MEMOIRE PRESENTE EN VUE DE L'OBTENTION

DU DIPLOME D'EXPERTISE COMPTABLE

LE FINANCEMENT DES PARTS DE SOCIETE D'EXERCICE LIBERAL DE PHARMACIE

COMMENT OPTIMISER LA TRANSMISSION

Session Novembre 2012

Christelle LABOIS

ROUEN – 5 Espace des Foudriots – BP 10010 – 76410 SAINT AUBIN LES ELBEUF – 02 32 96 94 00 - accueil.rouen@llaec.fr
CAEN – Parc Athéna – 8 rue Jane Addams – 14280 SAINT CONTEST – 02 31 94 50 43 – accueil.caen@llaec.fr
LE HAVRE – Parc de l'Estuaire – Avenue du Cantipou – 76700 HARFLEUR – 02 35 49 33 80 – accueil.lehavre@llaec.fr
LE MANS – Centre d'affaires – Technopôle Université – 3 avenue Laennec – 72000 LE MANS – 02 43 23 00 81 – accueil.lemans@llaec.fr

Ce mémoire a été déposé fin août 2012 et soutenu en novembre 2012. Depuis octobre 2012, nous étudions enfin les cessions de parts de SEL de pharmacie avec les premières SPFPL. L'expert-comptable, conseil du pharmacien, est le partenaire privilégié pour la recherche de l'optimisation du financement et de la transmission des parts de SEL.

Ce mémoire a fait l'objet de nombreux contacts et échanges avec des pharmaciens, des professionnels du secteur bancaire, du droit, de la répartition, de la transaction et de l'expertise-comptable. Je remercie vivement tous ces professionnels pour leur apport à ce mémoire et notamment :

- **l'ordre des pharmaciens**
- **des pharmaciens titulaires**
- **des établissements financiers et bancaires** :

  Pour la *CAISSE D'EPARGNE DE NORMANDIE :*

  Gaëtan BOQUET, Chargé d'affaires prescription professionnelle et Fabienne LEMOINE, Responsable de la prescription professionnelle

  Pour le CIC *:*

  Pascal BERTINCOURT, Directeur commercial et Bertrand GRAUMER, Directeur commercial

  Pour *CMV MEDIFORCE BNP :*

  Samuel OOGHE, Chargé d'affaires et Thierry VOIVENEL, Chargé d'affaires

  Pour le LCL / *INTERFIMO :*

  Luc FIALLETOUT, Directeur Général ; Jérôme CAPON, Direction des Engagements ;

  Fabien RAMBAUD, Directeur régional Nord-Ouest et David ROUSSEL, Chargé d'affaires
- **des professionnels de la répartition pharmaceutique**

  Joffrey BLONDEL, ISIPHARM

  Juliette JARRY, OCP et Patrick MESGOUEZ, OCP
- **des professionnels du droit**

  Alexandre et Christine BIETTE, avocats ACTIS CONSEIL

  Jean-Yves TANNIOU, avocat, FIDAL et Karine MUNHOVEN, juriste, FIDAL

  Thomas CROCHET, avocat
- **professionnel de la transaction**

  Rémi DUBIGEON, POD
- **des experts-comptables**

  Emmanuel DELAUBERT et Pierre LEDUC, maître de stage : experts-comptables associés du cabinet LECOEUR LEDUC ET ASSOCIES

  Fabrice CASTEL, co-maître de stage

Sommaire

Liste des abréviations **8**
Table des figures **9**
Table des annexes **11**
Note de synthèse **12**
Introduction **14**

PREMIERE PARTIE : LA TRANSMISSION ET LA VALORISATION DES PARTS DE SEL DE PHARMACIE 18

Chapitre 1 – VERS UN MARCHE DE TRANSMISSION DE PARTS SOCIALES **19**

Section 1 - Le contexte démographique de la pharmacie **19**

1 - La démographie des pharmaciens 19

1-1 Les pharmaciens : données générales 19
1-2 Effectif des pharmaciens titulaires 20
1-3 Effectif des pharmaciens adjoints 20

2 - La démographie des officines de pharmacie 19

2-1 Le nombre d'officines de pharmacie 21
2-2 La répartition territoriale actuelle 21

3 - Projection de la démographie des pharmaciens et des officines de pharmacie 21

3-1 Projection de la démographie des pharmaciens d'officine 21
3-2 Projection de la démographie des officines de pharmacie : vers une optimisation du réseau et de nouvelles missions 22
3-2-1 Vers un réseau optimisé 22
3-2-2 Les nouvelles missions du pharmacien 23

Section 2 - Le contexte économique des officines de pharmacie **24**

1 - L'évolution de l'EBE 24

1-1 L'évolution du chiffre d'affaires 24
1-2 l'évolution des marges 25

2 - Des défaillances plus nombreuses 27

2-1 les procédures collectives 27
2-2 Des prix de cession inadéquats 28

3 - L'évolution du mode de rémunération : vers un honoraire de délivrance 28

3-1 Le mode de rémunération actuel 28

3-2 Vers un honoraire réglementé de délivrance 29

4 - La pharmacie en Europe 30

4-1 La densité de pharmacies par surface territoriale en Europe 30

4-2 Les officines de pharmacie dans quelques pays européens 30

4-2-1 Allemagne 30

4-2-2 Belgique 30

4-2-3 Angleterre 31

Section 3 - La SEL et la SPFPL : remède aux maux de la transmission des officines de pharmacie 32

1 - Le développement des SEL 32

1-1 La SEL de pharmacie en chiffres 33

1-2 Les raisons de ce développement 33

2 La SPFPL : 2001 – 2012 35

2-1 La loi MURCEF du 11 décembre 2001 35

2-2 Loi n°2005-882 du 3 août 2005 sur les SEL (DUTREIL 2) 35

2-3 Loi n° 2008-776 du 4 août 2008, loi de modernisation de l'économie (LME) 36

2-4 Le projet de loi adopté en juillet 2011 et décision du conseil constitutionnel du 4 août 2011 36

2-5 Décision du Conseil d'Etat du 28 mars 2012 36

3 - Les caractéristiques de la SPFPL 37

3-1 Holding avec le principe de l'intégration fiscale : détention de 95 % au moins du capital 38

3-2 Holding avec le régime « mère-fille » : détention inférieur à 95 % du capital 38

Chapitre 2 – LA VALORISATION DES PARTS DE SEL DE PHARMACIE : L'EXPERT-COMPTABLE DEVIENT EXPERT-CONSEIL 39

Section 1 – Les éléments déterminants pour établir la valorisation d'une officine de pharmacie 39

1 - La valorisation en fonction d'un coefficient appliqué au chiffre d'affaires : recherche du chiffre d'affaires et du coefficient à retenir 40

1-1 Quel CA 40

1-1-1 CA HT ou TTC 41

1-1-2 Les retraitements à opérer 41

1-2 Quel coefficient appliquer 42
2 - La valorisation en fonction d'un multiple appliqué à l'EBE : recherche de l'EBE et du multiple à retenir 42
2-1 L'EBE du cédant ou un EBE retraité des charges personnelles identifiées du cédant 42
2-2 l'EBE prévisionnel 44
2-3 L'EBE retraité d'une rémunération du titulaire 44
2-4 Quel multiple 44
3 - La valorisation multicritères 45
Section 2 – La valorisation des parts d'une Société d'Exercice Libéral exploitant un fonds de commerce d'officine de pharmacie 46
1 - La notion d'actif net 46
2 - L'audit des comptes 47
3 - L'actualisation de la valeur économique du fonds de commerce 48
4 - La notion de plus-value latente sur le fonds de commerce 49
5 - Les conséquences de la cession des parts coupons attachés 51
5-1 Pour le cédant 52
5-2 Pour l'acquéreur 53
Chapitre 3 – L'AVENIR DES PARTS DE LA SEL APRES LA VENTE DU FONDS DE COMMERCE 54
Section 1 – Le titulaire cesse son activité professionnelle 54
1 - La liquidation de la SEL après la cession du fonds de commerce 54
1-1 La procédure de liquidation 54
1-2 Détermination du disponible personnel pour le cédant 55
2 - La modification de l'objet social : transformation de la SEL en société patrimoniale. 59
Section 2 – Le titulaire souhaite se réinstaller et conserve la SEL 59
1 - L'acquisition d'un nouveau fonds de commerce d'officine de pharmacie par la SEL 60
2 - La modification de l'objet social de la SEL : transformation en SPFPL afin d'acquérir des titres d'une autre SEL 62

DEUXIEME PARTIE : LES PRINCIPALES DIFFICULTES RENCONTREES LORS DE LA TRANSMISSION ET DU FINANCEMENT DES PARTS DE SEL DE PHARMACIE 63

Chapitre 1 – LE FINANCEMENT DES PARTS DE SEL DE PHARMACIE COUPONS ATTACHES ET LE FINANCEMENT DE LA SEL 64

Section 1 – Le financement personnel sollicité afin d'acquérir les parts d'une SEL de pharmacie 64

1 - Le montant du financement personnel 64

2 - L'étude du financement par l'organisme bancaire 66

3 - Les garanties demandées par l'organisme bancaire 66

4 - Le coût fiscal et social du remboursement de l'emprunt personnel 68

Section 2 – Le financement sollicité par la SEL afin de restructurer le passif 70

1 - Le refinancement de la société est souvent une nécessité 71

2 - Le montant du financement sollicité par la SEL 71

3 - Les avantages pour l'acquéreur 73

4 - Les conséquences pour le cédant 74

5 - Les conséquences pour l'établissement bancaire prêteur 75

Chapitre 2 – L'ORCHESTRATION DES ASPECTS JURIDIQUES, COMPTABLES ET ORDINAUX DE LA CESSION DES PARTS DE SEL DE PHARMACIE 76

Section 1 - Les aspects juridiques de la cession des parts de SEL de pharmacie 76

1 - Le protocole de cession de parts 76

2 - La garantie d'actif et de passif 78

3 - Les modifications des statuts de la SEL 80

4 - Le pacte d'associés 81

5 - Le règlement intérieur 81

Section 2 - Les aspects comptables de la cession des parts de SEL de pharmacie 82

