

ÉTUDE INTERFIMO

Prix de cession stables et volumes de ventes en hausse en 2016

En 2016, les prix de cession des pharmacies sont restés stables, quel que soit le mode de valorisation du fonds retenu. Parallèlement, le nombre de transactions a été boosté par des départs en retraite en forte hausse. La transmission générationnelle est sur la bonne voie. FRANÇOIS POUZAUD

Les prix des officines semblent être arrivés à un point d'équilibre et à une valorisation raisonnable sur le plan financier. C'est ce que révèle la dernière étude de la société Interfimo sur les prix et valeurs des pharmacies. Le prix de cession moyen sur l'ensemble de la France se maintient à 76 % du CA HT et à 6,2 fois l'EBE. Cependant, une analyse détaillée montre une situation plus contrastée selon les tailles d'officines. Le prix de vente de celles dont le chiffre d'affaires est inférieur à 1,2 M€ baisse en moyenne de 1,3 point, à 62,7 % du CA HT. Mais la chute des prix s'estompe ensuite dans les tranches supérieures de CA. Le prix de cession des pharmacies dont le chiffre d'affaires est supérieur à 2 M€, les plus recherchées, progresse légèrement : de 0,4 point, à 83,5 % du CA HT. « Dans l'ensemble, l'évolution des prix est homogène, quelle que soit la taille », remarque Luc Fialletout, directeur général d'Interfimo.

Si les prix remontent à partir de 2 M€, expliquant la stabilité du prix de cession moyen en 2016, c'est parce que les acquéreurs, dans leur majorité, visent une affaire importante dès la première installation. Ce ne sont pas les seuls. « Les affaires réalisant un CA important tirent le marché vers le haut au plan statistique, en raison de l'intérêt croissant que les investisseurs portent à cette part de marché », ajoute Marie-Gabrielle Tingaud, du cabinet Channels.

« Nous manquons de bons produits à la vente, comme les officines avec 2,5 M€ de CA et plus, cet effet de rareté entretient l'existence d'un marché aux mains des vendeurs, qui font donc peu de concessions, explique

Jean-Luc Guérin, fondateur et directeur général de Pharmathèque. A l'inverse, sur les petites officines, nous avons un marché d'acheteurs où les prix se sont bien corrigés à la baisse et où les vendeurs n'ont plus le choix. Nous sommes bien en présence d'un marché à double vitesse, avec des écarts-types qui n'ont jamais été aussi importants sur les prix de cession. »

On retrouve également des évolutions de prix comparables entre les typologies d'officines. Les moins valorisées, celles de quartiers, voient leur prix moyen chuter de 0,6 point, à 70,6 % du CA HT, tandis que les pharmacies de centre commercial progressent de 1,3 point, à 85 % du CA HT. Près de 15 points les séparent !

C'est en suivant la valorisation par la rentabilité que l'on s'aperçoit que le marché devient de plus en plus sage avec le temps. Depuis 5 ans, les prix des officines se rapprochent de plus en plus de leur valeur économique. La dispersion des prix en multiple de l'EBE s'atténue encore en 2016 : plus de 60 % des transactions se sont négociées entre 4,5 et 7,5 fois l'EBE. Mais les excès du marché ne sont pas encore complètement éradiqués : 20 % des cessions sont encore valorisées à 7,5 fois l'EBE et plus.

Un clivage est/ouest

Les prix grimpent dans cinq régions dont les Pays de la Loire et le Grand Est, qui affichent des hausses sensibles, respectivement de 6 et 4 points. « Le marché dans la région Pays de la Loire est marqué par la vente de plusieurs grosses pharmacies de stations balnéaires à prix élevé », indique Luc Fialletout. >

> Si l'on exclut le Grand Est, dont la moyenne est tirée par « l'ex-Alsace », en raison de la taille élevée de ses officines, on note un clivage est/ouest des prix, avec des valorisations supérieures depuis la Normandie jusqu'à la côte basque. Sur la côte atlantique, les prix moyens progressent, excepté en Bretagne qui, malgré une baisse d'un point, reste la région la plus chère de France.

Côté baisses, les infortunes sont diverses et variées pour six régions, ainsi que Paris. Le Centre-Val de Loire accuse une chute de 5 points et rejoint l'Ile-de-France parmi les régions les moins chères de l'Hexagone (68 % du CA HT). La proportion d'officines de plus de 2 M€ de CA n'est que de 23 % dans cette région. Auvergne-Rhône-Alpes est également à la peine avec un recul des prix de 4 points, à 75 % du CA HT.

