

# Adjoints

## Participation en SEL à 10 % : un bon placement

**Un achat de parts d'une SEL, même à hauteur de 10 %, est une opération capitalistique intéressante pour un adjoint qui n'aspire pas à devenir titulaire mais qui souhaite placer son argent dans une pharmacie en laquelle il croit.**

# A

près que le législateur a ouvert en 2013 la possibilité aux adjoints d'entrer dans le capital des SPF-PL, un décret publié au JO du 22 mars 2017

les autorise à détenir jusqu'à 10 % du capital de la société d'exercice libéral (SEL) dans laquelle ils travaillent, tout en conservant leur statut de salarié.

Cette nouvelle offre s'inscrit dans une certaine logique et cohérence, donnant une marge de manœuvre supplémentaire à la prise de capital par les adjoints. D'aucuns diront qu'il est dommage que cette ouverture soit limitée à 10 %. Cependant, *« investir même à hauteur de 10 % dans une SEL endettée, dès lors qu'elle est bien gérée, est toujours plus intéressant que tout autre placement en termes de taux de rendement »*, maintient Luc Fialletout, directeur général d'Interfimo. L'adjoint bénéficie de l'effet de levier du remboursement de l'emprunt de la SEL. Au fur et à mesure qu'elle se désendette, ses parts se valorisent. Il s'enrichit donc en proportion de sa participation pour se retrouver à terme propriétaire de 10 % d'une société désendettée. Une bonne raison donc de s'investir dans son travail pour faire fructifier son capital.

### Un investissement et de nouveaux droits

Ainsi, par exemple<sup>(1)</sup>, un gérant d'une SELURL à l'IS souhaite fidéliser et motiver son adjoint en l'intégrant au capital à hauteur de 10 %. L'officine réalise un chiffre d'affaires (HT) de 1 540 k€. La valorisation du fonds s'élève à 1 210 k€ et celle des parts à 620 k€. L'emprunt



HAKIMHAN

en cours de la SELURL est de 800 k€ de capital restant dû, avec encore sept années à rembourser.

A valeur de fonds constante et en intégrant un remboursement de l'emprunt de 120 k€/an, la valeur des parts devrait progresser annuellement de 120 k€, via le désendettement de la société. Pour l'adjoint, avec une acquisition de parts de 62 k€ (10 % de 620 k€), le rendement brut pourrait être estimé à 12 k€ par an (10 % de 120 k€). Ce qui, sur un plan capitalistique, apparaît très intéressant.

« Investir même à hauteur de 10 % dans une SEL endettée, dès lors qu'elle est bien gérée, est toujours plus intéressant que tout autre placement en termes de taux de rendement »

**Luc Fialletout,**  
directeur général  
d'Interfimo.



Par ailleurs, une prise de participation apporte des droits nouveaux à l'adjoint : il aura sa quote-part de dividendes (sauf si la majorité décide de faire des réserves pour un investissement à venir) et un droit de vote aux assemblées générales, sachant toutefois qu'étant minoritaire, il aura un pouvoir de décision limité.

Sur le plan patrimonial, si l'adjoint a

l'intention de garder ses titres durablement, *« il a tout intérêt à les placer sur un PEA pour bénéficier d'une exonération d'impôt sur les dividendes et les plus-values, conseille François Gillot, expert-comptable du cabinet CAAG. La cagnotte ainsi constituée en franchise d'impôt pourra être utilisée, le cas échéant, pour s'installer. »*

Autre avantage fiscal signalé par Thomas Crochet, avocat aux barreaux de Toulouse et de Paris : *« Si l'adjoint acquiert ses parts dans le cadre d'une augmentation de capital, il profite d'une réduction d'impôt sur le revenu de 18 % du montant de sa souscription, sous réserve de garder ses titres pendant 5 ans. »*

Reste maintenant à savoir dans quelle mesure ce moyen d'intégration et d'intéressement séduira les adjoints. Selon François Gillot, la participation au capital de la SEL présente surtout un intérêt pour ceux qui souhaitent reprendre l'officine de leur titulaire.

Jusqu'ici, la prise de participation dans des SPF-PL a fait peu d'émules dans leurs rangs : en 2016, sur les 1 282 SPF-PL existantes, seulement 45 ont intégré des adjoints dans leur capital (soit 3,5 % des SPF-PL). Le taux de participation des adjoints dans les SEL connaîtra-t-il le même sort ? L'avenir le dira. ☉

FRANÇOIS POUZAUD

(1) Cas proposé par le cabinet CAAG