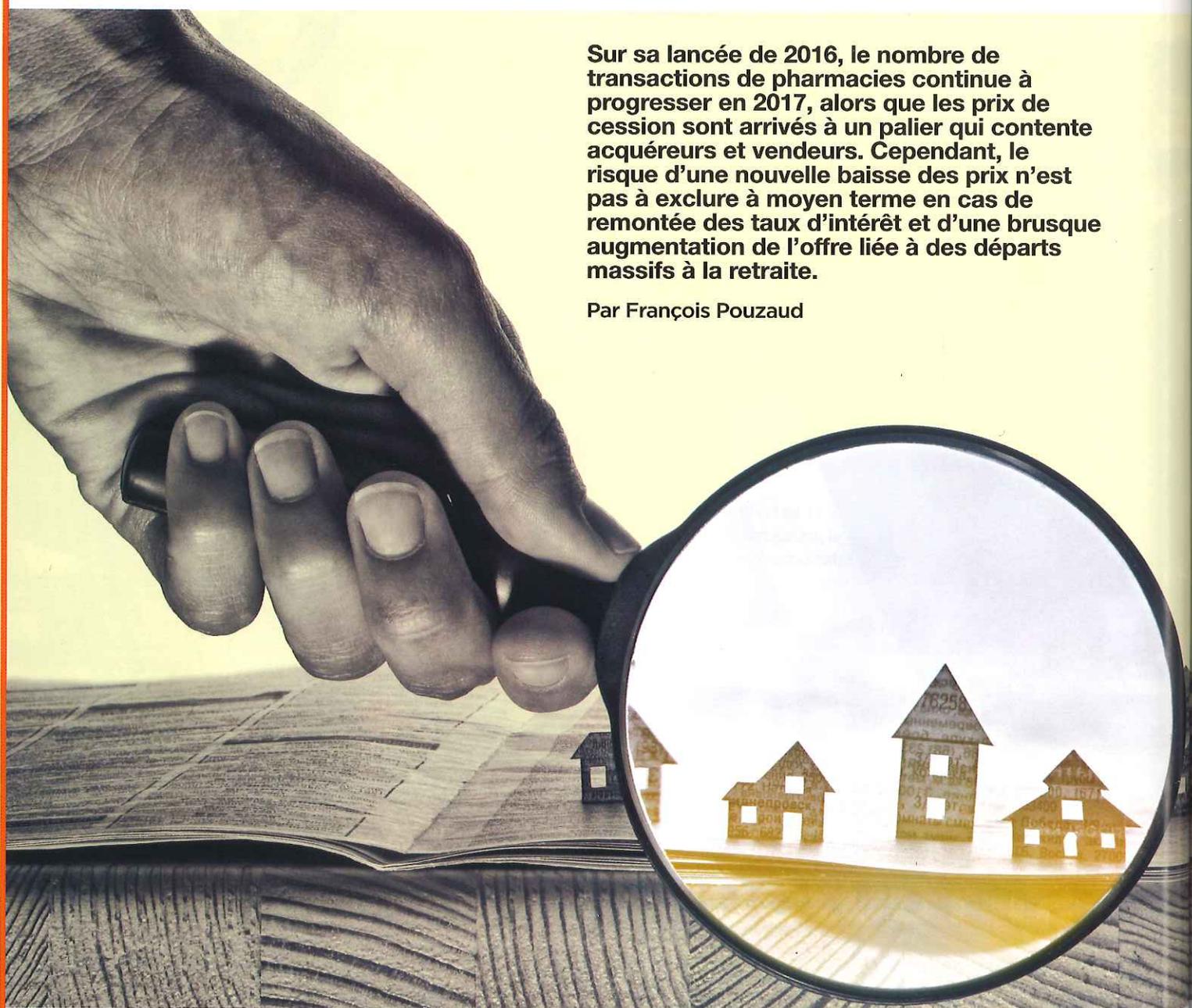


LE MARCHÉ DE LA CESSION D'OFFICINES SE REQUINQUE

Sur sa lancée de 2016, le nombre de transactions de pharmacies continue à progresser en 2017, alors que les prix de cession sont arrivés à un palier qui contente acquéreurs et vendeurs. Cependant, le risque d'une nouvelle baisse des prix n'est pas à exclure à moyen terme en cas de remontée des taux d'intérêt et d'une brusque augmentation de l'offre liée à des départs massifs à la retraite.

