



INTERFIMO

FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

# PRIX ET VALEURS DES PHARMACIES

L'étude intégrale est disponible sur [interfimo.fr](http://interfimo.fr)



**Evolution  
du cadre d'exercice  
des pharmaciens**

**Extraits de  
l'étude réalisée  
par INTERFIMO  
en mars 2016**



# Editorial

Une baisse importante des prix conjuguée avec des taux d'intérêt extrêmement bas, sont des signaux encourageants pour les acquéreurs de pharmacies.

D'ailleurs, le marché s'est réveillé au cours du second semestre 2015 et cette tendance se confirme à l'heure où nous écrivons ces lignes.

Les moyennes économiques sont stables ... mais l'officine moyenne n'existe plus : des écarts de performance frappants sont amplifiés par les effets de la nouvelle rémunération.

Certes, il est difficile d'appréhender la valeur d'une pharmacie derrière le prix des parts d'une SEL, de lire des résultats passés et d'apprécier des prévisionnels financiers avec des indicateurs qui sont en train de changer (remises vs coopérations, honoraires, CICE...), d'anticiper le rôle d'internet, de remettre en perspective la pression de la GMS sur les OTC et les mesures d'économie des dépenses de santé récurrentes, etc.

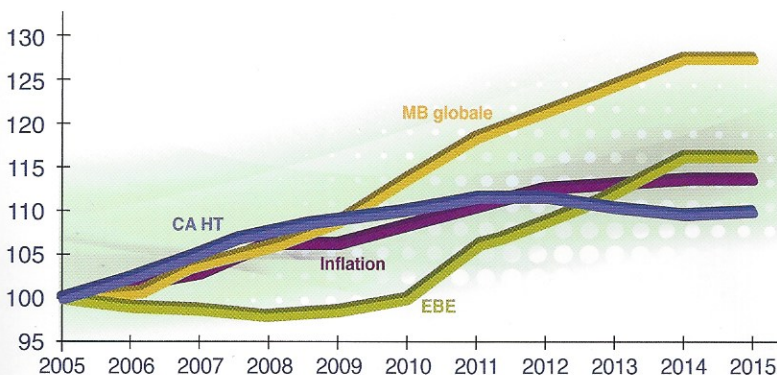
Mais depuis qu'Interfimo existe (bientôt 50 ans !), nous observons qu'investir dans une entreprise officinale, avec le concours de conseils qualifiés, est généralement la meilleure façon de tirer parti d'un diplôme de pharmacien.

## Environnement économique

### Evolution comparée

#### Chiffre d'Affaires HT/Marge Brute Globale/Excédent Brut d'Exploitation\* (en valeur)

Base 100 en 2005



En moyenne, 2015 – année charnière – est caractérisée par une stabilité des principaux indicateurs économiques ; mais cette stabilité apparente recouvre des disparités très importantes entre pharmacies.

Malgré les baisses de prix des médicaments, l'évolution du chiffre d'affaires reste proche de zéro grâce aux dispositifs médicaux et à la parapharmacie.

La marge brute globale est elle-même stable lorsque l'on y incorpore l'ensemble des prestations de services.

L'augmentation des frais de personnel est compensée par une maîtrise des autres frais généraux.

L'excédent brut d'exploitation reste donc comparable à celui de l'année précédente dans un contexte d'inflation nulle.

\* l'excédent brut d'exploitation (EBE) est un indicateur déterminant pour l'analyse financière : il s'agit du bénéfice avant déduction des frais financiers, des amortissements et des charges exceptionnelles.

C'est, en résumé, la marge bénéficiaire permettant de rembourser les crédits (intérêts et capital), payer les impôts et assurer le train de vie des titulaires.

