

## ➔ TRANSACTIONS 2012 C'est la disette !

Sans surprise, les prix des fonds de pharmacie ont à nouveau chuté en 2012 pour s'établir en moyenne à 84 % du CA HT selon la dernière étude d'Interfimo. Pour cette quatrième année consécutive de baisse (- 11 points en cumul depuis 2009), le recul est de trois points, ce qui aurait pu être un signal fort pour faire revenir les acquéreurs sur le marché. Il n'en a rien été. Au contraire, tout s'est conjugué pour amplifier leur attentisme avec une efficacité extrême : les échéances électorales ont freiné les intentions au premier semestre et les incertitudes sur l'évolution de la fiscalité du patrimoine et des transmissions au second. Le tout sur fond de crise durable et d'opacité la plus totale sur la future rémunération du pharmacien. C'est donc le plus logiquement du monde que le nombre des cessions de fonds est tombé à 1 100, soit 12 % de moins qu'en 2011.

Si la baisse des prix frappe toutes les officines, il existe de fortes disparités selon la taille et l'emplacement de l'entreprise. Ainsi, le chiffre d'affaires reste un critère de valorisation déterminant : 16 points séparent le prix moyen des officines réalisant moins de 1 200 000 € de CA de celui des pharmacies à 2 000 000 € ou plus. En revanche, la situation géographique n'est plus un critère essentiel et le clivage Nord/Sud des prix n'est plus qu'un souvenir. Ainsi, la Picardie est devenue aussi chère que PACA (en prix moyen : 91 % du CA HT) ! La baisse des prix exprimés en multiple de l'EBE est plus mesurée (- 0,1 point à 7,4 fois l'EBE en moyenne), preuve que les prix des officines sont toujours survalorisés par rapport à leur rentabilité.

F.P.



point de vue

**Thomas Crochet,**  
avocat à la Cour

### Pharmacien Manager : Combien de temps faut-il pour constituer une SPFPL ?

**Thomas Crochet :** La constitution d'une SPFPL est une procédure de longue haleine, les instances ordinales étant très sollicitées par les dossiers d'inscription, de sorte qu'il est actuellement très difficile d'obtenir l'inscription d'une SPFPL au tableau de la section A dans un délai inférieur à trois mois. Il faut donc compter environ quatre mois au total pour constituer une SPFPL. Une SPFPL ne peut détenir des participations qu'au sein de SEL, de sorte qu'il peut être nécessaire de transformer préalablement la structure existante (SARL, EURL ou SNC ayant opté pour l'IS) en une SEL.

### P.M. : Le financement d'une SPFPL pose-t-il problème ?

**T.C. :** La principale ressource financière d'une SPFPL étant constituée par les dividendes versés par la SEL acquise, lesquels sont versés annuellement, il convient de négocier avec la banque les caractéristiques de l'emprunt souscrit par la SPFPL pour qu'il soit remboursable par annuités et non par mensualités comme c'est classiquement le cas. Il convient également de prévoir un différé de paiement des premières échéances suffisant pour permettre à la SPFPL de percevoir une première fois des dividendes de la SEL. Jouer sur la date de clôture de l'exercice social de la SEL peut dans certaines hypothèses s'avérer utile.

### P.M. : Quel type de holding les pharmaciens ont-ils intérêt à créer ?

**T.C. :** Dans le cadre d'une holding pure (c'est-à-dire d'une holding qui ne facture pas de prestations de services à la SEL), le résultat imposable de la holding sera tellement faible compte tenu du régime mère-fille (qui prévoit que seulement 5 % des dividendes perçus sont imposables) que l'imputation des intérêts d'emprunt ne pourra pratiquement pas avoir lieu. Il en résulte un amoindrissement de l'intérêt fiscal des SPFPL. Cette difficulté peut toutefois être contournée par l'activation de la holding, qui facture alors des prestations de services à la SEL pour dégager un bénéfice imposable sur lequel imputer les intérêts d'emprunt.

Propos recueillis par François Pouzaud

## ➔ REVENTE À PERTE

# Conforme au droit européen

L'interdiction de revente à perte, introduite en droit français dans une loi du 2 juillet 1963, n'est pas compatible avec la directive européenne 2005/29/CE du 11 mai 2005 relative aux pratiques commerciales déloyales. C'est ce que rappelle un arrêté du

7 mars 2013 de la Cour de justice de l'Union européenne. La directive en question donne une liste limitative des pratiques commerciales qui sont, par principe, interdites. Or, la revente à perte n'y apparaît pas. Elle ne peut donc pas être interdite, par principe, par une

réglementation nationale. La revente à perte ne peut ainsi être sanctionnée et interdite par un tribunal français que si elle a été mise en place dans des conditions déloyales vis-à-vis du consommateur, c'est-à-dire de manière trompeuse ou agressive.

F.P.