

Acheter avec un investisseur passif

Piège ou opportunité ?



**RYDGE Conseil –
Expert comptable**



**Maitriser les
fondamentaux
de la gestion**



**"Il n'y a de vent
favorable pour celui
qui ne sait où il va "
(Sénèque)**

3 – Ce que gagne le pharmacien : la marge

4 – Acheter avec un investisseur passif

Sommaire

01 / La réglementation

02 / Cas pratique

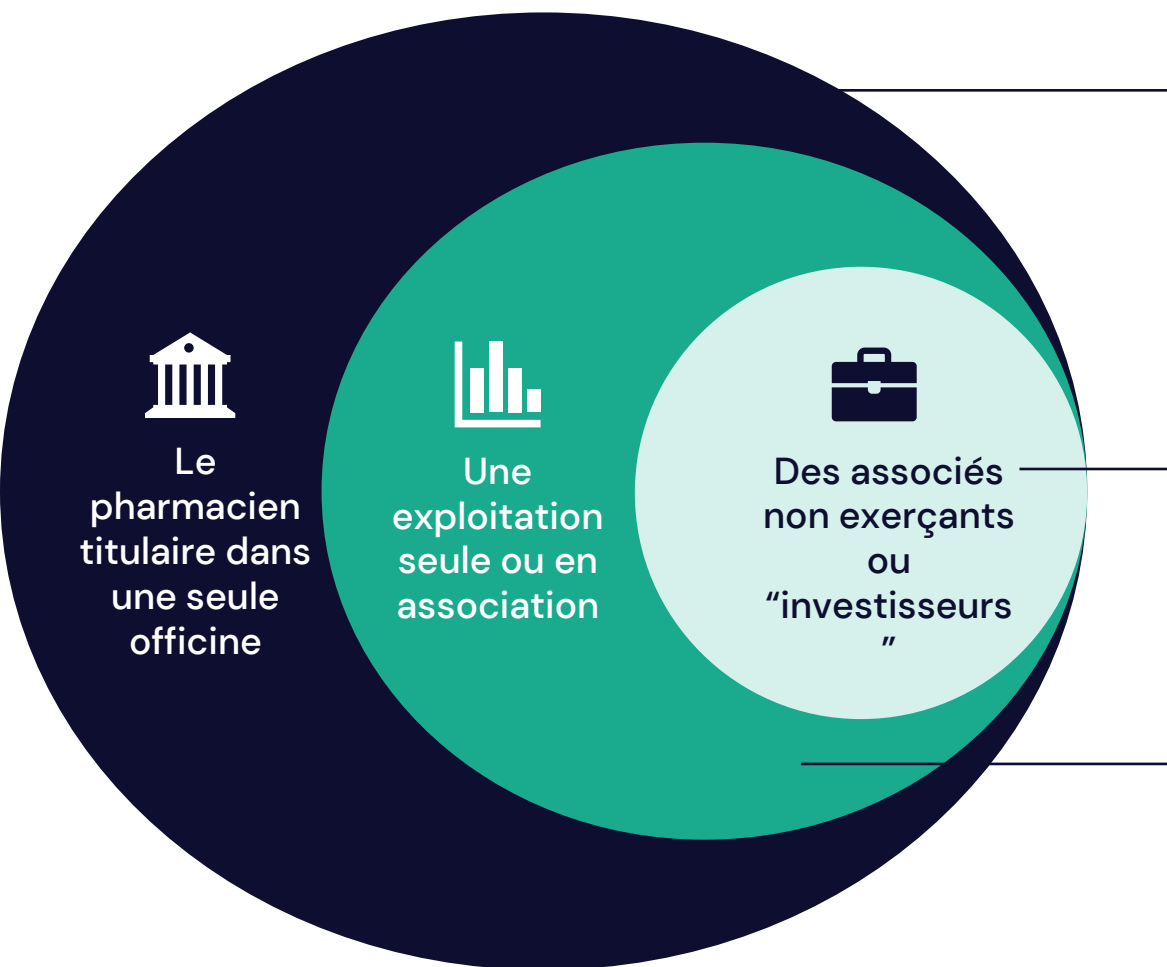
03 / Contraintes et opportunités

04 / L'optimisation pour le jeune titulaire

La réglementation



Le monopole du pharmacien



Le pharmacien titulaire dans une seule officine

Le titulaire d'une officine ne peut voir son diplôme engagé que dans une seule officine. De même, le pharmacien doit être propriétaire de l'officine qu'il exploite, seul ou en association.

