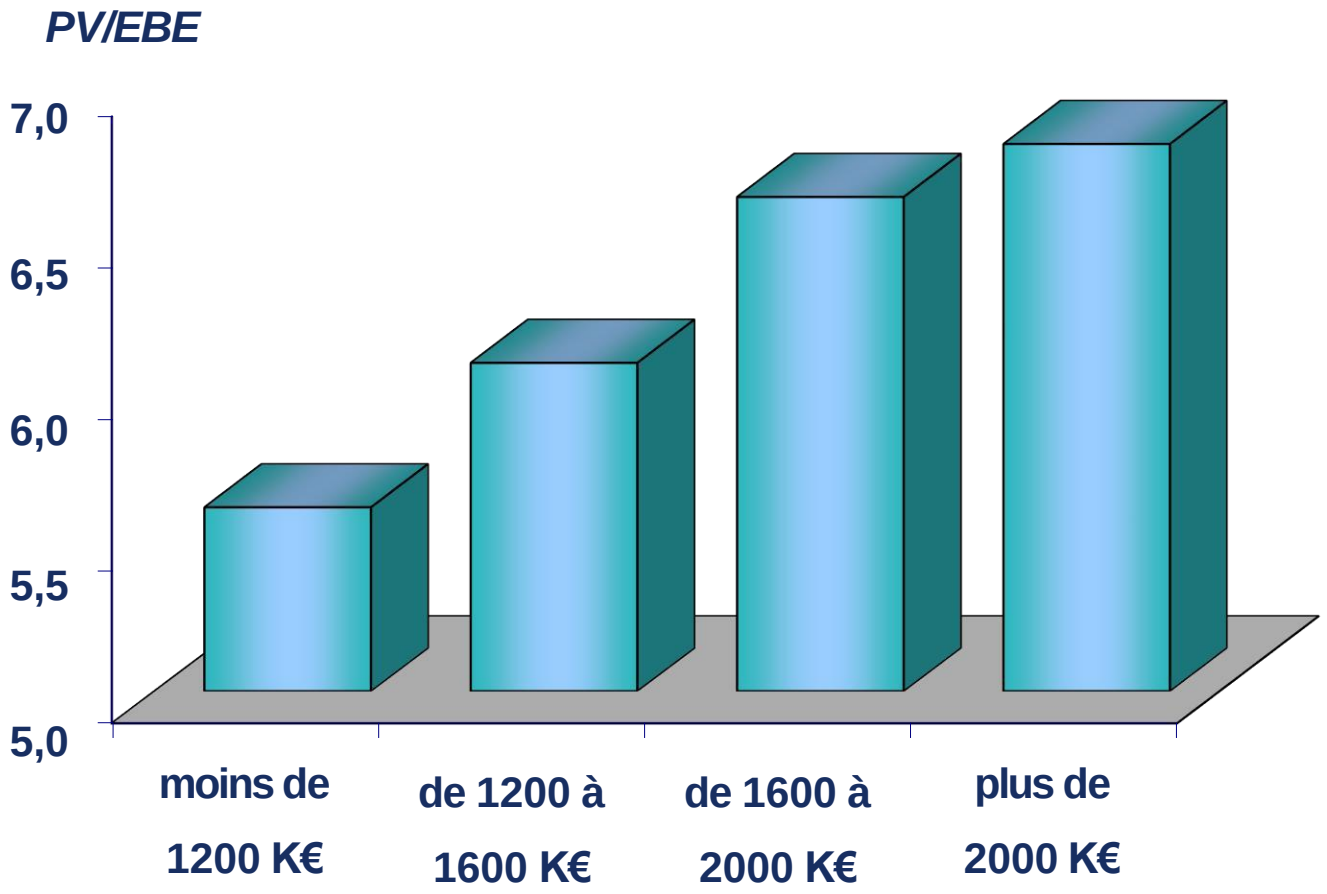
Dispersion des prix en multiple de l'EBE reconstitué



- Près d'une pharmacie sur 4 est valorisée à 7,5 x l'EBE ou plus.

