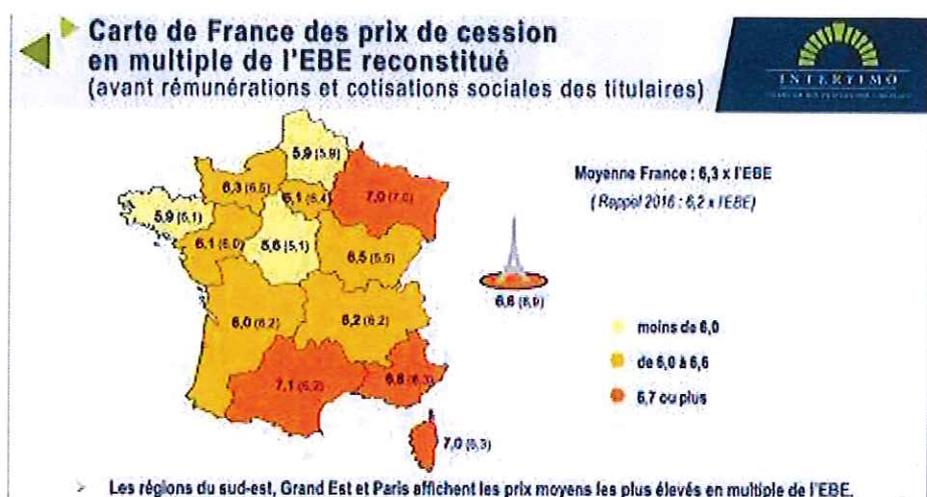


À la Une

Les ventes d'officine repartent à la hausse

Marie Bonte | 16.04.2018

Le marché des cessions d'officines redémarre, porté par les départs à la retraite et des niveaux de prix mieux corrélés à la rentabilité. Cette embellie, qui demande à être confirmée sur la durée, devra être soutenue par des aides à l'installation des jeunes diplômés.



Cartographie du montant des cessions en multiple de l'EBE reconstitué avec rémunérations et cotisations sociales des titulaires Interfimo

Bonne nouvelle pour le maillage officinal. Après quatre années de recul, entre 2011 et 2015, le marché de la transaction est sur une nouvelle dynamique. En effet, le frémissement observé en 2016 s'est plus que confirmé l'année dernière : 1 550 opérations ont été enregistrées, soit 9 % de plus qu'en 2016, année où une première reprise avait été observée avec une croissance de 8 % (1 420 cessions). On dénombre ainsi, en 2017, 72 mutations pour 1 000 officines, contre 65 pour 1000 en 2016.

Comme le souligne l'étude Interfimo 2018 (1), réalisée en partenariat avec OCP et Pharmactiv, c'est désormais sur un marché mûre qu'évoluent les opérations de cessions de parts sociales - encore minoritaires mais en progression de 11 % -, et de cessions de fonds (deux tiers du marché, en progression de 8 %). Cette dynamique du marché des mutations est de nature à rassurer tant les candidats à l'installation que les titulaires âgés de plus de 56 ans, dont le nombre a augmenté de 60 %.

Ceci est d'autant plus vrai que le multiple de l'EBE reconstitué (2), facteur retenu pour valoriser les fonds, est désormais stable. Le prix de cession moyen atteint ainsi 6,3 fois l'EBE contre 6,2 en 2016. On est donc loin des multiples de 8 et davantage qui plombaient le marché des années 2007 à 2010. « Ce retour à une corrélation entre prix et rentabilité, depuis 2015, est signe d'un marché mûre », note Luc Fialletout, directeur général d'Interfimo, soulignant que le niveau de cession moyen suit une courbe raisonnable, à mi-chemin entre celle de la croissance de l'EBE et celle de l'inflation.

En centre commercial et au soleil

Cependant, cette stabilité retrouvée ne doit pas occulter les dispersions du marché. Près d'une pharmacie sur quatre est valorisée à hauteur de 7,5 fois son EBE, tandis que près de 50 pharmacies ont été cédées, en 2017, à seulement 3,5 fois leur EBE ! Ramené au chiffre d'affaires, ancienne base de calcul, le prix de vente de 90 pharmacies n'a pas atteint 50 % de leur chiffre d'affaires. Ce marché des petits fonds tend, du reste, à devenir de plus en plus spécifique, fait remarquer Luc Fialletout.

La forte atomisation du marché résulte d'un certain nombre de disparités, géographiques et typologiques, qui persistent quand elles ne s'accroissent pas. Ainsi, la Bretagne et la Normandie sont les régions où le turn-over est le plus important, avec un taux supérieur à 80 cessions pour 1 000 officines, alors que le marché reste plus stable en Auvergne-Rhône-Alpes et dans le Grand Est avec un taux respectif de 58 et 55 mutations pour 1 000 officines.

Cette mobilité du marché n'est pas sans incidence sur le montant des cessions. Ainsi le niveau relativement faible des rotations influe sur les prix dans le Grand Est, où le montant moyen des cessions équivaut à 7 fois l'EBE. Mais d'autres facteurs entrent en jeu. Aussi, les prix affichés en PACA, en Occitanie et en Corse, les plus élevés en multiple de l'EBE avec ceux de la Capitale, sont plutôt imputables à l'héliotropisme, comme le relève Luc Fialletout.

