

SEL

Préparer la sortie de l'associé investisseur

S'associer en SEL avec un pharmacien investisseur facilite la reprise d'une officine. Mais après plusieurs années de vie commune, et quand la pharmacie se sera bien développée, la sortie de l'investisseur devra être envisagée. Comment la préparer au mieux ?

A mi-parcours du prêt, la sortie de l'investisseur permet au gérant de bénéficier d'une autonomie financière, sans rendre impossible son réendettement pour le rachat des parts de son associé. C'est l'idée que prône Olivier Desplats, expert-comptable du cabinet Flandre Comptabilité Conseil : « Pour la pérennité de ce montage, il faut donner rapidement l'opportunité au jeune pharmacien exploitant de pouvoir voler de ses propres ailes, le pharmacien investisseur doit lui revendre ses parts, sans attendre la fin du crédit et ne pas chercher à s'accrocher. » Cette approche offre par ailleurs un taux de rendement plus que satisfaisant, inégalé sur le marché financier. Mais l'investisseur ne l'entendra pas forcément de cette oreille et peut vouloir aller au terme des 12 ans de remboursement d'emprunt pour réaliser son capital et profiter du meilleur retour sur investissement. « La valeur des parts sera plus chère », souligne Thomas Crochet, avocat aux barreaux de Toulouse et de Paris.

Ainsi, plus la sortie de l'investisseur sera tardive, plus le jeune titulaire pourra avoir le sentiment, à tort ou à raison, « de racheter son travail ». Il faut prévenir ce conflit d'intérêts entre travail et capital dès l'association. « Envisager les relations avec l'associé investisseur, c'est aborder aussi la question de sa sortie, ce point est souvent éludé dans les transactions, remarque Olivier Delétoille, expert-comptable du cabinet Adequa. Elle est pourtant un préalable essentiel à l'installation visant surtout à anticiper et éviter les conflits. »

Un certain nombre de précautions sont donc à prendre pour la paix des ménages. En premier lieu, une juste rémunération du travail de l'exploitant est nécessaire.



« Une rémunération a minima au prétexte que la société est endettée au départ est une erreur courante, et cristallisera forcément les relations lorsqu'il s'agira pour l'exploitant de racheter les titres de son associé », met en garde Olivier Delétoille.

Monter une SPF-PL

Pour faciliter le rachat des parts envisagé, il conseille à l'exploitant de mettre en place une SPF-PL, pour que les remontées de dividendes éventuelles de la SEL lui permettent de se constituer un pécule (non taxé dans la SPF-PL). « Et s'il décide lui aussi de céder ses titres de la SEL en même temps que l'investisseur, la plus-value éventuelle ne subira quasiment pas d'impôt, ce qui facilitera financièrement sa réinstallation ailleurs », ajoute-t-il.

Mais en l'absence de SPF-PL, Michel Watrelot, expert-comptable du cabinet Conseils et Auditeurs Associés, suggère « une réduction de capital non motivée par des pertes », afin que la SEL rachète et annule les parts du cédant. Une opération possible « sous réserve que les capitaux propres soient suffisamment

élevés afin de les réduire dans la proportion de la valeur des titres remboursés au cédant », explique-t-il.

La date de sortie de l'investisseur doit être fixée dès que possible et mentionnée dans le pacte d'associés. « Il faut également déterminer les conditions financières de la sortie de l'associé investisseur, soit par des règles justes définies à l'avance ou, plus adapté, par recours à une expertise indépendante ou un tribunal arbitral, pour fixer la valeur des titres », indique Olivier Delétoille.

Sur le plan technique, il n'est pas opportun, selon lui, de retenir une imposition latente sur la valeur du fonds, les négociations portant beaucoup plus sur le prix des titres de sociétés que sur celui du fonds. © FRANÇOIS POUZAUD



COMMANDEZ NOS ÉDITIONS
SUR NOTRE SITE
Les clés pour bien vendre son officine
François Pouzaud.
Editions Les essentiels du pharmacien. 30 €

