

CESSIONS ET ACQUISITIONS FONT PREUVE D'UN NOUVEAU DYNAMISME

Jamais deux sans trois. Amorcée en 2016 et consolidée en 2017, la reprise des mutations d'officines s'accélère en 2018. Une tendance confirmée par les professionnels du secteur.

Par François Pouzaud



CONTRIBUTEURS



Gilles Andrieu
(Cabinet Espace)



Jérôme Capon
(Interfimo)



Olivier Desplats
(CG2)



Hervé Ferrara
(Pharmaccessions)



Patrice Manquillet
(Patrice Manquillet
Conseil)



**Marie-Gabrielle
Tingaud**
(Channels
Transactions)



Michel Watrelos
(Conseils et Auditeurs
Associés w)

Difficilement mesurable actuellement, la reprise, selon Jérôme Capon, directeur du réseau d'Interfimo, se confirme par une certaine tonicité retrouvée du marché : « Nous observons une légère animation du marché due en particulier à une activité plus soutenue au deuxième trimestre. Cette tendance devrait se poursuivre durant les mois à venir, portée par les départs à la retraite et les niveaux de prix mieux corrélés à la rentabilité. »

Autre bonne nouvelle : « Il y a une prise en compte de plus en plus manifeste de la rentabilité de l'officine en vente. Signe d'une maturité du marché, observe Michel Watrelos, expert-comptable du cabinet Conseils et Auditeurs Associés W. Le multiple de l'excédent brut d'exploitation (EBE), facteur retenu pour valoriser les fonds, s'affirme toutefois différemment selon la typologie, la taille, le potentiel et la situation de l'officine. » L'analyse des moyennes peut difficilement masquer les dissymétries de prix qui semblent s'inscrire désormais durablement dans les statistiques. « Au-dessus de 1,5 M€ de chiffres d'affaires, les indicateurs sont au vert pour les cédants, les prix décrochent en dessous de 1,2 M€ – un chiffre proche de celui qui impose l'emploi d'un adjoint – mais le marché peut rester actif jusqu'à 1 M€ tandis qu'en deçà de ce seuil, c'est du cas par cas alors même que la rentabilité de l'officine peut être excellente », rapporte Patrice Manquillet du cabinet Patrice Manquillet Conseil. Sous le million d'euros de CA, « l'acquisition d'une officine n'est plus regardée comme un produit de capitalisation, les acquéreurs sur ce type d'affaires ont d'abord pour horizon le niveau de leur rémunération », souligne Olivier Desplats, expert-comptable du cabinet Flandre Comptabilité Conseil et président du groupement CGP.

» Les boosters d'apport ont donné un coup de fouet aux banques

Signe aussi d'une reprise de confiance de la part des acquéreurs, « ce dynamisme retrouvé est aussi la conséquence d'une plus grande souplesse à l'accès au crédit soutenue par les aides à l'installation proposées par les groupements, les répartiteurs et les fonds d'investissement », remarque Marie-Gabrielle Tingaud du cabinet Channels Transactions. Ces nouveaux montages financiers permettent de diminuer l'apport personnel. « Les opérations avec boosters d'apport ne représentent aujourd'hui que quelques dossiers mais ces outils supplémentaires du financement ont pour effet de mobiliser les acquéreurs qui, plus motivés, explorent maintenant de plus près les différentes possibilités d'installation », constate Hervé Ferrara, du cabinet Pharmacessions.

A travers notamment des obligations convertibles, ces nouvelles machines à cash attestent de l'intérêt des investisseurs pour le secteur (à risque ?) de la pharmacie. Balayant d'un revers de manche la crise du crédit bancaire. « L'arrivée de ces nouveaux acteurs du financement rassure et stimule quelque part les banques qui ont assoupli leur position au regard de l'apport personnel minimum de l'acquéreur, explique Gilles Andrieu du cabinet Espace. Elles se mettent à leur tour à proposer des boosters d'apport personnel, si la rentabilité de l'affaire le permet, ce financement complémentaire permettant d'augmenter la rémunération de gérance du nouveau titulaire. »

La confiance prend racine...

Autre agent facilitateur : la forme juridique en SEL (société d'exercice libéral) tend à se généraliser, ayant la faveur de neuf acquéreurs sur dix l'an dernier. La conséquence n'est pas anodine. Les cessions de parts de sociétés gagnent du terrain. « Une transaction sur trois est une cession de parts, réalisée principalement à la demande du vendeur », indique Hervé Ferrara. Et lorsque les titres sont logés dans une SPF-PL (société de participation financière de profession libérale), le montage capitalistique favorise encore plus la fluidité du marché, et par voie de conséquence, l'installation des primo-acquédants.

Comme en témoignent les statistiques de l'Ordre des pharmaciens sur la démographie pharmaceutique, la relève est là et les jeunes diplômés s'installent de plus en plus tôt. En 2017, 51 % d'inscriptions d'adjoints en section A concernaient des jeunes de moins de 36 ans. C'est là encore une preuve de confiance dans l'avenir de l'officine ! Les nouvelles et futures générations de pharmaciens sont particulièrement motivées par l'évolution du métier, centrée sur la pharmacie clinique. Cette évolution est de nature à renforcer l'attractivité d'une profession qui a toutes les raisons d'être optimiste.

2 CHIFFRES

51 %

des inscriptions d'adjoints en section A ont concerné des pharmaciens de moins de 36 ans en 2017.

76 %

du CA HT. Tel est le prix de cession moyen France entière, selon Interfimo.

... mais l'ordonnance Réseau joue les trublions

C'est peut-être la seule ombre au tableau : l'ordonnance Réseau et la possibilité qu'elle ouvre de créer de nouvelles pharmacies dans certaines zones où l'accès aux médicaments serait jugé insatisfaisant par le directeur de l'Agence régionale de santé (ARS). Une véritable épée de Damoclès pour les candidats à la reprise de petites officines rurales, selon Gilles Andrieu qui voit aujourd'hui plusieurs dossiers d'installation bloqués. « Des jeunes projettent de racheter une petite officine puis de la fusionner plus tard avec une autre, mais l'ordonnance Réseau risque demain de rendre cette opération trop risquée », craint ce transactionnaire.

Mis à part ce point noir de taille, l'avenir du marché des transactions paraît serein. Le nouveau modèle économique parvient à stabiliser la marge de l'officine en dépit des baisses des prix et des volumes, tandis que les statistiques sur l'âge des titulaires laissent présumer d'un gisement de cessions qui ira croissant dans les prochaines années. L'orientation du marché devrait donc rester favorable aux acquéreurs. Cependant, la stabilité retrouvée des prix (le prix de cession moyen France entière se maintient pour la troisième année consécutive à 76 % du CA HT selon les données d'Interfimo) ne doit pas occulter les dispersions du marché ni faire perdre de vue qu'il est régi par l'offre et la demande. Les moyennes ne disent pas tout. « Sur le marché breton de la transaction, il y a pénurie de vendeurs d'affaires à plus de 2 M€ situées dans des zones sans déperdition de médecins et de population et attractives sur le plan commercial », souffle Patrice Manquillet. Heureux vendeurs qui, dans cette configuration, peuvent encore espérer céder leur fonds jusqu'à 100 % du CA HT ! ■