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

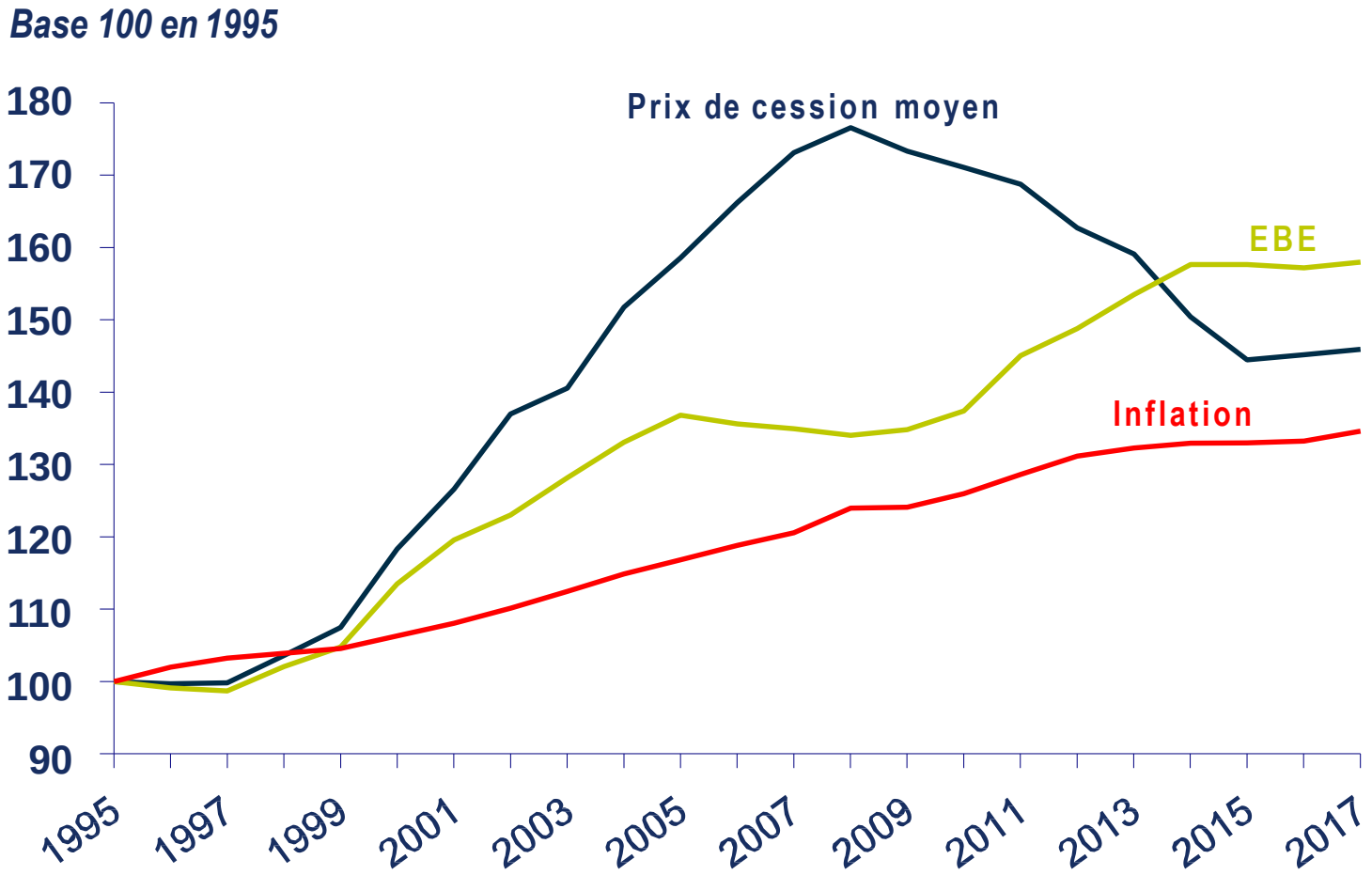
Prix en multiple de l'EBE par taille d'officine



- La taille de l'officine est un critère de valorisation très déterminant : le prix de cession moyen des pharmacies de moins de 1200 K€ s'établit à 5,6 x l'EBE contre 6,8 x l'EBE pour les officines de plus de 2000 K€.

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

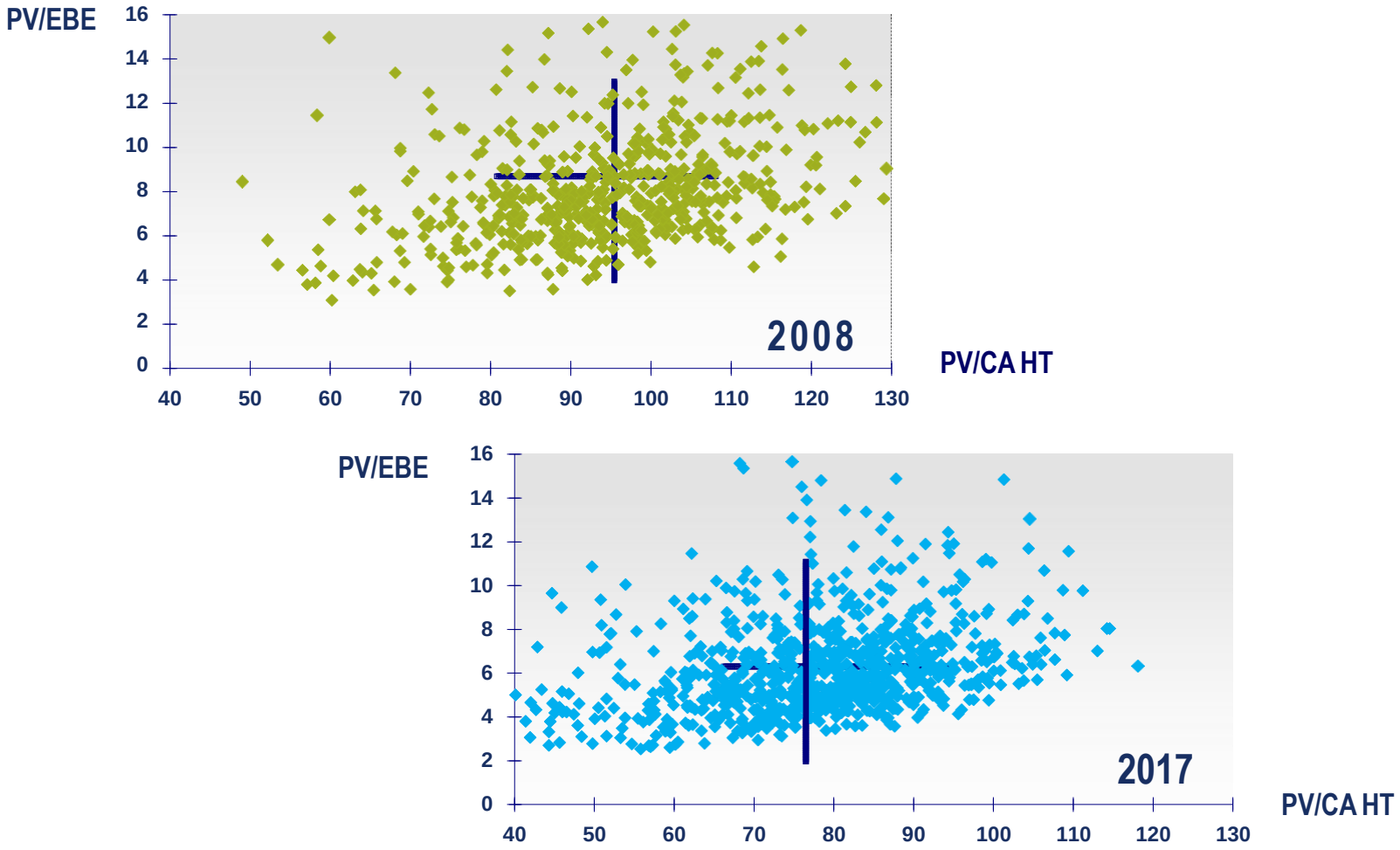
Evolution du prix de cession moyen
France entière en valeur