Le directeur général d'Interfimo insiste cependant sur un autre critère qui tend à marquer de manière déterminante la cartographie des transactions, à savoir la taille de l'officine. La typologie des fonds est désormais un paramètre à prendre en compte pour la fixation du prix. Les petites pharmacies (chiffre d'affaires inférieur à 1,2 million d'euros) sont valorisées à 5,6 fois leur EBE, tandis que celles de plus de 2 millions de chiffre d'affaires peuvent se négocier pour un montant équivalent à 6,8 fois leur EBE.

De même, les écarts de prix se creusent entre les pharmacies situées dans les quartiers et en milieu rural, et celles des centres commerciaux qui affichent les plus belles progressions. Elles sont également mieux valorisées que celles des centres-villes dont les prix restent quasi identiques à ceux de 2016.

Une pharmacie sur deux en SEL

Enfin, dernière caractéristique de la carte de France des cessions, la répartition des SEL. Si cette forme juridique tend à se généraliser - 9 acquéreurs sur dix ayant choisi de s'installer en SEL en 2017 -, elle est prépondérante dans le Grand Est, PACA, le Centre et en Normandie. À l'inverse, elle reste minoritaire dans les Pays de la Loire, l'Aquitaine, et l'Occitanie, où le taux de pharmacies en SEL est inférieur à la moyenne nationale, soit 48 %. Ce taux, qui n'était encore que de 46 % en 2016, devrait franchir la barre des 50 % cette année, selon les estimations d'Interfimo.

L'option de la SEL pour forme juridique n'est pas anodine. Elle permet en effet aux titulaires des apports de titres dans les SPFPL (Sociétés de participations financières de professions libérales) qui elles-mêmes pourront abonder dans le fonds d'une seconde SEL. Un montage capitalistique qui favorise encore la fluidité du marché, et, in fine, l'installation de jeunes diplômés. Comme le souligne Luc Fialletout, l'apport-cession est plus que jamais d'actualité. Y compris dans l'optique d'une dynamisation du marché de la transaction.

(1) Étude prix et valeurs des pharmacies. Évolution du cadre d'exercice des pharmaciens.

Avril 2018. www.interfimo.fr.

(2) Soit l'excédent brut d'exploitation avant rémunération et charges sociales des titulaires, incluant certaines recettes (ROSP, frais de gardes). Statistiques résultant de 950 dossiers (soit 60 % des transactions enregistrées au niveau national).

Source : [Le Quotidien du Pharmacien n°3428](#)

Les indicateurs passent au vert

Marie Bonte | 16.04.2018

Avec un chiffre d'affaires en hausse de 0,5 %, un taux de marge brute globale qui s'améliore, soit 32 % du chiffre d'affaires, et par conséquent un taux excédent brut d'exploitation (1) stable, à corrélérer avec une bonne maîtrise des frais de personnels, l'officine renoue avec les performances.

Depuis 2005, alors que le taux d'inflation a augmenté de 15 %, les officines ont enregistré une croissance de leur marge brute globale de 27 %. Dans le même temps, leur EBE progressait de 15 % pour un chiffre d'affaires en hausse de 11 %, comme le relève l'étude Interfimo (2).

« Nous pouvons donc dire que le pouvoir d'achat des titulaires est maintenu grâce aux fortes progressions enregistrées depuis 2010, et qui succédaient à cinq années défavorables », conclut Jérôme Capon, directeur commercial d'Interfimo France.

Ces statistiques ne sont pas seulement rassurantes pour la profession. Elles sont également déterminantes pour le marché des transactions. Ceci d'autant plus qu'elles sont doublées de très bons indicateurs en provenance de la Banque de France, comme le souligne l'étude Interfimo. En termes d'indicateurs de risques, la pharmacie est un secteur dont la cotation évolue favorablement depuis 2013. Apprécié sur sa capitalisation, le secteur est estimé en mesure d'honorer ses engagements dans les trois ans.

Ainsi, en 2017, 58 % des officines (3) bénéficiaient d'une cote positive, contre 54 % quatre ans plus tôt. La majeure partie des notes dégradées concernaient les plus petites pharmacies. La région PACA et Paris enregistraient, pour leur part, des taux supérieurs à 50 % de pharmacies à la notation dégradée. « Il s'agit principalement d'officines qui ont été achetées très cher », analyse Jérôme Capon, relevant que les meilleures notations sont décernées aux officines de Normandie, de la région Centre et des Hauts-de-France.

Enfin, les statistiques laissent entrevoir une embellie avec une baisse sensible des procédures collectives en 2017 : 135 contre 154 en 2016. « Les redressements ont également baissé de l'ordre de 21 % », note Jérôme Capon. De même, le nombre de liquidations régresse de 8 %. Des chiffres qui permettent d'affirmer que le taux de défaillances est de 6/1 000 pour le secteur de la pharmacie contre 13/1 000 pour l'ensemble des entreprises françaises.

(1) Après cotisations sociales des titulaires et rémunération pour ceux qui sont en SEL.

(2) Étude prix et valeurs des pharmacies. Évolution du cadre d'exercice des pharmaciens.

Avril 2018. www.interfimo.fr

(3) Sur un panel de 13 000 pharmacies d'un chiffre d'affaires supérieur à 750 000 euros.

Source : [Le Quotidien du Pharmacien n°3428](#)