Des prix inférieurs à 7 fois l'EBE

En multiple de l'EBE, la carte de France des prix de cession est très différente de celle des prix en fonction du CA. L'Ile-de-France (avec Paris), par exemple, est l'une des régions où les prix sont les plus élevés, alors que les prix franciliens sont bien en-dessous de la moyenne nationale selon le critère du CA.

Il est difficile de dégager des tendances d'une année sur l'autre. En 2015, la Bretagne et la Normandie, régions les plus fortement valorisées par rapport au CA, faisaient partie des régions les moins chères en multiple de l'EBE. En

2016, les régions où les prix sont les plus élevés par rapport à la rentabilité sont aussi les plus chères en fonction du CA. C'est le cas de la Normandie et du Grand Est.

Les ventes de fonds repartent à la hausse

La stabilité des prix n'a pas contrarié le mouvement de reprise des transactions, constaté depuis le second semestre 2015. En 2016, la hausse du nombre de mutations se poursuit. Interfimo a recensé 1 420 transactions, soit une progression de 2 %. Cependant, la reprise n'est pas là où on l'attendait. Entre cessions de fonds et cessions de parts, la tendance s'est inversée. Baisant régulièrement depuis plusieurs années, les premières sont reparties à la hausse en 2016 (+ 7 %, 920 cessions), alors que les secondes à propos desquelles on prédisait une croissance régulière, sont en repli de 7 %, retombant sous la barre des 500 cessions par an. « Ce phénomène est à rapprocher de la très forte augmentation des départs en retraite enregistrée par la CAVP : + 25 % de titulaires qui étaient plutôt propriétaires de fonds de commerce que de SEL »,

explique Luc Fialletout. En effet, une majorité des titulaires, exploitants en nom propre ou en SNC qui avaient différé leur départ en retraite, ont vendu leur fonds. Des départs en retraite qui ne peuvent pas être éternellement différés. « A 65 ans, les titulaires tiennent encore derrière le comptoir, à 68 ans, ils décrochent ! », constate Claude Artaud, directeur général chez l'Auxiliaire Pharmaceutique. Selon Luc Fialletout, l'animation du marché tient également aux comportements « homogènes » de ses acteurs. « Les vendeurs se font moins de fausses illusions sur la valeur de leur officine, les acheteurs font preuve de plus de réalisme par rapport à leur apport personnel, leur expert-comptable et les banques tombent plus facilement d'accord sur les conditions de reprise », observe-t-il.

Les raisons de la reprise

Même si une période pré-électorale crée de l'attentisme, la confiance est de retour. Outre la baisse des prix et des taux, d'autres facteurs peuvent expliquer l'animation du marché en 2016. « Le paysage pharmaceutique est relativement stable, la nouvelle rémunération intégrée, il n'y a plus d'épée de Damoclès pour faire peur aux acheteurs », analyse Jean-Luc Guérin. De plus, ils profitent des avantages de l'installation en SEL. Leurs apports sont consolidés par différentes techniques, en s'associant avec d'autres titulaires ou un investisseur, ou en profitant d'offres de financement négociées par certaines enseignes avec les banques. « Nous avons réalisé en 2016 une quinzaine de dossiers avec les groupements, cet accompagnement conforte et rassure le jeune installé dans l'acquisition d'une officine plus importante qui lui offre de meilleures perspectives financières », explique Claude Artaud. ☺



PLUS D'INFOS sur les prix de vente moyens dans l'onglet Transaction

À RETENIR

- Comme en 2015, le prix de cession moyen sur l'ensemble du territoire se maintient à 76 % du CA HT, et à 6,2 fois l'EBE en 2016.
- Plus de 60 % des transactions se sont négociées entre 4,5 fois et 7,5 fois l'EBE
- Les officines de moins de 1,2 million d'euros baissent en moyenne de 1,3 point, à 62,7 % du CA HT ; ceux des pharmacies de plus de 2 millions progressent de 0,4 point, à 83,5 % du CA HT.
- Les pharmacies de quartier sont les moins valorisées et leur prix chute de 0,6 point, à 70,6 % du CA HT.
- Les pharmacies de centre commercial progressent dans le même temps de 1,3 point, à 85 % du CA HT.
- Les cessions de fonds reprennent du poil de la bête sur les cessions de parts.

« Les vendeurs se font moins de fausses illusions sur la valeur de leur officine »



Luc Fialletout,
Directeur général
d'Interfimo