



BRIAN JACKSON GETTY IMAGES / ISTOCK PHOTO

Les cessions d'officines se réveillent

Encore plongé dans un demi-sommeil l'an dernier, le marché des transactions de pharmacies s'est réveillé et est reparti de l'avant en 2016.

La reprise est progressive compte tenu du contexte économique de l'officine, mais tout concourt à ce qu'elle devienne durable. FRANÇOIS POUZAUD

Dès le second semestre de l'année 2015, le marché des transactions d'officines avait inversé la tendance négative et envoyé quelques signes encourageants de reprise. « En 2016, il y a une hausse d'environ 10 % du nombre des mutations », annonce Luc Fialletout, directeur général adjoint d'Interfimo, au vu des statistiques du Bulletin officiel des annonces civiles et commerciales, (Bodacc). De plus, selon lui, « une part de plus en plus importante des cessions se fait en direct, entre des protagonistes qui se connaissent déjà ».

Si la reprise est là, c'est aussi parce que les données de l'équation sont en train de changer en faveur des acquéreurs. Tout d'abord, l'argent prêté par les banques n'a jamais été si bon marché (parfois moins de 1%). Ensuite, le prix des officines a bien baissé ces dernières

années, soit - 7 points en moyenne entre 2013 et 2015. Et selon les informations communiquées par les cabinets de transactions, la décélération se poursuit en 2016, mais beaucoup plus lentement. « Il y a aujourd'hui une détente sur les prix qui donne envie aux pharmaciens de s'installer. Les prix sont ajustés après plusieurs offres formulées par les acquéreurs », observe Christian Hayaud, du cabinet Villard. Matthieu Béliard de POD le confirme : « Il y a de moins en moins de décalage entre l'offre et la demande ». Selon Luc Fialletout, « les prix sont aujourd'hui cohérents avec les rentabilités dégagées par les officines, les acquéreurs n'ont donc plus de vraies raisons pour différer leur installation ». Dans leur ensemble, les cabinets de transactions constatent des prix compris entre 5 et 6 fois l'EBE (Excédent brut d'exploitation) du vendeur après cotisations et rémunération de >

PHARMACIEN INSTALLÉ OU ADJOINT AU CHÔMAGE ?

La reprise du marché démontre que les modifications de la rémunération ne font pas renoncer les acquéreurs à s'installer, même si elles perturbent la visibilité sur les projets en cours. Le contexte économique difficile que traverse la profession aurait même des effets plutôt inattendus auprès de nombreux jeunes diplômés qui ne voient plus forcément dans le salariat une sécurité. « Le marché de l'emploi des adjoints n'est pas très bon et le chômage augmente dans leurs rangs. De fait, certains se disent que c'est peut-être le bon moment pour s'installer », explique Hervé Ferrara, gérant de Pharmacessions.



> l'exploitant sur les affaires les plus en vue. « Sauf rentabilité extraordinaire, les prix se stabilisent en moyenne autour de 70 à 75 % du CA HT, et pour les officines en dessous d'un million d'euros, ils oscillent entre 30 et 50 % », indique Marie-Gabrielle Tingaud, de Channels. Plus encore que les années précédentes, le fossé se creuse entre l'intérêt porté aux affaires de moins de 700 000 € et celles de 2 à 3 M€. Si les premières ne trouvent plus preneurs, les vendeurs gardent la main sur les secondes, où il y a 4 ou 5 acheteurs pour une officine. Il subsiste donc une survaleur des officines liée à la taille et à l'emplacement.

De plus en plus de cessions de parts

Heureusement, toutes les petites officines ne sont pas à clouer au pilori. « Celles qui coûtent plus de 700 000 € restent des opportunités pour des primo-accédants à condition de présenter une bonne rentabilité et un environnement médical stable », maintient Matthieu Béliard. Ce profil d'officines se trouve souvent dans les bourgs situés en périphérie des grandes villes. Selon Hervé Ferrara, de Pharmacessions, il reste également des affaires à prendre dans les centres-villes des grands pôles urbains, dans des zones rénovées à forte concentration de population et de médecins.

Comme en 2015, la progression des cessions repose sur une accélération des ventes de parts sociales. « Elles font plus que compenser la légère baisse du nombre de cessions de fonds », précise Luc Fialletout. Si la tendance reste la même sur le second semestre 2016, la barre des 1 500 mutations (fonds et parts) sera allègrement franchie. « A l'horizon 2017-2020, la pression démographique devrait porter le nombre annuel de mutations bien au-delà de ce chiffre et accélérer le renouvellement de la profession », prédit-il. La hausse des cessions de parts est la conséquence inéluctable du développement des SEL (sociétés d'exercice libéral) et SPF-PL (sociétés de participations financières des professions libérales). « Sans elles, l'accès à la titularisation serait aujourd'hui beaucoup plus difficile. » Aujourd'hui, la SEL est même presque devenue la seule façon d'accéder à la

titularisation. Selon la dernière étude de la société Interfimo sur les prix de cession des pharmacies en 2015, plus de 86 % des acquisitions d'officines sont effectuées par ce biais. Et avec leur fiscalité très favorable, « les SPF-PL sont devenues indispensables pour les transmissions des parts de SEL, la plupart d'entre elles ont d'ailleurs été réalisées sous couvert d'une holding », ajoute Luc Fialletout. Leur nombre a considérablement augmenté depuis la parution du décret, et dépasse aujourd'hui le millier.

Le phénomène associatif reste très actif. « Les jeunes installés aspirent à partager le temps de travail, les compétences, les responsabilités, à vivre une expérience enrichissante en misant sur les complémentarités. Aussi optent-ils davantage aujourd'hui pour une association à deux coexploitants plutôt qu'à un exercice seul avec le soutien d'un investisseur », remarque Hervé Ferrara.

Les banques assainissent le marché

Si le marché a fini par retrouver des couleurs, c'est aussi grâce à la rigueur bancaire de ces dernières années sur les conditions d'accès aux crédits. Elle a permis notamment d'éliminer les mauvais dossiers de financement des acquéreurs et de faire revenir les prix de vente à des niveaux plus raisonnables. « Les plans de financement passent mieux auprès des banques, parce que les acquéreurs empruntent moins et moins cher, les prix des officines sont plus faibles tandis que les marges se maintiennent », explique également Christian Hayaud. La solidité financière des projets s'est donc logiquement accrue : il y aura moins de pharmacies « au tapis » dans les prochaines années.

Les banques restent, malgré tout, très vigilantes. « Le taux d'acceptation des dossiers de financement présentés par les acquéreurs est stable chez Interfimo », signale Luc Fialletout.

A l'évidence, la baisse du CA n'est plus le critère de référence qui renforce l'attentisme des acquéreurs et la méfiance des prêteurs. « La baisse structurelle de l'activité est clairement identifiée, les acquéreurs, comme les banques, regardent plus la rentabilité que l'évolution du chiffre d'affaires », souligne Hervé Ferrara.

Le tassement actuel des prix va certainement se poursuivre encore plusieurs mois, mais le marché ne devrait plus être très loin du point d'équilibre entre les intérêts des vendeurs et des acquéreurs. ☉

À RETENIR

- Le marché des transactions d'officines repart à la hausse depuis le 2^e semestre 2015, du fait d'une baisse des prix.
- Il subsiste une surévaluation des officines liées à leur grande taille et leur emplacement coté.
- La progression des cessions repose sur une accélération des ventes de parts sociales.