Des associés non exerçants ou "investisseurs"

Les SEL peuvent, dans certaines conditions, comporter des associés non exerçants ou « investisseurs » :

Une SEL ne peut exploiter qu'une seule officine mais peut posséder des participations au capital de quatre autres sociétés d'exercice libéral. En qualité de titulaire, le pharmacien ne peut être exploitant que d'une seule officine car il est tenu à une obligation d'exercice personnel, mais il peut investir dans le capital de quatre autres SEL de pharmacie.

Une exploitation seule ou en association

Pour exploiter une officine donc, outre la gestion en nom propre, les pharmaciens sont autorisés à constituer entre eux une société en nom collectif (SNC) ou une société à responsabilité limitée (SARL).

Depuis la loi MURCEF du 31 décembre 1990 et les décrets d'application qui se sont succédé jusqu'en juin 2013, Les pharmaciens peuvent aussi créer des sociétés d'exercice libéral (SEL) uni ou pluri personnelles. Ces sociétés sont inscrites au tableau de l'Ordre. Leur(s) gérant(s) ou leur président doit (doivent) être désigné(s) parmi les associés exerçants.



Cas pratique



« Verrouiller » le marché sur son territoire

Monsieur Descartes est Titulaire depuis plus de 20 ans d'une des trois officines de sa commune, qui compte un peu moins de 8.000 habitants. Il exerce en SELARL unipersonnelle.

Monsieur Descartes est un jour informé que le troisième pharmacien de sa commune souhaite faire valoir ses droits à la retraite, et qu'il va mettre son officine en vente, pour un montant de 1.200.000 € (fonds).

Un de ses deux pharmaciens adjoints, Monsieur Chatenay qui se tient à l'affût de toute opportunité, reçoit dans le même temps cette information. Tous les deux se retrouvent un soir pour discuter de cette situation.

Monsieur Descartes s'inquiète de voir éventuellement arriver sur la commune un nouveau pharmacien jeune et dynamique en remplacement d'un titulaire un peu en perte de vitesse. Il s'interroge sur les possibilités de «verrouiller» le marché, sachant que l'option de rachat pour restitution de licence ne paraît pas envisageable. Il verrait d'un bon œil son jeune assistant reprendre cette officine et serait même prêt à l'aider pour cela.

Monsieur Chatenay s'ouvre à son employeur de son envie de s'installer, mais lui indique également qu'il n'a pas beaucoup d'économies pour investir : à peine plus de 70.000 €. Il n'a pas non plus de famille fortunée. Selon une première approche avec son banquier, il lui manquerait 70.000 €, voire 80.000 € pour présenter un dossier recevable.

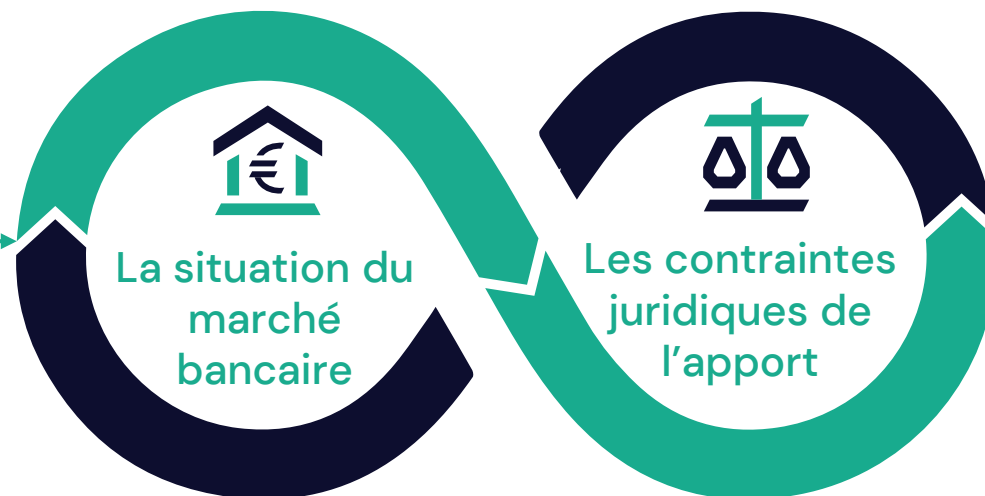


Contraintes et opportunités



Les contraintes de l'apport personnel

Lorsqu'un Pharmacien diplômé cherche à s'installer, la contrainte de l'apport personnel est une problématique qui arrive très vite dans le projet. Aujourd'hui, les banques exigent un apport conséquent sur les projets de financement, et dès lors que la taille de l'officine est importante, le besoin d'apport personnel peut très vite devenir un outil de sélection des candidats à l'acquisition.