1 - Le bilan de cession des parts 82

2 - L'accompagnement comptable du cédant 82

3 - L'accompagnement comptable du nouveau titulaire 83

Section 3 - Les aspects ordinaux de la cession des parts de SEL de pharmacie 85

1 - Les délais et le rétro-planning induit....86

2 - Les formalités à accomplir auprès de l'ordre des pharmaciens....87

TROISIEME PARTIE : L'OPTIMISATION DU FINANCEMENT DES CESSIONS DES PARTS DE SEL DE PHARMACIE AVEC OU SANS SOCIETE DE PARTICIPATION FINANCIERE DES PROFESSIONS LIBERALES (SPFPL)....89

Chapitre 1- LES CESSIONS DES PARTS AVEC MODIFICATION DU CAPITAL DE LA SEL....90

Section 1 – L'augmentation de capital....90

1 - La valorisation des parts et la nouvelle répartition du capital....91

2 - Les demandes de financement liées à l'augmentation de capital....91

2-1 La demande de financement personnel....92

2-2 La demande de financement de la SEL....93

3 - Les aspects juridiques, comptables et ordinaux....93

Section 2 – La réduction de capital....95

1 - La valorisation des parts et la nouvelle répartition du capital....95

2 - Les demandes de financement liées à la réduction de capital....97

2-1 La demande de financement personnel....85

2-2 La demande de financement de la SEL....86

3 - Les aspects juridiques, comptables et ordinaux....98

Chapitre 2 – LES CESSIONS DES PARTS AVEC DISTRIBUTION DE DIVIDENDES....102

Section 1 – La distribution de dividendes préalable à la cession....102

1 - La nouvelle valorisation des parts....102

2 - Les avantages pour l'acquéreur....103

2-1 La demande de financement personnel....103

2-2 La demande de financement de la SEL....104

3 - Les conséquences pour le cédant....104

3-1 Fiscalité de la distribution....105

3-2 Compensation possible....106

Section 2 – La distribution de dividendes postérieure à la cession 106

1 - Les avantages pour l'acquéreur 106

2 - L'aménagement de l'emprunt personnel 107

3 - La nouvelle demande de financement de la SEL 108

Chapitre 3 – LE PLAN DE FINANCEMENT : UN OUTIL POLYVALENT 109

Section 1 – Le plan de financement : outil d'aide à la décision, outil conseil 109

1 - Le contenu et la pédagogie du plan de financement 109

2 - Un outil d'aide à la décision 112

3 - Un outil conseil 113

Section 2 – Le plan de financement : outil pédagogique, outil d'information 113

1 - Un outil pédagogique pour les clients 113

2 - Un outil d'information pour les partenaires juridiques, financiers, assureurs et répartiteurs 114

Chapitre 4 – L'ETUDE COMPARATIVE DES FINANCEMENTS 115

Section 1 – Les financements présentés et étudiés par les établissements bancaires 115

1 - Le financement en cas de vente du fonds de commerce 117

2 - Le financement des parts de SEL de pharmacie coupons attachés 117

3 - Le financement des parts de SEL de pharmacie avec aménagement préalable des capitaux propres 117

4 - Le financement des parts de SEL de pharmacie avec la future SPFPL 118

Section 2 – L'étude comparative des financements validés par les établissements bancaires 119

1 - Les financements accordés par les établissements bancaires 119

2 - Les solutions de financement privilégiées par les établissements bancaires 122

3 - Les enseignements de l'étude comparative 122

Conclusion 123

Annexes 125

Bibliographie ..... Erreur ! Signet non défini.

Liste des abréviations

ANSEL	Association Nationale des Sociétés d'Exercice Libéral
ARS	Agence Régionale de Santé
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BODACC	Bulletin Officiel des Annonces Civiles et Commerciales
CA	Chiffres d'Affaires
CAVP	Caisse d'Assurance Vieillesse des Pharmaciens
CEPS	Comité Economique des Produits de Santé
CNOP	Conseil National de l'Ordre des Pharmaciens
CPN	Commission Paritaire Nationale
CPS	Carte Professionnelle de Santé
CV	Curriculum Vitae
CSP	Code de la Santé Publique
DGOS	Direction Générale de l'Offre de Soins
EBE	Excédent Brut d'exploitation
EURL	Entreprise Unipersonnelle à Responsabilité Limitée
HAS	Haute Autorité de Santé
HPST	Hôpital Patients Santé et Territoires
HT	Hors Taxes
IGAS	Inspection Générales des Affaires Sociales
IR	Impôt sur les Revenus
IS	Impôt sur les Sociétés
LME	Loi de Modernisation de l'Economie
PFHT	Prix Fabriquant Hors Taxes
MURCEF	Mesures d'Urgentes de Réformes à Caractère Economique et Financier
ONDAM	Objectif National de Dépenses d'Assurance-Maladie
UNCAM	Union Nationale des Caisses d'Assurance Maladie
URPS	Union Régionale des Professionnels de Santé
SARL	Société A responsabilité Limitée
SISA	Société Interprofessionnelle de Soins Ambulatoires
SEL	Société d'Exercice Libéral
SELARL	Société d'Exercice Libéral A Responsabilité Limitée
SNC	Société en Nom Collectif
SPFPL	Société de Participation Financière des Professions Libérales
TTC	Toutes Taxes Comprises
TNS	Travailleur Non Salarié
TFR	Tarif Forfaitaire de Responsabilité
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée

Table des figures

Numéro de figure	Intitulé de la figure	Numéro de page
1	Modes d'exercice des acquéreurs – Extrait de l'étude annuelle réalisée par INTERFIMO en mars 2012, l'étude intégrale est disponible sur www.interfimo.fr	18
2	Les pharmaciens d'officine section A : les pharmaciens titulaires au 1er Janvier 2012 – Ordre national des pharmaciens – Eléments démographiques	20
3	Les pharmaciens d'officine section D : les pharmaciens adjoints et autres exercices au 1er Janvier 2012 – Ordre national des pharmaciens – Eléments démographiques	20
4	L'évolution du chiffre d'affaires HT – Extrait de l'étude annuelle réalisée par INTERFIMO en mars 2012	24
5	Statistiques 2011 Marge Brute en pourcentage – CEGENA – CGP- Valeur de l'officine : de l'utopie du marché à la réalité économique - Conférence Pharmagora – Mars 2012	25
6	Tableau de l'évolution de la marge	25
7	Statistiques 2011 Evolution EBE – CEGENA – CGP- Valeur de l'officine : de l'utopie du marché à la réalité économique - Conférence Pharmagora – Mars 2012	26
8	Tableau de l'évolution de l'EBE	26
9	Ouvertures de procédures collectives – Extrait de l'étude annuelle réalisée par INTERFIMO en mars 2012	27
10	Evolution du prix de cession moyen France entière et prix de cession par niveau de CA TTC – Extrait de l'étude annuelle réalisée par INTERFIMO en mars 2012	27
11	Evolution des structures juridiques des officines en association depuis 2000- Evolution des exploitations en nom propre et en association des officines depuis 2000 - Ordre national des pharmaciens – Eléments démographiques au 1er janvier 2012	32
12	Les prises de participation en capital dans les SEL - Ordre national des pharmaciens – Eléments démographiques au 1er janvier 2012	34

13	Tableau de marges n°1	35
14	Tableau de marges n°2	35
15	Tableau synthétique de la valeur de l'EBE	42
16	Dégradation du ratio prix et rentabilité sur 10 ans -– Extrait de l'étude annuelle réalisée par INTERFIMO en mars 2012	39 G
17	Valorisation de l'officine en fonction de l'EBE et d'un coefficient multiplicateur appliqué à l'EBE	39
18	Valorisation multicritère de l'officine	39
19	Projet de bilan 31/12/2011 et valorisation de la société sans revalorisation du fonds	40 G
20	Projection du bilan avec revalorisation du fonds de commerce	42 G
21	Détermination de la valeur des parts avec IS latent	43
22	Bilan projeté avant dissolution	48 G
23	Bilan projeté avant acquisition d'un nouveau fonds	52 G
24	Coût fiscal IR/IS et social du remboursement de l'emprunt personnel	61
25	Bilan après refinancement	63 G
26	Coût total de l'endettement avec ou sans refinancement	63
27	Schéma Démarches simplifiées pour une acquisition Ordre des pharmaciens	76 G
28	Tableau de répartition des parts après augmentation de capital	80
29	Tableau de répartition des parts après réduction de capital	85 G
30	Tableau de répartition des parts après distribution et cession de parts	91
31	Plan de l'étude de financement	98
32	Tableau récapitulatif des études de financements présentés	106
33	Tableau récapitulatif des réponses bancaires	109

Table des annexes

Numéro de l'annexe	Intitulé de l'annexe	Numéro de page
1	Arrêt du Conseil d'Etat du 28 mars 2012	114
2	Données générales au 1er janvier 2012 – Ordre national des pharmaciens – Eléments démographiques	118
3	Les recommandations de la mission, rapport de l'IGAS « Pharmacies d'officine : rémunération, missions, réseau »	119
4	Les objectifs de la loi HPST (Hôpital Patients Santé Territoires)	121
5	Le lent démarrage des URPS – Le moniteur des pharmacies – N° 2931- Cahier 1 – 28 avril 2012	122
6	Comparaison européenne – Densité de pharmacies par surface territoriale en Europe 1000 km² - Ordre national des pharmaciens – Eléments démographiques au 1er janvier 2012	124
7	Rachat de parts sociales Impasse à Nancy - Le moniteur des Pharmacies – n°2943 – 14 juillet 2012	125
8	La réduction de capital pour séparer des associés – Me Henri PASI, Avocat au Barreau de Nancy	126
9	Etude n°1 – Acquisition du fonds de commerce	127
10	Etude n°2 – Acquisition de parts coupons attachés	133
11	Etude n°3 – Acquisition de parts coupons détachés	140
12	Etude n°4 – Acquisition de parts coupons attachés par une SPFPL	147
13	Etude n°5 – Acquisition de parts coupons détachés par une SPFPL	155
14	Restructuration – Une stratégie gagnante	164

Note de synthèse

L'officine de pharmacie vit actuellement de grands changements d'ordre économiques, démographiques et également structurels.

Voilà 20 ans que le pharmacien d'officine a la possibilité d'exercer en Société d'Exercice Libéral. En 2001, la loi MURCEF autorise l'ouverture du capital d'une SEL à une **Société de Participation Financière des Professions Libérales (SPFPL) société holding en pharmacie**, qui a pour vocation de faciliter la transmission des titres de sociétés.

Mais début 2012, soit plus de dix ans après la loi MURCEF et alors que le nombre de pharmacie exploitée en SEL a très fortement évolué, le décret d'application concernant la SPFPL en pharmacie n'est toujours pas publié. Certains conseils parlent d'**urgence** car le marché de cession de fonds de commerce d'officine de pharmacie se dirige vers un marché de **cession de parts sociales**.