Par François Pouzaud



CONTRIBUTEURS



Luc Fialletout
(Interfimo)



Laurent Sebaoun
(Channels)



Jean-Luc Guérin
(Pharmathèque)



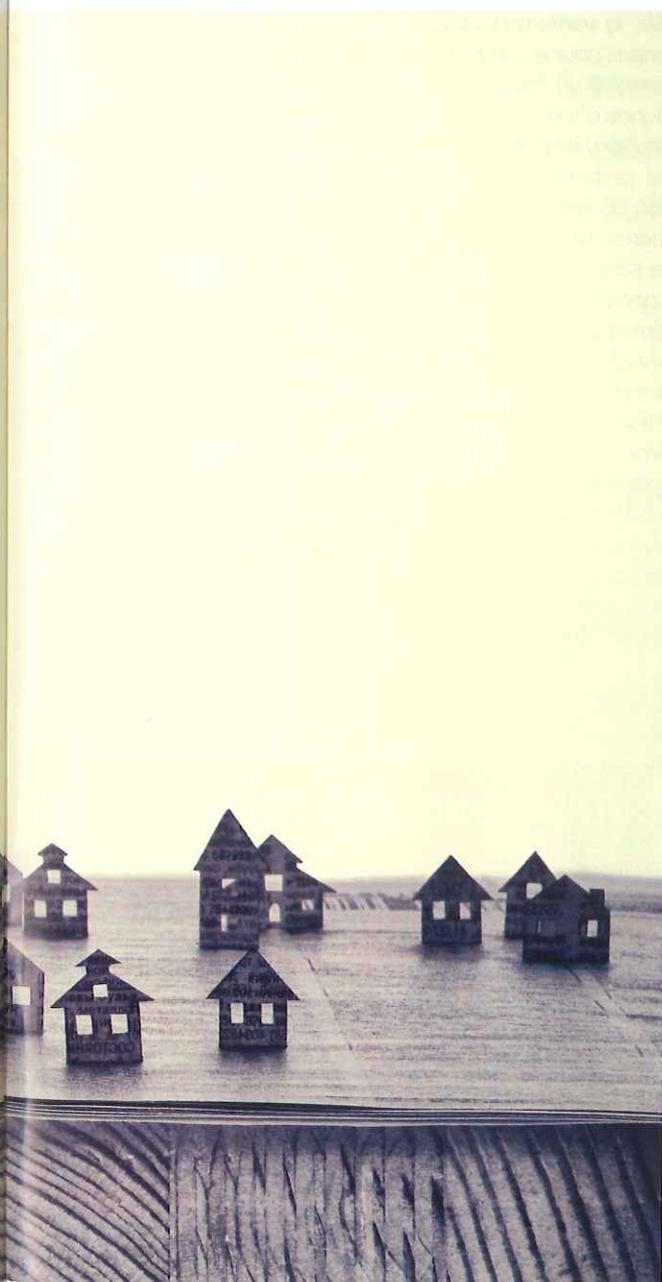
Gilles Andrieu
(Espace)



Patrice Manquillet
(Patrice Manquillet
Conseil)



Claude Artaud
(Auxiliaire
pharmaceutique)



SVETAZI GETTY IMAGES ISTOCKPHOTO

L'évolution du marché des transactions de pharmacies en 2017 incite à l'optimisme. Le nombre des mutations est en hausse et confirme la reprise amorcée en 2016. Après un bon départ, démentant l'attentisme souvent de rigueur les années d'élection, Luc Fialletout, directeur général d'Interfimo, pronostique 1 500 mutations en fin d'année, soit une augmentation de près d'une centaine de cessions par rapport à 2016. Même s'il estime qu'il faudrait au moins 2 000 mutations par an pour fluidifier les sorties et la mobilité en cours de carrière des titulaires, il ne faut pas boudier son plaisir !

Le marché fait preuve enfin de maturité et il se dénoue. Logiquement. « Les taux d'intérêt sont bas, l'économie de l'officine est à peu près stabilisée et les prix des officines sont, pour la plupart, à un niveau raisonnable d'un point de vue économique et financier », explique-t-il. Le marché est, en effet, devenu beaucoup plus souple, y compris au niveau de l'accès au crédit bancaire. En effet, avec des prix assagis, enfin calés sur l'excédent brut d'exploitation, les banques ne demandent qu'à financer les pharmacies. Preuve de cette confiance retrouvée : le Crédit Agricole revient en force sur le marché.

Les cabinets de transactions confirment cette tendance haussière des volumes. « Les acheteurs se montrent actifs sur tous les types de biens à partir de 1,2 million d'euros de chiffre d'affaires », indique Laurent Sebaoun du cabinet Channels. « L'effet de rareté sur les affaires de plus de 2 millions d'euros entretient l'existence d'un marché à deux vitesses en termes de prix », ajoute Jean-Luc Guérin, directeur général de Pharmathèque qui range à part un troisième marché émergent en 2017, celui des affaires de plus de 5 M€ réservé à un cercle réduit d'acheteurs sous pavillon d'une grande enseigne commerciale.