Monsieur Chatenay dispose de 70.000 € qu'il peut apporter au capital de la société qui portera son projet de reprise. Idéalement une SELARL. Compte tenu de la réglementation, Monsieur Descartes ne peut pas apporter plus de 69.999 € en capital afin que Monsieur Chatenay reste strictement majoritaire.

Toutefois, il peut compléter l'apport en capital par un apport en compte courant d'associé.

Si un titulaire peut apporter en compte courant l'équivalent de deux fois son apport en capital, la réglementation limite à une fois l'apport pour les investisseurs passifs (dans un souci de maintenir l'indépendance financière du titulaire).

Le financement de l'acquisition

Apport nécessaire pour une acquisition de 1 200 000 €

Ainsi, l'apport total idéal ayant été fixé à 150.000 € au cas présent, Monsieur Descartes pourra compléter son apport à hauteur de 10.001 € en compte courant d'associé.

Le financement de 150.000 € sera ainsi constitué :

- / **Capital social : 139.999 € divisé en 139.999 parts de 1 €**
 - apport du titulaire : 70.000 € en capital soit 50,00..4 %
 - apport de l'investisseur : 69.999 € en capital soit 49,99..6 %
- / **Compte courant d'associé : 10.001 €, entièrement apportés par l'investisseur passif.**

Le projet nécessite par ailleurs un financement de 1.100.000 € sur 144 mois, et l'opération peut ainsi être réalisée.



12 ans plus tard...

La situation de l'officine après remboursement de l'emprunt

Après 12 ans d'exercice, Monsieur Chatenay a remboursé sa dernière échéance d'emprunt.

Il a bien géré l'officine et celle-ci s'est bien développée. Elle a réalisé + 20 % de Chiffre d'Affaires et, malgré un marché en baisse, le fonds acheté 1.200.000 € vaut aujourd'hui 1.300.000 €.

Pendant toute la durée du prêt, il a été très prudent. Il n'a jamais versé de dividendes et la trésorerie est excédentaire de 100.000 €.

Monsieur Descartes n'a reçu pendant ces douze années que la rémunération du compte courant, (2 % par an), taxable en revenus de capitaux mobiliers, soit à peine 133 € net par an pour son investissement de 80.000 €.

Le rachat des parts de l'investisseur

Considérant un BFR nul (stock et créances à l'actif = dettes d'exploitation au passif) elles peuvent donc être estimées à environ 650.000 € (soit la moitié du fonds) + la moitié de l'excédent de trésorerie d'exploitation, soit 50.000 €.

Monsieur Chatenay doit donc, s'il veut récupérer l'intégralité de l'officine, verser à Monsieur Descartes la coquette somme de 710.000 €, soit près de neuf fois la mise de départ de celui-ci, et se ré-endetter à nouveau.



La rentabilité des capitaux investis

12 ans de patience...

Monsieur Descartes a patienté pendant 12 ans, mais au final, son placement initial lui a rapporté une rentabilité brute de près de 20 % par an. Il a certes pris un risque, puisqu'en cas de dépôt de bilan et liquidation judiciaire, il aurait pu tout perdre. Mais ceci reste heureusement encore exceptionnel dans le monde officinal. Et si le fonds de l'officine avait perdu de la valeur ? Avec une valorisation de la totalité des parts à 600 ou même 500.000 € au bout de 12 ans, la rentabilité pour Monsieur Descartes eut été encore attractive (80.000 € à 10 % sur 12 ans donnent 250.000 €).