- Depuis 2015, on observe un retour à une corrélation entre prix et rentabilité, signe d'un marché mature.

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

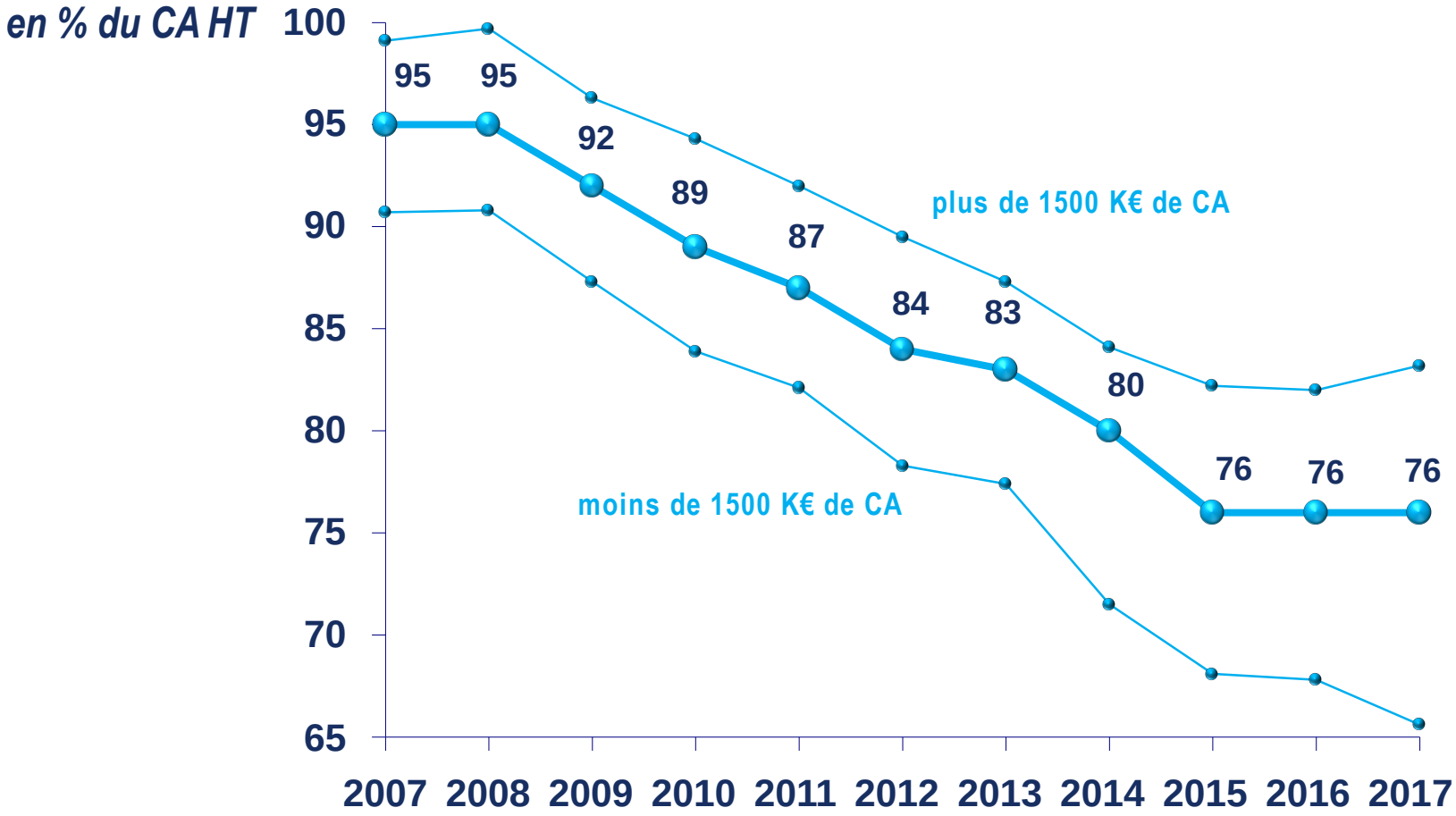
Amélioration du ratio prix et rentabilité



- En 2017, la dispersion du nuage de points (représentatifs d'autant de cessions) est moins importante qu'en 2008 où le marché était très hétérogène.