La cession et le financement des parts de SEL deviennent donc des **enjeux majeurs** pour la profession et pour son avenir. L'année 2012 sera sans doute l'année où la SPFPL de pharmacie verra enfin le jour ! En effet, par décision du 28 mars 2012, le Conseil d'Etat a jugé que **les dispositions légales relatives aux SPFPL peuvent s'appliquer en l'absence de décret et donc entrée en vigueur immédiatement !** Dans son arrêt le Conseil d'Etat enjoint le gouvernement de se prononcer dans un délai de six mois sur la nécessité ou non d'édicter un décret qui pourrait prévoir des règles particulières permettant d'assurer le respect de l'indépendance des membres de chaque profession libérale. **Aujourd'hui,** même si la SPFPL en pharmacie est attendue par l'ensemble des acteurs, **des cessions totales ou partielles de parts de SEL de pharmacie se réalisent déjà sans la SPFPL.**

Lors d'une cession de parts de SEL de pharmacie, **l'expert-comptable** devient **le partenaire incontournable** de ses clients par l'établissement d'une valorisation des parts de la SEL et par un accompagnement juridique, fiscal et financier.

L'officine de pharmacie étant **un secteur d'activité particulier**, les experts-comptables ont besoin de compétences spécifiques pour aborder **la transmission et le financement** des parts de SEL **avec ou sans SPFPL** : il doit connaître les évolutions actuelles, le contexte économique et démographique de la pharmacie en France pour identifier les enjeux de demain.

La cession et le financement des parts de SEL peuvent être **complexes**, l'expert-comptable doit être un véritable « Homme-clé » de la transmission : **expert-conseil, expert-crédit**.

L'expert-comptable peut **proposer une optimisation du financement** des cessions de **parts de SEL de pharmacie avec ou sans SPFPL** : l'installation du nouveau titulaire peut être réalisée par **acquisition de parts coupons attachés** mais aussi par **augmentation de capital**, par acquisition de parts de SEL **coupons détachés** avec une distribution **préalable ou postérieure** à la cession, par des **solutions mixtes de cession et réduction de capital…**

Dans ce contexte, l'expert-comptable a un rôle de **conseil** et de **pédagogie** envers ses clients mais aussi envers **tous les partenaires** juridiques, bancaires et les cabinets de transaction. **Le plan de financement** est un **outil, à forte valeur ajoutée**, qui permet à l'expert-comptable de répondre à ces objectifs.

Dans ce mémoire, il est proposé aux lecteurs une **méthodologie de valorisation des parts** de SEL de pharmacie, une illustration des **aménagements possibles au niveau des capitaux propres** de SEL de pharmacie, une élaboration **d'exemples chiffrés** relatifs aux cessions des parts de SEL de pharmacie, une proposition de plans de financement adaptés et **les résultats d'une étude comparative de financement auprès d'établissements bancaires.**

Des solutions de cession sont possibles et finançables, les intérêts du cédant et du cessionnaire ne sont pas toujours opposés car leur **intérêt commun** est de faciliter la cession de parts en améliorant **la faisabilité de l'opération**.

Introduction

« *Jamais la question de l'attractivité de la profession, comme celle de l'avenir des jeunes, n'a été aussi pressante. La profession a besoin de sa jeunesse, elle doit savoir l'attirer et l'accueillir ! L'ordre agit dans ce sens.*», propos de Madame Isabelle ADENOT, Présidente du Conseil National de l'Ordre des Pharmaciens[1]. Un an plus tard, en janvier 2012, Mme Isabelle ADENOT ajoute *: « la pérennité générationnelle et territoriale du service pharmaceutique est et sera la préoccupation majeure de notre Ordre dans les prochaines années »*[2]. L'officine de pharmacie vit actuellement de grands changements d'ordre économiques, démographiques et également structurels.

Depuis 2009, la forme d'exploitation associative dépasse l'exploitation individuelle.

Depuis 2009, la Société d'Exercice Libéral (SEL) est devenu le premier mode d'exploitation en association. De l'année 2000 à l'année 2012, le nombre de SEL a connu une très forte croissance passant de 400 à 6420 officines sur un total de 22 080 officines au 1er janvier 2012.

Voilà 20 ans que le pharmacien d'officine a la possibilité d'exercer en Société d'Exercice Libéral et aujourd'hui *« Pour pouvoir s'installer, les acquéreurs ont recours massivement à la SEL ou la SARL (près de 90% des cas), l'entreprise individuelle représente moins de 9% des modalités d'acquisition et la SNC à peine 2% »*, propos de Mme Monique Sylvestre[3].

Le débat « SEL ou pas SEL » pour l'acquisition d'un fonds d'officine de pharmacie n'est donc plus aujourd'hui la question essentielle.

Onze ans après la loi du 31 décembre 1990, la loi MURCEF du 11 décembre 2001 apporte quelques modifications à la loi initiale et autorise la création de Société de Participation Financière des Professions Libérales (SPFPL). La SPFPL, la société holding en pharmacie, a pour vocation de faciliter la transmission des titres de sociétés et d'apporter une solution fiscalement moins onéreuse pour le pharmacien acquéreur ou le pharmacien cédant.

Début 2012, soit plus de dix ans après la loi MURCEF, le décret d'application concernant la SPFPL en pharmacie n'est toujours pas publié. Certains conseils parlent d'urgence car le marché de cession de fonds de commerce d'officine de pharmacie se dirige vers un marché

[1] Etude « Eléments démographiques - Les pharmaciens – Panorama au 1er Janvier 2011 »

[2] Etude « Eléments démographiques - Les pharmaciens – Panorama au 1er Janvier 2012 »

[3] membre de la direction du marketing et de la communication de la société INTERFIMO, propos recueillis dans le supplément du Moniteur n°2918 du 4 février 2012 - Le Moniteur des pharmacies – Compte-rendu de la 4ème journée de la transaction – Vendre ou acheter une officine ? Le bon moment pour le faire.

de cession de parts sociales. La cession et le financement des parts de SEL deviennent donc des enjeux majeurs pour la profession et pour son avenir.
Le 28 mars 2012, le Conseil d'Etat a rendu une décision, suite à un recours émis par l'Association Nationale des Sociétés d'Exercice Libéral (ANSEL), et a jugé que les dispositions légales relatives aux SPFPL peuvent s'appliquer en l'absence de décret et donc entrée en vigueur immédiatement ! Dans son arrêt le Conseil d'Etat enjoint le gouvernement de se prononcer dans un délai de six mois sur la nécessité ou non d'édicter un décret qui pourrait prévoir des règles particulières permettant d'assurer le respect de l'indépendance des membres de chaque profession libérale (annexe n°1- Arrêt CE du 28 Mars 2012).
En date du 23 mai 2012, le Conseil supérieur de l'Ordre des géomètres-Experts a délibéré en faveur d'une application immédiate des sociétés de participations financières de professions libérales sans attendre la publication du décret d'application.
L'ordre des médecins n'a pas attendu ce délai et la première SPFPL de médecin (médecin ophtalmologiste) a été inscrite le 19 juin 2012.
L'ordre des pharmaciens, quant à lui, attend la position du Premier ministre comme le lui a enjoint le Conseil d'Etat.[4]

Aujourd'hui, même si la SPFPL en pharmacie est attendue par l'ensemble des acteurs, des cessions totales ou partielles de parts de SEL de pharmacie se réalisent déjà sans la SPFPL.

Ce mémoire a pour objectifs :

- de comprendre et d'analyser le secteur de la pharmacie d'officine d'aujourd'hui tant au niveau économique que démographique et de projeter ces éléments afin de connaître l'officine de pharmacie de demain ;
- d'identifier et d'analyser les principales difficultés de la transmission des parts de SEL : la valorisation, les aspects juridiques, les aspects ordinaux, les aspects comptables et financiers ;
- d'optimiser et de financer les cessions des parts de SEL avec ou sans la SPFPL.

Pour atteindre ces objectifs, les travaux développés dans celui-ci porteront sur les domaines suivants :

- proposition d'une méthodologie de valorisation des parts de SEL de pharmacie ;
- illustration des aménagements possibles au niveau des capitaux propres de SEL de pharmacie ;
- élaboration d'exemples chiffrés relatifs aux cessions des parts de SEL de pharmacie ;

[4] Entretien avec l'Ordre des pharmaciens en juin 2012

- proposition de plans de financement adaptés ;
- élaboration d'une étude comparative de financement auprès d'établissements bancaires ;
- entretiens avec des interlocuteurs spécialisés du secteur de l'officine de pharmacie : établissements bancaires, assureurs, experts-comptables, cabinets de transaction et pharmaciens.

Ce mémoire traite du financement de la cession des titres de SELARL[5] forme de société la plus représentée dans les SEL de pharmacie. La cession du fonds de commerce de la SEL, qui est une autre possibilité de cessation d'activité et donc d'installation, est aussi évoquée.
Le financement des cessions des titres des autres sociétés, SARL/EURL et SNC, n'est pas traité dans ce mémoire.
L'officine de pharmacie étant un secteur d'activité particulier, les experts-comptables ont besoin de compétences spécifiques pour aborder la transmission et le financement des parts de SEL avec ou sans SPFPL.
Ce mémoire offre une étude globale du sujet et répond à certaines questions qui se posent déjà à eux et qui se poseront encore plus à l'avenir. Dans ce contexte, l'expert-comptable a un rôle de conseil et de pédagogie envers ses clients mais aussi envers tous les partenaires juridiques, bancaires et les cabinets de transaction.
L'ordre des experts-comptables a pris conscience que la finance est primordiale pour la pérennité et la bonne fin des projets de ses clients. Car sans financement, la transmission est souvent difficile ou voire impossible. La première page de couverture du magazine de l'Ordre des experts-comptables SIC n°299 septembre 2011 titre : « Les experts-comptables se mobilisent en faveur du financement des entreprises ». La profession a donc choisi d'agir : le Conseil Supérieur de l'Ordre des experts-comptables a conclu des accords de partenariat avec deux établissements bancaires[6]. Ces accords de partenariat sont destinés à fluidifier l'accès au crédit des TPE-PME. D'autres accords suivront sans aucun doute et pour des montants supérieurs aux 25 000 € proposés actuellement.
La finance est un gisement de nouvelles missions pour l'expert-comptable.

