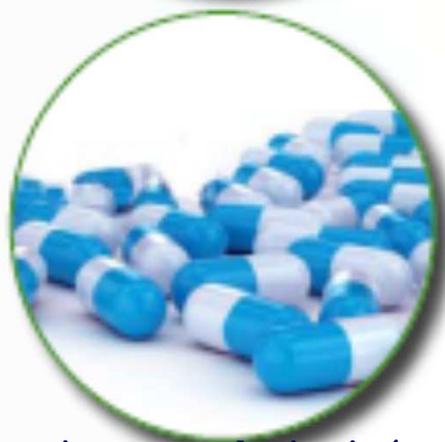
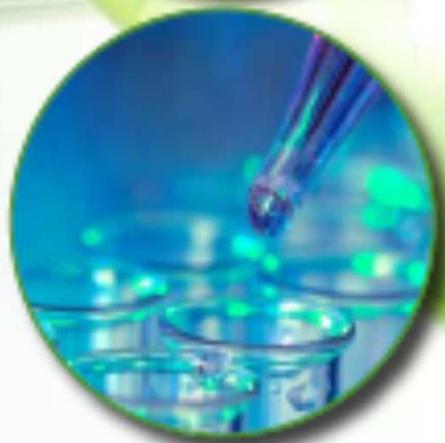




INTERFIMO

FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES



# Prix et valeurs des pharmacies

## Evolution du cadre d'exercice des pharmaciens

Mars 2014

[www.interfimo.fr](http://www.interfimo.fr)

# PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES

MARS 2014

1. Environnement économique
2. Animation du marché
3. Prix de cession
4. Nouveau cadre d'exercice
5. Scénarios d'utilisation des SPFPL

# PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES

---

MARS 2014

1. Environnement économique

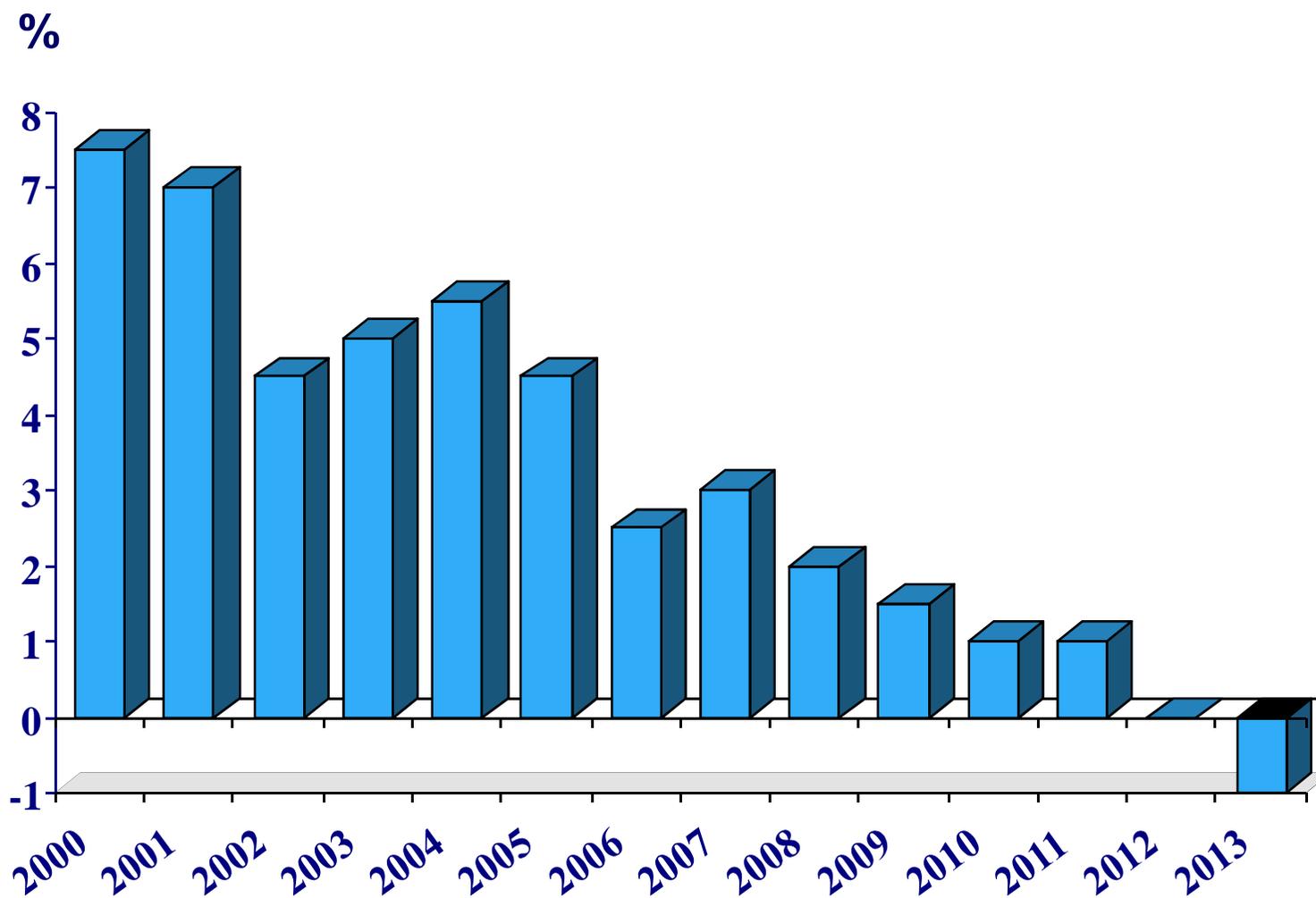
2.

3.

4.

5.

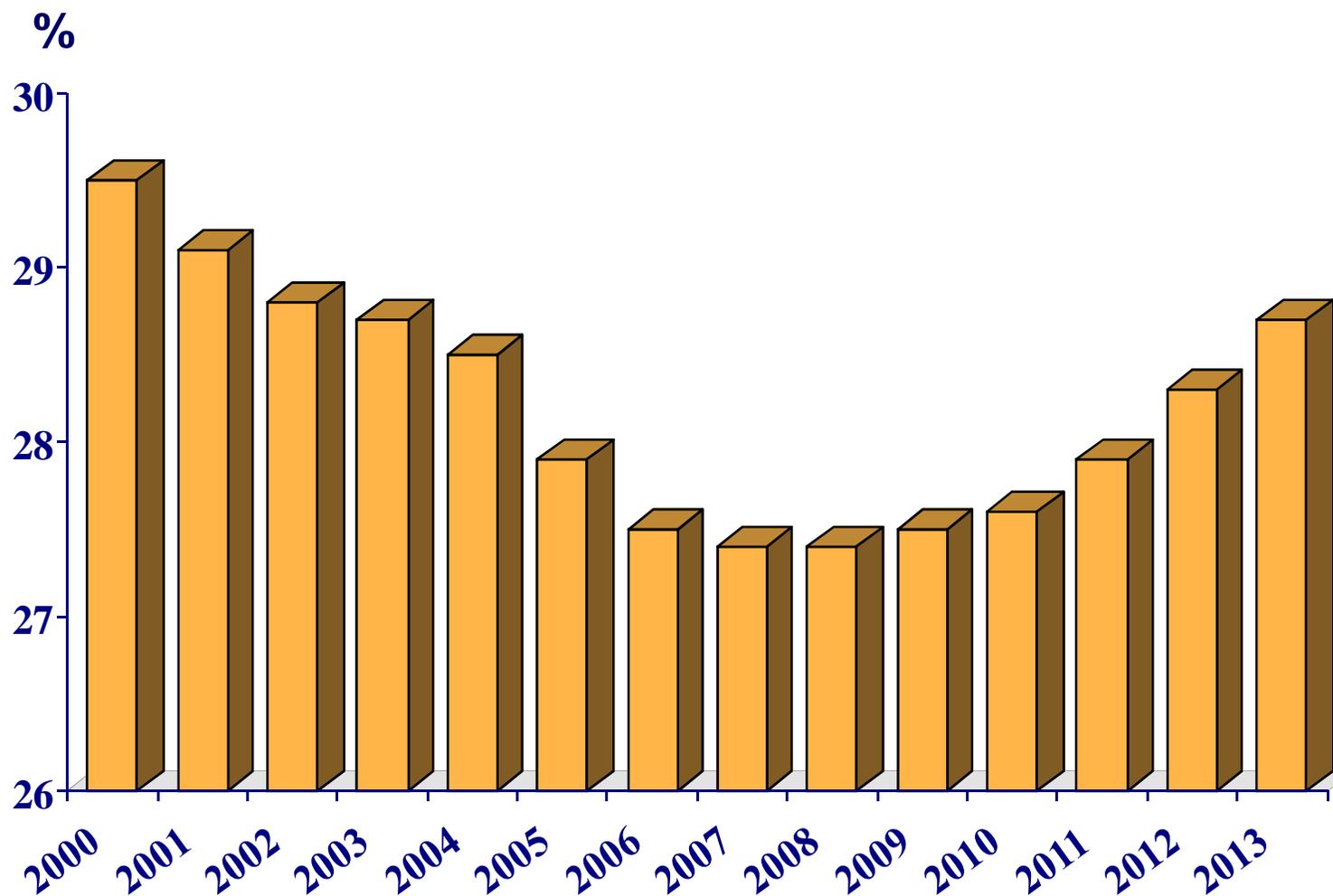
# Evolution du Chiffre d'Affaires H.T.



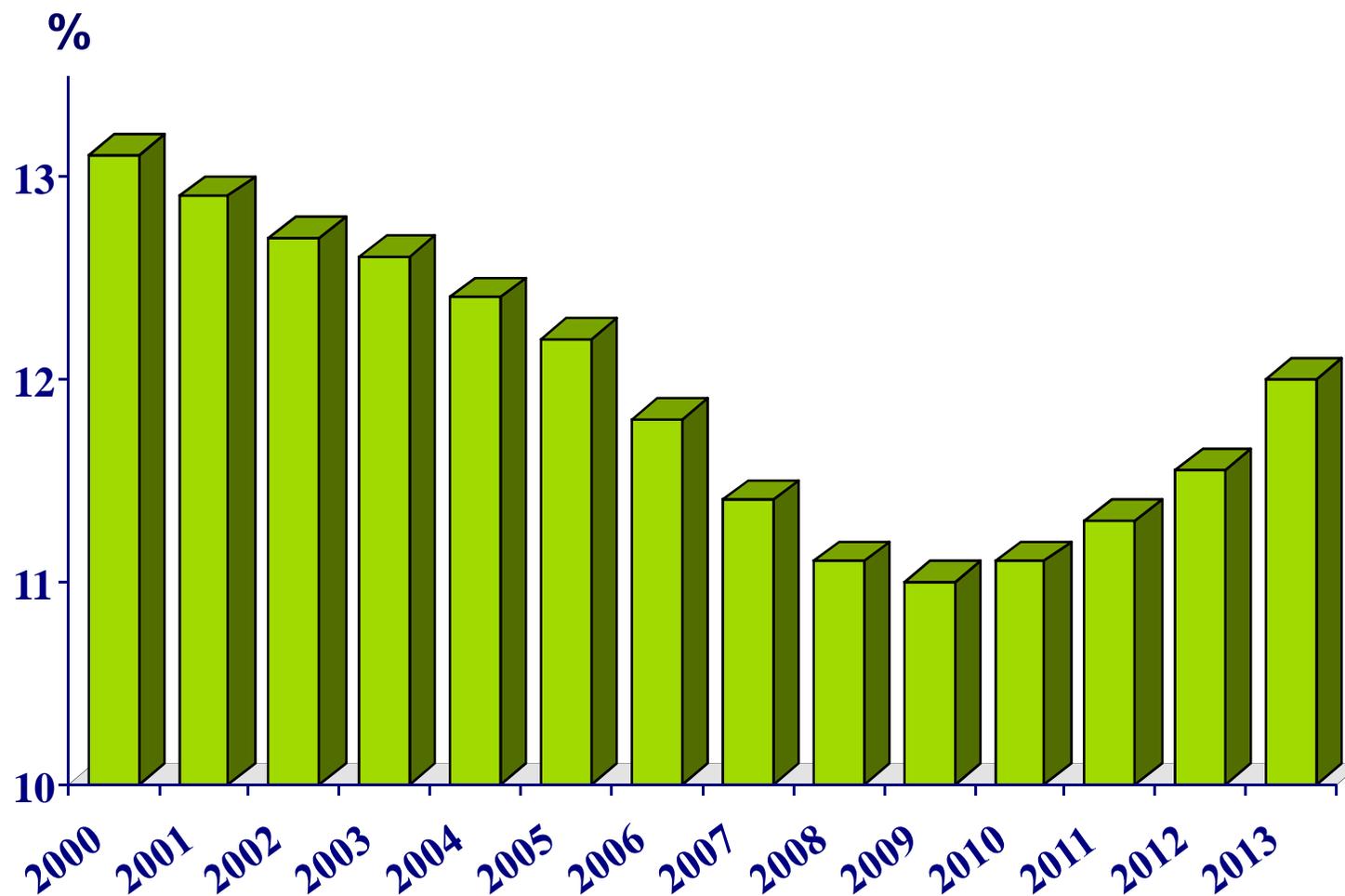


# Evolution du taux de Marge Brute

(hors prestations de services)



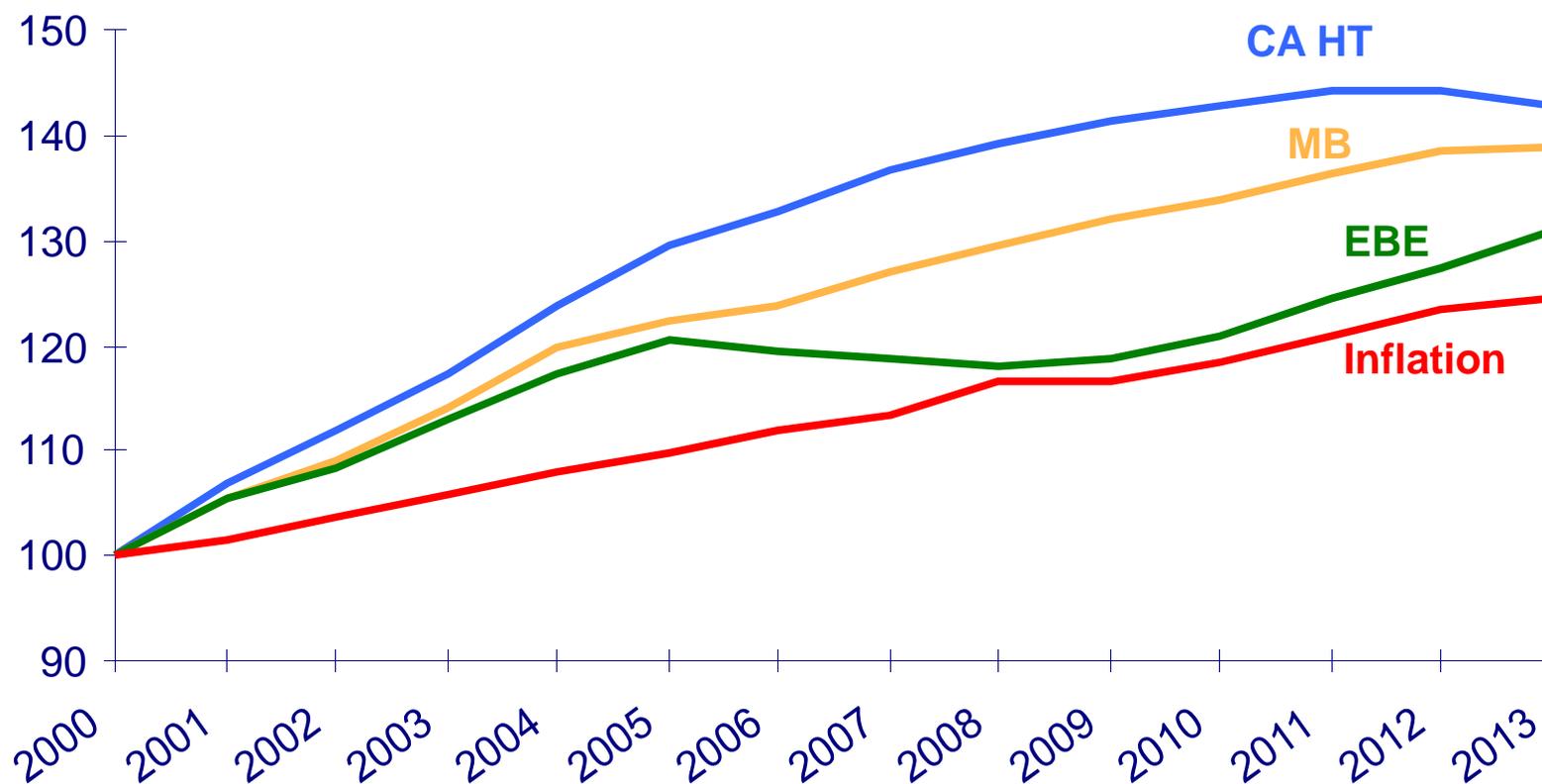
# Evolution du taux d'Excédent Brut d'Exploitation