## Remerciements

Interfimo remercie les instances professionnelles et les conseils spécialisés qui lui ont communiqué les données nécessaires à la réalisation de cette étude, notamment : l'Ordre National des Pharmaciens, la Caisse d'Assurance Vieillesse des Pharmaciens, la société EMC, les cabinets Aubert, Codex, C2C Pharma, Différence Santé, EXCO Valliance, Fiduciaire Richard & Associés, Fiducial, Flandre Comptabilité Conseil, FLG Caducial, GVGM, Hygie Conseils, JTM Expert, KPMG, Lecoœur-Leduc & Associés, Le Roux, Normeco, Quercy, Révigestion, Sapec, SEC Burette.

Toute représentation ou reproduction, intégrale ou partielle, est interdite sans le consentement d'INTERFIMO (loi du 11 mars 1957).

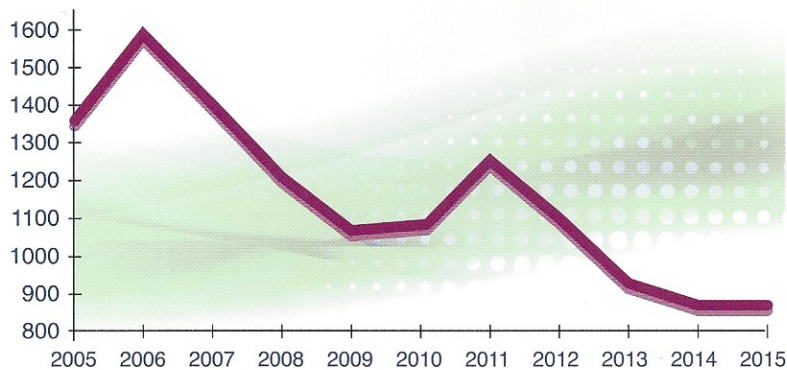


# La mobilité des pharmaciens

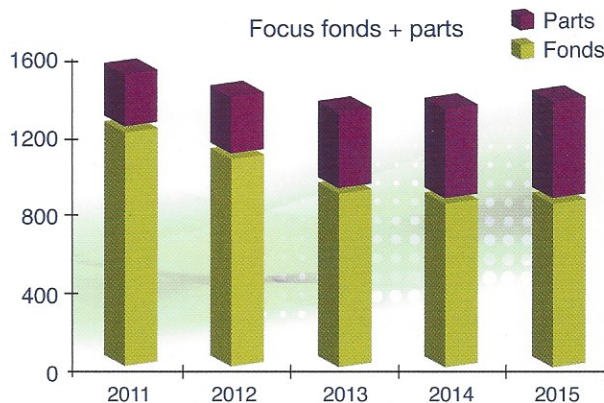
## Nombre de mutations : fonds et parts

Globalement, l'année 2015 totalise plus de 1400 mutations contre 1360 en 2014, soit une hausse de 3%.

Nombre de cessions de fonds



Après 3 années de chutes du nombre de cessions de fonds (-30%), le marché se stabilise en 2015 : environ 875 cessions de fonds ou apports en sociétés ont été recensés, soit un nombre équivalent à celui de 2014.



Par ailleurs, l'augmentation du nombre de cessions de parts sociales\* se poursuit : 530 cessions ont été relevées en 2015, soit une progression de 9% en 1 an.

\*enregistrées au BODACC dans la rubrique "modifications survenues sur l'administration de la société"

## Taux de rotation régionaux

**Moyenne France 2015 :**  
**63 mutations (fonds + parts) / 1 000 officines**  
**(Rappel 2014 : 61 mutations / 1 000 officines)**