A Nantes en 2009, le 64ème congrès de l'ordre des experts-comptables avait pour titre : « De la comptabilité à la finance la relance par la confiance ». L'expert-comptable est « l'Homme» qui donne du crédit[7] aux demandes de financement de ses clients, il joue en

[5] SELARL : Société d'Exercice Libéral à Responsabilité Limitée

[6] Le 5 septembre 2011, un premier accord de partenariat avec le réseau bancaire « Banque Populaire » et quelques jours après avec l'établissement bancaire LCL

[7] du latin « credere » qui signifie croire ou faire confiance

effet un rôle essentiel dans le processus de fiabilisation des informations produites par l'entreprise, la nouvelle norme NP 3400 examen d'informations prévisionnelles illustre cette reconnaissance du travail de l'expert-comptable : la « marque » expert-comptable.
Dans ce cadre, le pharmacien d'officine qui souhaite s'installer a besoin d'un expert-comptable, véritable « Homme-clé » : expert-conseil, expert-crédit.

Le pharmacien d'officine ne souhaite plus être seulement le professionnel du produit médicament mais souhaite être aussi reconnu dans son rôle d'analyse et de conseils auprès du patient. Le parallèle avec la profession d'expert-comptable peut être fait : l'expert-comptable ne souhaite plus être seulement le professionnel du chiffre mais souhaite être aussi reconnu dans son rôle d'analyse et de conseils auprès de son client d'où le titre du 67ème congrès des experts-comptables du 3-4-5 octobre 2012 : « L'expert-comptable - Entrepreneur – Une marque – Une offre ».

Ce mémoire est composé de trois parties et s'articule de la manière suivante :

La première partie sera consacrée à l'exercice de la profession de pharmacien d'officine et au rôle primordial de l'expert-comptable dans le cadre d'une transmission de parts de SEL de pharmacie. Le pharmacien d'officine se dirige vers un exercice associatif au sein d'une société d'exercice libéral. Il est essentiel, pour l'expert-comptable de connaître les évolutions actuelles, le contexte économique et démographique de la pharmacie en France pour identifier les enjeux de demain. Lors d'une cession de parts de SEL de pharmacie, l'expert-comptable devient le partenaire incontournable de ses clients par l'établissement d'une valorisation des parts de la SEL et par un accompagnement juridique, fiscal et financier.

La seconde partie exposera de façon détaillée les difficultés rencontrées lors du financement de parts de SEL de pharmacie : le financement des parts coupons attachés et l'emprunt personnel qui en découle, le refinancement de la SEL qui est souvent une nécessité et ensuite l'orchestration des aspects juridiques, comptables et ordinaux de la cession des parts de SEL de pharmacie;

Enfin la troisième partie proposera une optimisation du financement des cessions de parts de SEL de pharmacie avec ou sans SPFPL.
Cette partie présente les divers aménagements possibles afin d'optimiser la cession et le financement des parts de SEL, le plan de financement établi par l'expert-comptable : un outil indispensable à forte valeur ajoutée et enfin une étude comparative des financements sollicités auprès d'établissements bancaires en fonction d'hypothèses émises.

PREMIERE PARTIE

LA TRANSMISSION ET LA VALORISATION DES PARTS DE SEL DE PHARMACIE

La Société d'Exercice Libéral en officine de pharmacie connaît un développement important depuis une dizaine d'année. Les raisons de ce développement sont multiples : la forte volonté des pharmaciens titulaires de ne plus s'installer seul et donc d'être amené à réfléchir et à choisir un mode d'exploitation adapté , le manque d'apport ou la faiblesse de l'apport par rapport au prix de cession lors d'une première installation, le souhait de titulaires déjà plus expérimentés ou plus fortunés d'aider un confrère à s'installer, la volonté de certains confrères pharmaciens de se rapprocher et d'écrire et de vivre différemment leur profession …

La figure ci-contre expose année par année depuis 2000 le développement des SEL lors d'acquisition d'un fonds de commerce d'officine :

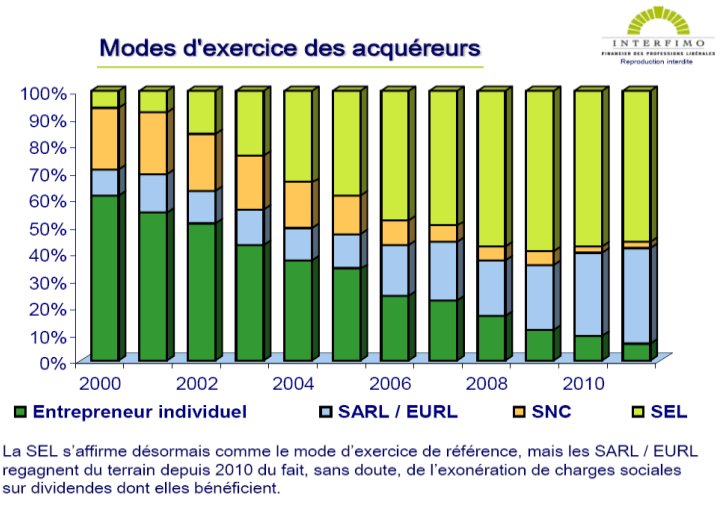

Figure n° 1 - Modes d'exercice des acquéreurs – Extrait de l'étude annuelle réalisée par INTERFIMO en mars 2012, l'étude intégrale est disponible sur www.interfimo.fr

L'expert-comptable, qui est le conseil privilégié du pharmacien, doit connaître le marché de la cession des officines qui se dirige vers un marché de la transmission de parts sociales (chapitre 1) , il doit pouvoir , en cas de cession des parts de la SEL, valoriser les parts de cette SEL : il devient expert-conseil (chapitre 2) et enfin il doit également pouvoir appréhender l'avenir des parts de la SEL en cas de vente du fonds de commerce (chapitre 3).

Chapitre 1 – VERS UN MARCHE DE TRANSMISSION DE PARTS SOCIALES

L'expert-comptable, pour aborder le secteur de l'officine de pharmacie et son financement, doit avoir connaissance des évolutions actuelles et futures du marché de la transaction des officines de pharmacie. Ce marché se dirige vers un marché de transmission de parts sociales du fait du développement de l'exploitation de ces dernières sous forme sociétaire de type SARL/EURL ou SEL.

La SEL est la structure la plus utilisée lors d'une installation, le marché de la transmission des parts de SEL d'officine de pharmacie se développe aujourd'hui et se développera dans les années à venir.

Le contexte démographique et économique est à l'origine de cette évolution.

Section 1 - Le contexte démographique de la pharmacie

1 - La démographie des pharmaciens

1-1 Les pharmaciens : données générales

Les idées fortes à retenir de l'avant-propos d'Isabelle ADENOT, Président du Conseil national de l'Ordre des pharmaciens, dans l'étude publiée par l'ordre des pharmaciens en 2012 [8] sont les suivantes :

- le nombre global de pharmaciens inscrits à l'ordre diminue ;
- une moindre attractivité de l'exercice libérale ;
- une certaine « évaporation » des tous jeunes diplômés, ils sont de plus en plus nombreux à ne pas choisir l'exercice effectif de leur profession : 20% d'entre eux en 2010 et 26 % en 2011 ne s'inscrivent pas à l'issue de la faculté et choisissent probablement des professions connexes.

Pour l'année 2011, dans cette même étude, les idées fortes à retenir étaient :

- le vieillissement de la profession ;
- la croissance de la féminisation ;
- le développement des inscriptions en SEL.

Au 1er janvier 2012, l'ordre comptait 73 127 pharmaciens inscrits avec un âge moyen de 46.1 ans (au 1er janvier 2011, le nombre d'inscrits s'élevait à 73 259).La profession est divisée en section, la section A représente les pharmaciens titulaires d'officines et la section D représente les pharmaciens adjoints.

[8] «ELEMENTS DEMOGRAPHIQUES, LES PHARMACIENS : PANORAMA au 1er Janvier 2012 »

1-2 Effectif des pharmaciens titulaires

Au 1er janvier 2012, la section A, représentant les pharmaciens titulaires, était composée de 27 733 inscrits (en diminution de 336 inscrits en deux ans). La moyenne d'âge de ces titulaires est de 49,2 ans et elle est de 44.5 ans pour ceux exerçant en SEL.

La répartition hommes/femmes est la suivante : 45,4 % d'hommes et 54,6 % de femmes et leur pyramide des âges est représentée à la figure n°2 .

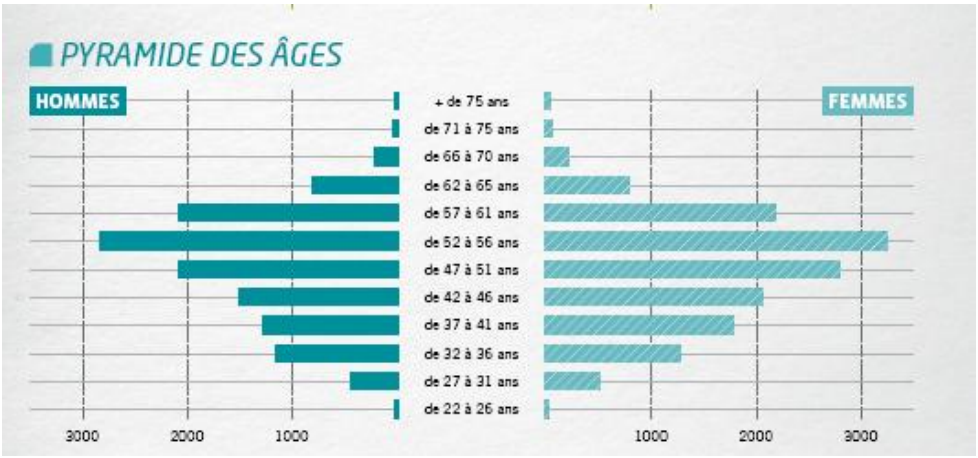

Figure n° 2 – Les pharmaciens d'officine section A : les pharmaciens titulaires au 1er Janvier 2012 – Ordre national des pharmaciens – Eléments démographiques

1-3 Effectif des pharmaciens adjoints

Au 1er Janvier 2012, la section D, représentant les pharmaciens adjoints et autres exercices, était composée de 25 633 inscrits exerçant en pharmacie d'officine. L'âge moyen est de 43,4 ans. La spécificité de cette population est d'être composée à 82 % de femmes et de 18 % d'hommes (figure n°3).