# Evolution comparée en valeur

## Chiffre d'Affaires H.T. / Marge Brute / Excédent brut d'Exploitation

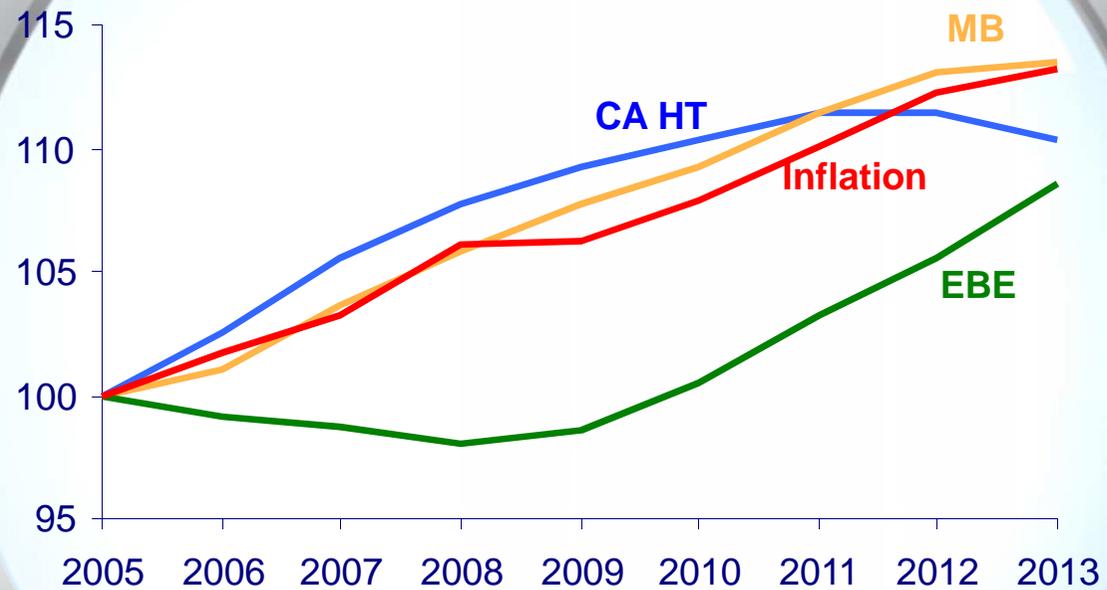
Base 100 en 2000



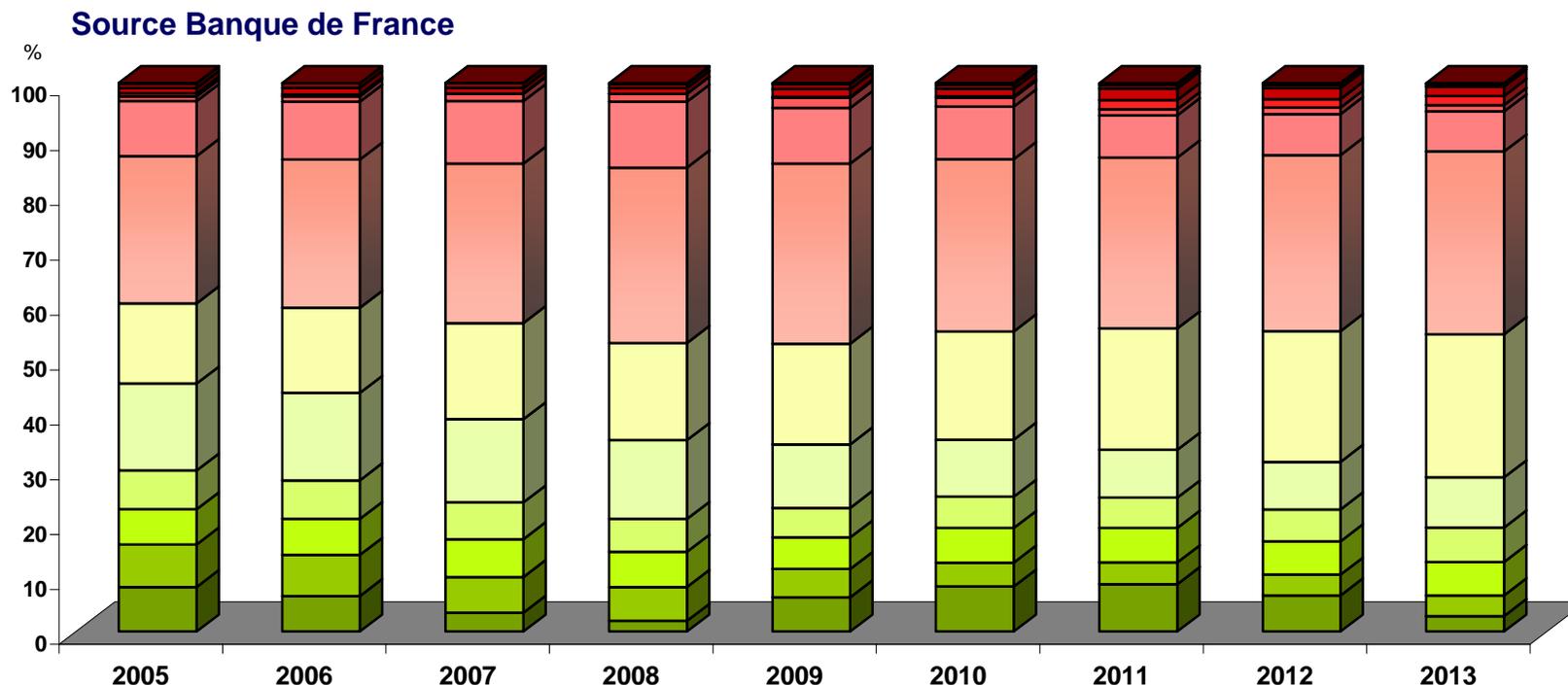
# Evolution comparée en valeur

## Chiffre d'Affaires H.T. / Marge Brute / Excédent brut d'Exploitation

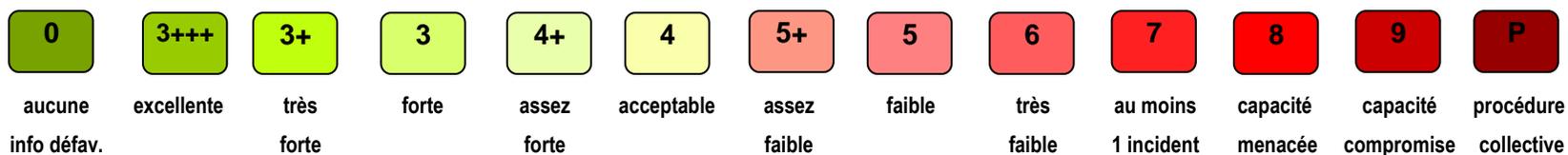
Focus à partir  
d'une base 100 en 2005



# Evolution de la cotation Banque de France des pharmacies



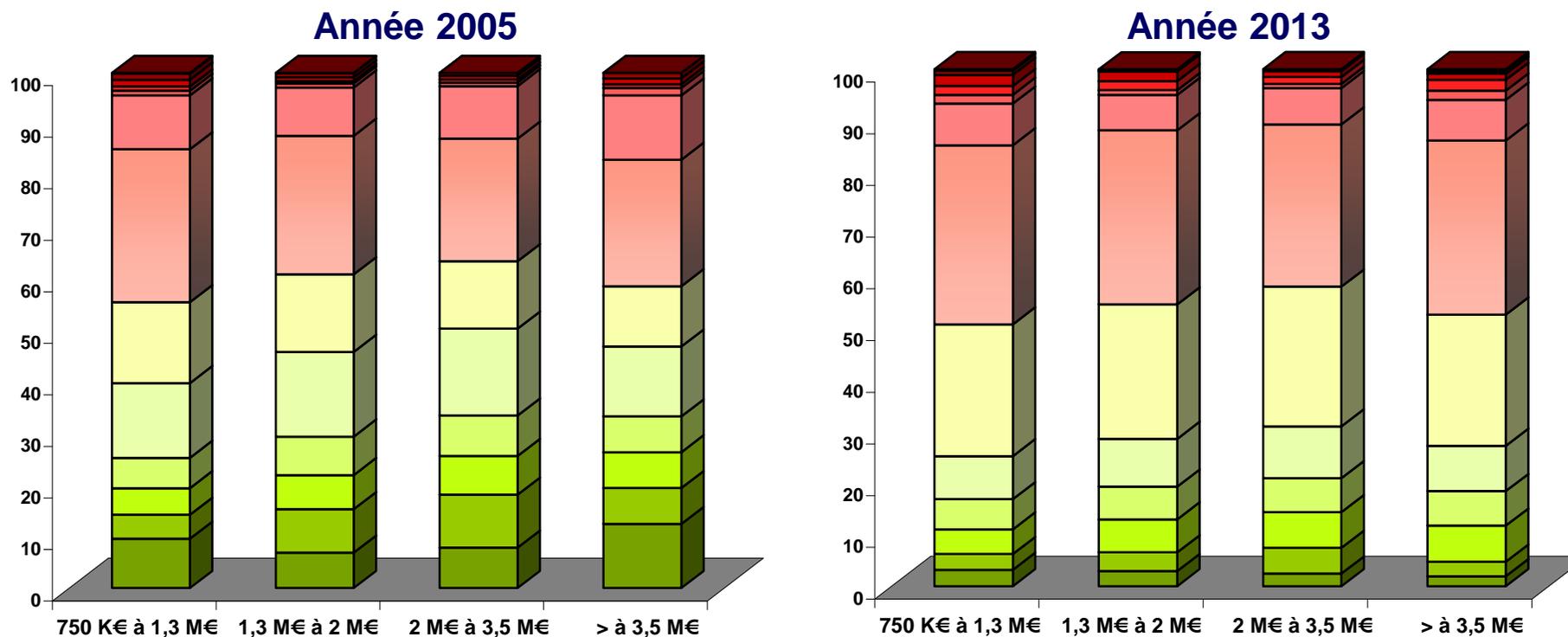
Cote de crédit d'environ 10 000 pharmacies >750 K€



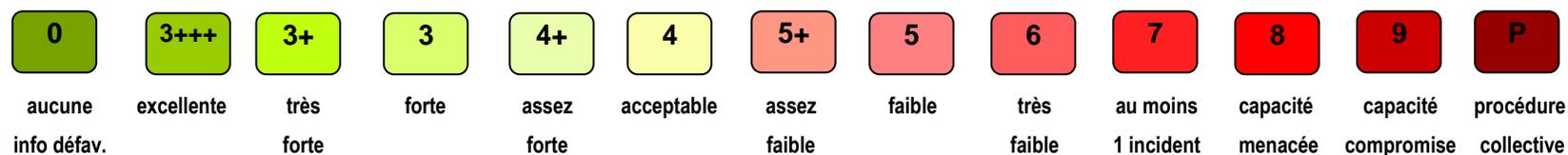
- Lente dégradation des notes situées entre 5+ et P qui passent de 40% à 46% de 2005 à 2013.
- Réduction des cotes excellentes (0 à 3) : 29% en 2005 contre 19% en 2013.
- Forte augmentation des cotations « acceptables » (4) : 15% en 2005 à 26% en 2013.

# Evolution de la cotation BDF des pharmacies par niveau de chiffre d'affaires

Source Banque de France

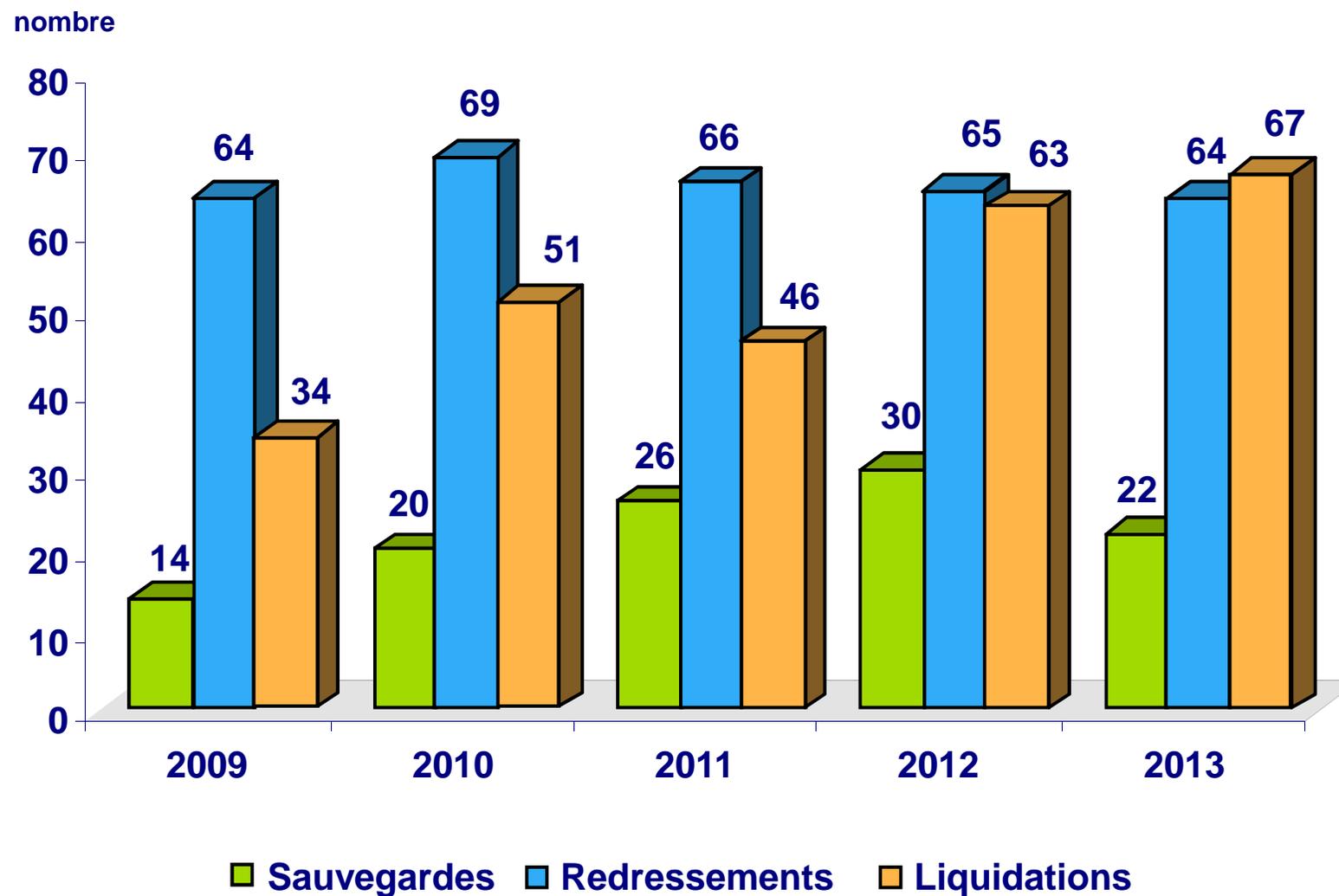


Cote de crédit d'environ 10 000 pharmacies



➤ Des mauvaises notes plus nombreuses sur les plus petites et les plus grosses pharmacies.

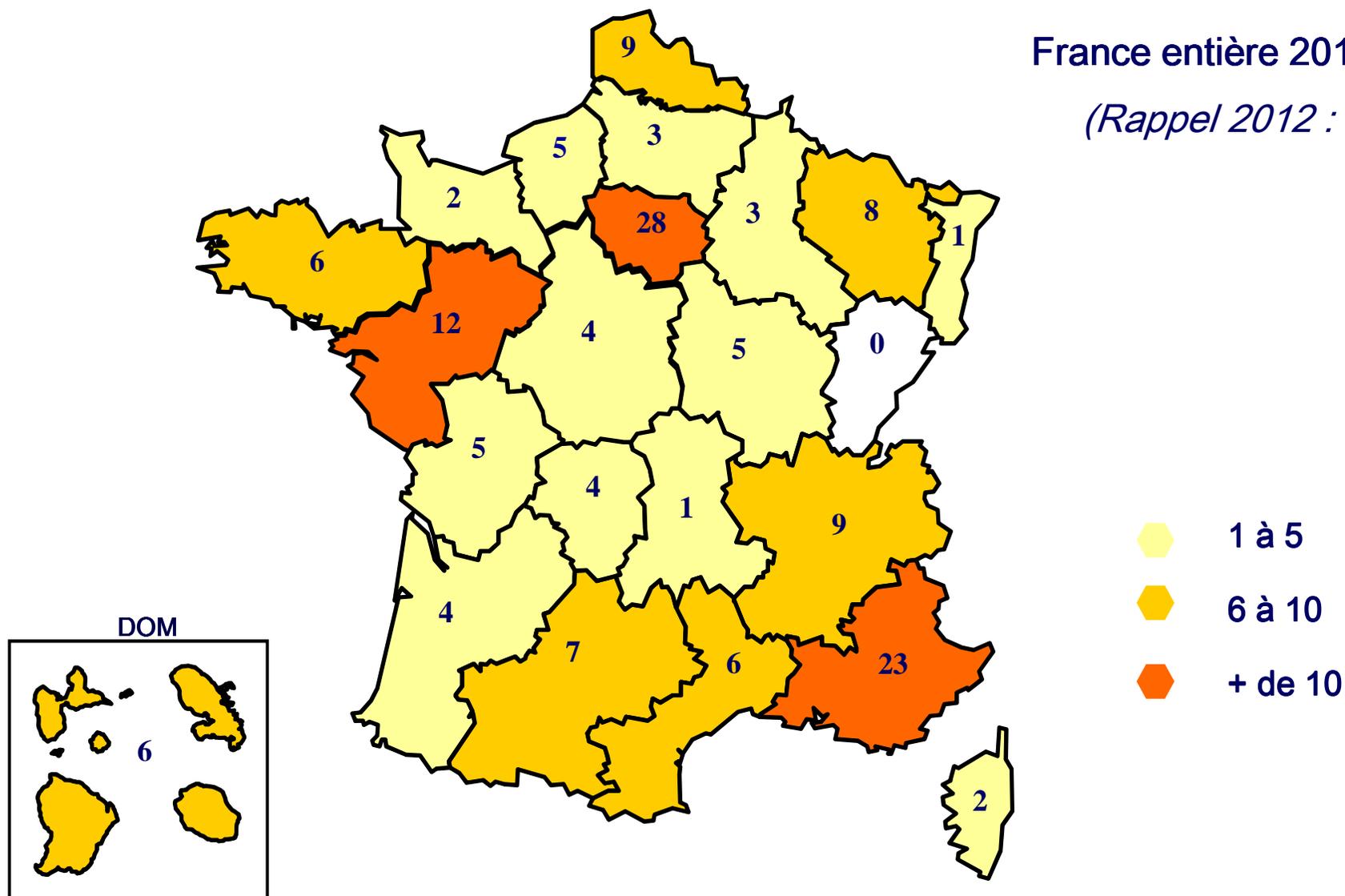
# Ouvertures de procédures collectives



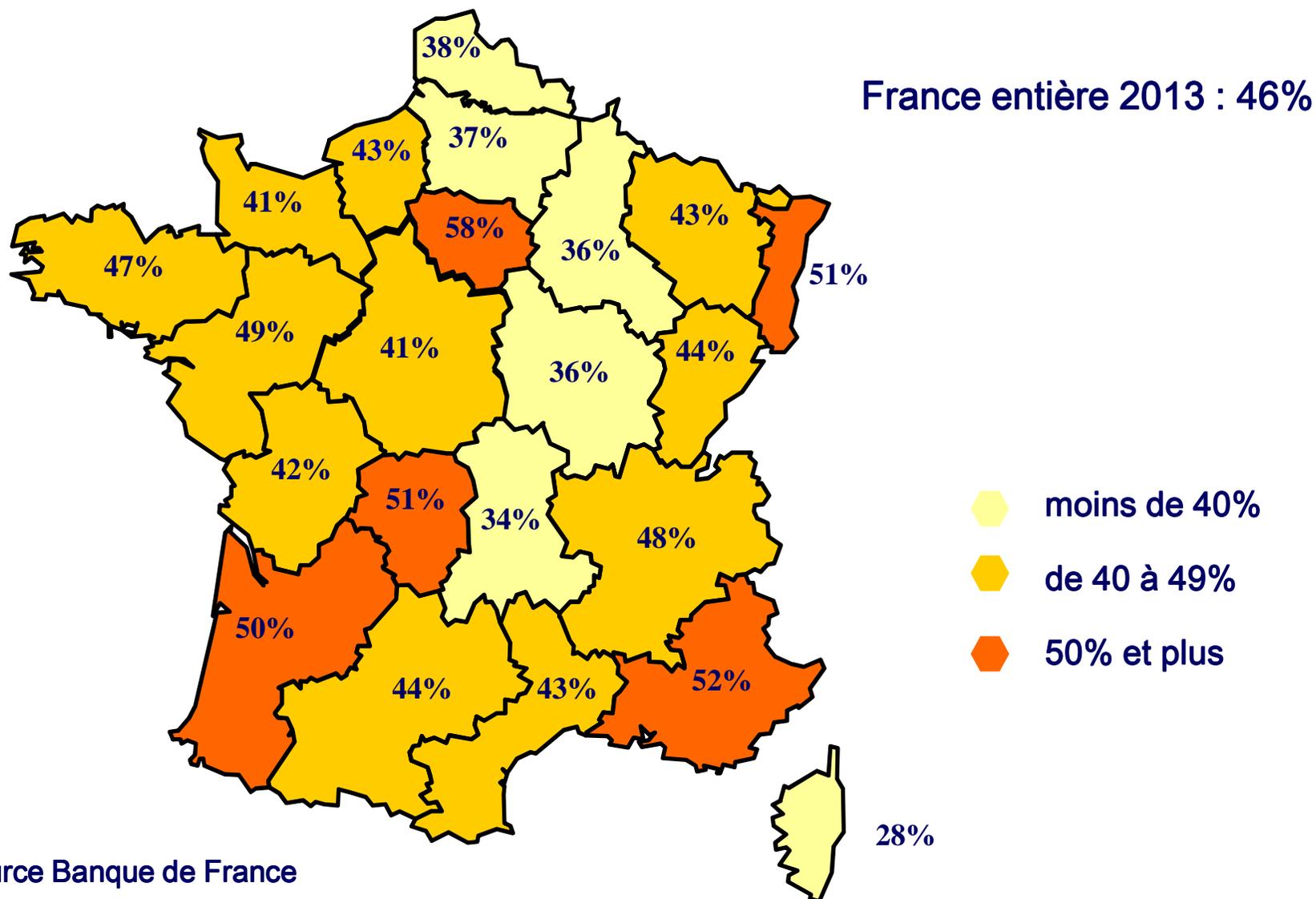
# Ouvertures de procédures collectives par région

France entière 2013 : 153

*(Rappel 2012 : 158)*



# Cotations régionales BDF de 5+ à P



# PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES

---

MARS 2014

1.

