

FOCUS LA VALORISATION DES FONDS DE COMMERCE 12367

LA COMPAGNIE DES EXPERTS IMMOBILIERS SPÉCIALISTES EN ESTIMATION DE FONDS DE COMMERCE, INDEMNITÉS D'ÉVICTION ET VALEURS LOCATIVES PRÈS LA COUR D'APPEL DE PARIS, A RÉUNI RÉCEMMENT UNE COMMISSION AFIN DE PROCÉDER À L'ACTUALISATION DES BARÈMES DE VENTES DE FONDS DE COMMERCE. DANS LE CADRE D'UNE RÉUNION DE TRAVAIL AVEC LA SOUS-COMMISSION BAUX COMMERCIAUX DE L'ORDRE DES AVOCATS DU BARREAU DE PARIS QUI S'EST TENUE LE 10 MARS DERNIER À LA MAISON DU BARREAU, CINQ MEMBRES DE LA COMPAGNIE DES EXPERTS ONT PRÉSENTÉ LES RÉSULTATS DE LEURS TRAVAUX :

- ANTOINE VASSELIN, POUR LES PHARMACIES ET MAGASINS D'OPTIQUE.....7
- SERGE FRUCHTER, POUR LES BOULANGERIES-PÂTISSERIES.....13
- MICHEL CORNATON, POUR LES RESTAURANTS, BARS, BRASSERIES.....16
- FRANÇOIS ROBINE, POUR LES HÔTELS.....21
- PATRICK COLOMER, POUR L'ÉQUIPEMENT DE LA PERSONNE.....25

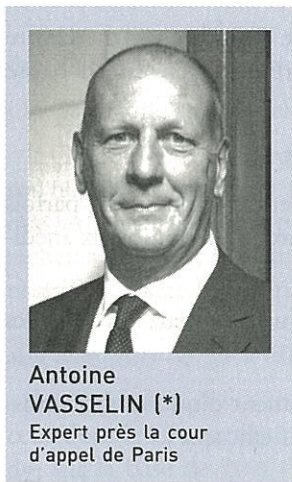
CHACUN DES MEMBRES DE CETTE COMMISSION A TRAVAILLÉ SUR LA BASE DES DONNÉES EN SA POSSESSION, MAIS A ÉGALEMENT EU RECOURS À DES CONTACTS AUPRÈS DE REPRÉSENTANTS DE CHAMBRES SYNDICALES, D'AVOCATS SPÉCIALISÉS ET DE PRATICIENS DES SUJETS TRAITÉS. POUR CERTAINS TYPES DE COMMERCE SERONT RAPPELÉES LES DIFFÉRENCES ENTRE LE COMMERCE ORGANISÉ (CHAÎNES, ENSEIGNES, FRANCHISÉS) ET LE COMMERCE INDÉPENDANT.

L'OBJET DE CES TRAVAUX EST NON SEULEMENT DE PROCÉDER À L'ACTUALISATION DES BARÈMES DE VENTES DE FONDS DE COMMERCE, MAIS ÉGALEMENT DE METTRE EN EXERGUE D'AUTRES CRITÈRES D'APPRÉCIATION DE CES DERNIERS.

POUR COMPLÉTER L'ANALYSE DE CHAQUE EXPERT, ONT ÉTÉ COMPILÉS LES DONNÉES D'UN IMPORTANT CENTRE DE GESTION AGRÉÉ DE LA RÉGION PARISIENNE, AINSI QUE LES RÉSULTATS DE FIXATIONS JUDICIAIRES CONCERNANT CHACUN DES TYPES DE FONDS DE COMMERCE ÉTUDIÉS.

ÉTUDE 12366

Les fonds de commerce de pharmacies



Lorsque l'on veut estimer un fonds de commerce de pharmacie et que l'on consulte les traités, on peut lire dans les tableaux synthétiques :

- Francis Lefebvre : 60 à 120 % du CA TTC
- Delmas : 70 à 100 % du CA TTC

La cote *Calon*, quant à elle, distingue :

- les grandes villes : 95 % ;
- les villes moyennes : 75 % ;

– les petites villes : 65 %.

• **1^{re} remarque** : les chiffres d'affaires sont retenus TTC alors que le taux de TVA varie suivant la nature des produits vendus. Il s'établit à :

- 2,10 % pour les médicaments remboursables ;
- 5,50 % pour les médicaments non remboursables ;
- 19,60 % pour la parapharmacie.
- **2^e remarque** : aucune indication n'est donnée pour retenir le bas ou le haut de la fourchette malgré sa grande amplitude.
- **3^e remarque** : seule la méthode à partir du chiffre d'affaires est évoquée ; celle plus récente basée sur la rentabilité du fonds n'est pas abordée.