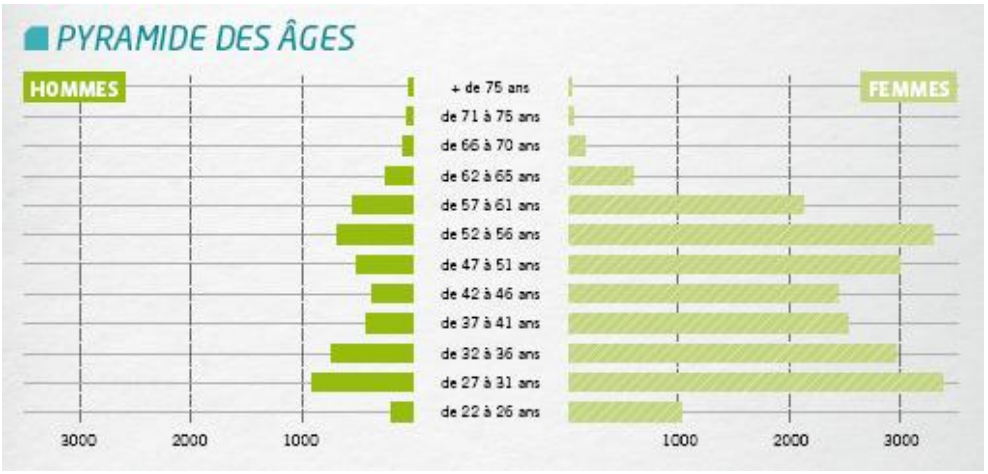

Figure n° 3 – Les pharmaciens d'officine section D : les pharmaciens adjoints et autres exercices au 1er Janvier 2012 – Ordre national des pharmaciens – Eléments démographiques

Les hommes, titulaires ou adjoints, sont donc moins nombreux mais en proportion s'installent plus que les femmes ou se dirigent vers d'autres emplois. Même si le passage du statut de pharmacien adjoint à celui de titulaire s'effectue aujourd'hui généralement dans les dix premières années d'exercice, cette pyramide des âges des pharmaciens adjoints est favorable à une certaine mobilité vers la section A. Voir annexe 2 - *Données générales au 1er Janvier 2012 – Ordre national des pharmaciens – Eléments démographiques.*

2 - La démographie des officines de pharmacie

2-1 Le nombre d'officines de pharmacie

Au 1er janvier 2012, le nombre d'officines de pharmacie s'élève à 22 080 contre 22 186 au 1er janvier 2011 soit 106 officines de pharmacie en moins sur une année et 382 officines de pharmacie en moins sur les trois dernières années. Ces fermetures d'officines sont essentiellement dues aux regroupements d'officines avec suppression de la licence ou aux restitutions de licence pour cause de fermeture (départ en retraite sans possibilité de cession, procédures collectives …)

2-2 La répartition territoriale actuelle

Notre pays se caractérise par un réseau d'officines plus dense que les principaux pays européens. La France bénéficie d'une répartition territoriale assez harmonieuse car la loi encadre la répartition sur le territoire des officines (l'Etat délivrant une licence d'exploitation). La densité pharmaceutique par habitant met en lumière la bonne répartition des officines avec un léger contraste nord-sud. Dans les zones fortement urbanisées du nord, les officines se caractérisent par leur surnombre, le grand bassin parisien et les départements de droit local (Moselle et Alsace) sont marqués quant à eux par une densité un peu plus faible. Au sud, on distingue les zones de forte densité liées à la désertification démographique et celles liées à la dynamique des zones touristiques et/ou à solde démographique positif.
Depuis 2004, le nombre d'habitants par pharmacie ne cesse d'augmenter et en 2011, le seuil de 2 900 habitants par officine est presque atteint. Ce chiffre est à comparer avec la moyenne de l'union européenne de 3 528 habitants par officine : si la France enregistrait la même moyenne, le territoire français compterait 18 150 officines en lieu et place des 22 080 existantes au 1er janvier 2012 soit 3 930 de moins.

3 - Projection de la démographie des pharmaciens et des officines de pharmacie

3-1 Projection de la démographie des pharmaciens d'officine

Au 1er janvier 2012, les tranches d'âges les plus représentées sont celles comprises :

- entre 47 à 51 ans avec environ 2 800 femmes et un peu moins de 2 100 hommes ;
- entre 52 à 56 ans avec environ 3 200 femmes et 2 800 hommes ;
- et entre 57 à 61 ans avec 2 100 femmes et un peu plus de 2 000 hommes.

Les tranches au-delà de 61 ans représentent plus de 2 000 titulaires. Cela signifie qu'en projetant cette pyramide au 1er janvier 2022, 12 100 titulaires ne feront plus probablement partis des effectifs de la section A (ils auront plus de 62 ans), soit 43.6% de l'effectif actuel, et 5 000 titulaires intégreront la tranche comprise entre 57 à 61 ans. L'âge moyen de départ à la retraite annoncé par la CAVP est de 63 ans[9]. Dans dix ans, presque la moitié des pharmaciens titulaires d'aujourd'hui auront cédé leur officine ou leur participation dans leur société d'exploitation. Mais pour pouvoir céder, il faut pouvoir trouver un acquéreur …

Pour en savoir plus sur le numérus clausus :

En 2004, le numérus clausus a été rehaussé passant de 2400 à 3095 en 2011.

Dans son étude démographique du 1er janvier 2012, l'ordre constate que « *le vieillissement de la population devrait continuer encore quelques années puis chuter aux alentours de 2021, avec un double phénomène : le départ à la retraite de la génération qui est actuellement la plus nombreuse et une arrivée relativement importante d'une population de jeunes pharmaciens issue de la réévaluation du numérus clausus à partir de 2004.* »

3-2 Projection de la démographie des officines de pharmacie : vers une optimisation du réseau et de nouvelles missions

3-2-1 Vers un réseau optimisé

Dans le rapport de juin 2011 « Pharmacies d'officine : rémunération, missions, réseau », les membres de l'IGAS ont établi une liste de recommandations, elles sont au nombre de 37 (annexe n°3). La recommandation n°31 s'intitule « Tarir les créations d'officine eu augmentant et en unifiant les quotas, en les durcissant dans les agglomérations, et en instaurant un gel de dix ans » et la recommandation n° 33 s'intitule « Encourager les regroupements en allongeant la période de protection, en permettant les regroupements en tout point du territoire, en leur étendant l'avantage fiscal en cas de retraite ». Le nombre de regroupement est passé de 6 en 2007 à 7 en 2008, 25 à 2009, 31 en 2010 et 18 en 2011 (avec 20 licences supprimées)[10]. Le nombre de restitution de licence (sans utiliser la procédure de regroupement prévue à l'article L 5125-15 du CSP) a été de 84 en 2010 et de 121 en 2011. L'ère du regroupement et de l'optimisation du réseau est bien d'actualité.

[9] cet âge concerne l'ensemble de la population pharmacien

[10] Source : DGOS et CNOP

La loi HPST (Hôpital Patients Santé Territoires, annexe n°4) du 22 juillet 2009 a donné naissance aux agences régionales de santé (ARS) afin de mettre fin au cloisonnement des compétences et des autorités publiques en matière d'administration de la santé en région[11].
Cette loi a également, face aux ARS, crée leur pendant libéral que sont les unions régionales des professionnels de santé URPS. Même si le démarrage est lent (annexe n°5 – Le lent démarrage des URPS), la volonté politique est bien là : travailler ensemble pour une proximité plus grande grâce à une offre de soins territorialisée des communautés d'acteurs.
Le 6 mai 2012, la nouvelle convention pharmaceutique est parue au journal officiel[12] : un observatoire de l'évolution du réseau officinal est créée , il est chargé de proposer à la commission paritaire nationale (CPN) une cartographie des officines et une typologie des territoires en fonction de critères fixés par la CPN, d'établir un bilan annuel de l'évolution du réseau officinal, d'assurer le suivi de l'évolution du réseau et de proposer à la CPN des objectifs quantifiés d'évolution du réseau.
Les syndicats de pharmaciens signataires de la convention s'engagent à favoriser le regroupement des officines tout en tenant compte de la nécessité de maintenir une offre de proximité dans les zones sous dotées.

3-2-2 Les nouvelles missions du pharmacien

Les nouveaux services que peuvent apporter le pharmacien d'officine sont nombreux. Dans son rapport, l'IGAS décrit le résultat d'une enquête des ARS : *«Lors de l'enquête des ARS, près de 95 % des pharmaciens se sont déclarés volontaires pour assurer la fonction de pharmacien correspondant, réaliser des bilans de médication, des actions de dépistage, participer au programme d'éducation thérapeutique du patient et assurer le suivi vaccinal. »*

La loi HPST et le décret[13] d'application relatif au pharmacien correspondant permettent au pharmacien, dans le cadre d'un protocole de coopération, de renouveler les traitements en adaptant si besoin la posologie et en réalisant le cas échéant des bilans de médication (ce bilan est communiqué au médecin prescripteur). Les recommandations du rapport de l'IGAS à ce sujet sont numérotées de 17 à 26 (annexe n°3).

---

[11] anciennement direction régionale et départementale des affaires sanitaires et sociales : DRASS et DDASS, les unions régionales des caisses d'assurance maladie URCAM, les groupements régionaux de santé publique GRSP, les missions régionales de santé MRS et les caisses régionales d'assurance maladie CRAM dans leur volet « sanitaire ».

[12] Convention nationale organisant les rapports entre les pharmaciens titulaires d'officine et l'assurance maladie (texte intégral sur www.ameli.fr/fileadmin/user_upload/documents/joe_20120506_0107_0034.pdf

[13] Décret n°2011-375 du 5 avril 2011 relatif aux missions de pharmaciens d'officine correspondants

Dans les prochaines années, le réseau officinal va se concentrer et l'inter-professionnalité devrait se développer grâce aux créations de maison médicale et des SISA. La SISA[14] est une Société Interprofessionnelle de Soins Ambulatoires, cette nouvelle forme de société permet d'associer des pharmaciens à d'autres professionnels de santé et de mettre en commun des moyens et des activités pour faciliter l'exercice professionnel : coordination des soins, coopération entre professionnel de santé, éducation thérapeutique du patient …

Une préoccupation grandissante des pharmaciens d'officine est le départ des médecins généralistes en retraite qui ne sont pas remplacés. Afin de lutter contre les déserts médicaux, l'ordre des médecins prône des mesures chocs[15] afin de réguler l'installation pour améliorer l'adéquation de l'offre avec les besoins de la population. Mme Marisol TOURAINE, Ministre des Affaires sociales et de la Santé, indique qu'elle n'est pas favorable à la contrainte pour résoudre ce problème.

