

Prix, apport et rémunération

L'équation difficile

Lors des analyses financières, une attention particulière doit être portée sur le rapport entre l'endettement et la rentabilité de l'officine, mais aussi sur le prix de vente, qui doit être rapproché de la rémunération souhaitée. En cas d'écart entre prix et rentabilité, la déconvenue de l'acquéreur sera importante sur sa capacité à rémunérer son travail.

Par conséquent, dans le cadre d'un projet d'achat d'une officine, le candidat à l'installation devra s'interroger sur 3 points :

- le juste prix de l'officine qu'il convoite,
- l'apport dont il dispose,
- la rémunération qu'il en attend.

Il devra ensuite résoudre l'équation suivante qui se présente à lui :

EBE - REMUNERATION - FISCALITE = CAPACITE DE REMBOURSEMENT DE LA DETTE

Et ce, tout en conservant une marge de sécurité suffisante qui permettra au futur titulaire de continuer à investir dans son officine pour en assurer le développement. « En effet, l'évolution du métier, qui bascule vers les services, et les contraintes économiques (baisse des volumes, des prix, nouvelle rémunération) imposent de ne pas consacrer l'intégralité de sa capacité d'autofinancement au remboursement de la dette », conseille Olivier Desplats, expert-comptable du cabinet Flandre Comptabilité Conseil (groupement CGP).

Dans cette équation, il est impératif de ne pas considérer la rémunération du travail comme étant une forte variable d'ajustement.

Dans le cadre d'un projet d'installation, la rentabilité de l'officine convoitée étant ce qu'elle est, les seules variables d'ajustement ne peuvent être que l'apport personnel ou le prix.

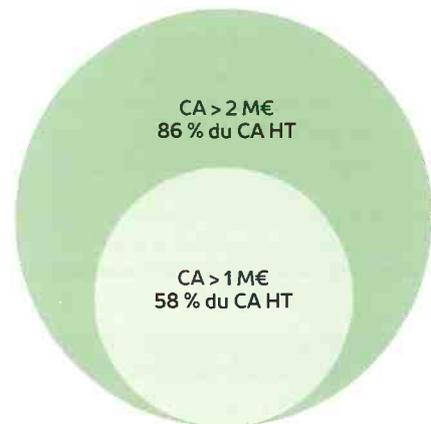
1- Le contexte économique de l'officine et son impact sur le marché des transactions d'officines

Si les moyennes professionnelles présentées sont plutôt satisfaisantes, tant en terme de rentabilité que de prix moyen constatés lors d'une transaction, elles laissent toutefois apparaître 2 réalités (cf tableau et diagramme).

1 - UNE ÉCONOMIE A DEUX VITESSES SELON LA TAILLE DES OFFICINES

	< 1000		1000 à 1500		1500 à 2000		2000 à 2500	
CA HT Ventes & Prestations	756,6	100,00 %	1271,3	100,00 %	1737,2	100,00 %	2229,9	100,00 %
Ventes HT	677,8	89,58 %	1137,8	89,50 %	1554,8	89,50 %	1998,2	89,61 %
Marge com. sur ventes	163,5	24,12 %	268,4	23,59 %	367,7	23,65 %	481,9	24,11 %
Prestations de service (Hono. Dispens. + ROSP)	64,3	8,49 %	106,3	8,36 %	145,7	8,39 %	184,1	8,25 %
Autres prestations	14,6	1,93 %	27,2	2,14 %	36,8	2,12 %	47,7	2,14 %
Marges brute globale	242,3	32,03 %	401,9	31,62 %	550,2	31,67 %	713,6	32,00 %
Charges externes	53,1	7,02 %	71,8	5,65 %	89,2	5,13 %	109,2	4,90 %
Dont loyer pharmacie	14,9	1,97 %	19,3	1,52 %	25,1	1,45 %	30,3	1,36 %
Valeur ajoutée	189,2	25,01 %	330,1	25,97 %	461,0	26,54 %	604,4	27,10 %
Impôts & taxes	5,3	0,70 %	7,1	0,56 %	8,9	0,51 %	11,9	0,53 %
Frais de personnel	72,1	9,53 %	132,0	10,38 %	180,2	10,38 %	237,8	10,66 %
Cotisations TNS	25,2	3,33 %	35,2	2,77 %	44,0	2,53 %	50,5	2,26 %
EBE	86,5	11,44 %	155,8	12,26 %	227,2	13,11 %	304,3	13,65 %

