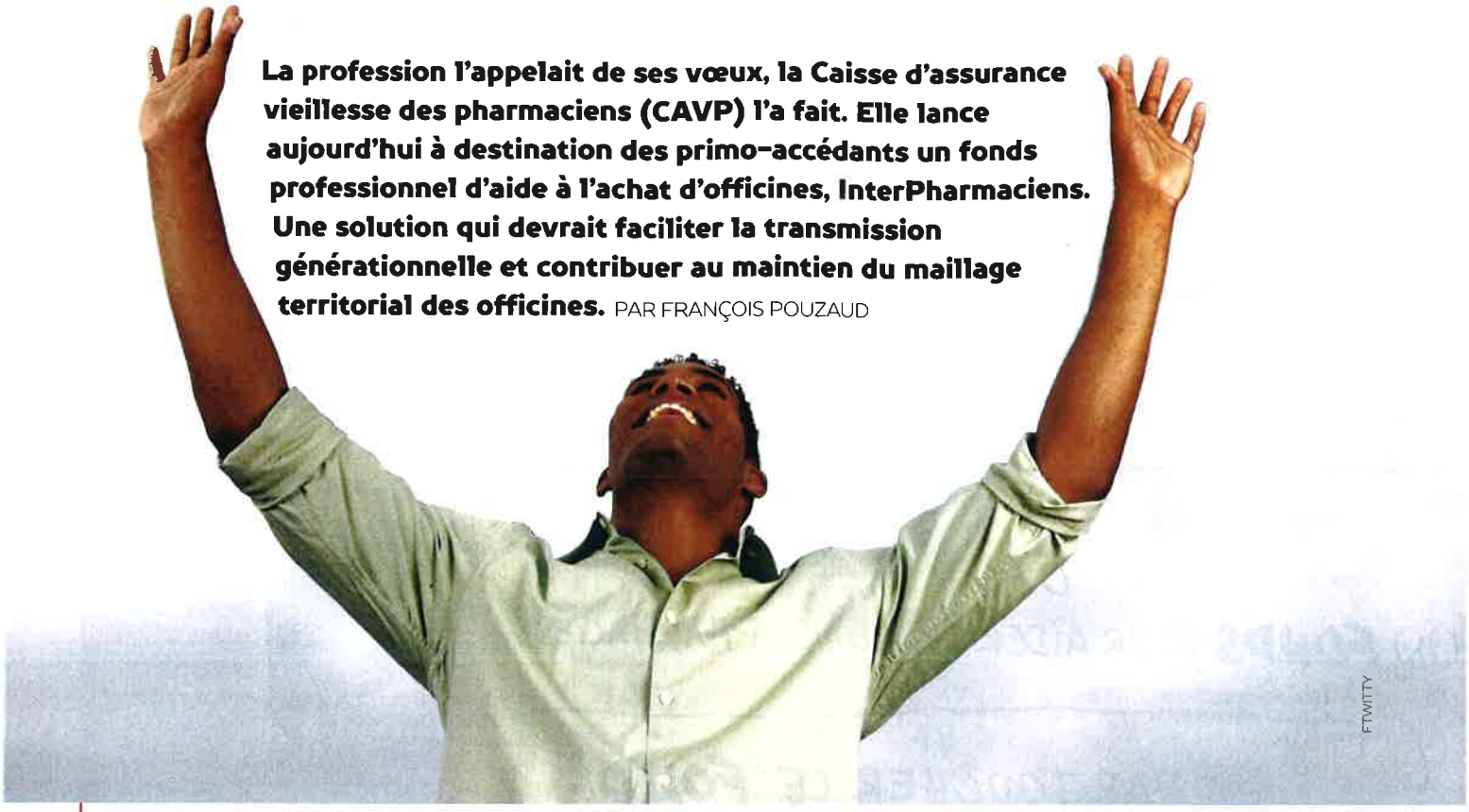

La profession l'appelait de ses vœux, la Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens (CAVP) l'a fait. Elle lance aujourd'hui à destination des primo-accédants un fonds professionnel d'aide à l'achat d'officines, InterPharmaciens. Une solution qui devrait faciliter la transmission générationnelle et contribuer au maintien du maillage territorial des officines. PAR FRANÇOIS POUZAUD

FTWITTY

AIDE À L'INSTALLATION

Le fonds d'investissement qu'on attendait

Un chiffre tout rond : 20 millions d'euros. C'est la mise de départ investie dans un premier temps par la CAVP dans son fonds dévolu au financement de l'installation des jeunes pharmaciens officinaux, mais également biologistes. Après les boosters d'apport des groupements et des répartiteurs, les fonds d'investissement émergents et leurs emprunts obligataires, voici donc une nouvelle solution de financement en complément des prêts principaux, pour satisfaire la règle du marché : le fameux ratio 20 % d'apport personnel/80 % d'emprunt bancaire exigé par les établissements de crédit.

Venant alimenter l'apport personnel, le fonds de la CAVP complétera, sous la forme d'un financement subordonné à la dette « senior » de la banque, le plan de financement des jeunes pharmaciens.