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

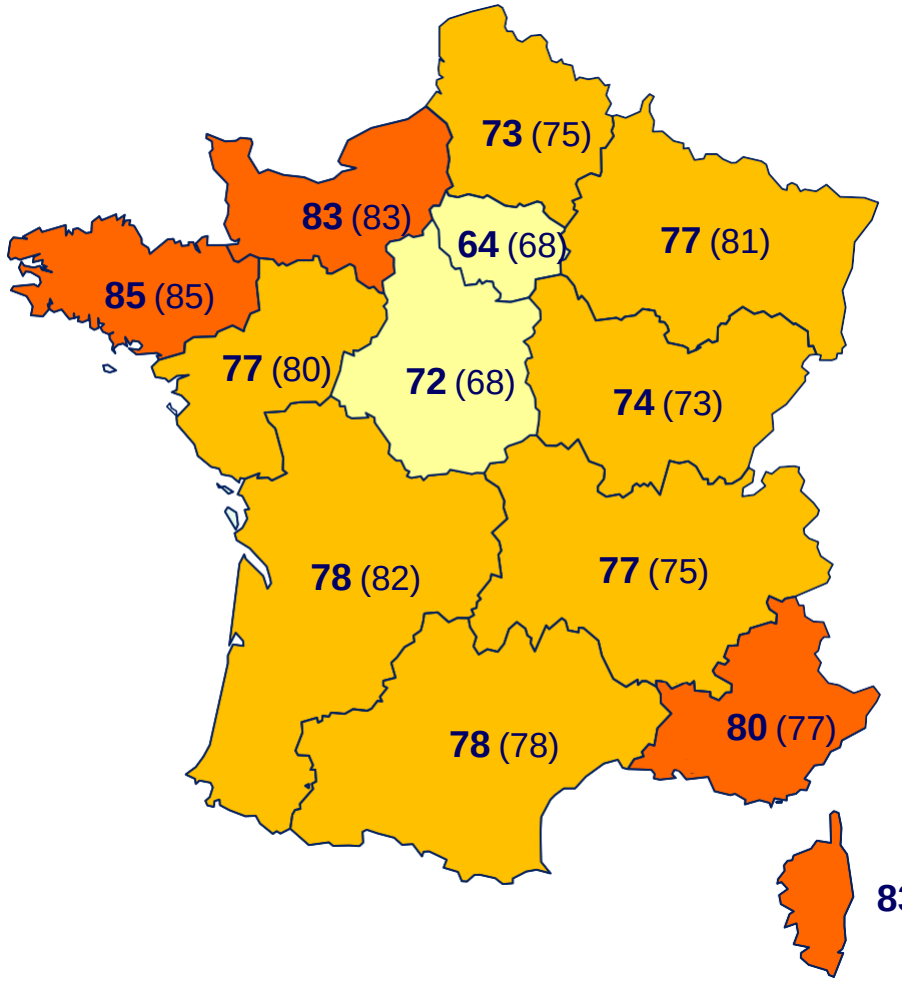
Evolution du prix de cession par niveau de chiffre d'affaires



- La stabilité du prix de cession moyen à 76% du CA HT enregistré en 2017 recouvre des évolutions divergentes selon la taille de l'officine.

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

Carte de France des Prix de Cession en pourcentage du CA HT



69 (69)

Moyenne France entière : 76% du CA HT

(Rappel 2016 : 76% du CAHT)