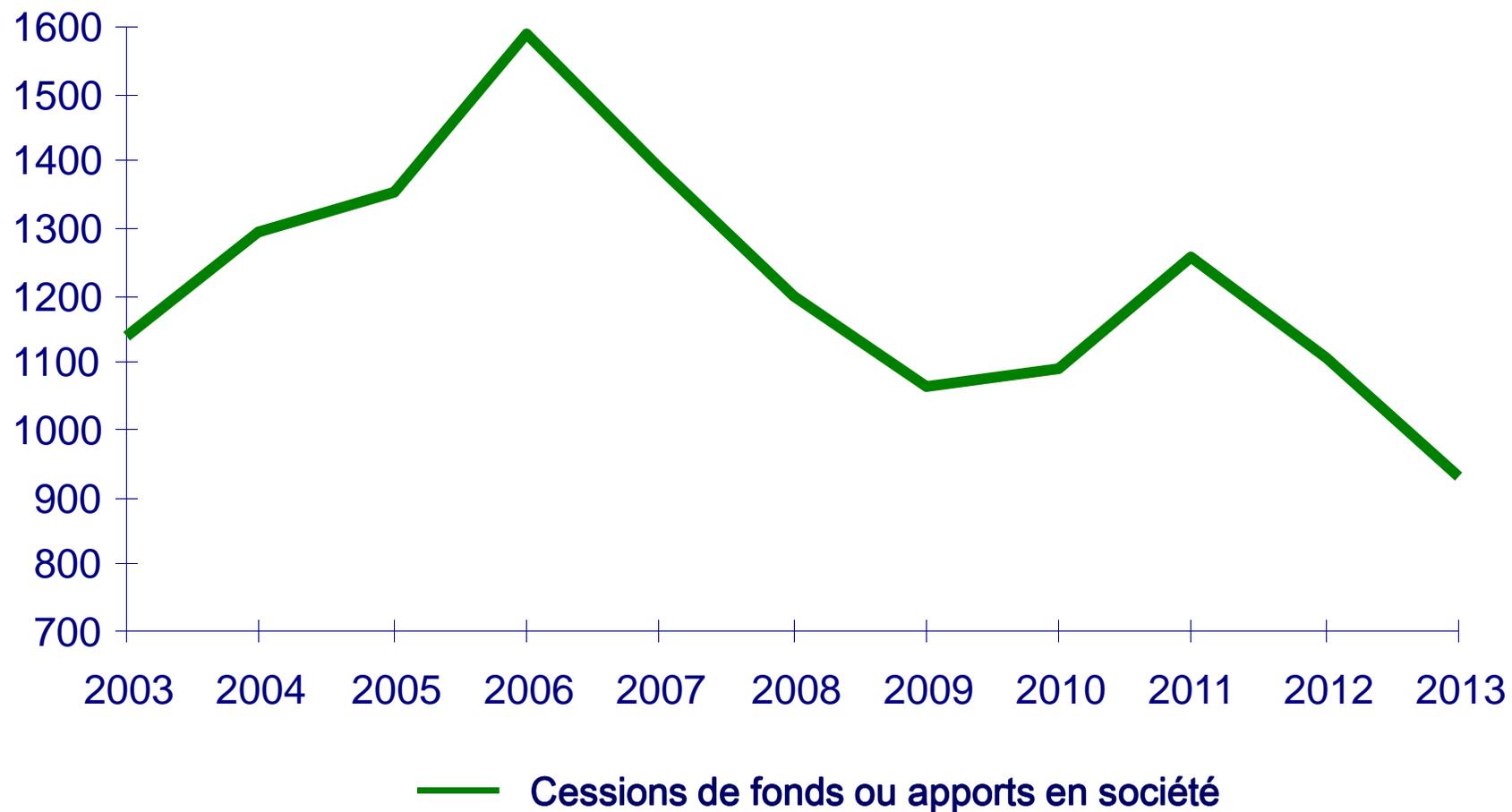
2. Animation du marché

3.

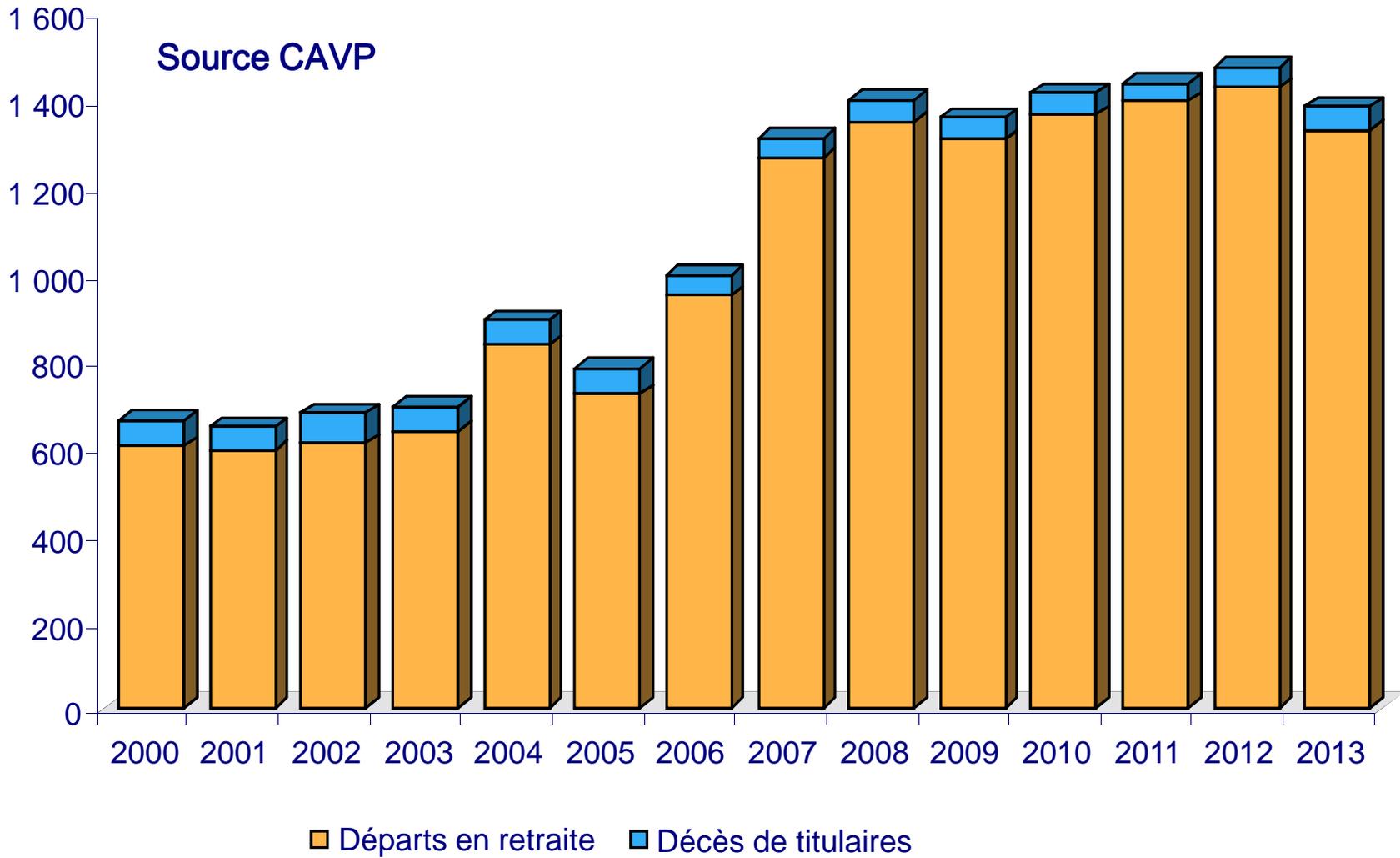
4.

5.

# Nombre de mutations

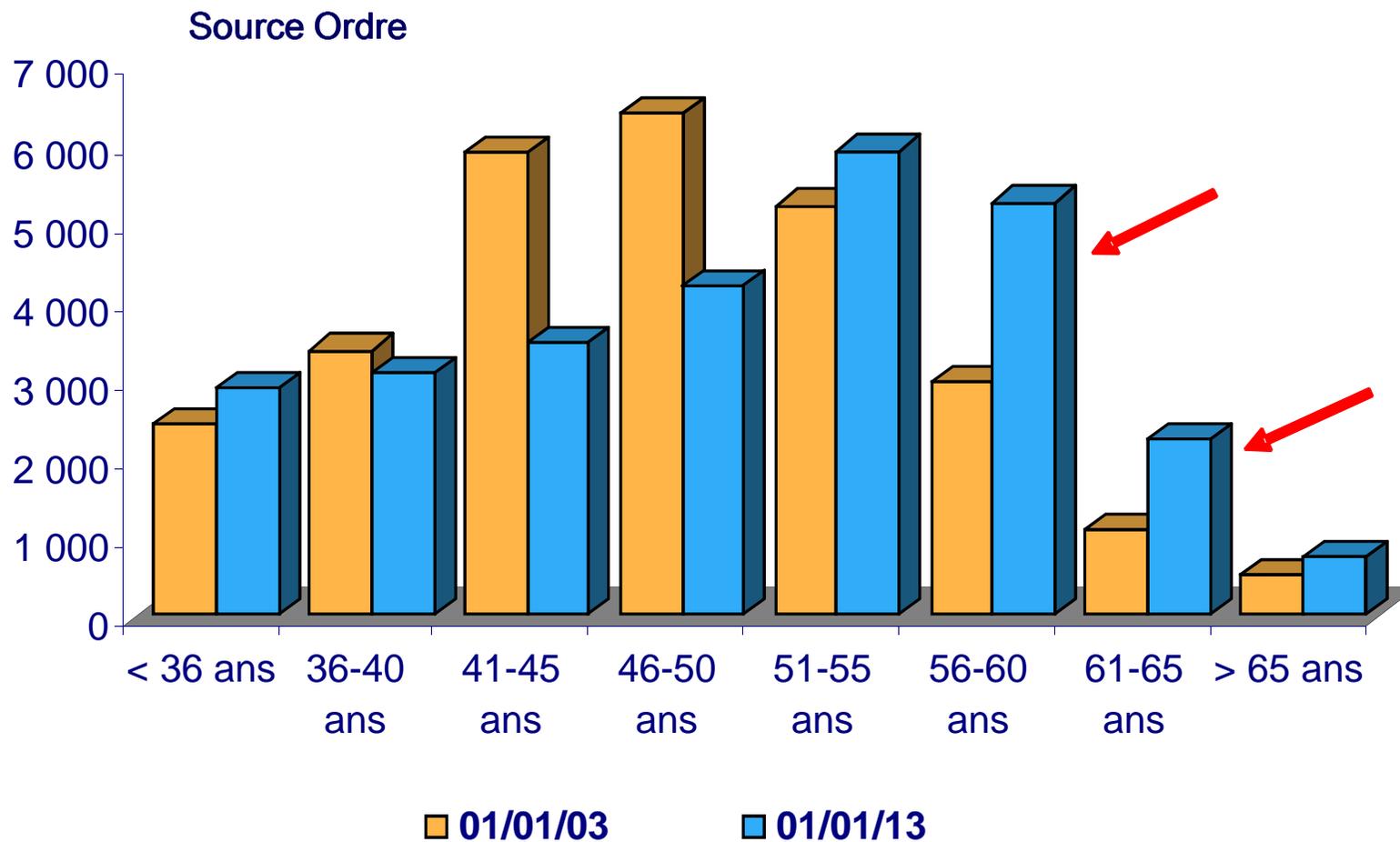


# Départs en retraite (titulaires et anciens titulaires) et décès de titulaires

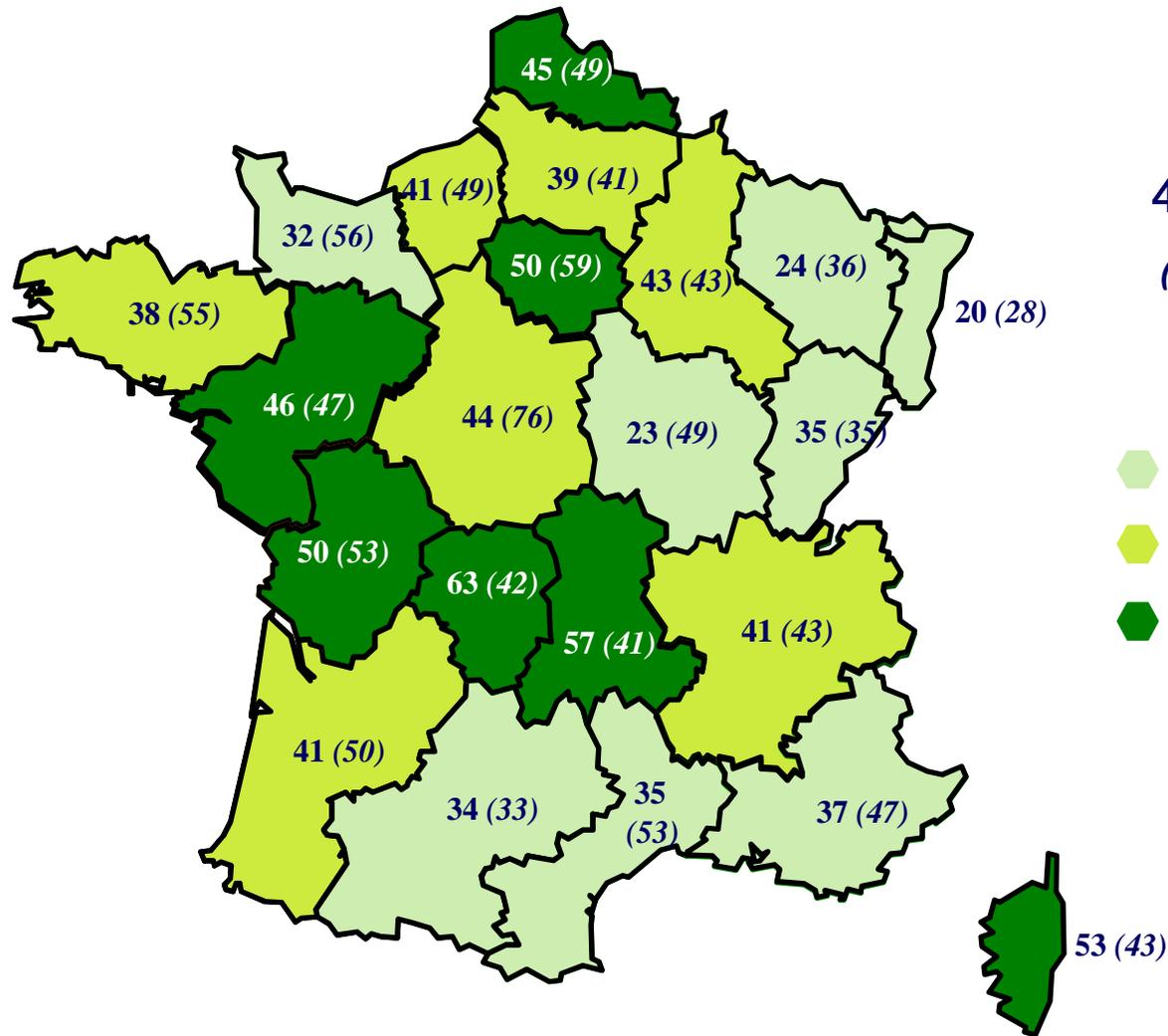


# Vieillessement des pharmaciens titulaires :

une vague de cessions inéluctables à court terme



# Mobilité des pharmaciens



Moyenne France 2013 :

41 mutations / 1 000 officines

(2012 : 49 mutations / 1000 officines)

- moins de 38 mutations / 1000 officines
- de 38 à 44 mutations / 1000 officines
- plus de 44 mutations / 1000 officines

# PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES

---

MARS 2014

1.