« *Parce qu'il possède des fonds mobilisables pour des investissements sur le long terme, le régime de retraite par capitalisation des pharmaciens, qui soutient le développement des PME et des entreprises de taille intermédiaire avec plus de 500 M€ engagés dans leur financement, contribue désormais au financement de l'installation des pharmaciens. Cet élément de solidarité intergénérationnelle qui est essentiel pour les administrateurs de la CAVP*

DÉFENDRE LE RÉGIME DE RETRAITE DES PHARMACIENS

« *On peut avoir des craintes sur la pérennité d'un tel fonds, car il y a un doute sur la durée de vie des caisses de retraite autonomes comme la CAVP dans le cadre de la prochaine réforme des retraites* », s'interroge Serge Gilodi, président de Serendipity Conseil. Pour Monique Durand, présidente de la CAVP, ce fonds peut être un argument supplémentaire pour défendre et promouvoir un système de retraite des pharmaciens qui a fait ses preuves et qui est jugé comme un excellent système par l'IGAS. « *Il est évident que dans le cadre de la réforme des retraites, le lancement de ce fonds d'aide à l'installation des jeunes confrères met en lumière l'intérêt des régimes de retraite par capitalisation. Avec le financement de l'installation des jeunes pharmaciens, nous apportons une dimension de solidarité intergénérationnelle dont la CAVP doit être fière ! Il est certain que ce sont autant d'arguments à porter à la connaissance de la puissance publique* », conclut-elle.

se concrétise à travers le lancement de ce fonds dédié », explique Monique Durand, présidente de la CAVP.
Pour gérer ce fonds, cette institution ne pouvant réglementairement pas prêter directement aux pharmaciens, a choisi la société ESFIN-Gestion, filiale du Crédit coopératif. Celle-ci sélectionnera les candidats et analysera les dossiers, sans avoir à rendre compte à l'investisseur, afin de prévenir tout conflit d'intérêt.
L'arrivée d'un fonds « éthique », par opposition à un fonds spéculatif, est saluée par la profession dans son ensemble et par les partenaires de l'officine. « *La section D ne peut que souscrire à toute initiative favorisant l'aide à l'installation des adjoints tout en respectant l'indépendance des pharmaciens* », déclare Jérôme Parésys-Barbier, président de la section D de l'Ordre des pharmaciens. « *Cette initiative était attendue car l'offre de financement du fonds de la CAVP, basée sur un emprunt obligataire simple, moins coûteux puisque sans pénalité pour non-conversion, représente une alternative aux propositions actuelles dont la finalité n'est pas toujours claire, le véhicule juridique étant bien souvent l'obligation convertible en action* », rappelle Philippe Becker, expert-comptable, directeur du département pharmacie de Fiducial. L'Union nationale des pharmacies de France (UNPF), qui travaille aussi à la mise en place d'un fonds éthique en 2019 en collaboration avec d'autres composantes de la profession et un partenaire financier de l'officine, félicite également la CAVP de son initiative. « *On ne peut qu'abonder dans le sens de ce premier fonds professionnel et de ses objectifs* », appuie Eric Myon, secrétaire général du syndicat.

Un fonds, pour qui ?

« *Le principe de ce fonds est bon, mais il faut attendre de connaître ses modalités de mise en œuvre avant de porter un quelconque jugement* », commente prudemment Serge Gilodi, président de Serendipity Conseil. Un niveau d'intervention jusqu'à 500 k€ par dossier, « *c'est déjà beaucoup, puisque cela permet d'accéder à 90 % du marché des cessions* ». Cependant, afin de limiter les risques de pertes financières sur ce fonds, ESFIN-Gestion ne pourra sélectionner que les dossiers économiquement viables, d'où une propension plus forte à privilégier le financement de grandes officines.
Ayant annoncé l'initiative de la CAVP en avant-première le 24 janvier dernier lors d'une conférence organisée par la chaire Transitions démographiques, transitions économiques, Monique Durand a évoqué l'exemple d'une pharmacie de 2 millions, à laquelle les jeunes peuvent difficilement prétendre, rares étant ceux qui disposent de 400 k€ pour s'installer. « *Le fonds doit donc permettre à des jeunes moins fortunés d'accéder à cette typologie d'affaire*, argue Serge Gilodi faisant remarquer qu'il y a déjà une pénurie d'offre pour les pharmacies de 2 millions ou plus. *Cette pénurie pourrait donc s'amplifier si la base des acheteurs potentiels s'élargit, et les prix déjà élevés risquent de monter encore !* »
Certes, cette initiative est un atout décisif pour des jeunes qui manquent de capitaux propres, mais l'enjeu est aussi la reprise des petites et moyennes officines (trois quarts du parc) qui a besoin de soutien. Il reste donc à espérer que ce fonds se penchera également sur le financement de projets de regroupements et de transferts d'officines, favorisant l'émergence de pharmacies répondant aux besoins futurs de santé publique. « *Le fonds professionnel aura pour obligation de financer ce qui est viable ou ce qui a un potentiel pour être viable* », tranche Philippe Becker. Indépendamment de la taille de l'officine à acquérir, Jérôme Parésys-Barbier espère lui aussi que le fonds de la CAVP prendra en compte tous les projets. « *La féminisation de la profession fait que certaines adjointes veulent franchir le pas du titulariat progressivement, en commençant par des prises de participation dans des SEL et des SPF-PL, tout en conservant leur statut actuel. Il faut que le fonds s'intéresse à cette typologie.* »