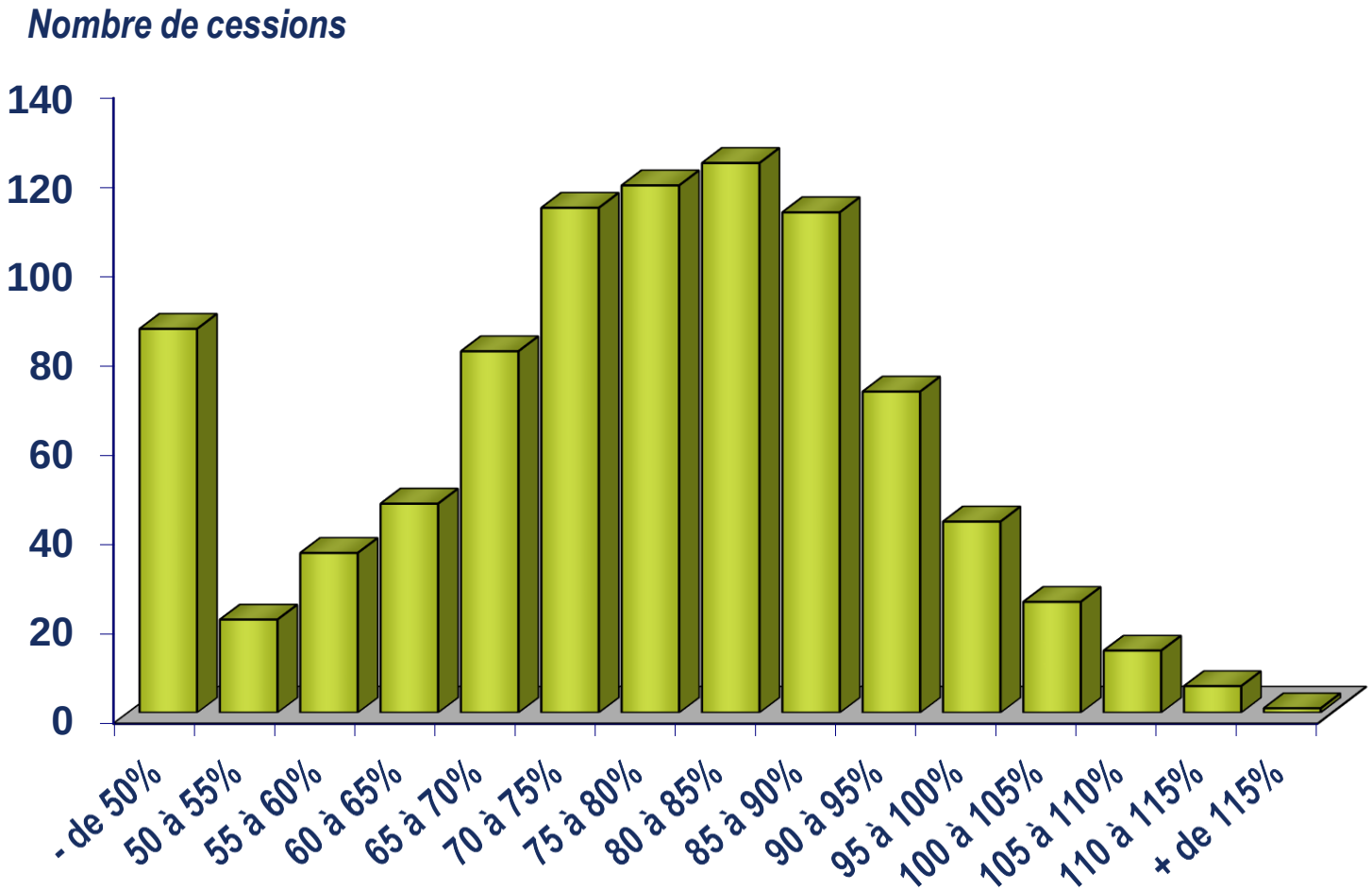
- moins de 73%
- de 73% à 79%
- 80% ou plus

- En 2017, les régions les plus chères sont la Bretagne, la Normandie, PACA et la Corse. L'IDF + Paris et le Centre-Val de Loire restent les régions les moins valorisées.

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

Dispersion des prix en pourcentage du CA HT

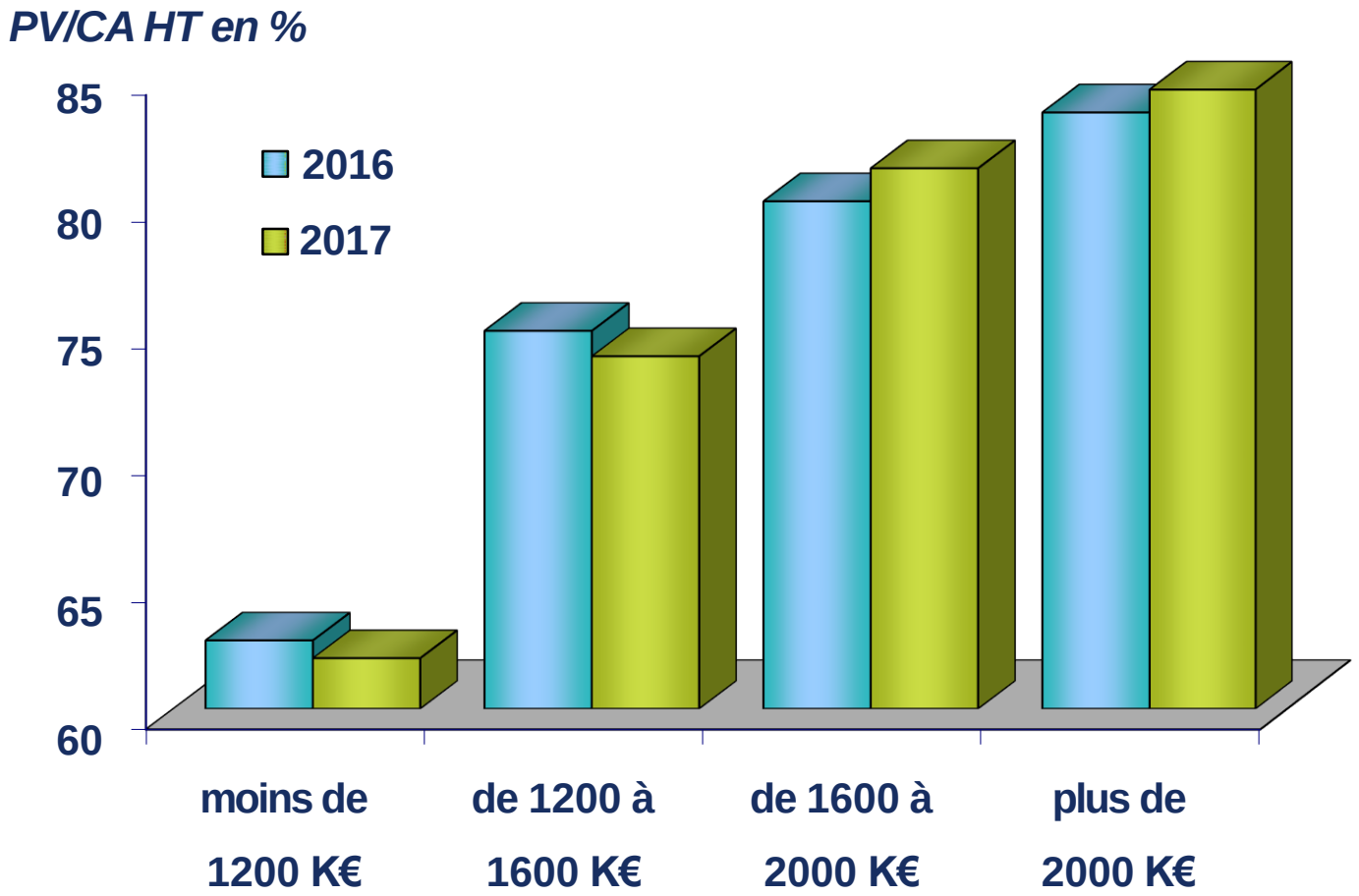
INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES



- En 2017, 60% des officines sont valorisées entre 64% et 90% du CA HT, c'est-à-dire entre -12 et +14 points autour du prix moyen. A noter le marché spécifique des cessions à moins de 50% du CA de plus en plus marqué.

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

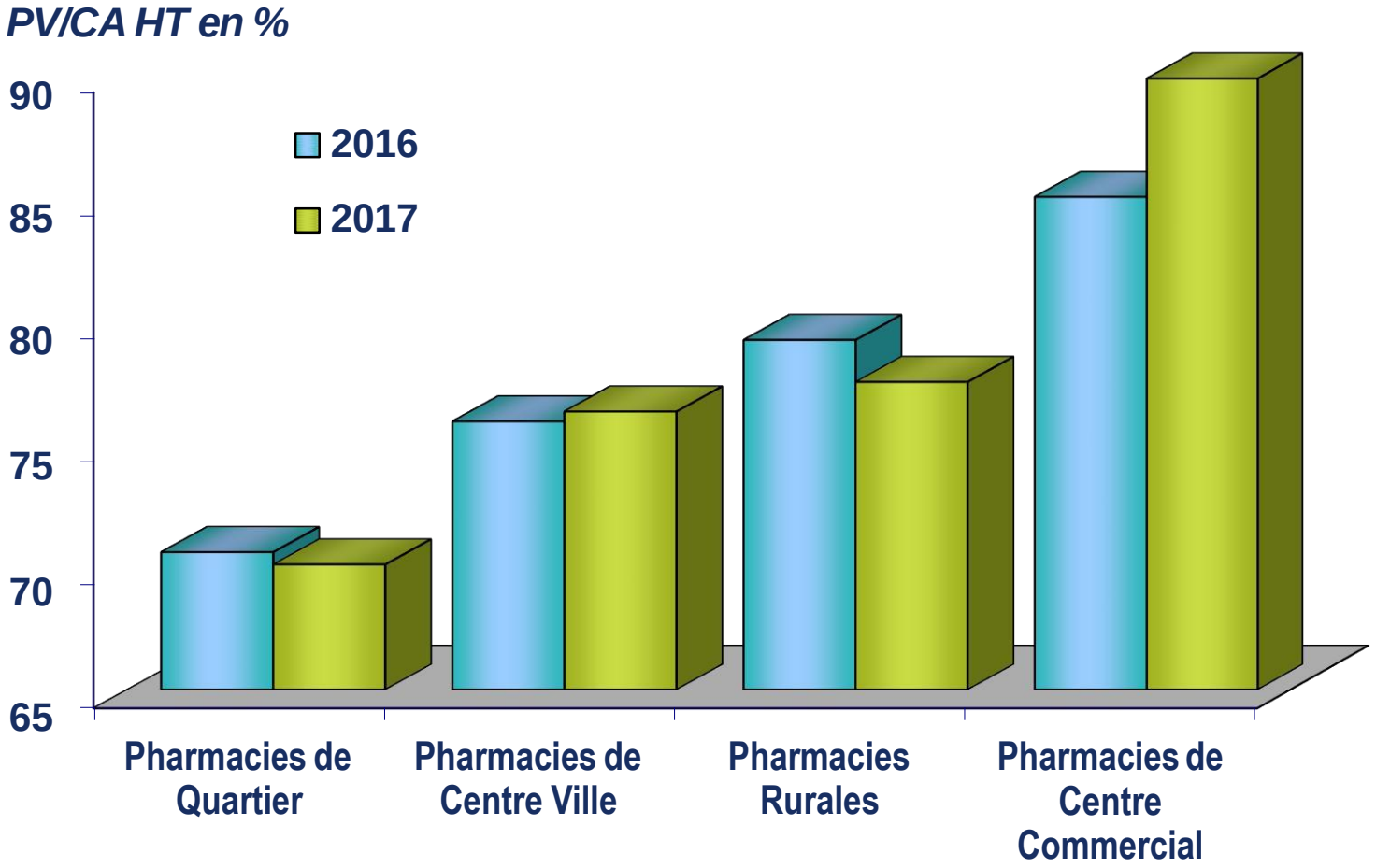
Prix de cession par niveau de chiffre d'affaires HT



- En 2017, on observe une baisse des prix pour les catégories de pharmacies de – de 1600 K€ de CA tandis que les officines de plus de 1600 K€ progressent.