Afin de lutter contre les déserts médicaux, l'ordre des médecins prône des mesures chocs : *« Constatant l'échec de toutes les mesures incitatives, nous préconisons des mesures de régulations de l'installation pour améliorer l'adéquation de l'offre avec les besoins de la population indique son président, le Dr Michel LEGMANN. En pratique, l'Ordre propose de contraindre les jeunes diplômés à exercer cinq ans dans la région où ils ont fait leurs études. Les lieux d'exercice seraient déterminés par l'agence régionale de santé (ARS), en fonction des besoins, en liaison avec le conseil régional de l'Ordre des médecins. »*

En juin 2012, la ministre des Affaires sociales et de la Santé, Mme Marisol Touraine, indique qu'elle n'était pas favorable à la contrainte pour résoudre le problème des déserts médicaux, mais a laissé entendre que le gouvernement pourrait revoir sa position si la concertation n'aboutit pas. *« Je crois qu'il doit y avoir des contraintes pour ce qui est du prix que payent les Français, donc la contrainte elle est de ce côté-là. En revanche pour ce qui est de l'installation (des médecins), aujourd'hui, je joue la carte de la négociation, de la concertation et du dialogue »,* a déclaré la ministre sur France Culture. *« Si nous n'aboutissions pas, nous serions amenés sans doute à revoir les choses »,* a-t-elle aussitôt ajouté.

Les officines de pharmacie sont aussi à l'aube de grands changements économiques.

Section 2 - Le contexte économique des officines de pharmacie

1 - L'évolution de l'EBE

1 -1 L'évolution du chiffre d'affaires

Le CA HT est bien entendu un indicateur important mais sa position privilégiée dans le compte de résultat (en première position) ne doit pas prendre le pas sur les indicateurs suivants et notamment la marge et l'EBE. Interprétation de la figure n° 4 :

[14] La SISA a été instaurée par la loi Fourcade, le décret est paru au Journal Officiel le 25/03/2012

[15] Article Quotipharm.com le 30/05/2012

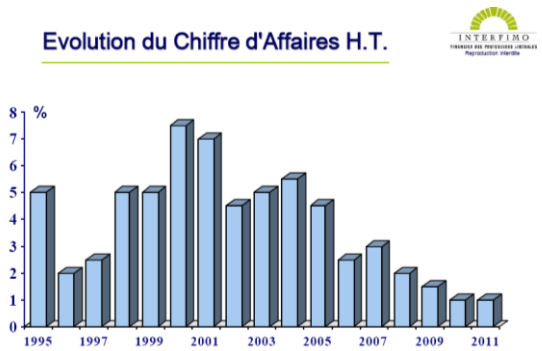

Figure n° 4 – L'évolution du chiffre d'affaires HT –
Extrait de l'étude annuelle réalisée par INTERFIMO
en mars 2012, l'étude intégrale est disponible sur www.interfimo.fr

- le CA HT en 2011 a connu une évolution de près de 80 % en 17 ans passant d'une base 100 en 1994 à 180 en 2011 (soit une évolution moyenne de 3.5 % annuelle), entre 1995 et 2011, l'inflation s'élève à 29 %.

- les années 1997 à 2005 ont connu les taux de progression les plus élevés passant de 110 à 165 soit 50 % de chiffre d'affaires en 9 ans (soit une évolution moyenne de 4.5 % annuelle).

1-2 l'évolution des marges

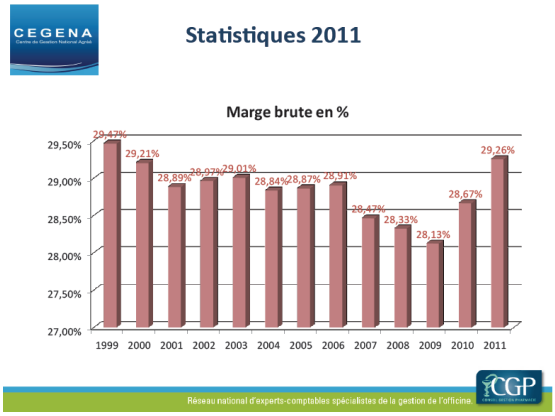

Figure n° 5 – Statistiques 2011 Marge Brute en pourcentage –
CEGENA – CGP - Valeur de l'officine : de l'utopie du marché
à la réalité économique – Conférence Pharmagora – Mars 2012

En prenant l'évolution du CA HT, figure n°4, et les évolutions de marges de la figure n°5 depuis 2000, un tableau des marges en valeur peut être reconstitué :

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Variation du CA en %		6,8	4,2	4,8	5	4,2	2	2,2	1,5	1,2	0,8	0,8
CA HT annuel (base 100)	100	107	111	117	122	128	130	133	135	137	138	139
Taux de marge	29,2	28,9	29	29	28,8	28,9	28,9	28,5	28,3	28,1	28,7	29,3
Marge en valeur	29	31	32	34	35	37	38	38	38	38	39	41

Figure n° 6 – Tableau d'évolution de la marge

En valeur la marge a connu une évolution favorable jusqu'en 2006, puis une stagnation jusqu'en 2009. Depuis 2010, la marge connait une légère augmentation. Le CA HT a évolué de 39 % entre 2000 et 2011. Le taux de marge de l'année 2011 est quasi-identique à celui de l'année 2000 et en valeur la progression est de 41,4 %. L'inflation entre 2000 et 2011 s'élève à un peu plus de 19 %.

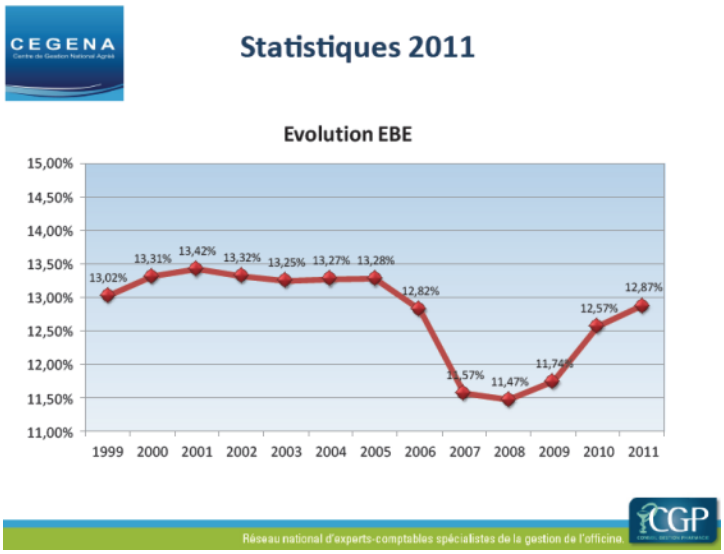

Figure n° 7 – Statistiques 2011 Evolution EBE –CEGENA – CGP-
Valeur de l'officine : de l'utopie du marché à la réalité économique –
Conférence Pharmagora – Mars 2012

Pour l'EBE, à l'appui de la figure n°7, l'évolution en valeur est la suivante :

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Variation du CA en %		6,8	4,2	4,8	5	4,2	2	2,2	1,5	1,2	0,8	0,8
CA HT annuel	100	107	111	117	122	128	130	133	135	137	138	139
EBE en %	13,31	13,42	13,32	13,25	13,27	13,28	12,82	11,57	11,47	11,74	12,57	12,87
EBE en valeur	13,3	14,3	14,8	15,5	16,3	16,9	16,7	15,4	15,5	16	17,3	17,9

Figure n° 8 – Tableau de l'évolution de l'EBE

Entre 2000 et 2011, l'EBE en valeur a moins progressé que la marge soit 34.6% contre 41,4%. Les charges d'exploitations (charges externes, impôts et frais de personnel) ont quant à elles progressées de 47.1 %.

Les années 2007, 2008 et 2009 ont donc été marquées par un EBE en baisse.

Le prix de cession moyen des officines constaté par INTERFIMO était de 90 % du CA TTC pour 2007 et 91 % pour les années 2008 et 2009, ce phénomène marque bien le décalage de la prise en compte de l'économie de l'officine par le marché de la transaction d'officine.

L'impact de l'évolution de l'EBE ayant deux à trois ans de retard sur le prix de cession moyen. L'EBE des années 2010 et 2011 a, quant à lui, été « dopé » par l'effet générique[16].

2 - Des défaillances plus nombreuses

Alors que les officines de pharmacie étaient « préservées » des ouvertures de procédures collectives, les dernières années et notamment à partir de l'année 2008, ont été marquées par une évolution de ces procédures à l'encontre des officines de pharmacie.

2-1 les procédures collectives

Alors que le nombre des procédures collectives en officine de pharmacie était un « non-phénomène » au milieu des années 2000 (en 2005, 33 ouvertures de procédures et en 2006 40 ouvertures de procédure collective), le chiffre a fortement progressé à partir de 2008 passant de 80 à 140 en 2010 et 138 en 2011(voir figure n° 9).Ces multiples ouvertures de procédures ont sans aucun doute comme raison commune le niveau du prix de cession du fonds de commerce d'officine de pharmacie et le niveau élevé d'endettement qui en découle.

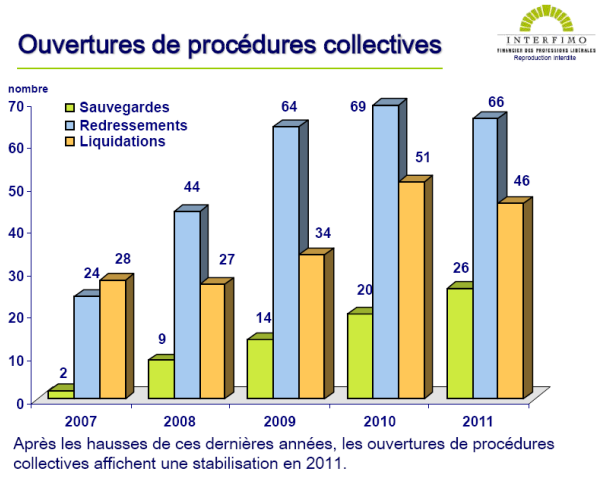

Figure n°9 – Ouvertures de procédures collectives – Extrait de l'étude annuelle réalisée par INTERFIMO en mars 2012, l'étude intégrale est disponible sur www.interfimo.fr

[16] médicament générique : se dit d'un médicament dont la formule est tombé dans le domaine public, et qui est vendu sous sa dénomination commune à un prix plus bas que le médicament de référence (princeps).