2 - UN MARCHE DES TRANSACTIONS QUI SE FISSURE, LA TAILLE DEVENANT UN ELEMENT DETERMINANT DU PRIX DE CESSION



« Dans ces conditions et compte tenu du contexte de mutation de la pharmacie, il est impératif de ne pas surpayer une officine par rapport à sa rentabilité, développe Olivier Desplats. La capitalisation devenant plus aléatoire selon le type d'officine, il faut considérer l'investissement réalisé comme l'étant sur un outil de travail plutôt que sur un outil de capitalisation. Il est donc nécessaire de privilégier le revenu immédiat plutôt que la capitalisation future et d'adapter le projet en fonction de l'apport dont le pharmacien dispose. L'objectif premier est de vivre de son outil de travail. »
 A partir de ce constat, la question qui peut se poser est de savoir quelle est la juste rémunération d'un pharmacien titulaire. Selon les experts comptables du groupement CGP, compte tenu du temps de travail et de la responsabilité d'un pharmacien titulaire, il n'est pas indécent de considérer que, quelle que soit la taille de l'officine, une rémunération ne doit pas être inférieure à celle d'un coefficient 600, soit 66 000 € charges comprises, ce qui donne une rémunération

nette de l'ordre de 3 500 euros par mois. Bien évidemment, plus le volume d'activité et la rentabilité de l'officine seront élevés, plus la rémunération pourra progresser. « Ainsi, une officine dégagant un chiffre d'affaires entre 2 000 000 à 2 500 000 € devrait pouvoir absorber une rémunération du pharmacien titulaire sur la base d'un coefficient 800, soit 90 000 € chargés, soit environ 5 000 € net mensuel », calcule Olivier Desplats.

2- L'équilibre à respecter entre endettement et rentabilité : étude de cas

En fonction du prix de vente et de son apport personnel, le pharmacien pourra-t-il compter sur un tel revenu ? C'est à cette question que se propose de répondre Olivier Desplats, exemples et chiffres à l'appui.

Les analyses comparatives de trois officines de CA différents (cas n° 1 = 800 000 €, cas n° 2 = 1 600 000 € et cas n° 3 = 2 400 000 €) (cf. documents 1 et 2), avec des rentabilités en adéquation avec leur taille (EBE respectivement de 14,77 %, 15,03 % et 15,64 % du CA HT), mettent en lumière l'équilibre à respecter entre endettement et rentabilité.

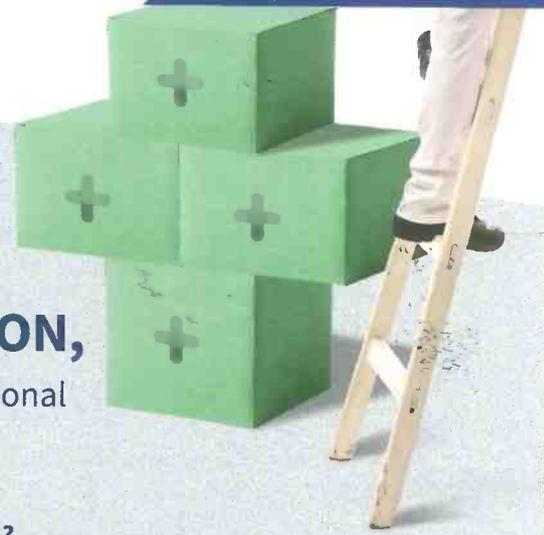
La rémunération annuelle du titulaire est fixée à 66 000 € dans le cas n° 1, à 78 000 € dans le cas n° 2 et à 90 000 € dans le cas n° 3.

Du fait de sa taille et d'une rentabilité supérieure, l'officine de 2 400 000 € de CA absorbe facilement les 90 000 € de rémunération, tout en ménageant une capacité de remboursement maximum de 213 360 €/an après impôts (contre 121 480 € dans le cas n° 2 et 43 160 € dans le cas n° 1).