* *
*

Essayons de dégager quelques critères d'évaluation.

En préambule, pour situer le marché des transactions de fonds de pharmacie, on peut citer quelques chiffres.

Il existe 23 000 officines en France métropolitaine et l'on estime que dans les années dites « classiques », 3,5 à 4 % d'entre elles changent de mains, ce qui représente 800 à 900 cessions environ.

C'est un marché très important car, en retenant un chiffre d'affaires moyen de 1 250 000 € et un pourcentage moyen du chiffre d'affaires constaté en 2008 de 91 %, la somme de ces transactions s'établit entre 900 000 000 d'euros et 1 000 000 000 d'euros.

(*) L'auteur souhaite remercier M^e Luc B. Manry, avocat à la Cour, pour sa contribution au présent article.

En 2009 toutefois, le nombre de mutations a fortement chuté car fin octobre, seules 450 cessions étaient enregistrées.

Les principaux acteurs du marché, qui réalisent l'essentiel des transactions, sont le cabinet Havre Tronchet, GTF et Interfimo.

Valeurs de fonds de commerce de pharmacies résultant de fixations judiciaires

Adresses	% du CA retenu pour l'évaluation du fonds de commerce	Date des fixations judiciaires	Juridictions
69, rue de Sèvres - Paris 6 ^e	130 %	26 mai 2000	CA Paris, 16 ^e ch. B
148, avenue de Stalingrad - Stains (93)	60 %	21 juin 2000	CA Paris, 16 ^e ch. B
30, rue des Trois Frères - Paris 18 ^e	75 %	20 oct. 2000	CA Paris, 16 ^e ch. B
9, rue Albert de Lapparent - Paris 7 ^e	70 %	28 nov. 2002	TGI Paris, 18 ^e ch. 2
35, rue La Bruyère - Paris 9 ^e	90 %	10 janv. 2005	CA Paris, 16 ^e ch. A
71, avenue des Champs-Élysées - Paris 8 ^e	90 %	3 mai 2007	CA Paris, 16 ^e ch. A
16, rue Guérando - Paris 9 ^e	90 %	31 mai 2007	TGI Paris, 18 ^e ch. 2
71, rue des Archives - Paris 3 ^e	98 %	20 mars 2008	TGI Paris, 18 ^e ch. 2
4, place de l'Opéra - Paris 2 ^e	120 %	16 oct. 2008	TGI Paris, 18 ^e ch. 2

I. LES CRITÈRES D'ÉVALUATION

• **Le 1^{er} critère**, commun à presque tout type de commerce, c'est évidemment l'emplacement.

En théorie de nouvelles implantations sont possibles. Toutefois, le seuil de population nécessaire pour une ouverture est passé de 2 500 habitants à 3 500 habitants. Les nouvelles implantations ne peuvent concerner que les extensions périurbaines ou, plus rarement encore, les créations de villes nouvelles. En revanche, les transferts de licence sont possibles bien que rares.

En fait, les officines sont déjà surnuméraires en Île-de-France (400 en trop environ).

La qualité de l'emplacement tient :

- à l'implantation des officines concurrentes ;
- à la présence ou non d'établissements de santé, cliniques, établissements de soins de suite, maisons de repos ;
- à la présence ou non de pôles d'attraction commerciale, supermarchés, gares, centres administratifs... ;
- aux possibilités de stationnement ;
- au pouvoir d'achat de la population locale.

On constate des différences géographiques, les fonds se négociant mieux au Sud qu'au Nord, et une plus-value certaine pour les lieux de villégiature, bords de mer ou stations de sports d'hiver.

• **Le 2^e critère** relève des caractéristiques du local.

La plupart des officines de France ont une superficie comprise entre 70 et 80 m².

Les nouvelles normes imposent cependant une surface minimale de 100 m².

En fait, la surface idéale se situe aux alentours de 300 m², ce qui offre l'avantage de disposer d'une aire de vente importante pour les produits de parapharmacie, d'un local isolé pour les soins ou la vente de prothèses qui recueille un besoin de confidentialité et de réserves.

Autre point très apprécié par les acquéreurs : la présence d'un appartement de fonction.

• **Le 3^e critère** est constitué par le niveau du loyer.

Comme l'emplacement, ce critère est commun à tout type de commerce.

Le taux d'effort, c'est-à-dire le pourcentage du chiffre d'affaires qui peut être consacré au loyer, est en baisse depuis plusieurs années.