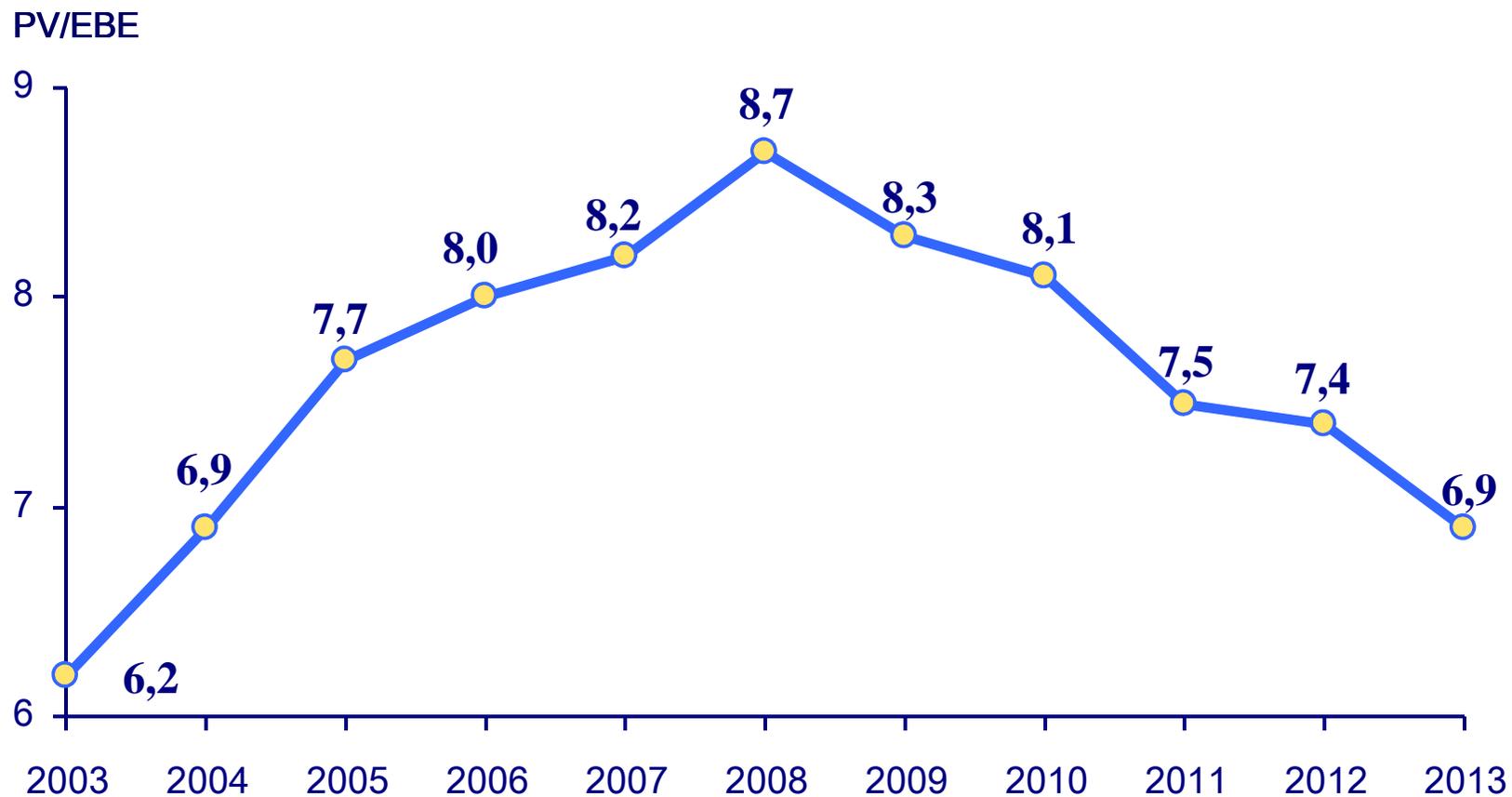
2.

3. Prix de cession

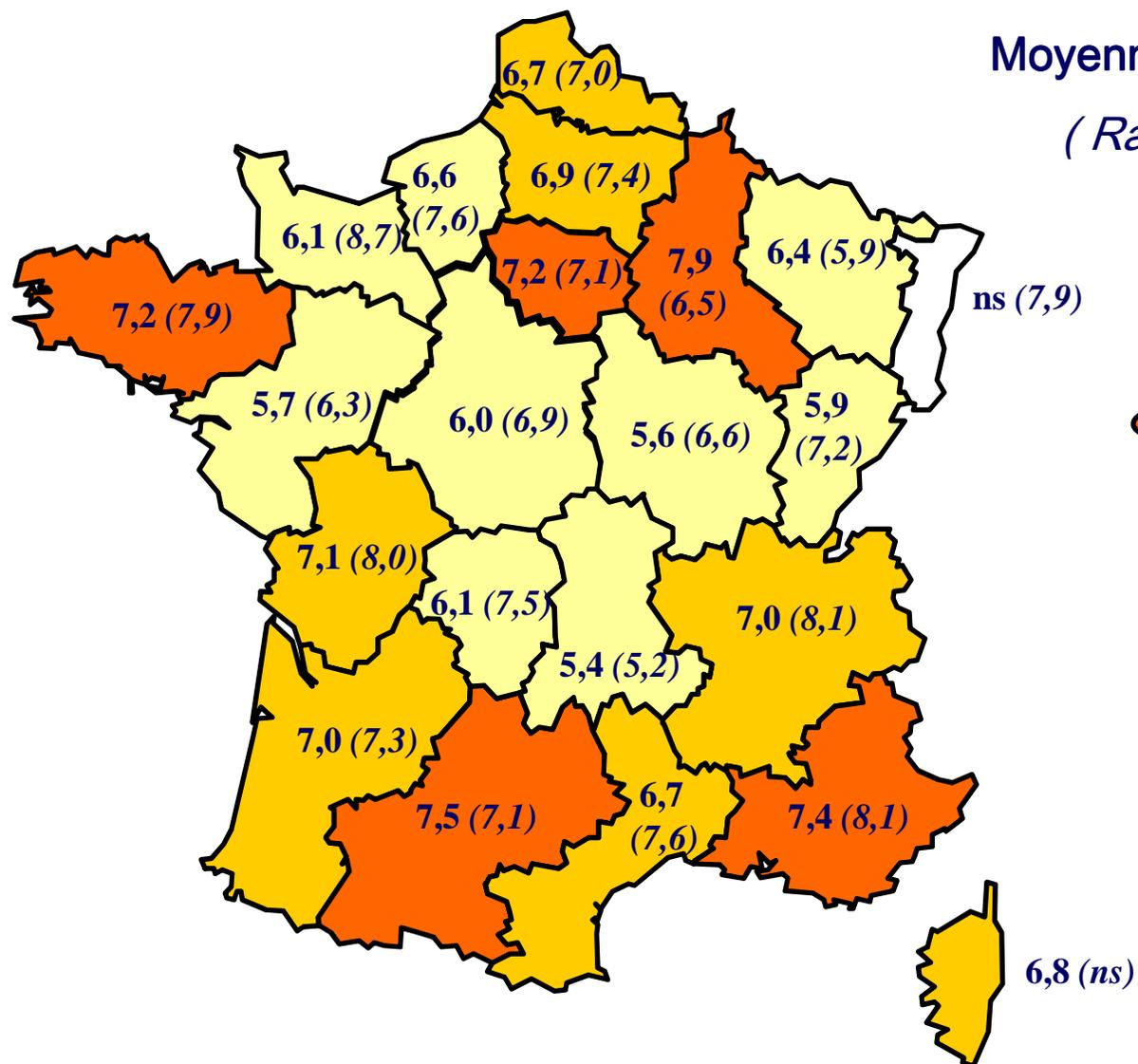
4.

5.

## Evolution du prix de cession moyen en multiple de l'EBE (avant rémunérations et cotisations sociales des titulaires cédants)

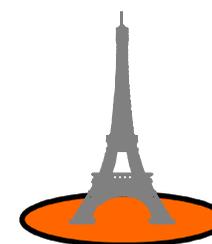


# Carte de France des prix de cession en multiple de l'EBE (avant rémunérations et cotisations sociales des titulaires)



Moyenne France 2013 : 6,9 x l'EBE

( Rappel 2012 : 7,4 x l'EBE )

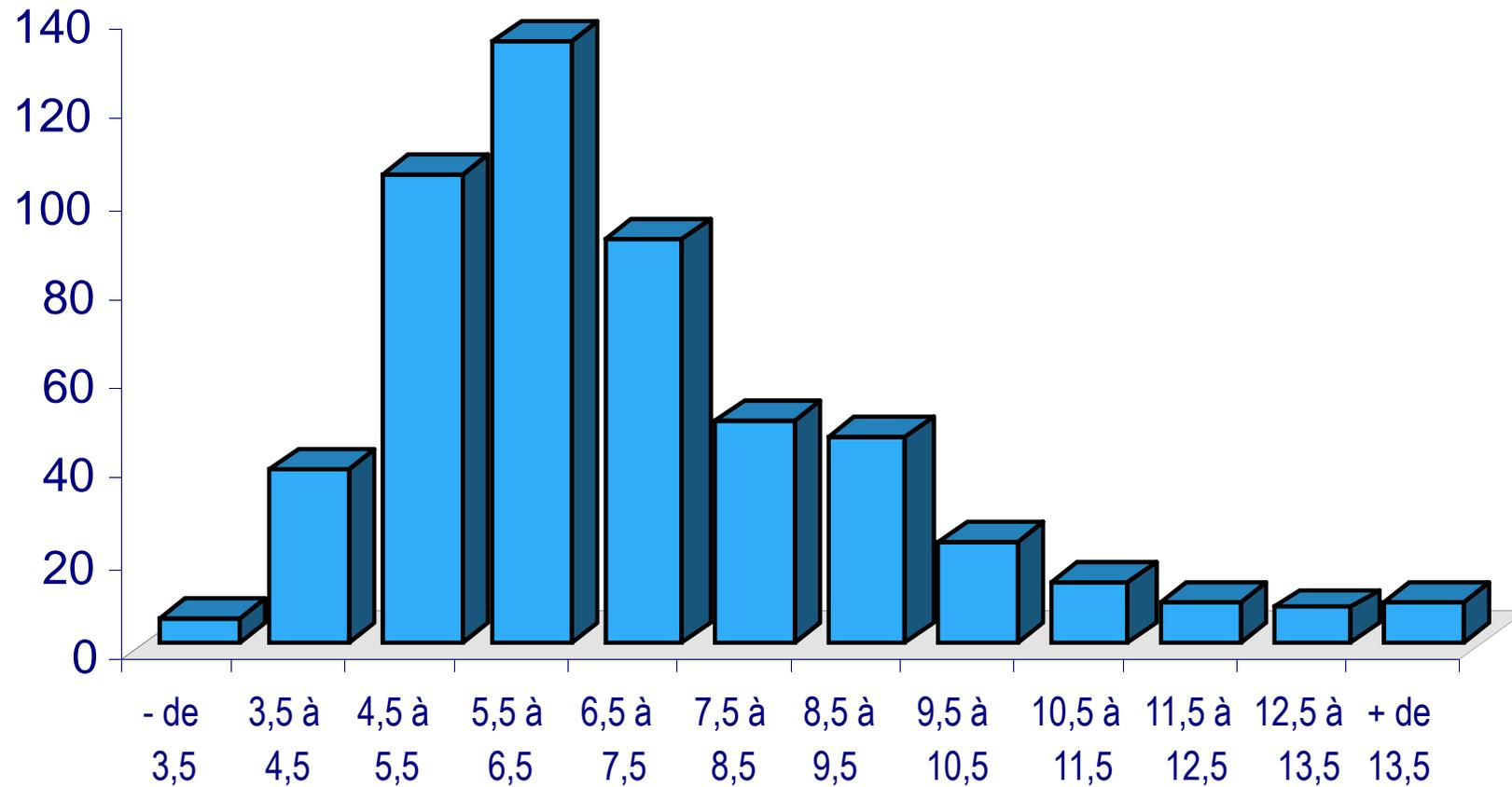


7,9 (7,8)

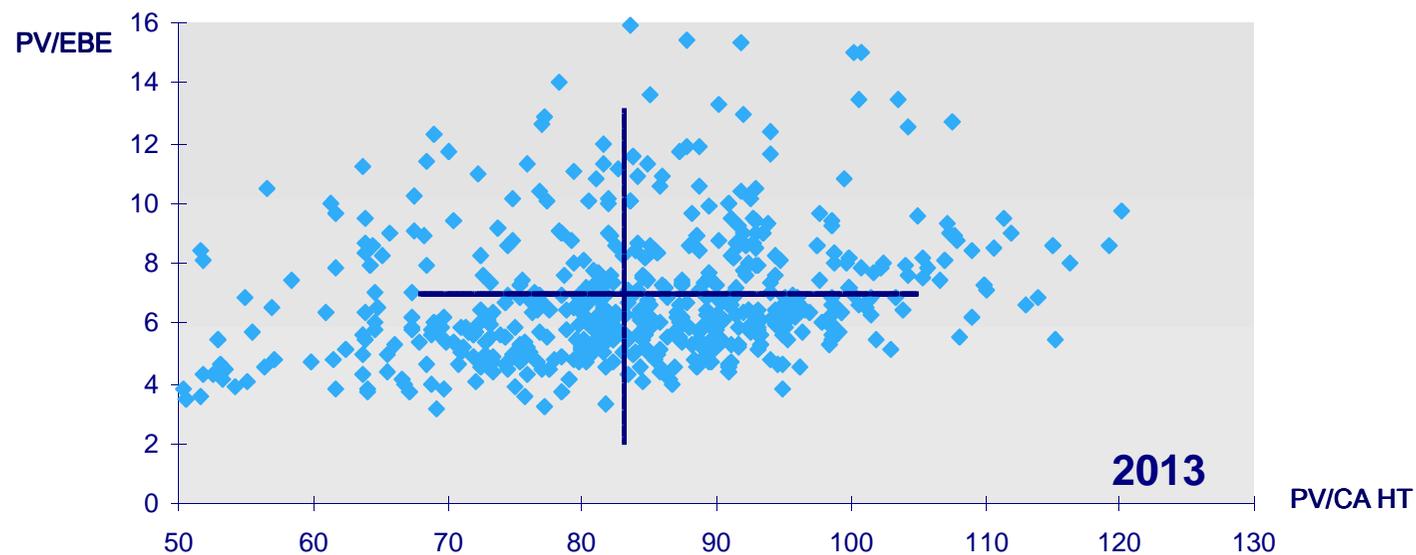
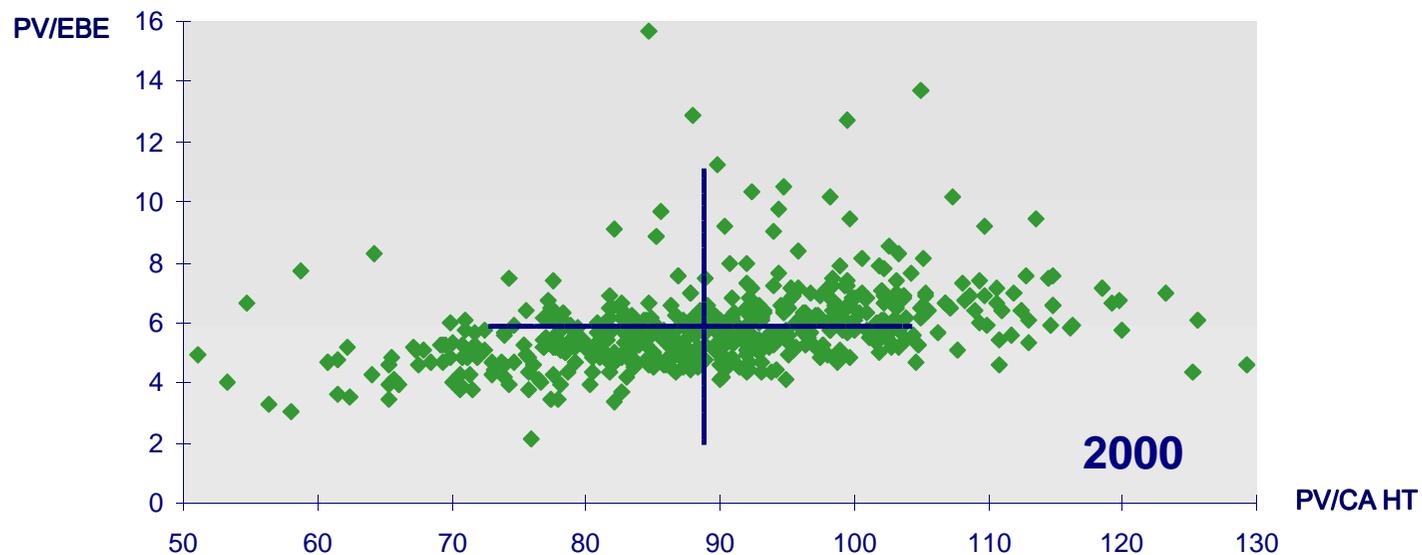
- ◆ moins de 6,7
- ◆ de 6,7 à 7,1
- ◆ 7,2 ou plus

