

# Conjoncture

## Vendre ou acheter : n'attendez pas !

**L'année 2017 ne doit pas être celle de l'attentisme qui est traditionnellement de mise en période d'élection. La remontée des taux pour les acquéreurs et la perspective d'une fiscalité plus lourde pour le vendeur en 2018 incitent à concrétiser un projet de transmission avant la fin de l'année.**

**L**ors de la soirée de présentation des prix de cession des officines 2016 à la faculté de pharmacie de Paris-V, Jean-Christophe Hurel, président du directoire d'Interfimo, a expliqué « qu'il serait une erreur, pour les vendeurs comme pour les acquéreurs, de patienter et d'attendre 2018 pour procéder à des opérations de vente et d'achat ».

Ce conseil est motivé par des raisons financières et fiscales. « Il n'y a pour tant rien de plus à attendre de l'évolution des taux d'intérêt et de la fiscalité », ajoute-t-il. En effet, l'idée d'un impôt unique de 30 % (prélèvements sociaux inclus) appelé « Flat tax » se retrouve dans plusieurs programmes de candidats à l'élection présidentielle. Elle vise, en particulier, les cessions de parts de SEL à l'IS entre associés et les cessions de parts à une SEL (avec annulation des parts et réduction du capital de la société), qui profitent actuellement d'un régime fiscal plus avantageux (barème progressif de l'IR après abattements pour durée de détention de parts). « Avec la "Flat tax", le coût de transmission des parts de SEL à l'IS sera plus cher demain », annonce Jean-Christophe Hurel.

De même, la remise en cause de la fiscalité sur les cessions de fonds et de parts de SNC à l'IR n'est pas non plus à écarter, selon Interfimo.

### Faible mobilité et nombre des transactions réduit

En outre, la suppression de l'abattement fixe complémentaire de 500 k€ en cas de cession de titres par un dirigeant qui part à la retraite (sous réserve de détenir plus de 25 % des titres) n'est pas une supputation. Cet



Avec les départs à la retraite, une vague importante de cessions est inéluctable et la transmission générationnelle va s'accélérer.

avantage fiscal cesse le 1<sup>er</sup> janvier 2018. Pour les acquéreurs, le risque se situe au niveau de la remontée des taux d'intérêt. Toutefois, Jean-Christophe Hurel prédit « une remontée assez souple » des taux en France. Elle aura aussi pour autre effet pervers de peser sur la valeur vénale des officines des vendeurs.

Avec des taux qui restent très bas en 2017, le vent est favorable aux acquéreurs. « Les prix de cession sont raisonnables, l'économie de l'officine s'est un peu redressée en 2016 et le taux de l'IS baisse en 2017 », rappelle Jérôme Capon, directeur régional Ile-de-France Ouest d'Interfimo. Pourtant, il s'étonne de la mobilité médiocre des acteurs et du faible nombre des transactions au regard de l'abondance de l'offre liée au vieillissement des

pharmaciens titulaires. En dix ans, les effectifs des titulaires âgés entre 56 et 65 ans ont en effet augmenté de 60 %, et dans dix ans, un pharmacien titulaire sur trois partira à la retraite. En 2016, la Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens (CAVP) a d'ailleurs dénombré 1 357 départs à la retraite (+ 25 % par rapport à 2015). « Les titulaires ont liquidé leur retraite mais n'ont pas pour autant tous vendu leur fonds de commerce, ils ont deux ans pour le faire à compter du jour de la liquidation de leur retraite », précise Jérôme Capon. Une vague importante de cessions est donc inéluctable à court terme.

### La course au financement complémentaire

Si la transmission générationnelle va s'accélérer, Interfimo constate que le problème de l'apport personnel et de l'autofinancement est de plus en plus prégnant en première installation. « Nous enregistrons une augmentation constante du montant de nos interventions, y compris chez les jeunes qui recherchent d'emblée des officines moyennes ou de grande taille, soit de 2 M€ et plus », observe Jean-Christophe Hurel. Une pharmacie moyenne de 1,5 M€ demande aujourd'hui un apport d'environ 300 k€. Ce qui explique le développement d'un éventail de montages financiers complémentaires au crédit bancaire, afin de résoudre le problème d'insuffisance de fonds propres. On peut citer les prêts sous forme d'obligations non convertibles, la levée de fonds par des plateformes de financement ou encore la caution d'un tiers de confiance sur un financement complémentaire. ©

FRANÇOIS POUZAUD