2-2 Des prix de cession inadéquats

Chaque année, courant mars lors du salon PHARMAGORA, la société INTERFIMO édite une plaquette sur les prix de cession des officines de pharmacie (figure n°10)

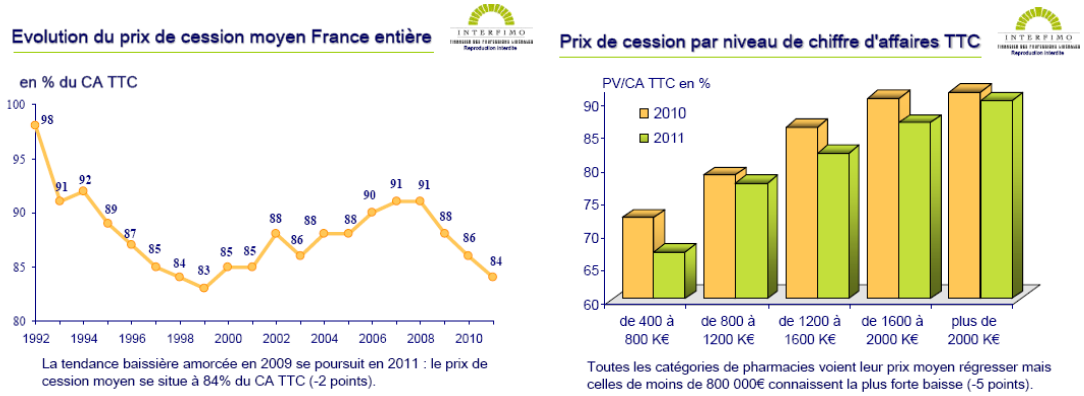

Figure n° 10 – Evolution du prix de cession moyen France entière et prix de cession par niveau de CA TTC – Extrait de l'étude annuelle réalisée par INTERFIMO en mars 2012, l'étude intégrale est disponible sur www.interfimo.fr

Le prix de cession moyen est donc fonction des cessions ayant lieu l'année considérée, la moyenne peut donc varier en fonction des typologies d'officines cédées.

Aujourd'hui, il existe plusieurs marchés dans le marché de la transaction des officines de pharmacie car il est évident qu'une officine de 800 000 € de CA HT ne sera pas valorisée de la même façon qu'une officine de 2 000 000 € de CA HT ou de 3 500 000 € de CA HT.

Le prix de cession moyen en pourcentage du CA TTC est un indicateur du marché mais il ne doit pas être le seul indicateur. Depuis plusieurs années, de nombreux experts-comptables insistent sur la nécessité de valoriser l'officine non pas en fonction d'un coefficient appliqué à son CA TTC mais en fonction de la rentabilité de cette officine. Le nouvel étalon serait alors un EBE reconstitué (EBE du prédécesseur avec des retraitements liés à des choix de gestion personnelle : niveau de rémunération, niveau de cotisations personnelles, niveau de présence du titulaire…), à cet EBE reconstitué un coefficient multiplicateur serait appliqué : les professionnels s'accordent sur 6 à 8 fois l'EBE. En valorisant en fonction de l'EBE, la performance économique de l'officine fait partie intégrante du niveau de prix de cession : l'outil de travail est plus valorisé lorsque ce dernier est plus rentable. Ce concept est relativement simple mais les habitudes sont tenaces (coefficient sur le CA TTC) …

A moins que le nouveau mode de rémunération ne donne un coup d'arrêt brutal à cette pratique.

3 - L'évolution du mode de rémunération : vers un honoraire de délivrance

3-1 Le mode de rémunération actuel

Les médicaments remboursables aux assurés sociaux sont soumis à une réglementation prévue par le code de la sécurité sociale. Les prix fabricants hors taxes (PFHT) sont fixés

par convention entre le laboratoire et le CEPS et à défaut par arrêté ministériel. La rémunération des grossistes-répartiteurs et des officinaux sur les médicaments remboursables (hors génériques non soumis à tarif forfaitaire de responsabilité) est fixée par arrêté et se décompose en deux dispositifs réglementaires : la marge dégressive et les remises.

En application depuis le 1er janvier 2012, le nouvel arrêté de marge de distribution en gros des spécialités pharmaceutiques remboursables[17] est le suivant : un taux de rémunération unique de 6.68% sur le PAHT avec un minimum de 30 centimes et un plafond de 30 €.

La marge des officinaux est égale à 26,1 % du PFHT jusqu'à 22,90 euros, 10 % entre 22,90 et 150 euros et 6 % au-delà, auxquels s'ajoute un forfait, par boîte, de 0,53 euro. Les remises accordées aux pharmaciens par les grossistes-répartiteurs ou les laboratoires sont plafonnées à 2,5 % du prix de vente aux pharmaciens pour les médicaments non génériques et à 17 % du PFHT pour les médicaments génériques et les médicaments sous TFR (Tarif Forfaitaire de Responsabilité). Le taux de TVA appliqué sur les médicaments remboursables est égal à 2,1 %.

3-2 Vers un honoraire réglementé de délivrance

Dans la synthèse du rapport de l'IGAS de juin 2011, la mission propose de substituer progressivement au système de rémunération actuel (marge sur prix plus forfait boîte) un honoraire de dispensation. Cela permet d'établir un lien plus direct entre le niveau de rémunération et le travail à fournir par l'officine. Cet honoraire tiendrait compte du nombre de lignes et des médicaments qui exigent un travail particulier lors de la dispensation.

Le 6 mai 2012 est paru dans le Journal Officiel la nouvelle convention pharmaceutique[18] conclue entre les organisations nationales représentatives des pharmaciens d'officine et l'Union Nationale des Caisses d'Assurance Maladie (UNCAM), *voir ci-dessous le préambule de cette convention.* Cette nouvelle convention sous-tend un l'exercice pharmaceutique en pleine mutation.

Préambule de la convention pharmaceutique : les organisations nationales représentatives des pharmaciens d'officine et l'Union National des Caisses d'Assurance Maladie ont décidé *« de conclure un dispositif conventionnel rénové confortant le pharmacien dans son rôle de professionnel de santé et valorisant la qualité de l'exercice pharmaceutique et les missions de conseil et d'accompagnement du pharmacien. Les partenaires conventionnels entendent valoriser la qualité de la dispensation en instituant un honoraire de dispensation et son efficience au travers, notamment, d'une implication toujours plus soutenue des pharmaciens dans le développement des médicaments génériques ».*

[17] avant le 1er janvier 2012 : la marge de la répartition était égale à 9,93 % du PFHT jusqu'à 22,90 euros, 6 % entre 22,90 et 150 euros, 2 % entre 150 euros et 400 euros et 0 % au-delà.

[18] Convention nationale organisant les rapports entre les pharmaciens titulaires d'officine et l'Assurance maladie texte intégral sur www.ameli.fr/fileadm/user_upload/documents/joe_20120506_0107_0034.pdf

4 - La pharmacie en Europe

Concernant la détention du capital en France, la Cour de Justice de l'Union Européenne a rendu, en 2009, une conclusion favorable à la France : la détention et l'exploitation d'une officine de pharmacie ne peuvent être réservées qu'aux seuls pharmaciens. Du fait de cette décision, l'organisation du réseau officinal français revient donc à l'Etat.

4-1 La densité de pharmacies par surface territoriale en Europe

La densité des pharmacies en France est assez éloignée de la densité moyenne de l'Union Européenne : 33,28 contre 60,49. Ces densités doivent dans les années à venir continuer à diminuer du fait de la concentration du réseau (au 1er janvier 2011, la densité UE était de 63,87 et la densité française était légèrement supérieure à 40, voir annexe n°6).

4-2 Les officines de pharmacie dans quelques pays européens

4-2-1 Allemagne

En Allemagne, les officines de pharmacie bénéficient du monopole de la vente des médicaments : le pharmacien d'officine doit obtenir l'autorisation d'exercer dispensée par la chambre des pharmaciens du Land, autorisation qui n'obéit qu'à des critères tenant à la qualité du pharmacien (validité du diplôme, situation civile, ordinale, juridique et pénale). Il pourra s'installer où il le souhaite sur le territoire allemand. Depuis 2004, le pharmacien installé peut être propriétaire de quatre officines (une pharmacie principale et trois filiales de celle-ci). En ce qui concerne la propriété du capital, seul un pharmacien ou une société de pharmaciens peuvent posséder le capital d'une pharmacie. La rémunération du pharmacien d'officine : - pour les médicaments sans ordonnance, la formation du prix est libre

- pour les médicaments soumis à prescription, les prix sont imposés. Dans ce cadre, la rémunération du pharmacien est composée d'une marge commerciale de 3 % du PFHT et d'un forfait de 8,10 € par boîte de médicament. Comme en France, le pharmacien d'officine a la possibilité de substituer le princeps contre un générique.

Pour les services offerts par les officines allemandes : *voir ci-dessous.*

Les officines en Allemagne offrent une gamme assez large de services qui repose sur une coopération étroite avec d'autres professionnels de santé et notamment des médecins. L'assurance maladie, les syndicats de médecins et les syndicats de pharmaciens ont signé un accord tripartite en 2004 permettant aux patients de choisir en même temps leur « médecin de famille » et leur « pharmacien de famille ». Ces praticiens de « famille » échangent régulièrement et cette collaboration fait même l'objet, pour certaines pathologies, d'une rémunération.

4-2-2 Belgique

La distribution des médicaments en Belgique est organisée comme en France sur le principe

du monopole pharmaceutique : les laboratoires livrent les médicaments aux grossistes répartiteurs qui approvisionnent ensuite les officines de pharmacie.

La création d'une officine est autorisée en fonction de critères de population mais des créations dérogatoires sont possibles. En 2010, on comptait en Belgique 5 110 pharmacies soit une pharmacie pour 2115 habitants[19]. Le CA moyen d'une officine en Belgique est de 980 000 €. Depuis 1999, la Belgique a mis un moratoire pour toute création de nouvelle pharmacie.

Les propriétaires d'officine en Belgique peuvent être des personnes physiques, des sociétés, des groupements (les officines restent indépendantes mais sont regroupés) et enfin des officines sous enseigne (les officines sont détenus par des groupes financiers[20] car en Belgique, la loi n'oblige pas le propriétaire d'une pharmacie à détenir le diplôme de pharmacien, n'importe quelle personne peut donc être propriétaire d'une pharmacie tant qu'un titulaire de cette dernière est enregistré).