# Dispersion des prix en multiple de l'EBE

Nombre de cessions

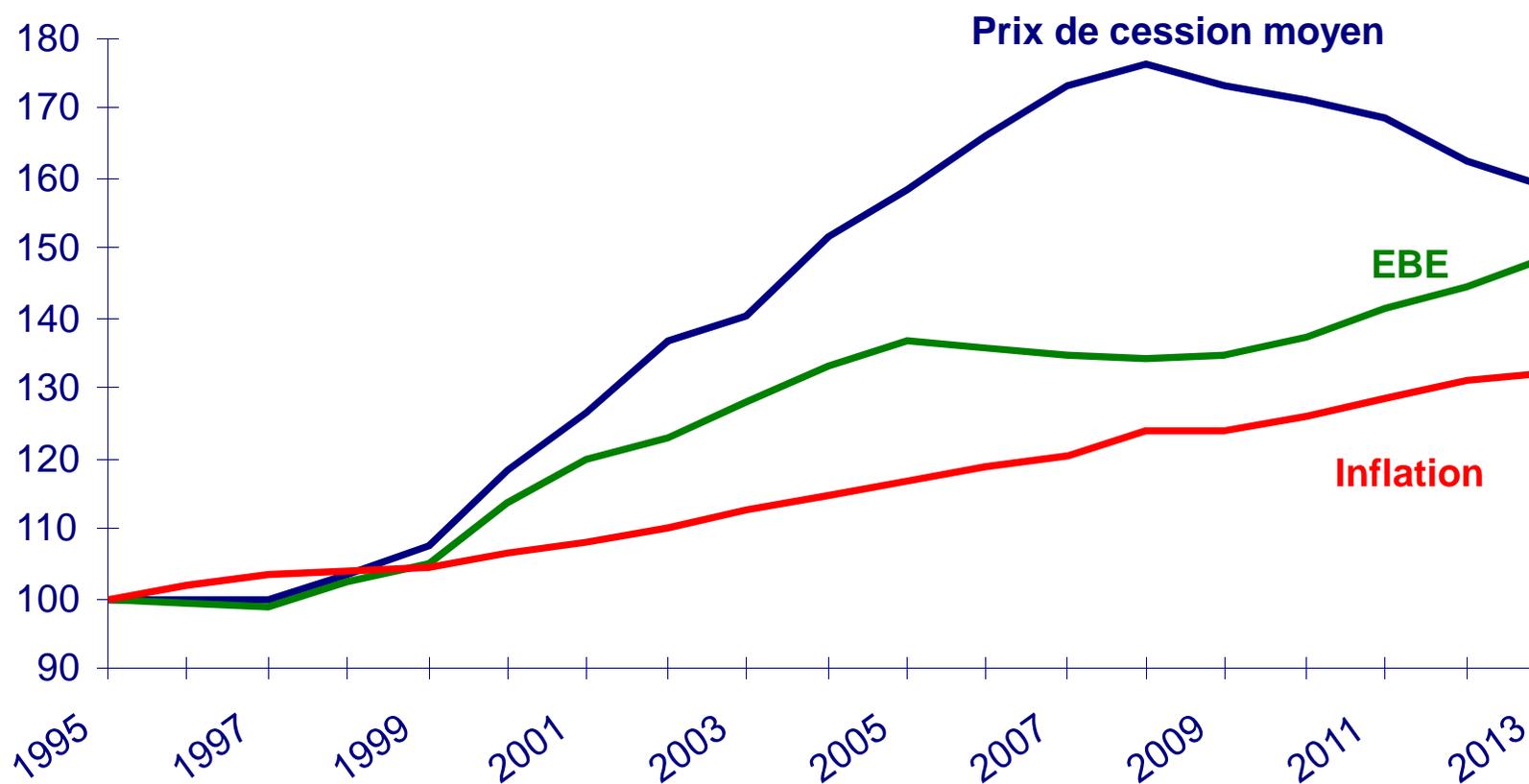


# Dégradation du ratio prix et rentabilité

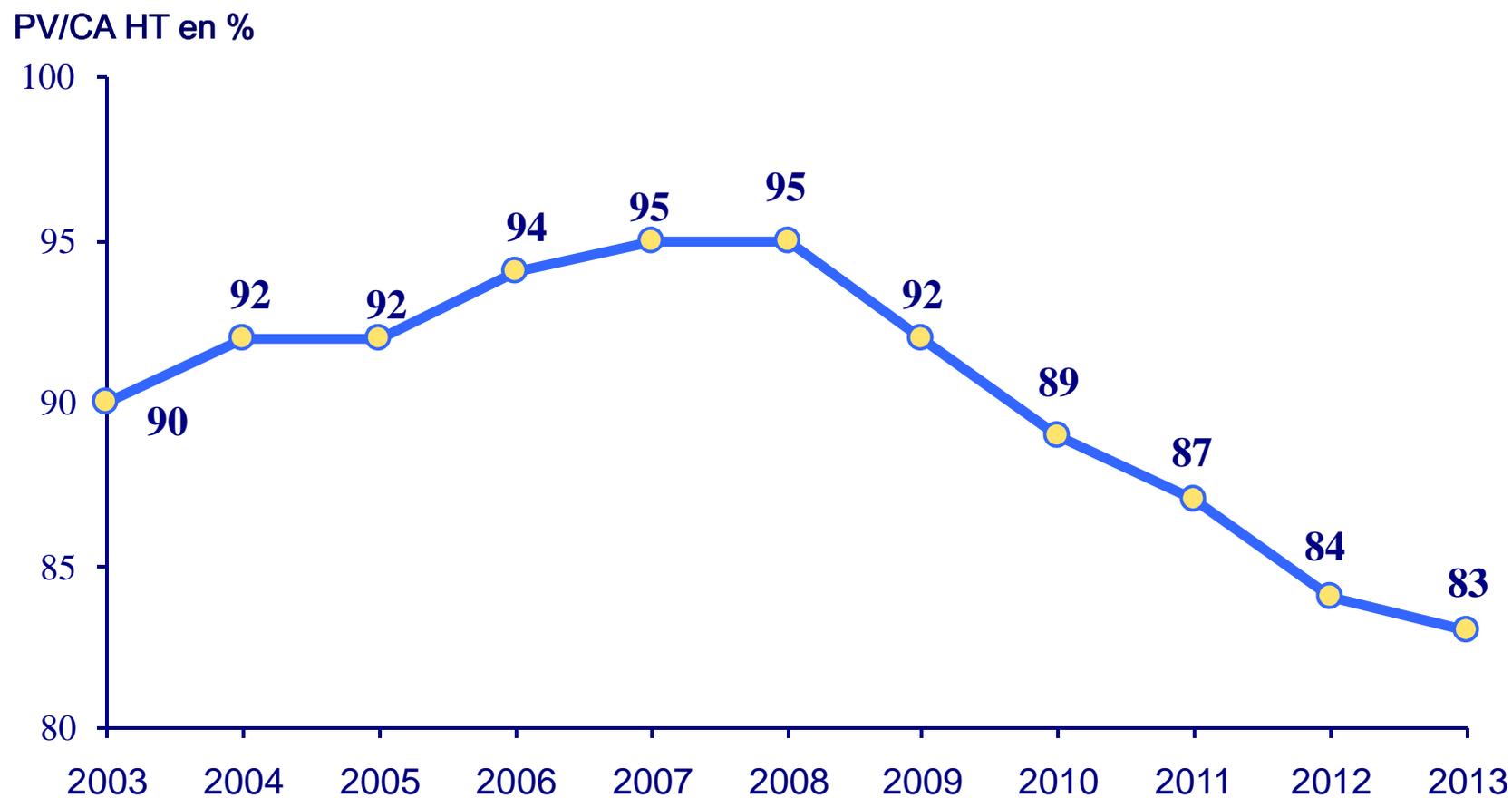


# Evolution du prix de cession moyen France entière en valeur

Base 100 en 1995



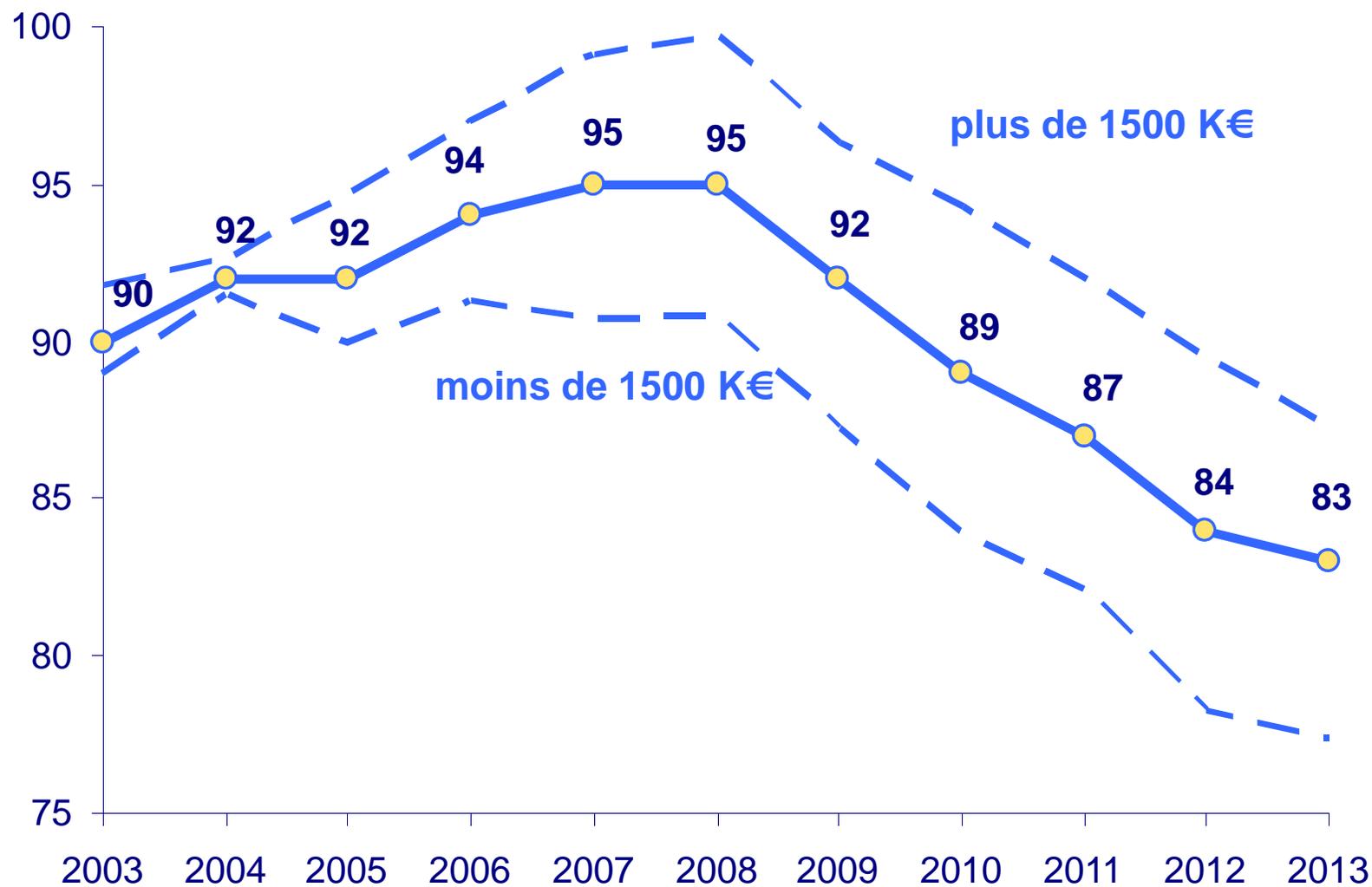
# Evolution du prix de cession moyen en pourcentage du CA HT





# Evolution du prix de cession par niveau de chiffre d'affaires

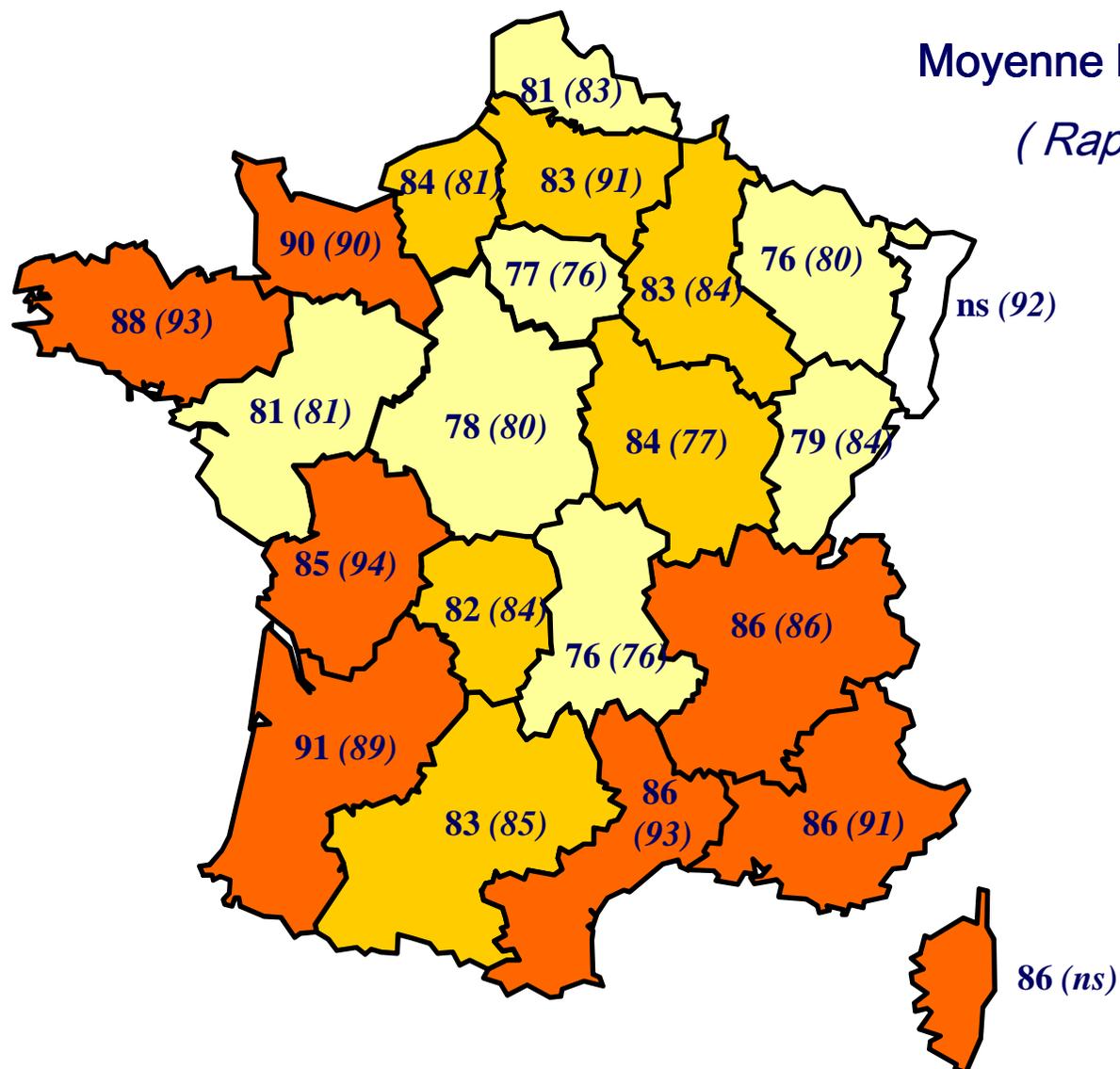
en % du CA HT



# Carte de France des prix de cession en pourcentage du CA HT

Moyenne France entière : 83 % du CA HT

( Rappel 2012 : 84 % du CA HT )

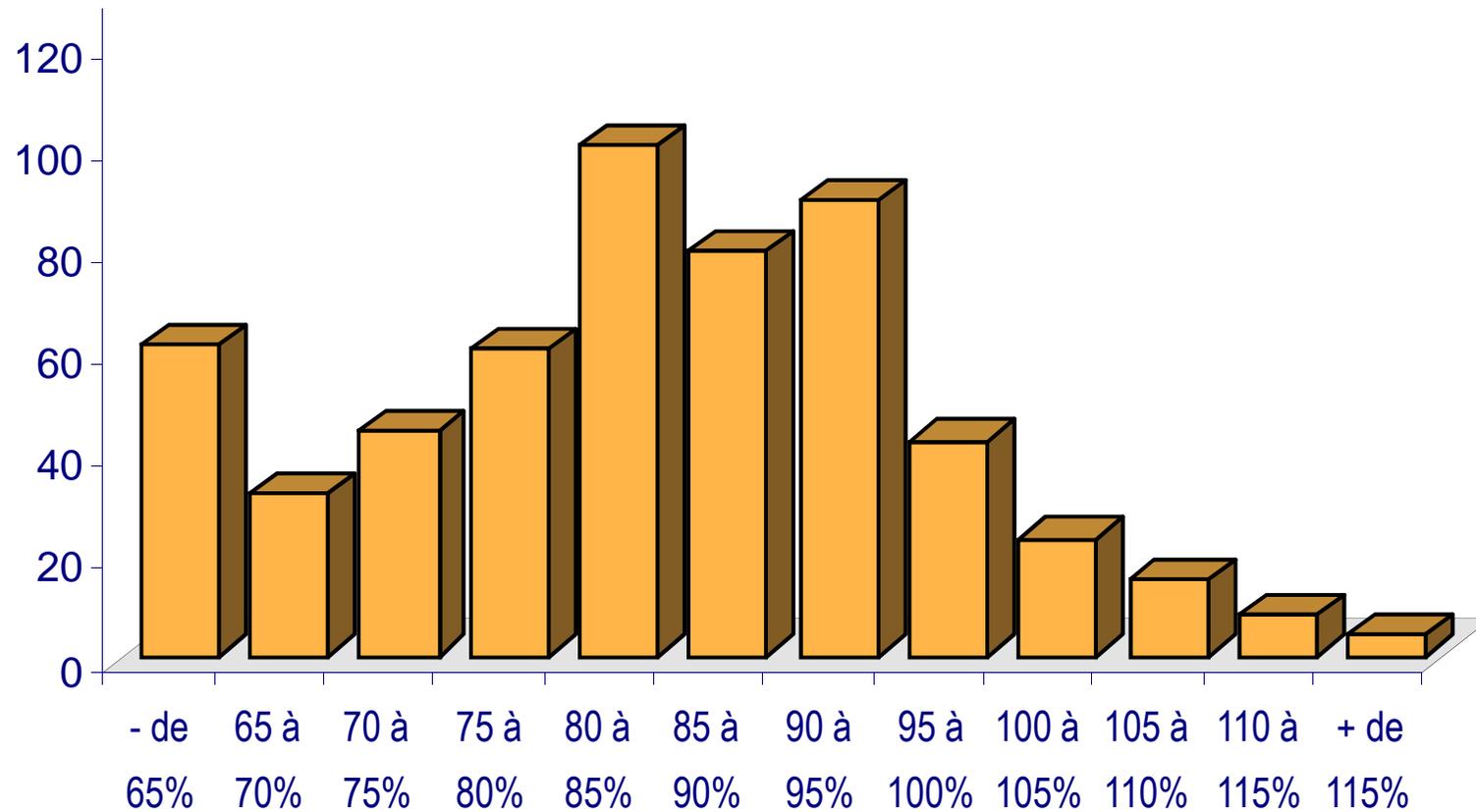


83 (81)

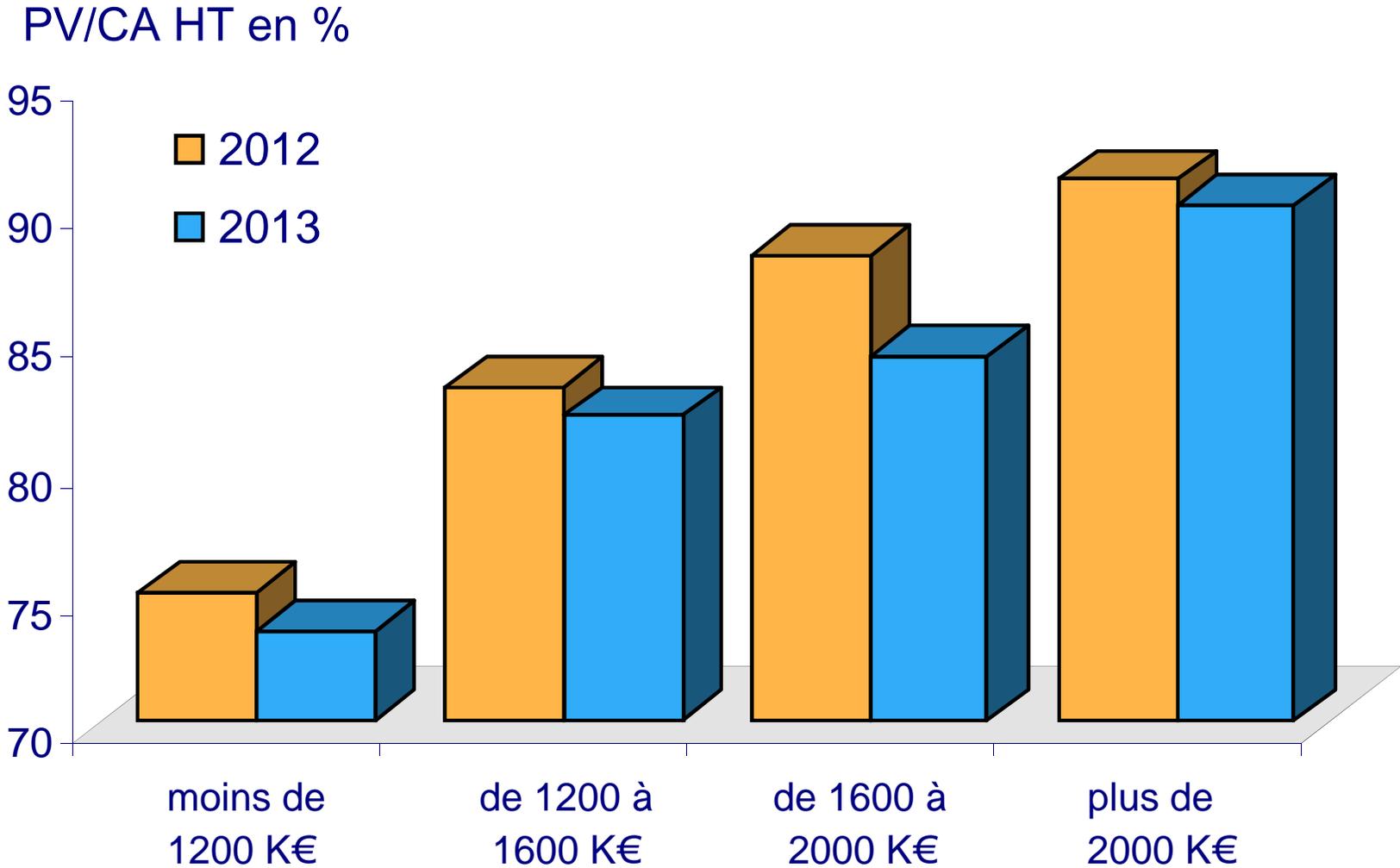
- ◆ moins de 82%
- ◆ de 82% à 84%
- ◆ plus de 84%

# Dispersion des prix en pourcentage du CA HT

Nombre de cessions



# Prix de cession par niveau de chiffre d'affaires HT



# PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES

---

MARS 2014

1.