En Normandie, où les SEL d'officines sont nombreuses et anciennes, les cessions de parts augmentent naturellement. « Comme ces SEL ne sont plus endettées, la valorisation de leurs parts est élevée, les cessions de parts se font donc de manière progressive, facilitant ainsi l'intégration des jeunes », explique Gilles Andrieu du cabinet Espace. Si la progression du nombre de SPF-PL (1 282 au 1^{er} janvier 2017, + 49 % en 2016 par rapport à 2015) confirme l'opportunité des holdings, « cet outil n'est pas utilisé de manière systématique par notre cabinet bien qu'il concourt à animer le marché des cessions de parts », ajoute-t-il.



« Aujourd'hui, notre marché se compose de quatre segments : la primo-installation, les regroupements et rachats de clientèle, la vente/réinstallation. Et depuis cette année, nous intervenons pour le compte de grandes enseignes et de sociétés épaulées par un fonds d'investissement. »

Claude Artaud (directeur général de l'Auxiliaire pharmaceutique)

»» La parade des groupements et répartiteurs

Pour faciliter l'installation des jeunes, les groupements et répartiteurs ont trouvé la parade. En contrepartie de l'adhésion à une enseigne ou de la signature d'un contrat d'approvisionnement préférentiel, ils doublent leur apport personnel et/ou se portent caution d'un prêt complémentaire. Même les banques se prêtent au jeu. « En fonction de la rentabilité et de la capacité de remboursement de l'officine, elles n'hésitent pas à compléter l'apport des acquéreurs en leur proposant des prêts personnels sur 7 ans », rapporte Gilles Andrieu.

En ayant recours à ces « offres boosters d'apport », les acheteurs peuvent viser dès la première installation une affaire importante. Mais ces nouvelles techniques de financement ne font pas que des heureux : les petites officines perdent toujours en attractivité et voient une dégradation de la valeur vénale de leurs fonds de commerce. A l'instar de Patrice Manquillet, du cabinet Patrice Manquillet Conseil, les cabinets de transactions regrettent la désaffection de la demande sur les petites officines, loin d'être toujours fondée.

Les rachats de clientèle ont le vent en poupe

Autre facteur expliquant le regain des transactions : les stratégies professionnelles des titulaires se diversifient, du fait notamment des nouveaux outils (SPF-PL) et nouvelles solutions d'ingénierie financière (passage en SEL, apport/cession d'une SEL à une SPF-PL, sortie d'un associé par réduction du capital de la société...) mis à leur disposition, et des opportunités du marché à faire de la croissance externe (prises de participations dans des SEL, achat/regroupement, rachat de clientèle...).

Une diversité que retrouve Claude Artaud, directeur général de l'Auxiliaire pharmaceutique :

« Aujourd'hui, notre marché se compose de quatre segments : la primo-installation, les regroupements et rachats de clientèle, la vente/réinstallation. Et depuis cette année, nous intervenons pour le compte de grandes enseignes et de sociétés épaulées par un fonds d'investissement. »

Si les fonds d'investissement sont loin de faire l'unanimité dans la profession, les pharmaciens se laissent plus volontiers séduire par les rachats de clientèle qui permettent de dénouer la situation du vendeur qui ne parvient pas à céder son fonds. L'acquéreur peut lui grossir et mieux maîtriser sa zone de chalandise sans prendre un grand risque financier.

« Les opérations de rachat de clientèle s'accroissent après un lent démarrage, notamment dans les bourgs ou les banlieues... En revanche, à Paris, elles rencontrent des difficultés à se généraliser du fait de la forte proximité des pharmacies et d'une répartition du chiffre d'affaires acheté plus aléatoire entre les acquéreurs », explique Laurent Sebaoun.

Cette tendance à racheter son voisin pour occuper le terrain, Patrice Manquillet l'observe également sur son secteur (Bretagne, Loire-Atlantique, Vendée...). « Que ce soit par un rachat de clientèle, ou par une acquisition du fonds en SEL pour y installer un jeune, ces transactions de proximité se développent énormément », confirme-t-il. •

3 CHIFFRES

1 500 MUTATIONS

estimées en fin d'année

1 300 DÉPARTS

potentiel à la retraite

1 282 SPF-PL

au 1^{er} janvier 2017

VERS UNE NOUVELLE BAISSÉ DES PRIX

Quelles sont les perspectives à moyen terme ? Ce qui est certain, c'est que les effectifs de titulaires ont doublé en 10 ans entre 55 et 65 ans. « Il y a 1 300 départs potentiels à la retraite, en différant leur départ à la retraite, le bataillon des sexagénaires prend un risque patrimonial

important, prévient Luc Fialletout (Interfimo). En effet, ces reports peuvent déboucher sur une brusque augmentation de l'offre, conduisant à une baisse exagérée des prix, qui pourrait d'ailleurs être aggravée par un relèvement des taux d'emprunt, toujours envisageable. »