SEL et SPF-PL
Le financement des parts doit s'anticiper

Le financement d'une acquisition de parts de SEL par le biais d'une SPF-PL est complexe. L'acquéreur doit présenter à la banque un calendrier des opérations, donner une visibilité des flux de trésorerie et démontrer la capacité de la SEL à distribuer des dividendes.

Depuis la loi de santé – publiée au *Journal officiel* le 26 janvier 2016 –, il n'est plus obligatoire de détenir directement et à titre personnel 5 % du capital de la SEL. « *L'apport personnel devient suffisant pour couvrir l'achat de la SEL et des droits inhérents à la SPF-PL* », indique Monique Sylvestre, responsable de la formation chez Interfimo. Il suffit donc de solliciter deux emprunts, l'un pour la SPF-PL afin d'acheter les droits sociaux, l'autre au nom de la SEL pour refinancer l'emprunt en cours. En effet, très souvent, la SEL est encore endettée au moment de l'acquisition des droits par la SPF-PL. « *La restructuration du passif de la SEL est souvent nécessaire pour rémunérer les associés et remonter suffisamment de dividendes à la SPF-PL pour lui permettre de rembourser son emprunt* », précise Monique Sylvestre.

Des dividendes versés annuellement

Ce type de financement est compliqué « *car il n'est pas possible d'apporter le fonds en garantie à la banque* », souligne Luc-Bertrand Manry, avocat au cabinet Havre Tronchet. Par ailleurs, la SPF-PL n'aura d'autre ressource que les dividendes versés par la SEL. « *Le fisc considère que les prestations de services facturées par la société "mère" à la société "fille" ne peuvent pas correspondre à un travail normal du dirigeant de la SEL* », précise-t-il.

Ces dividendes sont versés annuellement, plusieurs mois après la clôture de l'exercice de la SEL. Une SPF-PL peut, par conséquent, ne pas avoir de ressources financières avant une quinzaine de mois si l'acquisition est réalisée au début d'un exercice social de la SEL.

Le prévisionnel financier repose en pratique sur deux prévisionnels, l'un pour la SEL, l'autre pour la SPF-PL. « *Le pharmacien devra présenter à la banque des plans de trésorerie des SPF-PL et SEL sur 24 mois, traçant le calendrier des remboursements et des ressources de la SPF-PL* », indique Monique Sylvestre. *Avec l'aide de son expert-comptable, l'acquéreur doit démontrer la capacité de la SEL à faire face à son crédit, à rémunérer les titulaires tout en se laissant une marge de sécurité, et à distribuer des dividendes à la SPF-PL. Il doit aussi expliquer comment celle-ci rembourse les premières échéances dans l'attente de la distribution des dividendes.* »

Le découvert bancaire n'autorise pas tout

L'emprunt souscrit par la SPF-PL doit idéalement être remboursable par annuités pour tenir compte du rythme annuel des distributions de dividendes. Il doit aussi être assorti d'un différé de paiement de la première annuité suffisant pour permettre à la SPF-PL de percevoir ses premiers dividendes.

« *La banque peut consentir un différé d'amortissement qui consiste à ne rembourser que les intérêts d'emprunt la première année au moyen d'un apport personnel*, explique Monique Sylvestre. *De même, nous acceptons qu'il y ait une distribution exceptionnelle de dividendes dès que l'acquisition a été réalisée, pour financer le paiement mensuel de l'emprunt dans l'attente d'une distribution normale de dividendes.* » Mais cela suppose que les SEL disposent d'importantes réserves distribuables. « *En revanche, nous refusons que les autorisations de découvert bancaire à la SEL servent au financement de la SPF-PL* », ajoute-t-elle.

« *Une autre solution consiste à mettre en place une convention de trésorerie*, indique Olivier Desplats, expert-comptable du cabinet Flandre Comptabilité Conseil. *Elle permet de faire remonter les réserves de trésorerie de la SEL jusqu'à la SPF-PL.* » Ces réserves sont alors une sorte d'acompte sur les dividendes futurs.

FRANÇOIS POUZAUD

MAXSIM/FOTOLIA

fr COMMANDEZ NOS OUVRAGES SUR NOTRE SITE

SEL et SPF-PL : quel intérêt pour l'officine ?, 7e éd., Olivier Delétoille et Jean-Jacques Zambrowski, 208 p., 30 €, collection « Les essentiels du pharmacien »