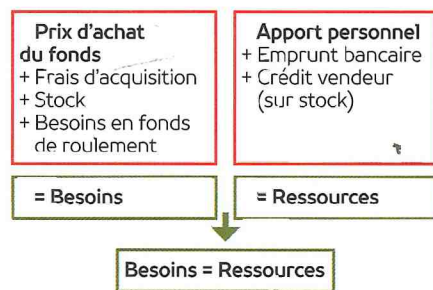


Pharmacien en mal d'apport : faire appel à des obligations convertibles, est-ce bien raisonnable ?

Lors de l'installation, l'une des premières questions à se poser pour un acquéreur est celle de son apport personnel, de sa provenance et de sa cohérence avec le prix d'achat du fonds. Son montant dépend de l'importance du chiffre d'affaires à acquérir mais aussi de bien d'autres facteurs comme la rentabilité future de l'officine ou les revenus de l'éventuel conjoint. Un manque d'apport personnel de l'acquéreur se traduira par des difficultés à établir un plan de financement cohérent.

Dans le cadre d'un projet de reprise d'officine, l'équation à résoudre est la suivante :



« Quel que soit l'établissement financier qui accompagne le projet, il ne le fera que si le candidat à l'installation fait la démonstration de sa capacité à faire face au remboursement de la dette », souligne Olivier Desplats, expert-comptable du cabinet Flandre Comptabilité Conseil.

Et, bien entendu, pour boucler un projet d'installation, il ne peut y avoir que deux variables d'ajustement :

- le prix,
- l'apport.

L'emprunt ne peut être, et ne sera jamais la variable d'ajustement.

Cet expert-comptable rappelle aussi que, plus la rentabilité de l'officine sera élevée, plus la capacité de remboursement sera bonne, sachant que la rentabilité se mesure par rapport à l'EBE. Il convient, par conséquent, de calculer l'EBE futur de la pharmacie cible, d'en soustraire la rémunération du pharmacien et la fiscalité afin de connaître la capacité de remboursement. Il en ressortira le montant de l'apport nécessaire.

« Tout achat à un prix supérieur à la capacité d'endettement ne peut se faire que par un apport complémentaire », rappelle Olivier Desplats à toutes fins utiles.

Le marché, compte tenu de la mutation de la profession, s'oriente vers les plus grandes pharmacies considérées à juste titre comme étant moins vulnérables et plus adaptables, en termes de moyens, aux nouvelles missions. Cette nouvelle orientation du marché pose toutefois la question de la capacité des primo accédants à pouvoir s'installer compte tenu du montant de l'apport nécessaire.

Comment consolider ou augmenter son apport ?

Pour augmenter son apport, le jeune pharmacien a plusieurs options devant lui :

- le « coup de pouce » familial, soit par voie de donation, soit par un prêt ;
- Se faire accompagner par un groupement ou un répartiteur ;
- l'association : il s'agit là d'une véritable association de deux pharmaciens pour accéder et exploiter ensemble une officine plus importante que chacun n'aurait pu le faire s'il était resté seul ;
- faire appel à un « investisseur » ou au « soutien financier » : cette voie consiste à faire appel à des capitaux extérieurs pour exploiter seul l'officine convoitée. Cette voie est de plus en plus utilisée mais n'est pas sans poser de réelles difficultés pratiques à terme, au moment choisi pour la sortie de « l'investisseur », le souhait du pharmacien

exploitant étant, en règle générale, de devenir autonome à terme et de détenir 100 % du capital. Se pose alors la question de la valorisation de la quote-part du pharmacien investisseur, et de la capacité du pharmacien gérant à acquérir les parts du minoritaire. Par ailleurs, le pharmacien gérant a très souvent le sentiment de payer son travail, et ce d'autant plus que l'officine aura fortement progressé. L'intervention extérieure peut s'envisager sous deux angles :

- l'investisseur,
- le soutien financier.