Les raisons de cette baisse sont :

- les taux de marges qui s'effritent régulièrement, parfois en raison de la mise sur le marché de nombreux médicaments génériques ;
- l'encadrement de plus en plus rigoureux du prix des médicaments ;
- la suppression du remboursement d'un nombre croissant de médicaments jugés peu efficaces ;
- la concurrence des commerces uniquement dédiés à la parapharmacie ou des rayons spécialisés des magasins de grande surface qui, par achats groupés, bénéficient de prix de revient faibles ;
- le développement des ventes de ces produits sur internet.

Les taux d'effort acceptables sont faibles :

- de l'ordre de 1,5 à 2 % pour des officines réalisant un chiffre d'affaires inférieur à 750 000 € ;

- de l'ordre de 2,50 à 3 % pour les pharmacies urbaines réalisant un chiffre d'affaires voisin du million d'euros ;
- jusqu'à 8 % pour les fonds les plus florissants ;
- on note que dans les centres commerciaux, les pharmacies connaissent une situation très difficile malgré leur clientèle captive, en raison des loyers binaires, les chiffres d'affaires augmentant mais avec des marges réduites, ce qui induit un effet « ciseau ».

• **Le 4^e critère** est le potentiel de développement du fonds.

Il convient de vérifier l'adaptation de l'exploitation en termes :

- d'amplitude horaire ;
- de masse salariale ;
- de regroupement des achats ;
- de gestion des stocks ;
- d'évolution démographique locale.

• **Le 5^e critère** est la structuration du chiffre d'affaires.

Les marges sur les divers produits sont très différentes et varient entre 20 et 35 %.

Le prorata du chiffre d'affaires réalisé avec les médicaments remboursables, non remboursables ou les produits de parapharmacie, cosmétiques, optique, prothèses, est déterminant.

II. LES MÉTHODES D'ÉVALUATION

A. À partir du chiffre d'affaires

Chaque critère ci-dessus dégagé intervient dans le choix du pourcentage à appliquer au chiffre d'affaires.

On peut constater toutefois que :

- le CA minimal pour être au seuil de rentabilité est d'environ 600 000 à 700 000 € TTC. En-dessous, il est fréquent que les pharmaciens les plus proches se « cotisent » pour racheter le fonds, puis suppriment l'officine et se réparent la clientèle. Le prix de cession est alors faible, « imposé » par le ou les candidats acquéreurs, et se situe aux alentours de 30 à 40 % du CA TTC ;
- les fonds les plus recherchés (quantitativement) sont ceux dont le CA est voisin d'1,5 M€, qui peuvent se vendre sur la base de 80 à 90 % du CA ;
- ceux, plus rares, dont les CA atteignent 2 à 4M € se vendent sur la base de 100 à 110 % du CA ;
- pour la province, les plus grosses officines, c'est-à-dire celles qui réalisent entre 4 et 7 M€ (en moyenne 2 phar-

macies dans les 50 plus grosses villes de province), les prix de cessions peuvent représenter jusqu'à 125 % du CA ;

- exceptionnellement le CA de 10 M€ est dépassé, le record s'établissant à 42 M€ pour une officine du 6^e arrondissement.

L'heure est au regroupement ; les petites officines sont en régression, comme en témoignent les statistiques affichées. On constate que sur un échantillon de 530 officines, seules celles développant plus de 1 060 000 € de chiffre d'affaires, c'est-à-dire 220 sur 530, progressent en nombre sur les six années étudiées.

B. À partir de l'excédent brut d'exploitation (EBE)

Cette méthode est de plus en plus utilisée par les « transacteurs » spécialisés. Ils retiennent un EBE retraité qui tient compte, dans les ventes, de la marge bénéficiaire de chaque type de produit et du potentiel de développement.

Si l'on trouve des cessions dont le montant représente 7 à 8 fois l'EBE, il faut savoir que les banques financent les acquisitions de fonds à hauteur de 5 à 6 fois l'EBE seulement.

On constate sur les statistiques présentées que toutes les officines, quel que soit leur chiffre d'affaires, ont vu sur la période 2003 à 2008 leurs excédent brut d'exploitation diminuer de façon sensible.

Le tableau page suivante donne l'évaluation des chiffres d'affaires de fonds de commerce de pharmacie à Paris et en région parisienne entre 2003 et 2008.

* *
*

En conclusion, on constate une très grande disparité entre les fonds de pharmacie en France.

Le prix moyen sur la France entière en 2008, identique à celui de 2007, s'est établi à 91 % du CA TTC.

En revanche, le prix exprimé en multiple de l'EBE grimpe en raison de la baisse des marges et s'est établi en 2008 à 8,70 fois l'EBE.