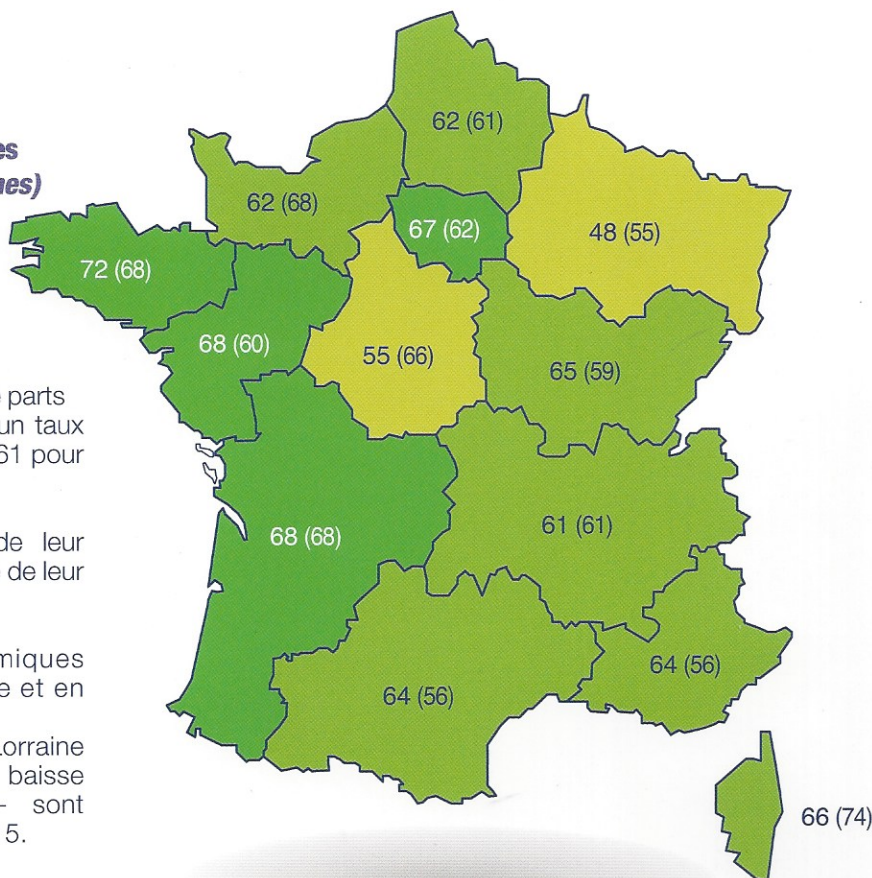
- moins de 60 mutations / 1000 officines
- de 60 à 66 mutations / 1000 officines
- plus de 66 mutations / 1000 officines

Les 1400 mutations – cessions de fonds et de parts sociales – enregistrées en 2015, traduisent un taux de rotation de 63 pour 1000 officines contre 61 pour 1000 officines en 2014.

7 régions connaissent une progression de leur activité, dont pour 3 d'entre-elles, une hausse de leur taux de rotation de 8 points.

Les marchés régionaux les plus dynamiques se situent le long de la façade atlantique et en Ile-de-France.

A l'opposé, les régions Alsace-Lorraine -Champagne-Ardenne et Centre – en baisse respectivement de 7 et 11 points – sont caractérisées par un faible turn-over en 2015.



Les chiffres indiquent pour chaque région le nombre de mutations pour 1000 officines (cessions de fonds ou apports en société et cessions de parts sociales).

