

## PHARMACIE - SANTÉ (/news/categories/pharmacie-sante/)

# VALORISATION ET PERFORMANCES DES PHARMACIES D'OFFICINE

Écrit le 18 avril 2018

Par [Hélène CHARRONDIÈRE \(/news/authors/hcharrondiere%40lesechos.fr/\)](#)



**L'étude Interfimo 2018 confirme les profondes mutations du circuit officinal, à l'heure où la question du renouvellement générationnel des titulaires devient de plus en plus prégnante.**

L'étude annuelle d'Interfimo [1] « Prix et valeur des Pharmacies » dessine pour l'année 2017 un paysage plutôt rassurant. Tous les indicateurs clés sont au vert : le chiffre d'affaires des pharmacies a progressé de 0,5 % ; le taux de marge brute globale [2] s'est légèrement amélioré (32 % du CA) et l'EBE s'est stabilisé à 12,7 % du CA grâce à la bonne maîtrise des frais de personnel. Malgré une légère érosion, les revenus des titulaires se sont maintenus à un niveau élevé, de l'ordre de 67 KEUR en moyenne. Quant au nombre de procédures collectives, il a significativement reculé par rapport à 2016 : -21 % pour les redressements et -14 % pour les liquidations judiciaires. Le taux de défaillance des officines demeure donc très faible (6 pour 1 000), comparé au reste de la distribution de détail (13 pour 1 000). Outre ces bonnes performances, la reprise des transactions s'est confirmée, avec une progression sensible pour la 2<sup>e</sup> année consécutive (+ 9 %), tant pour les cessions de fonds que pour les ventes de parts. [3] Pour les experts d'Interfimo, le secteur officinal est « mature et sain » : la bulle spéculative de 2008 s'est progressivement résorbée sans éclater et les ratios financiers se sont dans le même temps améliorés. Une situation au beau fixe qui devrait perdurer dans les années à venir grâce à la diversification des rémunérations, les nouvelles dispositions de l'ordonnance « réseau » [4] et un contexte fiscal plus favorable (baisse du taux de l'IS, nouvelle fiscalité des plus-values et des dividendes). De quoi contredire tous les Cassandre de la profession...

### **Les « petites » officines sont les grandes perdantes**

Ces bons chiffres ne doivent toutefois pas masquer les contre-performances des petites pharmacies, à savoir celles qui réalisent un chiffre d'affaires annuel inférieur à 1,2 MEUR. Pour celles-ci, les indicateurs auraient plutôt tendance à virer au rouge. Signe de leur décrochage : leur prix moyen de cession, exprimé en multiple de l'EBE [5], est inférieur de 0,7 point à la moyenne des officines (6,3 x EBE) et de 1,2 point par rapport au prix de cession des plus grosses officines (plus de 2 MEUR). Exprimé en pourcentage du CA HT, la dégradation est encore plus forte, avec une chute de leur prix de cession de 25 points

sur 10 ans (65 % en 2017 contre 90 % en 2007). Une détérioration à mettre en perspective avec les disparités tout aussi importantes constatées entre les différentes zones de chalandise : les pharmacies de quartier et celles installées en zone rurale affichent des baisses marquées de leur valorisation, alors que les officines des centres-villes et des centres commerciaux sont de mieux en mieux valorisées.

### **La question du financement des jeunes titulaires et des primo-accédants n'est pas résolue**

Le marché donne ainsi clairement une prime aux pharmacies de plus de 1,6 MEUR de CA annuel et à celles situées dans les zones de chalandise drainant les plus importants flux de clientèle. Une évolution qui élève encore un peu plus les barrières à l'entrée pour les primo-accédants et les jeunes titulaires à la recherche de leur première pharmacie. Car les banques continuent de cantonner leur intervention à hauteur de 80 % des plans de financement, laissant à l'acheteur les 20 % restants (soit en moyenne 240-250 KEUR). Comment financer le manque de fonds propres des jeunes pharmaciens et plus largement les besoins croissants de financement des titulaires ? Pour répondre à cette question, les experts d'Interfimo identifient plusieurs leviers possibles : accroître le crédit bancaire grâce à des garanties externes (caution apportée par les grossistes répartiteurs et les groupements de pharmaciens par exemple), recourir à des techniques d'ingénierie financière (réduction de capital, crédit vendeur...), opter pour l'association-transmission progressive (LBO, SPFPL de portage...), émettre des obligations (convertibles en action ou pas), mobiliser l'épargne des pharmaciens eux-mêmes ou appeler la profession à créer sa propre plate-forme de financement... Des solutions qui ne font pas toutes l'unanimité au sein de la profession. La question des OCA continue en effet de faire débat et le principal syndicat de pharmaciens, la FSPF, s'oppose fermement à ce que des non-pharmaciens détiennent des OCA de sociétés de pharmacie d'officine.

Au-delà de ces divergences, la question du financement extra-bancaire devra être rapidement résolue. Car le nombre des départs à la retraite devrait fortement augmenter dans les années à venir, 10 000 titulaires ayant actuellement plus de 55 ans. Le renouvellement générationnel des dix prochaines années constitue donc un défi majeur qui, s'il n'est pas relevé par la profession, aura de lourdes conséquences sur l'organisation du réseau et le capital des officines.

---

[1] *Filiale de LCL, Interfimo est en France la première société de financement des professionnels libéraux, avec plus de 100 000 clients et 2 milliards d'euros de crédits distribués chaque année. En 2017, la pharmacie d'officine a représenté plus de la moitié de ses encours de crédit. L'étude annuelle d'Interfimo s'appuie notamment sur des données transmises par une vingtaine de cabinets d'expertise-comptable.*

[2] *Y compris les revenus tirés des prestations de services.*

[3] *Au total, plus de 1 550 mutations ont été enregistrées en 2017.*

[4] *La suppression de l'interdiction de cession ou de regroupement pendant 5 ans après un premier transfert ou regroupement.*

[5] *L'indicateur utilisé par Interfimo est un EBE reconstitué, destiné à neutraliser l'impact des différents modes d'imposition (IS ou IR). Il s'agit de l'EBE avant rémunérations et charges sociales du titulaire, et qui inclut certaines recettes (ROSP, frais de garde...).*

---