

## Placement

# La pharmacie d'officine reste un excellent investissement

**Même si les hypothèses d'augmentation de chiffre d'affaires des officines ne semblent pas optimistes, l'étude annuelle d'Interfimo sur les prix et valeurs des pharmacies en 2017 a une nouvelle fois démontré l'intérêt d'investir dans une pharmacie bien gérée.**

**C**e n'est pas parce que les chiffres d'affaires des officines baissent et que l'idée d'acquérir à un prix et de revendre à un autre inférieur - avec une moins-value à la clé - effraie qu'il faut obstinément renoncer et différer son projet d'installation. Les experts de la pharmacie ne cessent de le dire : le temps joue en défaveur des acquéreurs et la baisse des prix des fonds de pharmacie n'altère en rien l'intérêt capitalistique de l'investissement.

Que l'on soit primo-accédant ou titulaire associé investisseur, la question commune à toutes les stratégies est celle de l'opportunité d'investir dans une pharmacie : est-il judicieux de concentrer une part importante de son patrimoine global sur un seul secteur économique ? Quelle est la pérennité d'un fonds d'officine ou de parts d'association ? La pharmacie est-elle encore susceptible de plus-value ?

« Il est toujours hasardeux de se projeter dans l'avenir, mais l'examen objectif des années passées permet au moins de comprendre le mécanisme du levier financier et patrimonial dont a profité la génération précédente », répond Luc Fialletout, ex-directeur général d'Interfimo.

### Un rendement de 14,2 % par an

Au cours des douze dernières années - période usuelle du remboursement d'un emprunt professionnel - l'évolution du « prix de la pharmacie moyenne » a été des plus médiocres. De 2005 à 2008, les prix des pharmacies ont augmenté, la bulle spéculative du marché a atteint son sommet en 2008.



Elle n'a pas éclaté, ce qui aurait eu dans le cas inverse des effets désastreux sur le marché, mais s'est dégonflée comme une baudruche jusqu'en 2015. Ensuite, le marché est arrivé à un point d'équilibre, caractérisé par un prix de cession en pourcentage du chiffre d'affaires moyen stable depuis trois ans.

Luc Fialletout s'est livré à une analyse financière et patrimoniale rétrospective sur ces douze dernières années écoulées, en se posant la question : aurait-il été judicieux d'investir dans une pharmacie il y a douze ans ?

Le pharmacien qui aurait investi 1 324 800 € en 2005 (92 % d'un CA HT moyen de 1 440 000 €) aurait connu une période d'euphorie jusqu'en 2008 (valeur de l'officine de 1 482 000 €, correspondant à 1 560 000 x 95 %), puis aurait vu la valeur de son actif baisser en deçà de la case départ à un prix de 1 231 200 € en 2017 (76 % d'un CA HT de 1 620 000 €).

Néanmoins, pour une mise initiale de 250 000 € (apport personnel raisonnable pour acquérir une pharmacie moyenne en 2005), il se trouverait donc propriétaire d'un actif de 1 231 000 € une fois son crédit remboursé. « Dans cet exemple, toute la marge dégagée a servi à rembourser

l'emprunt, l'hypothèse retenue étant zéro dividende dans l'intervalle », précise-t-il.

Ce capital retiré après douze ans par rapport à la mise de fonds propres de départ correspond à un taux de rendement interne de 14,2 % l'an, hors rémunération du titulaire et malgré la dévalorisation des pharmacies... sans équivalent dans le domaine des placements sur cette période.

Quant à la fiscalité de la cession, elle est plus ou moins favorable selon les situations : 4 % (12 % x 33,33 %) pour une cession de titres de participation d'une filiale par une SPF-PL ; 17,2 % de prélèvements sociaux quand les titres de participations sont détenus au travers d'un PEA (sous réserve que les associés personnes physiques ne détiennent pas plus de 25 % du capital de la SEL dans laquelle ils investissent), 30 % maximum dans le cadre du nouveau prélèvement forfaitaire unique (PFU). « On mesure au travers de cet exemple le phénomène de capitalisation lié au remboursement d'un crédit professionnel. A chacun de s'inspirer de ce constat objectif pour décider d'investir, ou non, dans une pharmacie », conclut Luc Fialletout. ☉

FRANÇOIS POUZAUD