2.

3.

4. Nouveau cadre d'exercice

5.

# Dans moins de 4 ans la majorité des officines sera en SEL



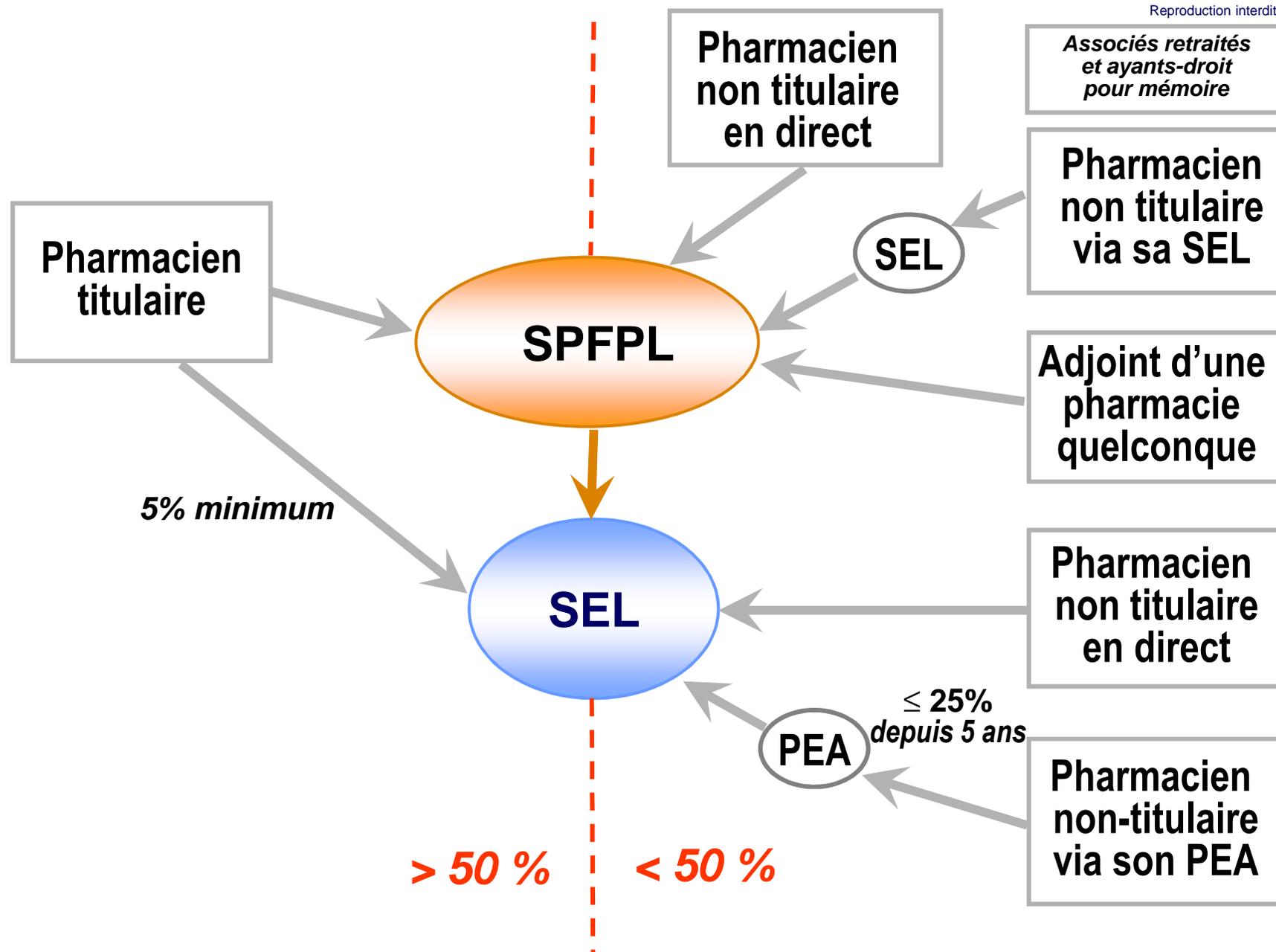
# Quel cadre d'exercice pour les SEL/SPFPL ?

---

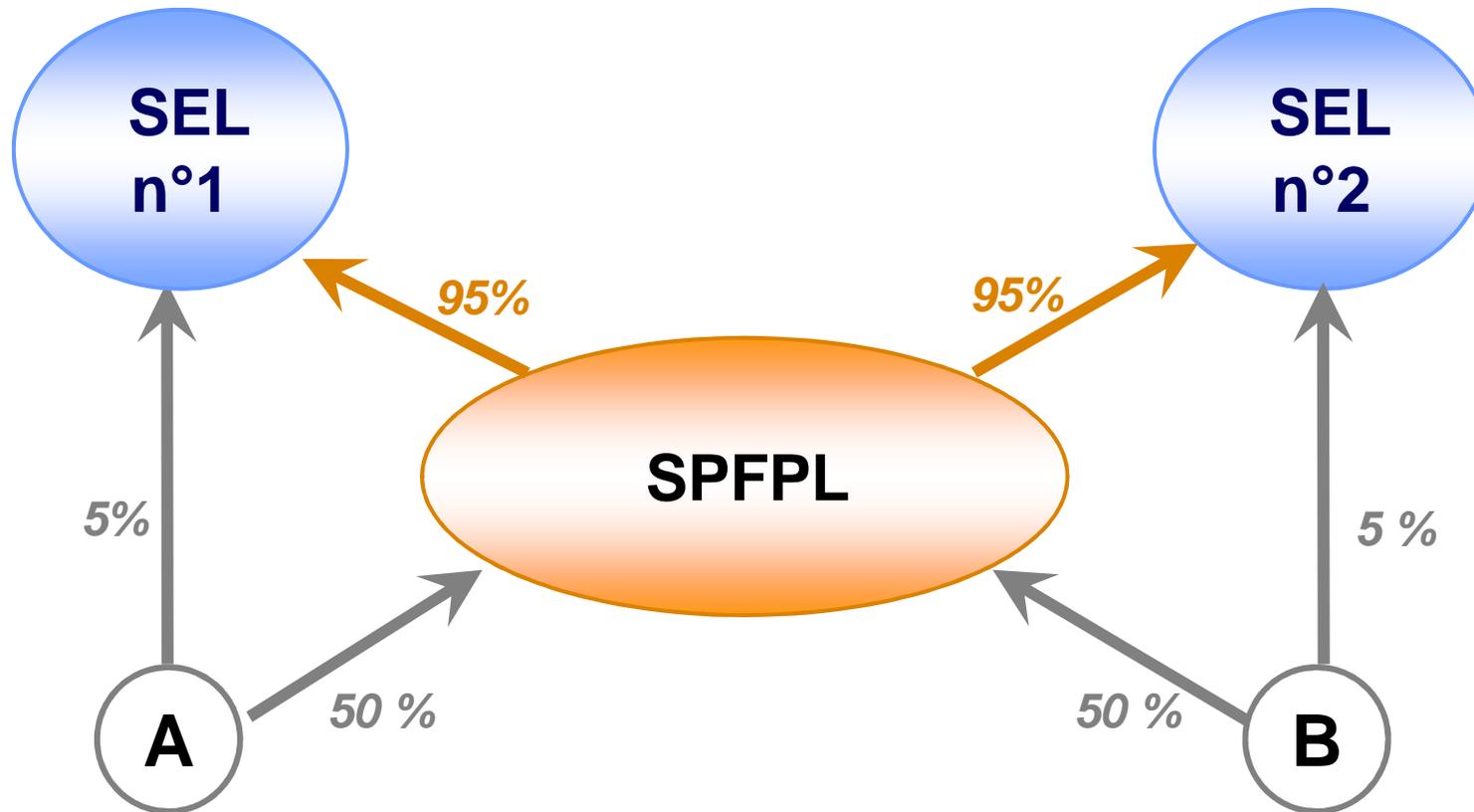
## *Décret du 6 juin 2013*

- ❖ 4 participations minoritaires directes (SEL) ou indirectes (SPFPL) pour un pharmacien, outre la pharmacie dont il est titulaire ou co-titulaire.
- ❖ 3 participations maximum dans différentes SEL pour 1 SPFPL.
- ❖ Adjoints invités au capital des SPFPL.
- ❖ Suppression de la dérogation permettant à un pharmacien investisseur (non titulaire) d'être majoritaire en capital dans une SELAS ; les SELAS dans lesquelles les titulaires sont minoritaires devront donc être mises en conformité sous 2 ans.
- ❖ Détention personnelle minimum de 5% de sa SEL par le titulaire.

# Associés autorisés des SPFPL / SEL de pharmaciens

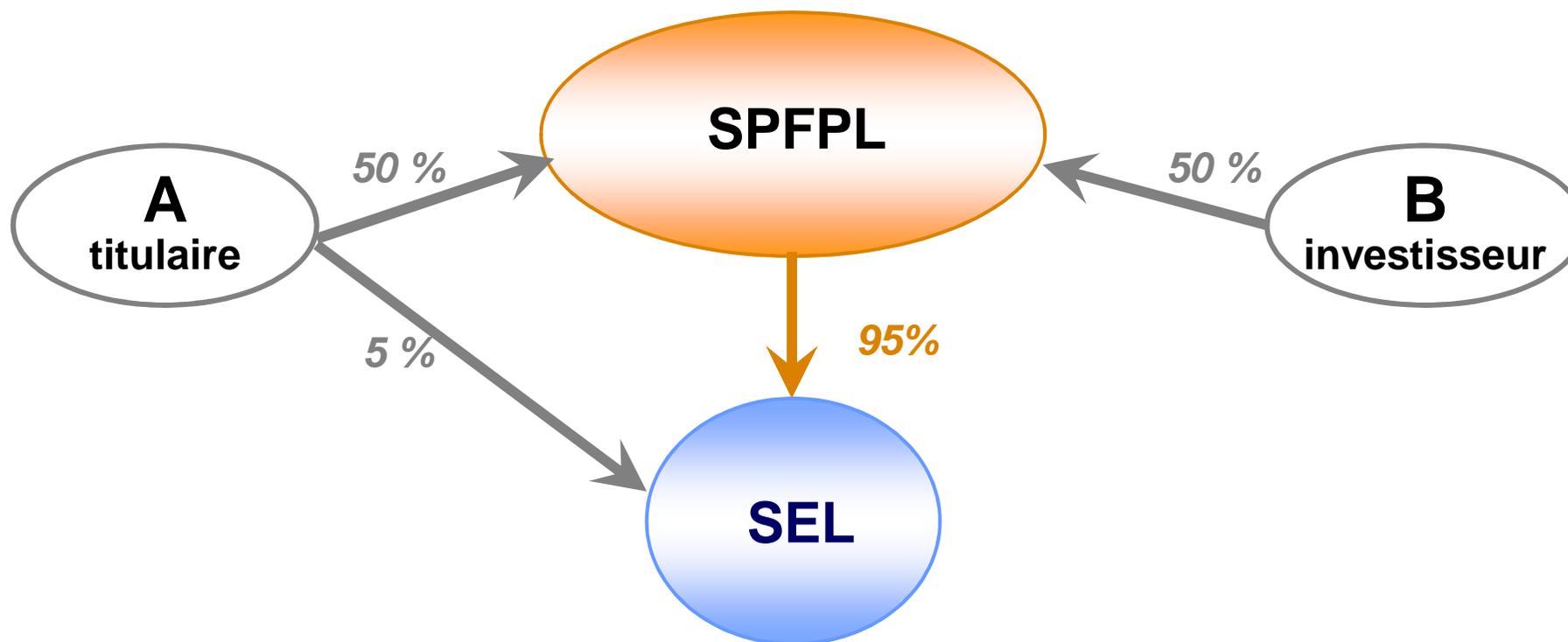


# Organisation a priori interdite par les règles de majorité



Pour être majoritaire dans une SEL, une SPFPL doit être détenue majoritairement par des professionnels libéraux exerçant dans la SEL  
(or A et B sont égalitaires dans la holding)

# Organisation a priori interdite par les règles de majorité



Pour être majoritaire dans une SEL, une SPFPL doit être détenue majoritairement par des professionnels libéraux exerçant dans la SEL  
(or A et B sont égalitaires dans la holding)

# Achats de parts vs achats de fonds

## ACTIF

- Fonds
- Stocks
- Créances Clients
- Autres créances
- Trésorerie

## PASSIF

**ACTIF NET**  
**100 % des parts**

- Dettes bancaires
- Dettes fournisseurs
- Autres dettes

- *quotité acquise ?*
- *exigibilité du passif ?*
- *sort des réserves et bénéfices intercalaires ?*
- *garanties actif / passif / engagements antérieurs du vendeur ?*
- *plus ou moins values latentes ?*
- *fiscalité de l'acquéreur ?*

# Fiscalité des emprunts pour achat de parts de SEL

---

1. Achat par une personne physique :
  - déduction des intérêts limitée et en substitution des 10 % forfaitaires
2. Rachat par la SEL de ses propres titres/réduction de capital :
  - traité comme une distribution chez le vendeur
3. SPFPL pure :
  - fiscalité des sociétés mères/filiales : imposition à l'I.S. limitée à 5% du dividende
4. SPFPL active ou fiscalement intégrée, ou SEL faisant fonction de holding :
  - non imposition du dividende + déduction des intérêts

# Acquisition des parts d'une SEL

## capacité d'endettement sur 12 ans à 3 %

|                                          |                                                                             |       |
|------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|-------|
|                                          | CA                                                                          | 1 800 |
|                                          | EBE                                                                         | 250   |
|                                          | Rémunération                                                                | 50    |
|                                          | Cotisations sociales TNS                                                    | 26    |
|                                          | IS                                                                          | 51    |
|                                          | Dividendes                                                                  | 123   |
| <b>Acquisition par personne physique</b> |                                                                             |       |
| <i>60 % des dividendes imposables</i>    |                                                                             |       |
| Net disponible sur dividendes : 76       |                                                                             |       |
| <b>Soit un crédit de 765</b>             |                                                                             |       |
|                                          | <b>Acquisition via SPFPL pure</b>                                           |       |
|                                          | <i>5 % des dividendes sont imposables</i>                                   |       |
|                                          | Net disponible sur dividendes : 119                                         |       |
|                                          | <b>Soit un crédit de 1198</b>                                               |       |
|                                          | <b>Acquisition via SPFPL active<br/>ou fiscalement intégrée, ou via SEL</b> |       |
|                                          | <i>Dividendes non imposables</i>                                            |       |
|                                          | Imputation des intérêts sur les résultats<br>de la SEL                      |       |
|                                          | <b>Soit un crédit de 1280</b>                                               |       |

# Une fiscalité professionnelle profondément remaniée

Imposition à l'IR des dividendes (suppression du prélèvement forfaitaire libératoire) :

- fiscalité  
alourdie  
pour
- financement de parts SEL via dividendes (hors SPFPL)
  - sortie d'associés par réduction du capital de la SEL
  - dissolution de la SEL après vente du fonds

Cotisations TNS sur dividendes de SARL (Idem SELARL)

CICE : 4% des rémunérations < à 2,5 fois le SMIC ( $\approx$  43.000 €)

Maintien de la réduction d'IR pour des souscriptions au capital des PME (SEL) : 18% de réduction sur plafond de 100.000 €

Maintien de l'imposition réduite des sociétés pour plus-values de cession sur titres de participation (SPFPL sur titres des SEL)

Plus-values de cession des personnes physiques

# Plus-values de cession des personnes physiques

- ✓ Fonds et parts de SNC à l'I.R. restent imposés à 16% + 15,5%
- ✓ Parts de SEL à l'I.S. :
  - barème progressif de l'IR après abattements
  - prélèvements sociaux à 15,5% avant abattements

## Abattements :

| Durée de détention | Abattement de droit commun | Abattement incitatif |
|--------------------|----------------------------|----------------------|
| ≥ 1 an et < 2 ans  | 0 %                        | 50 %                 |
| ≥ 2 ans et < 4 ans | 50 %                       | 50 %                 |
| ≥ 4 ans et < 8 ans | 50 %                       | 65 %                 |
| ≥ 8 ans            | 65 %                       | 85 %                 |

## L'abattement dit « incitatif » s'applique pour :

- la cession de titres acquis au cours des 10 premières années d'existence d'une SEL **et de la pharmacie qu'elle détient** (SPFPL passives exclues)
- la cession de titres dans un même groupe familial,
- la cession de titres par un dirigeant **détenant >25%** à l'occasion de son départ en retraite ; dans ce cas, un abattement fixe complémentaire de 500K€ est appliqué avant l'abattement incitatif.

# PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES

---

MARS 2014

1.

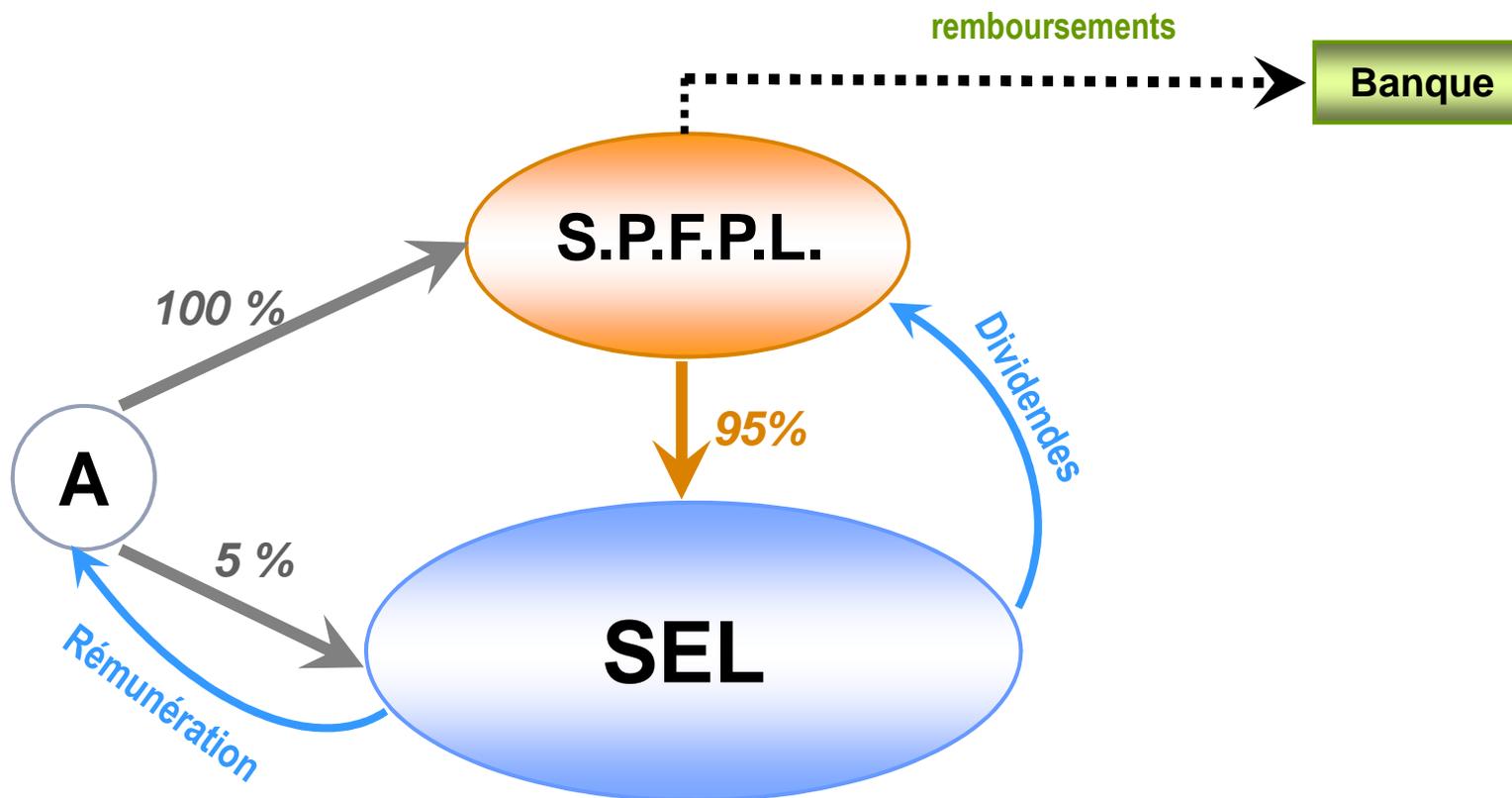
2.

3.

4.

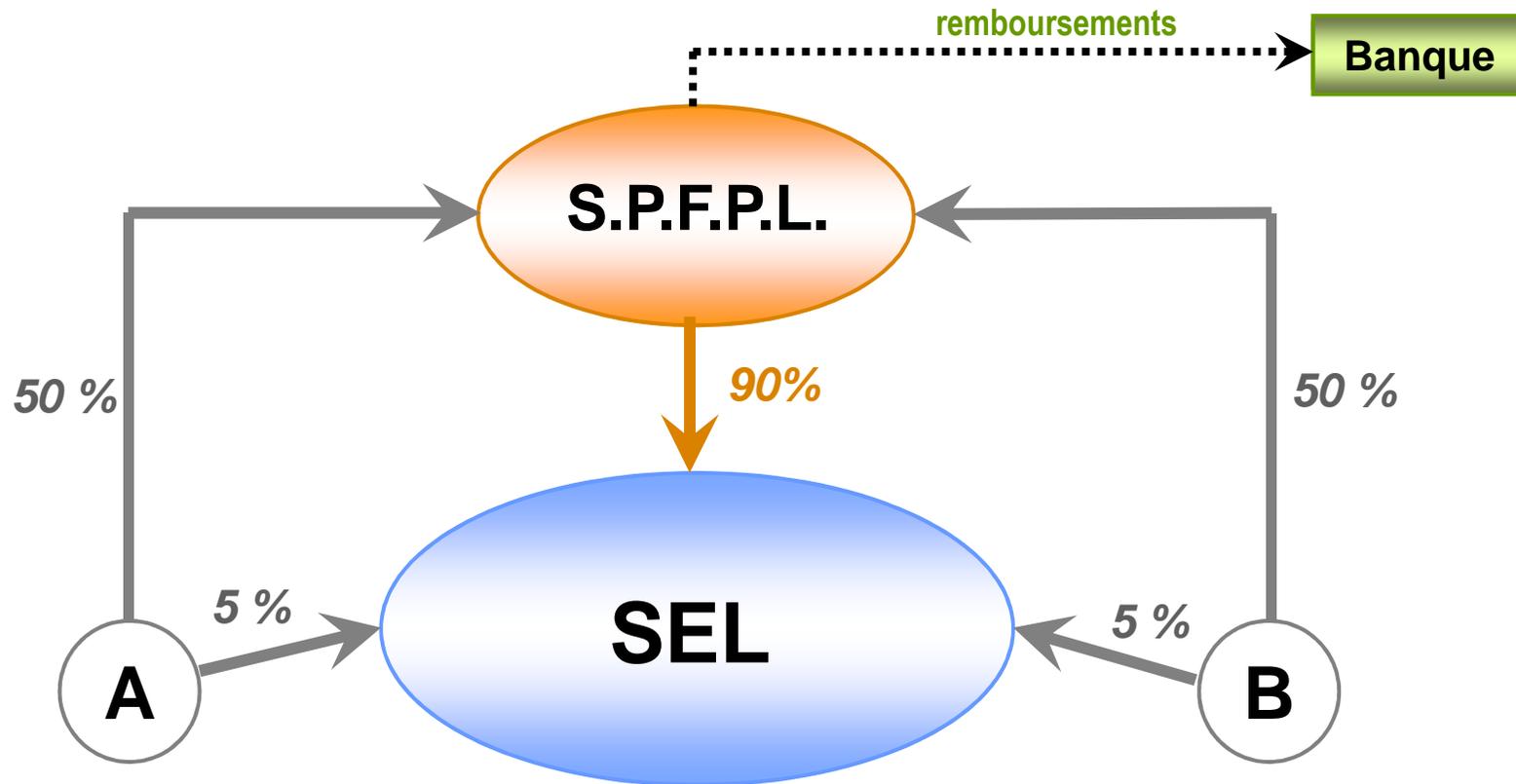
5. Scénarios d'utilisation des SPFPL

# La SPFPL : outil d'acquisition



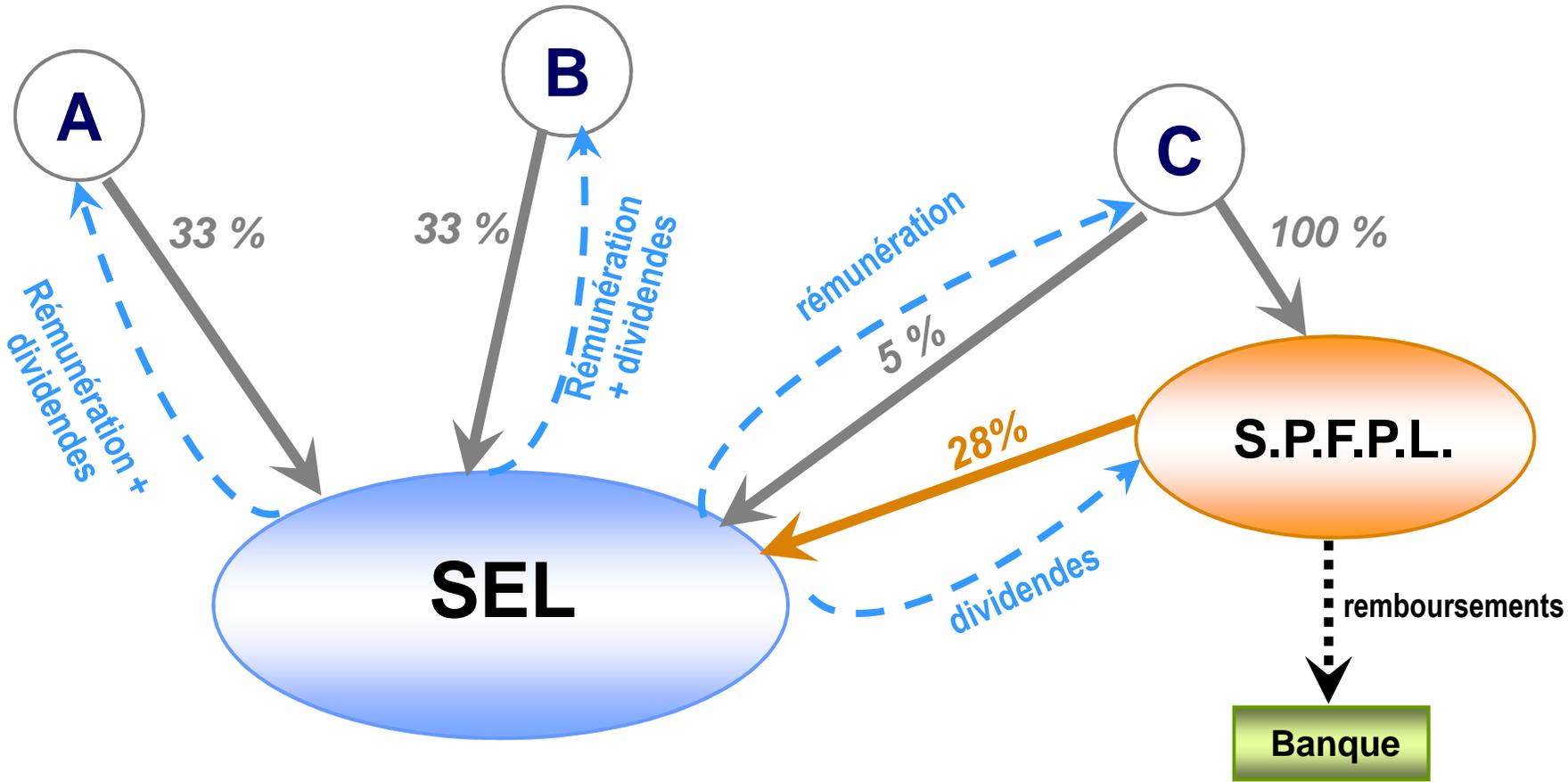
SPFPL : 95% capital et droits de vote  
→ régime de l'intégration fiscale

# La SPFPL : outil d'acquisition



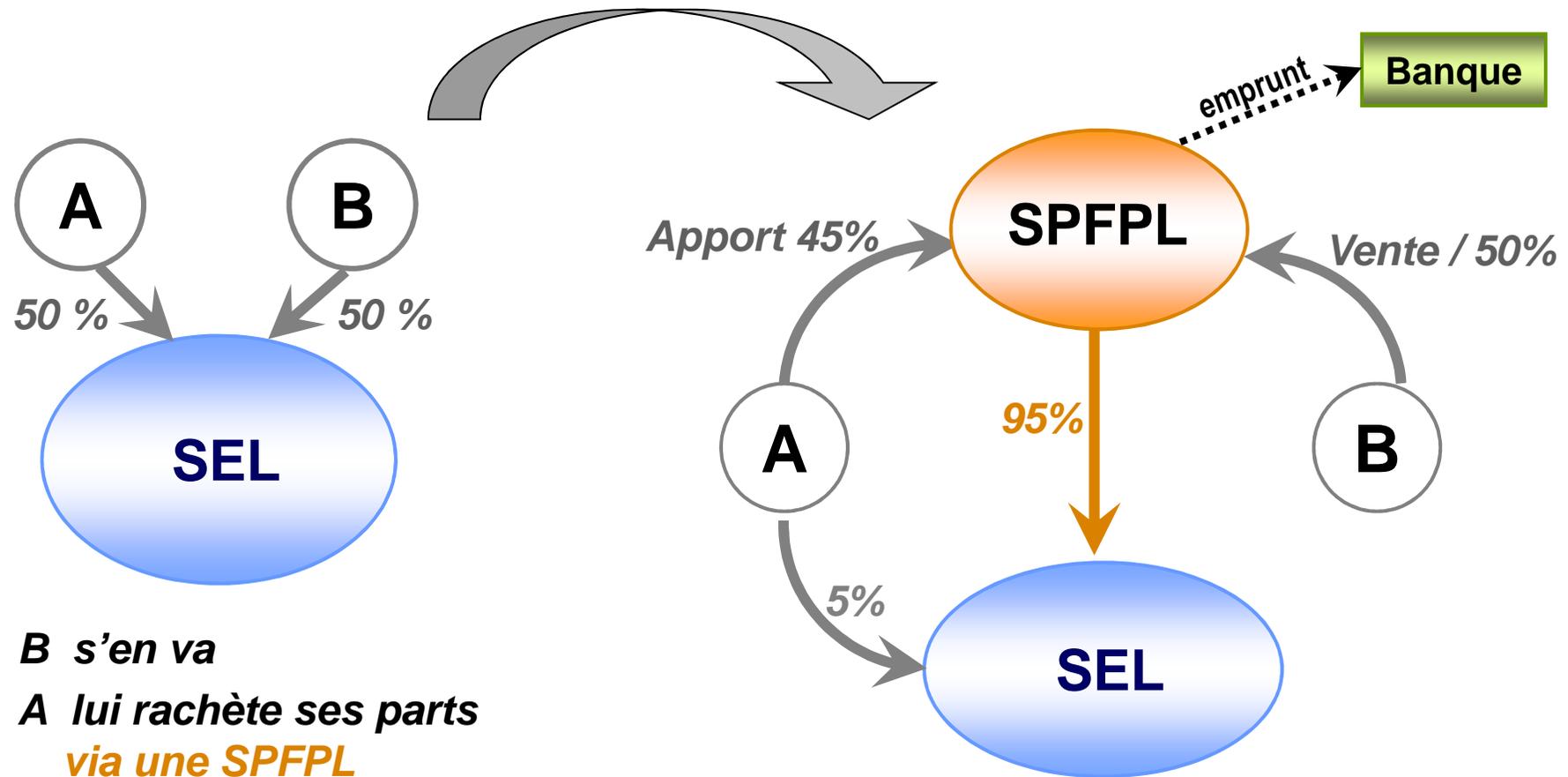
Association entre deux titulaires  
SPFPL : Régime « mère-filiale »

# La SPFPL : outil d'intégration d'un associé



SPFPL : Régime « mère-filiale »

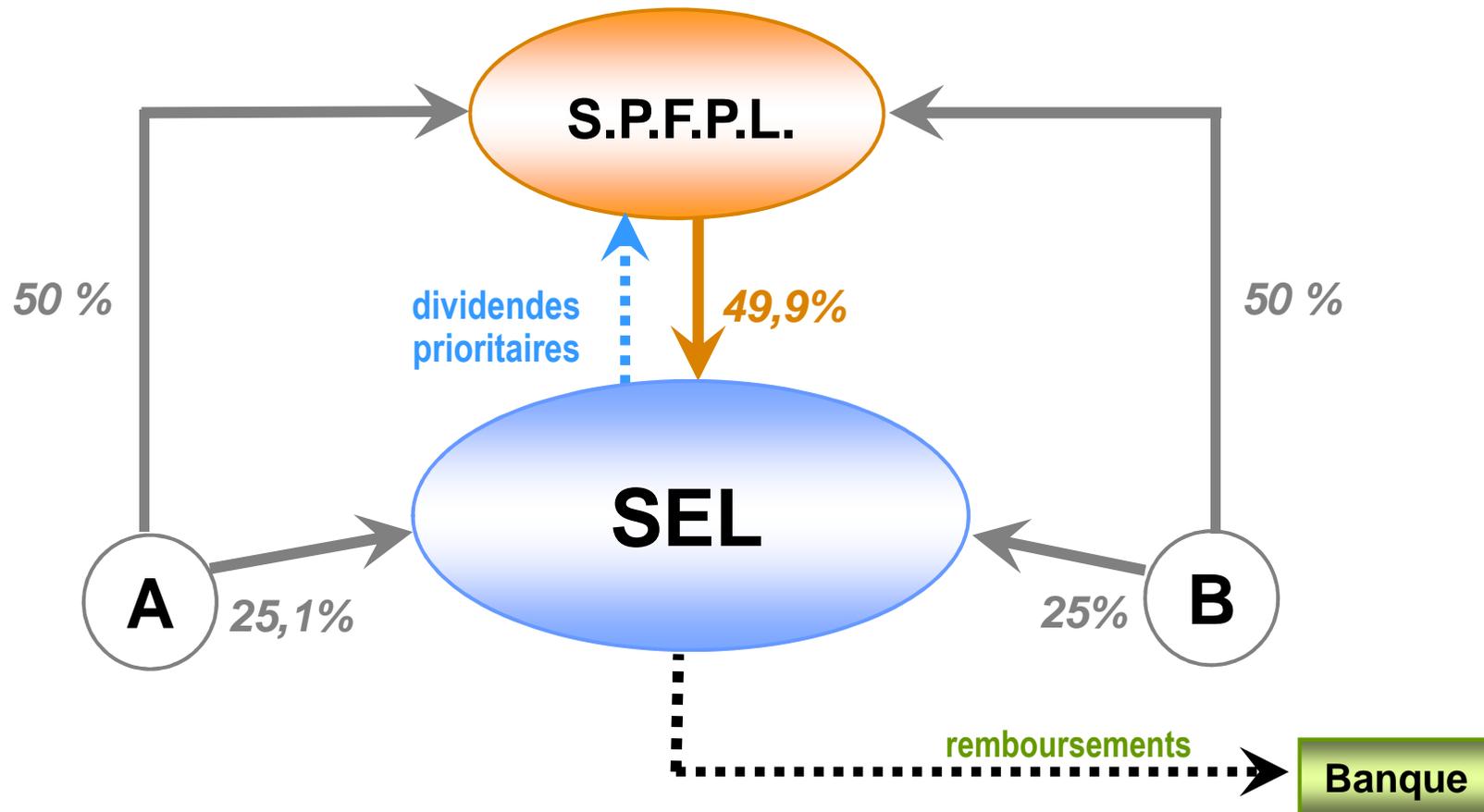
# La SPFPL : outil de sortie d'un associé