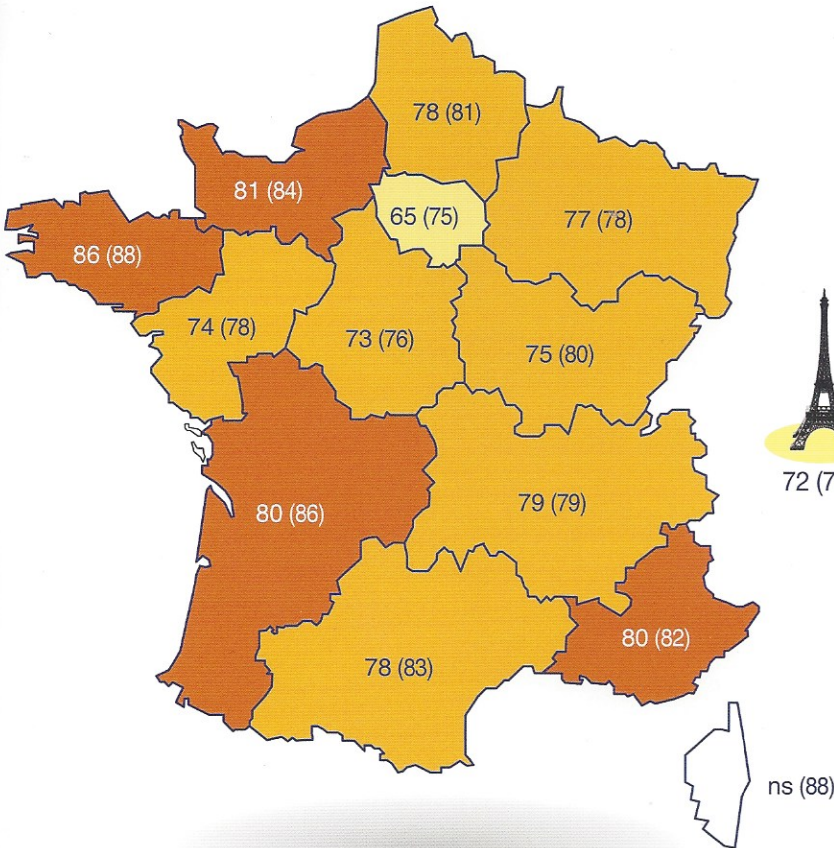


# Prix de cession en pourcentage du CA HT

## Carte de France

Moyenne France entière : 76% du CA HT  
(Rappel 2014 : 80% du CA HT)

moins de 73% de 73 à 79% 80% ou plus



Toutes les régions suivent la tendance nationale à la baisse du prix de cession moyen, excepté Rhône-Alpes-Auvergne qui affiche une stabilité des prix.

L'Île-de-France - hors Paris - se distingue par une chute des prix, avec une perte de 10 points par rapport à 2014 : des ventes d'officines en difficulté ont tiré les prix vers le bas.

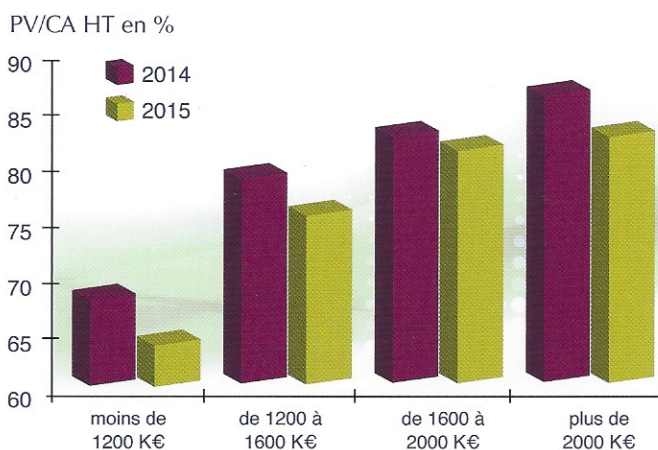
Seules 4 régions atteignent ou dépassent désormais 80% du CA HT : PACA, Aquitaine-Limousin-Poitou-Charentes, la Normandie et la Bretagne qui devient la région la plus chère en 2015.

La Corse est non significative en raison de la taille insuffisante de notre échantillon.

Ces moyennes masquent des disparités de prix, parfois importantes au sein même d'une région, en particulier en fonction de la taille de l'officine ou son emplacement.

Ces moyennes, exprimées en pourcentage du chiffre d'affaires HT, reposent sur l'étude de près de 900 cessions de fonds d'officine et de parts de sociétés, soit 60% des mutations environ. Les très petites officines (CA inférieur à 450 000 euros), qui relèvent d'un marché spécifique, de même que quelques cessions intervenues à des prix exceptionnels, n'ont pas été prises en compte.