Pour le jeune titulaire

La présence de l'investisseur passif est avant tout clairement une opportunité ! Certes, à l'issue du remboursement de l'emprunt ayant financé le fonds, il doit à nouveau s'endetter pour racheter la moitié de l'officine qui ne lui appartient pas. Mais en l'absence d'investisseur et par ailleurs sans soutien familial ? Certainement serait-il resté salarié et n'aurait pas bénéficié, lui aussi, d'une capitalisation de dix fois sa mise au bout de 12 ans.



L'optimisation pour le jeune titulaire



Une meilleure répartition de l'apport de l'investisseur

Une participation au capital limitée

Nous avons précisé que Monsieur Chatenay avait besoin d'un apport de 80.000 €, et que, pour l'investisseur passif, le montant de l'apport en compte courant ne devait pas excéder l'apport en capital.

Il eut été possible alors de répartir la participation de Monsieur Descartes en 40.000 € de capital et 40.000 € de compte courant.

Le financement de 150.000 € aurait ainsi constitué :

- / Capital social : 110.000 € divisé en 110.000 parts de 1 €
 - apport du titulaire : 70.000 € en capital soit 63,64%
 - apport de l'investisseur : 40.000 € en capital soit 36,36 %
- / Compte courant d'associé : 40.000 €, entièrement apportés par l'investisseur passif.



Une situation à terme plus avantageuse

Ainsi, Monsieur Chatenay aurait dû, chaque année, verser 2 % de rémunération non pas sur 10.000 € mais sur 40.000 €, soit un effort supplémentaire annuel de ...600 €.

Monsieur Descartes aurait vu son revenu net passer de 133 € à 532 € pour son investissement de 80.000 €.

Au bout de 12 ans en revanche, Monsieur Chatenay n'aurait plus «que» 36,36 % des parts à racheter à Monsieur Descartes, soit 509.000 € auquel s'ajoute le remboursement de son compte courant, soit un total de 549.000 €.

Pour Monsieur Descartes, cela reste un excellent placement à plus de 17 % annuel.

Pour Monsieur Chatenay, le rachat, après 12 ans, de la part de l'officine où il a été, finalement, le seul à œuvrer, limitée à 36,36 % au lieu de 50 % sera d'une part moins lourde à refinancer, et d'autre part pourra lui sembler plus équitable.



Ce qu'il faut retenir

1 / 

La réglementation permet aujourd'hui à un pharmacien d'être associé «passif» dans plusieurs autres officines, en plus de celle où il exerce.

2 / 

Pour un jeune titulaire qui ne dispose pas de suffisamment de fonds personnels pour investir dans l'acquisition d'une officine, c'est une opportunité de pouvoir s'installer en bénéficiant du soutien financier, mais également moral, voire logistique d'un confrère en général plus expérimenté et disposant d'une capacité financière confortable

3 / 

Pour un jeune titulaire qui ne dispose pas de suffisamment de fonds personnels pour investir dans l'acquisition d'une officine, c'est une opportunité de pouvoir s'installer en bénéficiant du soutien financier, mais également moral, voire logistique d'un confrère en général plus expérimenté et disposant d'une capacité financière confortable

Questions / Réponses





Votre contact chez RYDGE conseil



Emmanuel Leroy
Associé – Leader National Santé

Tour Eqho
2 Avenue Gambetta
92066 – Paris La Defense

06 01 07 52 15

eleroy@rydge.fr



RYDGE Conseil vous accompagne dans vos différents projets professionnels.

RYDGE
ACADÉMIE

RYDGE
AVOCATS

RYDGE
GESTION PRIVÉE

Cette présentation a été réalisée par RYDGE Conseil SAS, cabinet indépendant de droit français. Les informations contenues dans ce document sont valables à sa date de publication. Elles sont à tous égards soumises à la mise en œuvre des procédures de RYDGE Conseil visant à évaluer les clients et les missions potentiels, y compris les procédures d'indépendance et de vérification des conflits, ainsi que la négociation, l'accord et la signature d'une lettre de mission ou d'un contrat spécifique. Nous ne pouvons garantir que ces informations seront toujours exactes à une date ultérieure. Cette proposition est soumise pour sa mise en œuvre à la négociation, à l'accord et à la signature d'une lettre de mission ou d'un contrat entre les parties et ne saurait constituer, même signée, à elle seule, un engagement valable.

Crédits photos : Getty Images, iStock, Shutterstock, Adobe Stock, tous droits réservés.

Éclairer
Entreprendre
Réussir

rydge.fr



RYDGE Conseil