*B s'en va*  
*A lui rachète ses parts*  
*via une SPFPL*

*La SPFPL emprunte sous le*  
*régime de l'intégration fiscale*

# La SPFPL : outil d'une transmission programmée

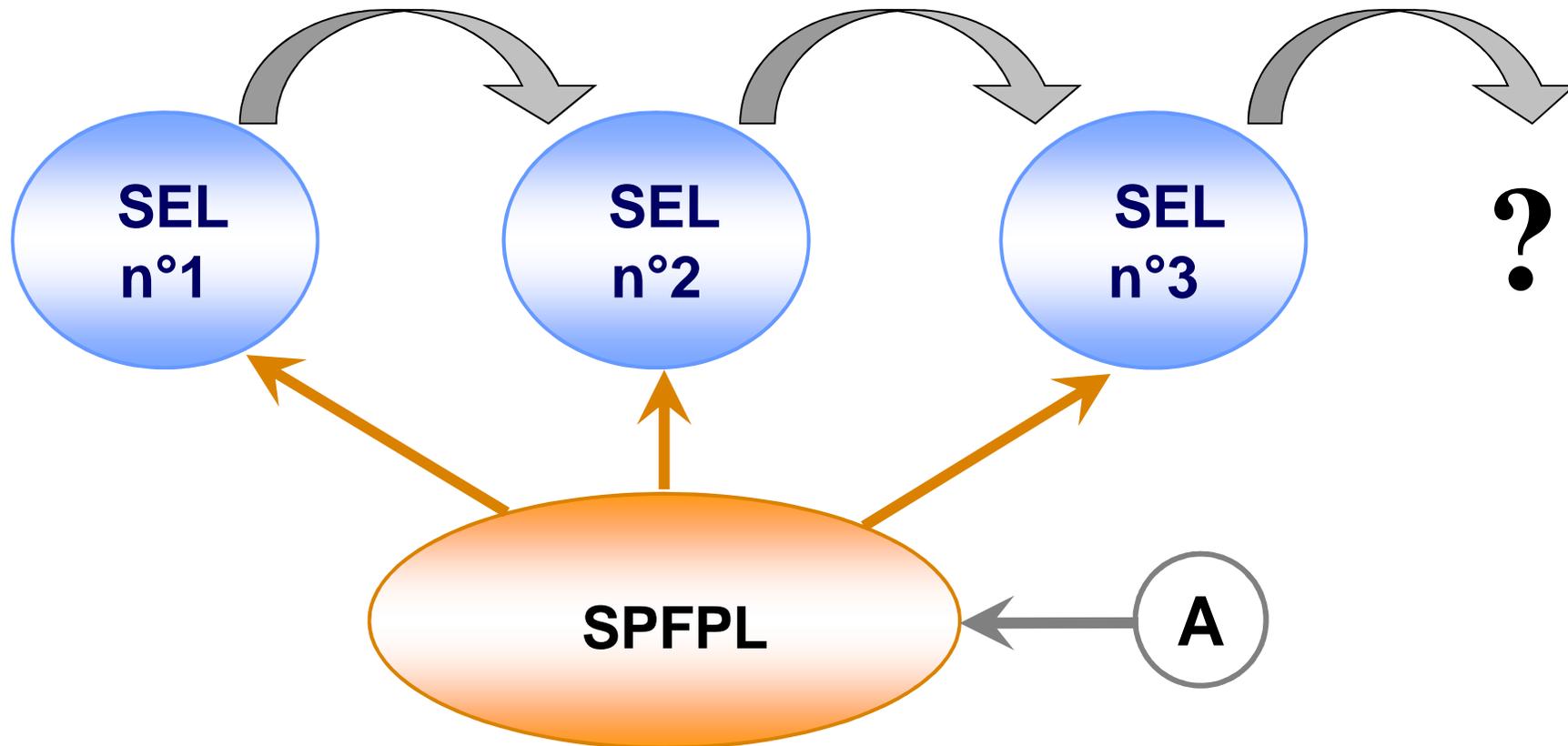


A : titulaire à 51%    B : investisseur à 49%

**SPFPL : constitution d'une trésorerie, via des dividendes prioritaires, qui financera à terme la sortie de B**

Dans l'intervalle B ne perçoit pas de dividende et ne paye pas d'impôt

# La SPFPL : outil d'un cursus professionnel

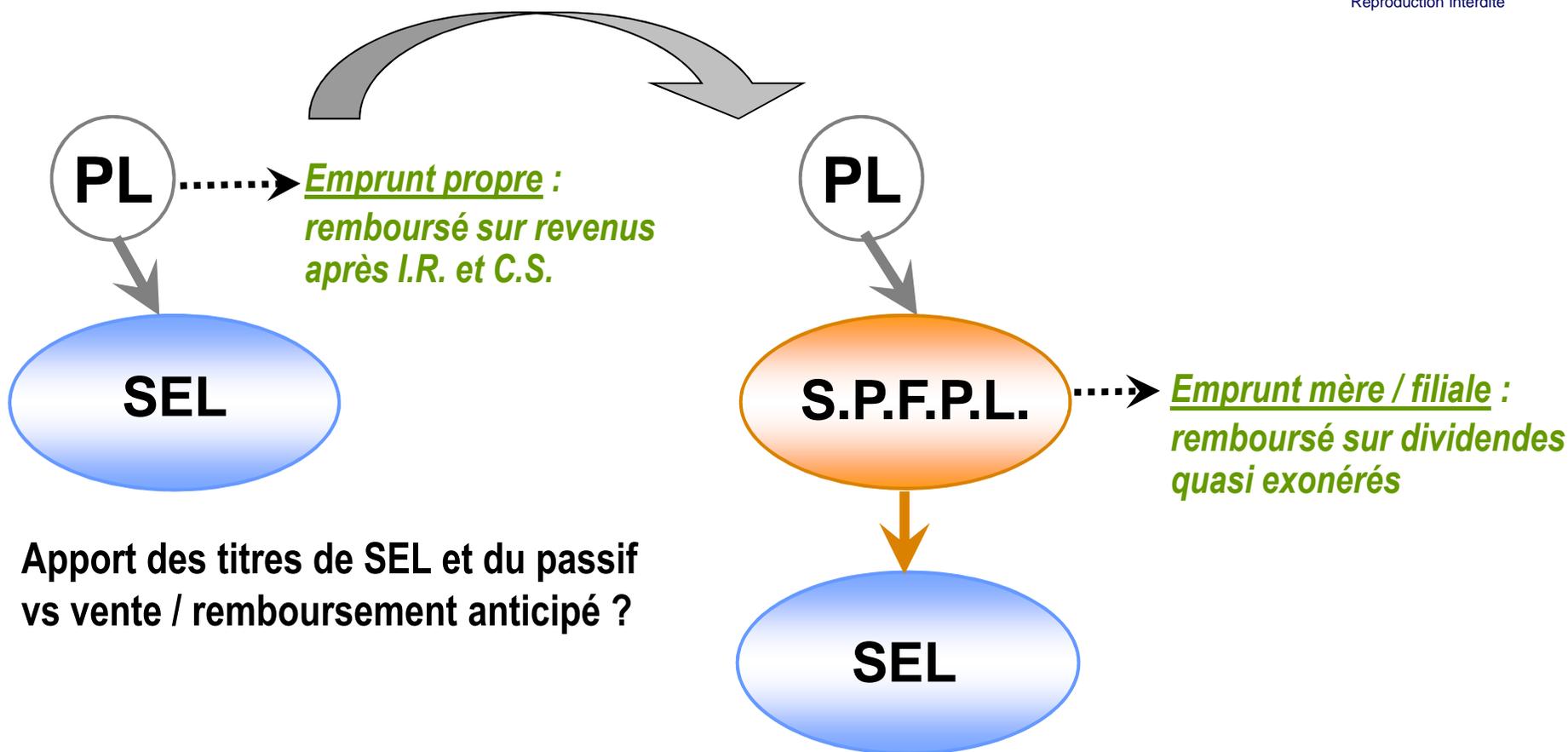


**Acquisitions successives de pharmacies en SEL via la même SPFPL**

Imposition réduite des plus-values sur titres de participation (33,33% /12%)

Mais quid de la radiation / dissolution entre 2 participations ou au terme ?  
(art R5125/24/11)

# Transférer son emprunt personnel à une SPFPL ?

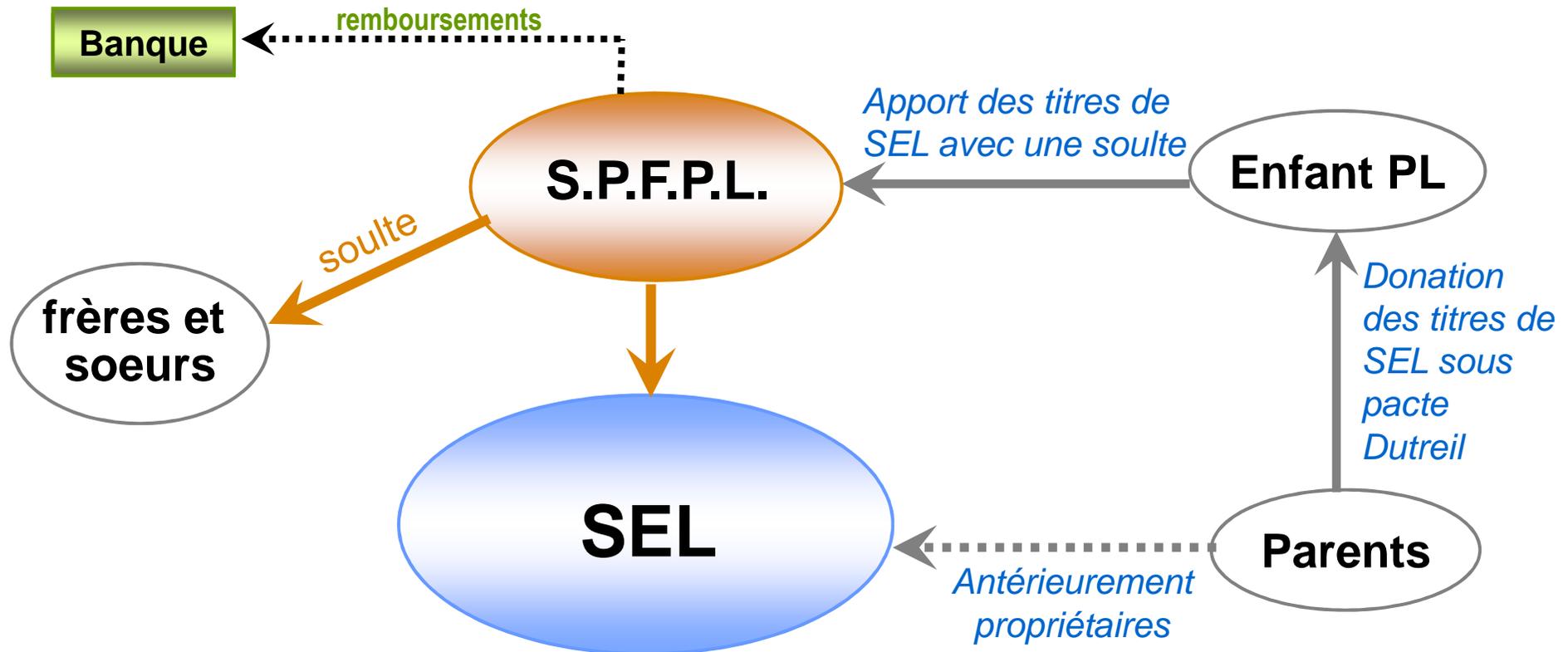


Apport des titres de SEL et du passif  
vs vente / remboursement anticipé ?

si l'emprunt >10% de la valeur de la SPFPL, la plus-value est  
immédiatement imposable

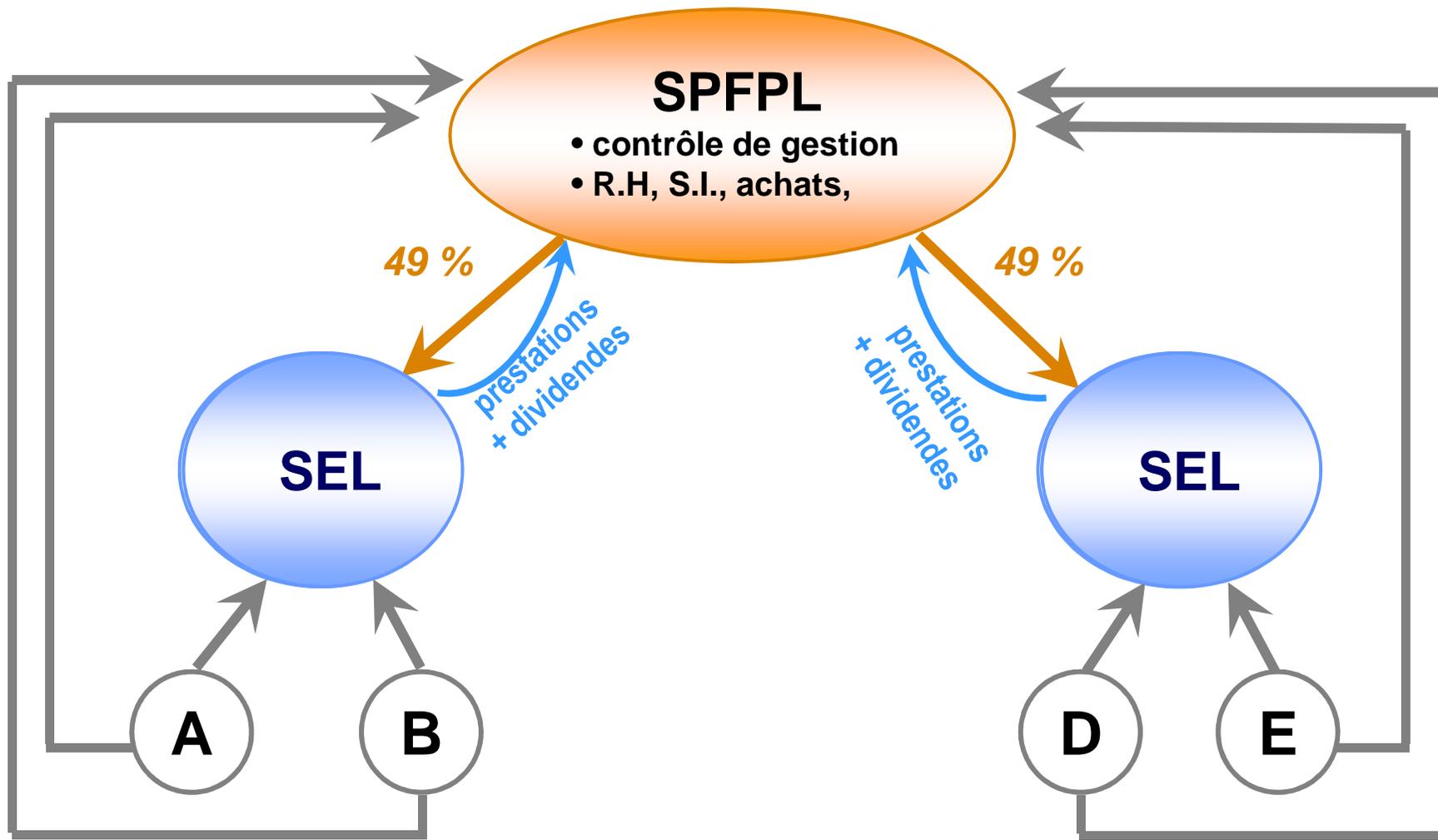
→ le scénario de vente / remboursement anticipé est souvent  
préférable pour dégager la trésorerie nécessaire

# La SPFPL : outil d'une transmission familiale (Family Buy Out)



- Donation des titres de SEL sous pacte DUTREIL  
(exo 75% + réduction des droits 50%)
- Apport à SPFPL des titres de SEL avec une soulte par l'enfant PL  
→ paiement de la soulte par la SPFPL via un emprunt

# La SPFPL : outil d'organisation



Quelles prestations sont facturables et avec quelle marge ?

# Financement des SPFPL : l'an I

---

1 opération → plusieurs plans de financement :

- ✓ aménagement du passif de la cible
- ✓ financement de la SPFPL
- ✓ financement des personnes physiques...

Préoccupation récurrente :

Harmoniser le calendrier des remboursements de la SPFPL avec ses ressources (dividendes, fees, convention de trésorerie, acomptes...)

→ plan de trésorerie par l'E.C. impératif

Assurance emprunteur désignant la banque bénéficiaire

= I.S.exceptionnel en cas de sinistre (idem/SEL ou nom propre)

Durées d'emprunt, quotités, obligations, garanties...

Nous finançons  
les Professions Libérales  
depuis près de 45 ans

partagez cette expérience  
sur [www.interfimo.fr](http://www.interfimo.fr)



**INTERFIMO**

FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

The screenshot shows the website interface for INTERFIMO, titled "Le financier des Professions Libérales". The navigation bar includes "VOTRE CARRIÈRE", "NOS SOLUTIONS", "EXTRAFIMO", "BLOG INTERFIMO", "AGENDA", "PRESSE", "RÉSEAU INTERFIMO", and "GRANDES COMPTES". A search bar is located in the top right corner.

Key features highlighted by magnifying glasses:

- Demandez votre Financement en ligne**: A call to action for online financing.
- Téléchargez nos études de prix de cessions**: A link to download studies on the prices of sales.
- Le Blog INTERFIMO**: A section for consulting the latest professional news and reacting to information.
- Les privilèges EXTRAFIMO**: A section highlighting the benefits of the Extrafimo account.
- Le réseau INTERFIMO**: A section stating that INTERFIMO has 51 offices across France.
- Nos outils de simulation**: A section for simulation tools, including "Simulation de crédit constant" and "Simulation de crédit dégressif".

Other visible content includes a video player, a section for "L'Agenda INTERFIMO" with a date of 31, and a "Nos outils de simulation" section.