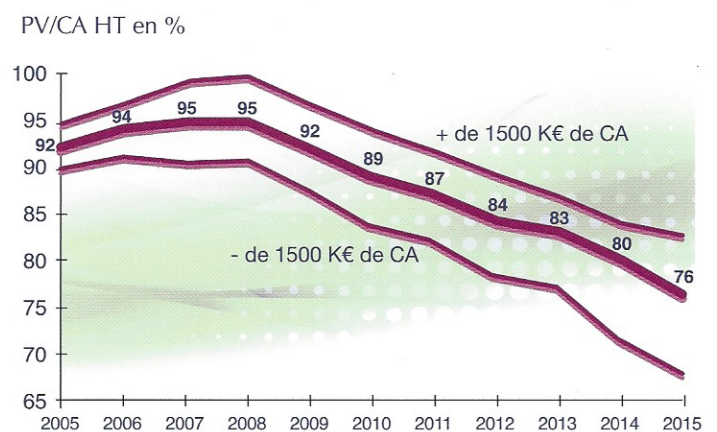
## Prix de cession par niveau de chiffre d'affaires



Avec un écart de prix de 19 points entre les officines réalisant plus de 2000 K€ de CA et celles de moins de 1200 K€, la taille de l'officine reste un critère de valorisation très déterminant.

Toutes les catégories de pharmacies connaissent une diminution de leur prix moyen par rapport à 2014 mais les plus petites (moins de 1200 K€ de CA) et les plus importantes (plus de 2000 K€) enregistrent les plus fortes baisses : - 4 points par rapport à 2014.

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



Pour la 7ème année consécutive et plus sévèrement encore, le prix de cession moyen France entière est en recul : il s'établit à 76% du CA HT, soit 4 points de moins qu'en 2014.

Les pharmacies réalisant moins de 1500 K€ de chiffre d'affaires sont valorisées en moyenne à 68% du CA HT contre 82% pour les officines de plus de 1500 K€, soit un écart de prix qui s'accroît (14 points en 2015 vs 13 points en 2014 et 10 points en 2013).