Plus la capacité de remboursement est importante, plus la capacité d'endettement est élevée. Ainsi, sur la base d'un prêt de 12 ans au taux moyen de 1,20 %, la capacité d'endettement est de 2 000 000 € dans le cas n° 3, et permet au futur titulaire d'acheter le fonds 85 % du CA HT, sachant que l'apport personnel finance au minimum les frais d'établissement, le BFR (besoin en fonds de

LES JOURNÉES DE L'INSTALLATION
NOVEMBRE 2019
 SAISON 13

RENDEZ-VOUS



POUR VOTRE FUTURE INSTALLATION, faites confiance au 1^{er} réseau national dédié à la gestion de l'officine.

VOUS SOUHAITEZ ACQUÉRIR UNE OFFICINE ?

Vous vous interrogez sur les modes de financement, sur la santé de l'officine que vous souhaitez acquérir ?
 Nos experts-comptables CGP vous délivrent leurs conseils en région et répondent à vos questions pour réussir votre projet entrepreneurial.

POUR PARTICIPER À LA JOURNÉE DE L'INSTALLATION À :

- | | | |
|----------|------------------|-------------------|
| ANGLET | LYON | QUIMPER |
| BORDEAUX | MARCO-EN-BAROEUL | RENNES |
| CAEN | MARSEILLE | ROUEN |
| LAGORD | NANTES | TOULOUSE |
| LE MANS | PLÉRIN | VILLERS-LÈS-NANCY |
| LIMOGES | POITIERS | |

INSCRIVEZ-VOUS SUR :
CONSEIL-GESTION-PHARMACIE.COM

3 250 PHARMACIENS ACCOMPAGNÉS	115 EXPERTS COMPTABLES	1 122 COLLABORATEURS	63 IMPLANTATIONS FRANÇAISES	15 CABINETS	30 ANNÉES D'EXPERTISE

roulement) et la trésorerie initiale. Dans le cas n° 2, elle est de 1 150 000 €, ce qui permet d'acheter l'officine 80 % de son CA HT. Enfin, la capacité d'endettement de 400 000 € dans le cas n° 1 ne permet pas d'acheter l'officine plus de 50 % du CA HT.

En croisant endettement et rentabilité, on constate que la pharmacie de 2 400 000 € est financée à hauteur de 7 fois l'EBE retraité (après rémunération du titulaire), contre 7,08 fois pour l'officine moyenne et 7,66 fois

pour la petite officine. Au-delà de ces trois valeurs, la rémunération souhaitée ne sera plus garantie. « *L'effet taille joue à plein et, du fait de la rentabilité dégagée, l'officine générant un chiffre d'affaires de 2 400 000 € absorbe facilement les 90 000 € de la rémunération, tout en ménageant une capacité de remboursement de 192 600 € par an, en deçà de la capacité de remboursement maximum de 213 360 €* », résume Olivier Desplats.

Document n° 1 : Quelle capacité de remboursement ?

	CAS N° 1	CAS N° 2	CAS N° 3
CA HT	80000 €	1600000 €	2400000 €
EBE en % du CA HT (avant cot. TNS)	14,77 %	15,03 %	15,64 %
EBE en valeur	118160 €	240480 €	375360 €
Rémunération du travail	66000 €	78000 €	90000 €
EBE après rémunération du pharmacien	52160 €	162480 €	285360 €
Fiscalité de l'activité	9000 €	41000 €	72000 €
Capacité de remboursement maximum	43160 €	121480 €	213360 €

LES CONSEILS D'OLIVIER DESPLATS



- « Il est toutefois déraisonnable de consacrer l'intégralité de la capacité d'autofinancement au remboursement de la dette, et donc impératif de conserver des marges de manœuvre financière afin de continuer à investir dans l'officine ou de pouvoir faire face à un trou d'air éventuel.
- On peut ainsi envisager d'affecter 85 % de la capacité de remboursement de la dette. Tandis que la raison économique commande de ne pas valoriser un fonds de pharmacie au-delà de 7 fois l'EBE, après rémunération du pharmacien titulaire. »