Une offre parmi d'autres

Les fonds type Sagard (Aprium Pharmacie et Monge), Five Arrows (Lafayette), 123 Investment Managers qui, via Arpilab, finance des pharmacies à titre individuel et G Square (Boticinal) ont-ils du souci à se faire ? Serge Gilodi ne le croit pas. « *Le fonds de la CAVP n'est qu'une offre supplémentaire, il n'y a aucune raison qu'elle marginalise des offres déjà opérationnelles. Au contraire, l'émergence d'un fonds porté par une instance professionnelle pourrait légitimer l'existence des autres fonds d'investissement qui sont capables d'investir plusieurs millions d'euros sur une seule opération.* »
Ainsi, chaque modèle d'installation a sa place, répondant aux aspirations d'un type de pharmacien. « *Si certains préfèrent passer par des fonds spéculatifs, ils pourront aussi le faire !* », s'accorde à dire Philippe Becker, sans pouvoir prédire qui l'emportera dans 5 à 10 ans, ni affirmer qu'un fonds professionnel soit un solide rempart pour retarder l'avènement des chaînes. ⊙

À RETENIR

- La CAVP investit 20 millions d'euros dans un fonds professionnel d'aide à l'achat d'officine : InterPharmaciens.
- Il est destiné aux primo-accédants et est géré par ESFIN-Gestion, filiale du Crédit coopératif.
- Le montant maximal du financement est de 500 000 euros.
- L'Union nationale des pharmacies de France (UNPF) travaille également à la mise en place d'un fonds éthique en 2019.

Les caractéristiques du fonds « InterPharmaciens » de la CAVP

PAR FRANÇOIS POUZAUD

▪ Vocation	Compléter l'apport personnel du primo-accédant.
▪ Dotation du fonds	20 M€ mobilisés à partir des capacités d'investissement à long terme du régime par capitalisation de la CAVP (portefeuille de 6,9 Mds€ en valeur de marché au 31/12/2018).
▪ Règlement du fonds	Il ne prévoit aucune répartition des financements entre officines et laboratoires de biologie. Il appartiendra aux équipes d'ESFIN-Gestion de sélectionner les dossiers en fonction des seuls critères financiers fixés par cette société.
▪ Qui est ESFIN-Gestion ?	Filiale du Crédit coopératif, ESFIN-Gestion est spécialisée depuis 35 ans dans le financement en fonds propres des PME et des structures de l'économie sociale et solidaire sur l'ensemble du territoire national. Cette société, qui gère actuellement 175 M€ d'actifs, sera co-investisseur aux côtés de la CAVP. Elle a une philosophie d'investissement de long terme et de « lucrativité » raisonnée. Elle est un acteur reconnu du financement de l'économie sociale et solidaire dont les valeurs rejoignent celles de la CAVP.
▪ Organisation entre la CAVP et ESFIN-Gestion	La CAVP désignera trois des membres du Comité stratégique du fonds parmi lesquels un représentant de l'équipe administrative de la CAVP, un administrateur et un représentant indépendant de la profession. Ce comité émettra un avis consultatif sur les dossiers sélectionnés et présentés par la société de gestion qui restera seule décisionnaire de l'octroi des financements, qui seront accordés sur la base de critères financiers.
▪ Modalités du crédit	Emprunt obligataire au taux de l'ordre de 2 %, d'une durée de vie comprise entre 10 et 14 ans. Montant maximal de financement : 500 k€ (y compris pour des emprunts portés par des sociétés ayant le statut juridique de personne morale : SELAS, SELARL, SPF-PL...). Le remboursement s'effectuera *in fine* par tiers sur les trois dernières années. Aucun frais de dossier, aucune garantie demandée. *« Nous avons souhaité que le taux soit conforme à notre objectif de solidarité professionnelle, le fonds n'ayant pas vocation à générer de la performance pour la CAVP, mais à compléter l'apport personnel du pharmacien candidat à l'acquisition de son outil de travail. S'il n'est pas question pour la CAVP de perdre de l'argent, il n'est pas question d'en gagner ! »*, fait remarquer Monique Durand.
▪ Déposer une demande de prêt	Contacter directement Edmond Donat chez ESFIN- Gestion, qui instruira les dossiers. Tél. : 01 55 23 07 07 ou 06 68 77 91 34 ou courriel à edmond.donat@esfingestion.fr.

Nous remercions Monique Durand, présidente de la CAVP, pour son aide à l'élaboration de cette synthèse.