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

Prix de cession par type d'officine



- Les pharmacies des centres commerciaux affichent une hausse marquée des prix en 2017 et restent les mieux valorisées (90% du CA).

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

PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES 2018

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

1. Environnement
2. Animation du marché
3. Prix de cession
4. **Nouvelle fiscalité et ordonnance réseau**
5. Pallier le manque d'apport des acquéreurs

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

Nouvelle fiscalité favorable aux entreprises

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

► Baisse programmée de l'IS

Taux IS PME si CA < 7,63 M€

Tranches de bénéfice imposable	2018	2019	2020	2021	2022
0 à 38 120 €	15 %	15 %	15 %	15 %	15 %
38 120 € à 500 000 €	28 %	28 %	28 %	26,5 %	25 %
> 500 000 €	33,1/3 %	31 %			

Si CA > 7,63 M€ : pas de tranche à 15%

Exemple : **économie de 22,6 K€** pour une officine dégageant 500 K€ de bénéfices en 2018

► CICE maintenu au taux de 6% (suppression en 2019 vs allégement de cotisations patronales)

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

Nouvelle fiscalité des plus-values

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

- **Fonds et parts de SNC à l'I.R. : PVLT imposées à 30%** (12,8% IR + 17,2% PS)
- **Parts ou actions de SEL à l'I.S. :**
  - **PFU à 30%** (12,8% IR + 17,2% PS)
  - **ou** barème progressif de l'IR + prélèvements sociaux à 17,2% avant abattement

Dirigeant partant à la retraite

Fonds ou parts de SNC : exonération d'IR
mais PS applicables (17,2%)

Parts ou actions de SEL à l'IS :

- **abattement fixe 500 K€** puis **PFU 30%**
- **ou** barème progressif IR et PS sans abattement fixe
- **ou** clause de sauvegarde sans abattement fixe

Clause de sauvegarde

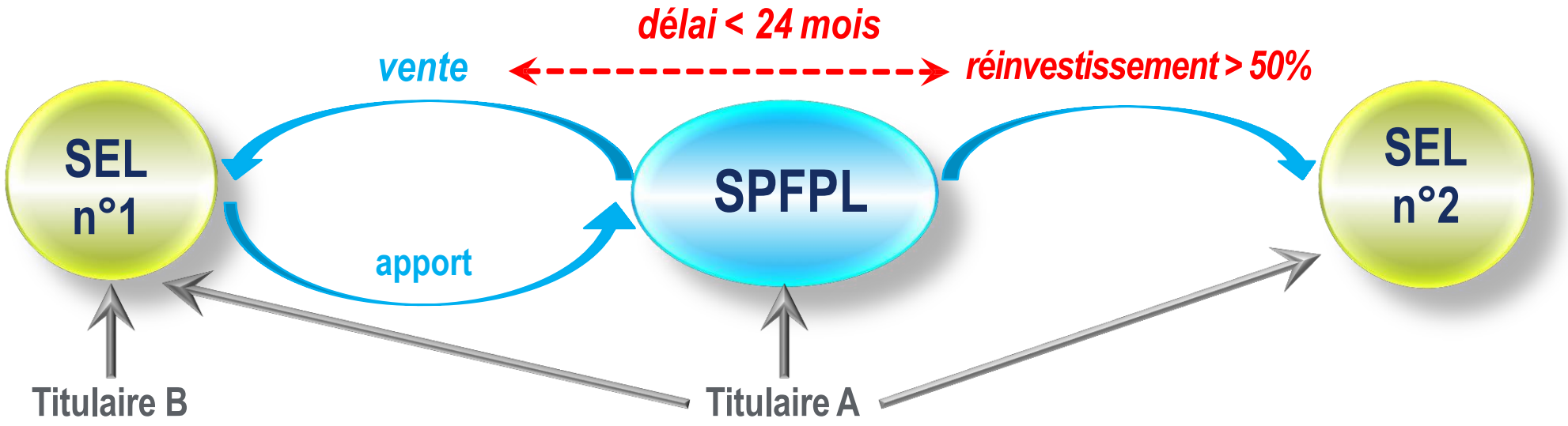
pour les titres acquis avant le 1er janv. 2018, le barème progressif peut s'appliquer avec abattements pour durée de détention

- **abattement de droit commun : 65% après 8 ans**

l'abattement dit « incitatif » (85% après 8 ans) ne trouvera pratiquement jamais à s'appliquer aux officines

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

L'apport-cession toujours plus d'actualité



phase 1 : **apport par A de ses titres de la SEL n°1 à une SPFPL** (report d'imposition sous conditions)

phase 2 : **la SPFPL vend ses titres de la SEL n°1 à un autre titulaire B** (pas ou peu de +values)

phase 3 : **la SPFPL acquiert les titres d'une SEL n°2 dont le titulaire sera A**

→ *le report d'imposition de A est maintenu*

→ *la SPFPL finance l'acquisition de la SEL n°2 sous le régime mère-fille ou intégration fiscale*

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

Ordonnance réseau du 3/01/2018

- **Suppression de l'interdiction de cession ou de nouveau regroupement pendant 5 ans** suite à un premier regroupement ou transfert.