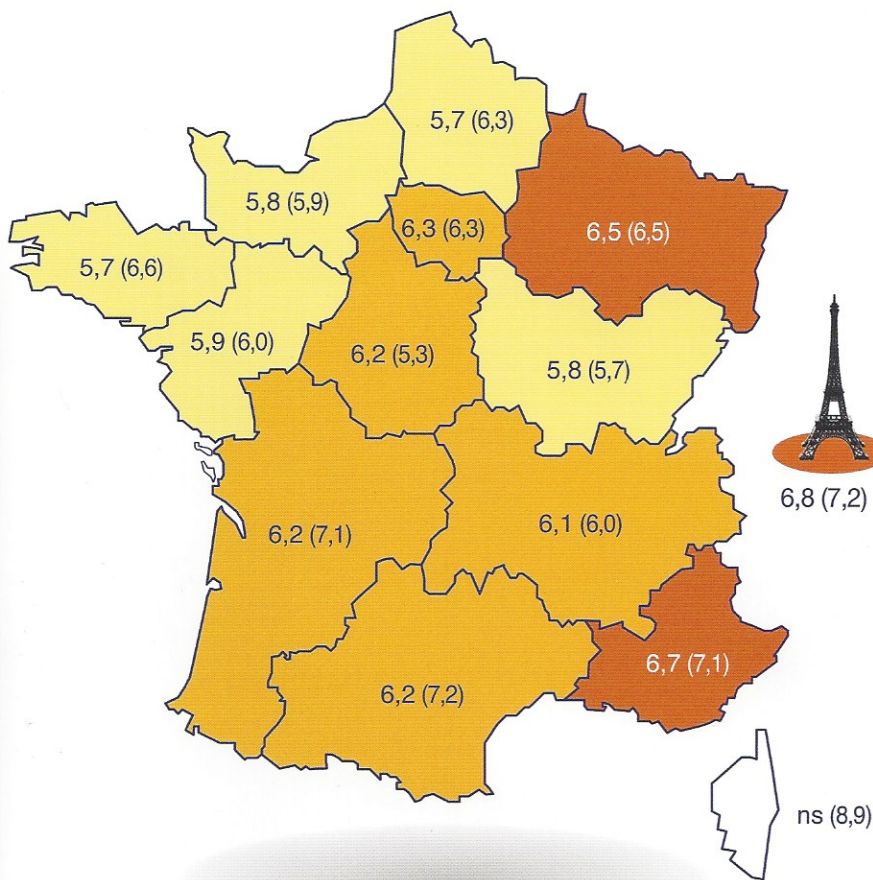
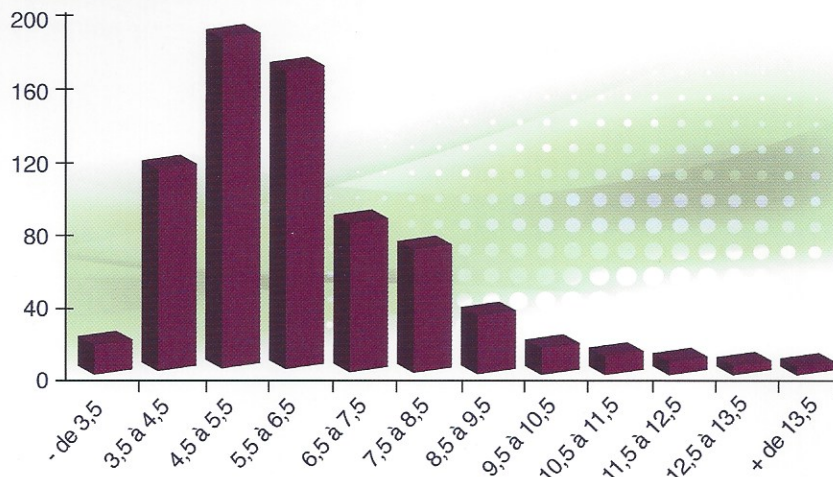
# Prix de cession en multiple de l'EBE "reconstitué" (avant rémunérations et cotisations sociales des titulaires cédants)

## ■ Dispersion des prix

La dispersion des prix en multiple de l'EBE (avant rémunérations et cotisations sociales des titulaires) s'atténue encore en 2015.

La courbe reste néanmoins marquée par une proportion significative de pharmacies valorisées à un prix supérieur à 7,5 x l'EBE (plus de 20%).

Nombre de cessions



## ■ Carte de France

**Moyenne France 2015 : 6,2 x l'EBE (Rappel 2014 : 6,5 x l'EBE)**

moins de 6,0    de 6,0 à 6,4    6,5 ou plus

La configuration générale de la carte de France des prix de cession au regard de la rentabilité est fort différente de celle des prix en fonction du chiffre d'affaires.

A Paris par exemple, on trouve les prix les plus élevés en multiple de l'EBE alors qu'ils se situent bien au-dessous de la moyenne nationale au regard du chiffre d'affaires.

A l'opposé, la Bretagne et la Normandie, régions les plus fortement valorisées par rapport au chiffre d'affaires, font partie des régions les moins chères en multiple de l'EBE.

A noter qu'aucune région n'affiche désormais de prix moyen supérieur à 7 x l'EBE.

## ■ Evolution du prix de cession moyen en multiple de l'EBE

En 2015, le prix de cession moyen en multiple de l'EBE s'établit à 6,2 x l'EBE, soit une baisse de 0,3 point par rapport à 2014.

En 7 ans, le prix de cession moyen en fonction de l'EBE a chuté de 2,5 points.

PV/EBE