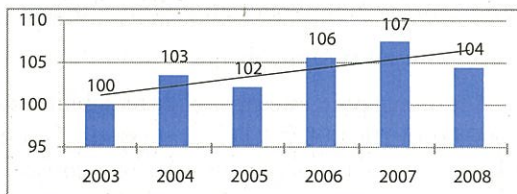
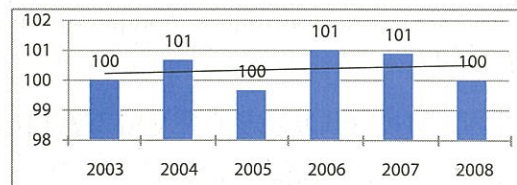
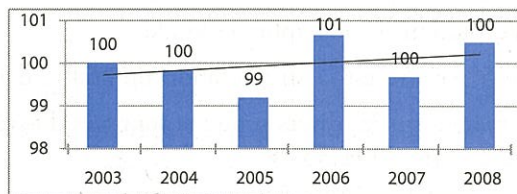
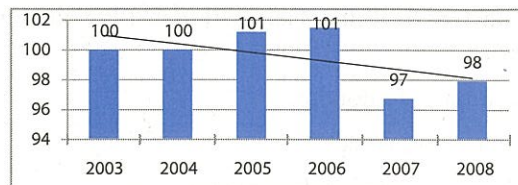
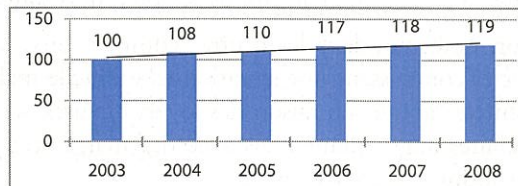
L'heure est, comme pour de nombreux commerces ou activités, au regroupement, les petites officines indépendantes disparaissant tour à tour.

Les valeurs de fonds de pharmacie sont très élevées – certains disent trop élevées –, ce qui conduit les pharmaciens à s'endetter lourdement et les contraint le plus souvent à rééchelonner leur crédit au-delà des douze années usuelles en la matière. ●

(.../...)

**EVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DE FONDS DE COMMERCE
DE PHARMACIE**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pharmacies tous chiffre d'affaires confondus						
Taille de l'Echantillon	530	544	477	487	476	461
Effectif moyen	5	5	5	5	5	5
Chiffre d'affaires en K€	1 048	1 136	1 150	1 224	1 241	1 242
Evolution du chiffre d'affaires sur la base de l'indice 100	100	108	110	117	118	119
Excédent Brut d'Exploitation (E.B.E.) en % du C.A.	11.2%	11.2%	10.5%	10.1%	9.8%	9.3%
Pharmacies chiffre d'affaires < 450 000 €						
Taille de l'Echantillon	51	40	31	32	30	25
Effectif moyen	2	2	2	2	2	2
Chiffre d'affaires en K€	337	337	341	342	326	330
Evolution du chiffre d'affaires sur la base de l'indice 100	100	100	101	101	97	98
Excédent Brut d'Exploitation (E.B.E.) en % du C.A.	11.6%	11.7%	11.7%	10.8%	10.6%	10.5%
Pharmacies chiffre d'affaires > 450 000 € et < 750 000 €						
Taille de l'Echantillon	135	117	99	84	85	78
Effectif moyen	3	3	3	3	3	3
Chiffre d'affaires en K€	615	614	610	619	613	618
Evolution du chiffre d'affaires sur la base de l'indice 100	100	100	99	101	100	100
Excédent Brut d'Exploitation (E.B.E.) en % du C.A.	11.3%	11.3%	10.8%	10.8%	10.2%	10.4%
Pharmacies chiffre d'affaires > 750 000 € et < 1 060 000 €						
Taille de l'Echantillon	124	130	108	106	100	93
Effectif moyen	5	4	4	4	4	4
Chiffre d'affaires en K€	894	900	891	903	902	894
Evolution du chiffre d'affaires sur la base de l'indice 100	100	101	100	101	101	100
Excédent Brut d'Exploitation (E.B.E.) en % du C.A.	11.2%	10.9%	10.2%	10.1%	9.9%	9.5%
Pharmacies chiffre d'affaires > 1 060 000 €						
Taille de l'Echantillon	220	257	239	265	261	265
Effectif moyen	7	7	6	7	7	6
Chiffre d'affaires en K€	1 564	1 618	1 596	1 651	1 681	1 633
Evolution du chiffre d'affaires sur la base de l'indice 100	100	103	102	106	107	104
Excédent Brut d'Exploitation (E.B.E.) en % du C.A.	11.1%	11.2%	10.5%	10.0%	9.7%	9.2%



(Paris et région parisienne)