- **Accroissement des délais administratifs pour créations, transferts et regroupements :** entre notification et licence (3 mois), entre autorisation et ouverture (2 ans)… néanmoins trop courts pour purger les recours.

- **Critères plus lisibles s'imposant à l'ARS pour les autorisations :** unités géographiques / quartiers, compromission de l'approvisionnement, population résidente, transferts en centres commerciaux ou MSP excentrés.

- **Aéroports et territoires « fragiles » :** dispositions spécifiques / créations.

- **Maintien des règles sur** quotas de population résidente, priorité des regroupements sur transferts, gel des licences après regroupement (12 ans), consultation des instances.

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

PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES 2018

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

1. Environnement
2. Animation du marché
3. Prix de cession
4. Nouvelle fiscalité et ordonnance réseau
5. **Pallier le manque d'apport des acquéreurs**

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

Comment pallier le manque d'apport des acquéreurs ?

les banques cantonnant leurs interventions à ± 80% des plans de financement

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

- **Doper le crédit bancaire / garanties externes (INITIO)**
- **Utiliser toutes les ressources de l'ingénierie financière :** *restructuration, réduction de capital, crédit vendeur…*
- **Evoluer vers l'association-transmission progressive :** *LBO, SPFPL de portage…*
- **Encadrer les obligations** (convertibles ou non) **:**

Approche « business »	*Approche « éthique »*	
✓ *Prestations liées invasives*	✓ *Indépendance préservée*	*un Fonds sous l'égide de la Profession ?*
✓ *Captation de la valeur créée*	✓ *Taux raisonnable*	

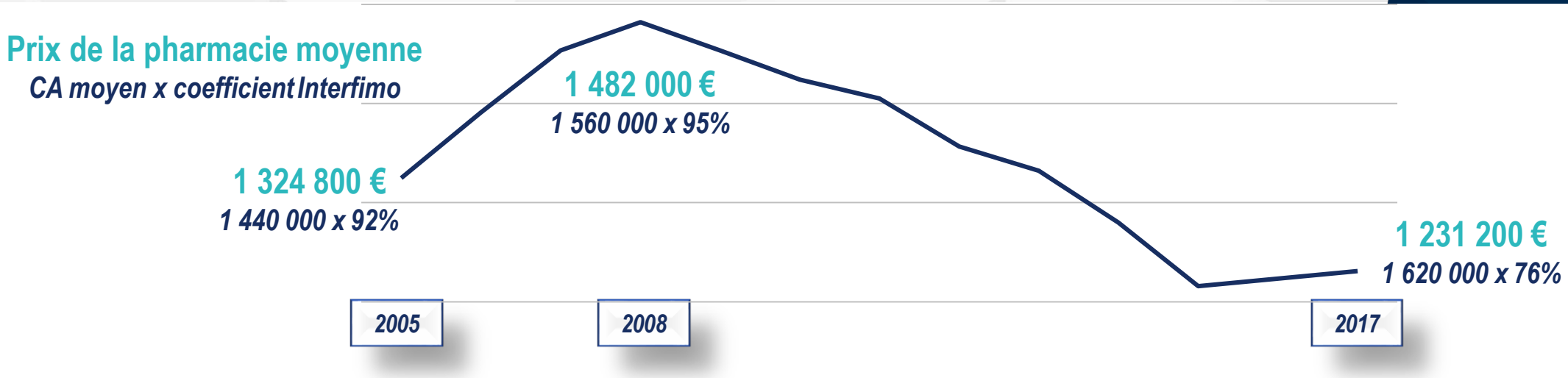
- **Fluidifier les 4 x 27000 interventions potentielles en capital de pharmaciens investisseurs**

Business angels	*Epargnants*	
✓ *Investissement de proximité*	✓ *Distances indifférentes*	*une Plateforme sous l'égide de la Profession ?*
✓ *Montants importants*	✓ *Petits montants*	
✓ *Implication personnelle*	✓ *Sleeping partners*	

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

Titulaire ou « associé investisseur » :
aurait-il été judicieux d'investir dans une pharmacie il y a 12 ans ?

INTERFIMO
FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES



Investissement initial minimum : 250 000 €
Capital retiré après 12 ans : 1 231 200 €

Hypothèse zéro dividende dans l'intervalle

Taux de rendement interne : 14,2 %

Fiscalité selon les situations :

- *4% (titres de participation d'une SPFPL)*
- *17,2% (prélèvements sociaux sur un PEA)*
- *30% maxi (PFU)*

Remboursement d'emprunt **+** ***Progression des résultats*** **—** ***Dévalorisation des pharmacies*** **=** ***Capitalisation***

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

Ce diaporama est exclusivement réservé au site d'INTERFIMO

Si vous souhaitez permettre à vos visiteurs de le télécharger, nous vous invitons à créer un lien depuis votre site vers notre page :

https://www.interfimo.fr/etudes/prix-pharmacien,1

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