L'investisseur

Son rôle :

- pharmacien apportant des capitaux significatifs ;
- il s'impliquera dans la gestion de l'officine, et en assumera les risques ;
- il se portera caution si nécessaire ;
- sa sortie se fera aux conditions de marché. Son enrichissement se fera par le remboursement de l'emprunt et par la revalorisation éventuelle du fonds.

Le soutien financier

Son rôle :

- les capitaux apportés seront moins significatifs ;
- il ne s'impliquera pas dans la gestion de l'officine et n'entend pas en assumer les risques ;
- il refusera de se porter caution ;
- sa motivation : aider un jeune qu'il connaît à s'installer en confortant son apport ;
- sa sortie se fera à un prix déterminé d'avance et à une date déterminée.

Les avantages :

- pour le soutien financier : taux de rendement des capitaux investis hors norme, compte tenu du marché financier actuel ;
- pour le pharmacien exploitant : pas de re- endettement excessif, ce qui rend viable le rachat envisagé, autonomie financière au terme de 5 à 6 ans.

CAS PRATIQUE

Pharmacie du futur – Chiffre d'affaires 2 200 000 € HT

Fonds de commerce	1 800 000 €	Apport personnel ¹	360 000 €
Frais d'acquisition	180 000 €	Emprunt bancaire ²	1 650 000 €
Stocks	150 000 €	Crédit vendeur (sur stock)	150 000 €
Besoins en fonds de roulement	30 000 €		
Total besoins	2 160 000 €	Total ressources	2 160 000 €

¹ Apport personnel : Pharmacien exploitant : 120 000 €. Pharmacien associé : 240 000 € (« capital risquer » ou « soutien financier »).

→ Sortie prévue au terme de 6 ans.

NB : Le pharmacien associé ne peut apporter plus de 2 fois l'apport du pharmacien exploitant.

² 12 ans – Taux de 1,80 % AC.

Échéances mensuelles : 13 004,44 €. Échéances annuelles : 156 053,28 €.

PRINCIPE DE SORTIE

■ Pour le pharmacien « capital risquer » → Valeur de marché (valorisation proportionnelle au capital remboursé)

→ Au terme de 6 ans → Capital restant dû = 859 609 €

→ Soit un capital remboursé de = 790 931 €

→ Valeur de sortie = 790 391 € x 49,9 % = 394 405 €

+ 240 000 €

634 405 €

→ Taux de rendement = 164 %, soit 14 % par an

→ Souscription d'un nouvel emprunt pour « sortir » l'associé investisseur :

• Capital restant dû : 859 609 €

• Part de l'associé investisseur : 634 405 €

1 494 014 €

Taux de 2,20 % sur 10 ans

Échéances mensuelles : 14 111,53 €. Échéances annuelles : 169 338,36 €

■ Pour le pharmacien « soutien financier » → Prix convenu : 480 000 €

Soit doublement du capital en 6 ans

→ Taux de rendement = 100 %, soit 12 % par an

→ Souscription d'un nouvel emprunt pour sortir « le soutien financier » :

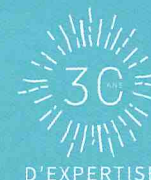
1 339 609 € (859 609 € + 480 000 €) sur 10 ans à 2,20 %

Échéances mensuelles : 12 653,13 €. Échéances annuelles : 151 837,56 €

**UNE OFFICINE QUI
CHANGE DE MAINS,
DOIT ÊTRE PLACÉE ENTRE
DE BONNES
MAINS !**

“ Parce qu'acquiescer une officine n'est pas un acte anodin, placez votre projet entre de bonnes mains en le confiant à un expert-comptable CGP. ”

Joël LECOEUR, PRÉSIDENT CGP



PLUS DE
3 400
PHARMACIENS NOUS
FONT CONFIANCE

CGP
EXPERTS COMPTABLES
Conseil - Gestion - Pharmacie

**DES EXPERTS COMPTABLES SPÉCIALISTES DE
LA GESTION D'OFFICINES PHARMACEUTIQUES**

Retrouvez-nous sur :
www.conseil-gestion-pharmacie.com