La rémunération des officines, jusqu'en 2010, était calculée sur le prix de vente des médicaments par l'intermédiaire d'une marge dégressive lissée à quatre tranches[21] .

A compter du 1er avril 2010, un nouveau mode de rémunération du pharmacien a été mis en place reposant sur trois éléments *(pour le détail, voir ci-dessous).*

En Belgique :

A compter du 1er avril 2010, un nouveau mode de rémunération du pharmacien a été mis en place reposant sur trois éléments :

- pour 20 % de la rémunération : une marge économique à deux tranches : inférieur à 60 € : 6.04 % du prix fabriquant et supérieur à 60 € : 3.62 % + 2 % du prix fabriquant – 60 €
- pour 75 % de la rémunération : un honoraire fixe de délivrance de 3.94 € au 1er janvier 2011 par conditionnement délivré
- pour 5 % de la rémunération des honoraires spécifiques pour les « soins pharmaceutiques »

Après les neuf premiers mois d'application de ce nouveau mode de rémunération, l'écart moyen serait de 3 000 € par pharmacie soit une baisse de rémunération mais si l'ancien système avait été maintenu la baisse de rémunération aurait été plus importante.

4-2-3 Angleterre

[19] en extrapolant ce chiffre, la France compterait 30 275 officines en lieu et place des 22 080 existantes au 1er janvier 2012.

[20] comme Multipharma et Lloyds Pharma

[21] allant de 31 % du prix de vente HT pour la première tranche à 7.44€ la boîte +2.61 % (base prix de vente public HT – 24 €) pour la dernière tranche

Les officines sont soit la propriété d'un pharmacien donc indépendantes soit intégrées dans une chaîne avec un pharmacien superviseur. En 2010, l'Angleterre comptait 10 691 officines soit une moyenne d'une officine pour 4 762 habitants.
Les officines britanniques sont liées par un contrat avec le National Health Service (NHS), contrat passé avec les Primary Care Trusts (PCT) : organes locaux de gestion du NHS.
Les ressources des pharmacies sont issues à 95 % des rémunérations provenant du contrat général avec le NHS,1 % des contrats avec le PCT, 1 % des prestations privées et 4 % des ventes de médicaments non prescrits. La rémunération des officines se décompose en deux parties : une marge sur les achats et des honoraires/allocations. Concernant la rémunération honoraires/allocations, elle s'organise pour beaucoup autour de l'ordonnance (rémunération : de 1.17 £ pour 1 000 à 2.6 £ pour 2 200 puis 1.9 £ pour 12 000 ordonnances traitées mensuellement). A cette rémunération s'ajoute la marge sur achat.
Pour les services offerts par les officines anglaises : *voir ci-dessous.*

Les services rendus par les officines anglaises sont multiples :

- la prescription renouvelable, le médecin émet une prescription avec plusieurs feuillets et le pharmacien pourra, après un bilan avec le patient, renouveler la dispensation
- la revue de médication : le pharmacien s'entretient avec le patient pour repérer d'éventuels problèmes liés au traitement prescrit
- la délégation de pouvoir de prescription aux pharmaciens et de prescripteur complémentaire (faciliter l'accès aux soins et réduire les listes d'attente dans un système contraint au plan budgétaire)
- le prescripteur indépendant : sont concernés des infirmières et des pharmaciens qui assument la responsabilité d'établir le diagnostic, de décider de la prescription et d'en suivre l'application.

Section 3 - La SEL et la SPFPL : remède aux maux de la transmission des officines de pharmacie

1 - Le développement des SEL

Le pharmacien qui désire exercer son métier en tant que titulaire souhaite depuis quelques années le vivre sous forme associative. Les pharmaciens futurs associés vont donc être amenés à choisir la structure juridique la mieux adaptée à leur projet. Lorsque les pharmaciens associés sont tous deux titulaires dans la même officine, un large choix de structure d'exploitation s'offre à eux : SNC, SARL, SEL. L'expert-comptable est bien entendu le professionnel qui pourra les accompagner dans ce choix.
Lorsque les pharmaciens associés n'exercent pas ensemble : pharmacien titulaire et pharmacien investisseur, une seule structure juridique d'association est possible : la SEL.

1-1 La SEL de pharmacie en chiffres

Le nombre de SEL de pharmacie était en 2000 de 400 ce qui représentait un pourcentage relativement faible, inférieur à 2 % du total des officines, début 2012, la section A compte 6 420 officines en SEL soit 29 % du total des officines. Le nombre de SEL devrait atteindre la barre des 10 000 officines dans un délai de cinq années (en 2011, le nombre de SEL s'élevait à 5 704 SEL), ce chiffre représentera 46 % des officines (base 21 600 officines en 2016*, projection en fonction du nombre actuel de fermetures*), *voir figure n°11 ci-après.*

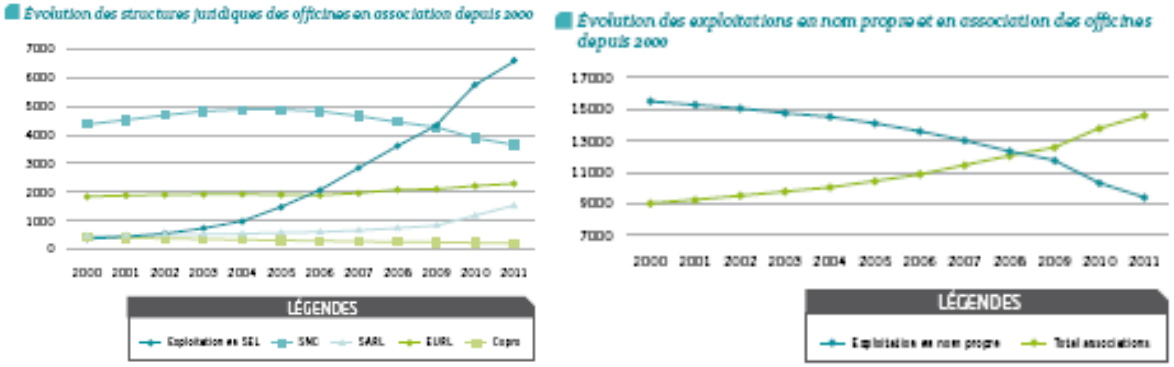

Figure n° 11 – Evolution des structures juridiques des officines en association et Evolution des exploitations en nom propre et en association des officines depuis 2000 - Ordre national des pharmaciens – Eléments démographiques au 1er janvier 2012

1-2 Les raisons de ce développement

Les raisons sont d'ordres sociétaux et financiers. Les pharmaciens envisagent de plus en plus l'installation en association et plus particulièrement les femmes qui souhaitent également pouvoir vivre une vie personnelle de qualité (équilibre entre temps de travail et vie de famille). Les évolutions positives de CA TTC sur les dernières années et le niveau des coefficients appliqués à ce CA TTC pour valoriser un fonds de commerce d'officine de pharmacie ont entrainé des prix de plus en plus importants en valeur et donc des besoins d'apport personnel de plus en plus important. Le pharmacien ne disposant pas toujours d'un apport personnel significatif, le pharmacien investisseur peut compléter par son apport celui du pharmacien titulaire. Au niveau bancaire, même si la garantie « reine » est le nantissement du fonds de commerce, l'établissement bancaire prêteur sollicitera souvent une caution personnelle, qui peut être limitée en montant et en durée, aux pharmaciens titulaires et investisseurs. La qualité de la caution de ces derniers étant de nature à conforter les banques dans leur analyse en risque.

Ces associations peuvent avoir un caractère financier pur mais les mentalités évoluent et il n'est pas rare de rencontrer aujourd'hui des pharmaciens qui peuvent prétendre à une

installation sans investisseur financier et qui choisissent un véritable partenaire-investisseur avec un objectif de transmission : un « associé-parrain ».

Une autre raison du développement de ces structures est la fiscalité des remboursements de l'emprunt installation par la SEL : l'imposition à l'IS étant linéaire (taux réduit puis taux normal), le remboursement d'emprunt sera fiscalement moins lourd que lorsque le pharmacien en nom propre ou en SNC est imposé sur le résultat à l'IR du fait de la progressivité de l'IR. Seule la rémunération de gérance du pharmacien en SEL sera imposée à l'IR et aux cotisations sociales (avec abattement de 10% plafonné), cette rémunération pourra être totalement appréhendée. L'emprunt sera remboursé par la SEL et « fiscalisé » au taux d'imposition de la SEL.
Le pharmacien en nom propre ou en société à l'IR sera imposé personnellement à l'IR et au niveau social (sans abattement) sur le résultat déclaré par l'officine, ce dernier ne pouvant être totalement appréhendé puisque le capital de l'emprunt doit être remboursé à la banque. Le niveau des prélèvements de l'exploitant vont donc tenir compte des prélèvements liés à la rémunération du travail mais aussi de la fiscalité progressive de l'IR liée au remboursement du capital de l'emprunt. A disponible net identique, les prélèvements personnels du titulaire seront plus élevés lorsque le capital emprunté est fiscalisé à l'IR et ce au détriment de la trésorerie de l'outil professionnel.

1-3 Les différents types de SEL

La SEL se décompose en cinq types différents[22] :

- la SELARL, la Société d'Exercice Libéral A Responsabilité Limitée
- la SELEURL, la Société d'Exercice Libéral Unipersonnel à Responsabilité Limitée
- la SELAFA, la Société d'Exercice Libéral A Forme Anonyme
- la SELAS, la Société d'Exercice Libéral par Action Simplifiée
- la SELCA, la Société d'Exercice Libéral en Commandite par Actions

La structure juridique SEL en pharmacie est effective depuis 20 ans[23], son développement est récent mais déjà depuis quelques années des cessions de parts de SEL se réalisent sans « l'outil holding » SPFPL, le décret d'application tardant à venir (si ce dernier est vraiment bien nécessaire …).

[22] Pour les spécificités de chaque forme, voir LAURENT Christian – VALLEE Thierry – Sociétés d'exercice libéral – Editions DELMAS – 5ème édition – 2007 – 377 pages

[23] décret n° 92-909 du 28 août 1992

Par ailleurs, quelques holdings de pharmacie existent déjà, en effet, au 1er Janvier 2012, 369 SEL sur 6 420 sont des «SEL holding» car elles détiennent une à deux participations dans une autre SEL. Les frais et les intérêts d'emprunt, si emprunt il y a, pour l'acquisition des parts sont imputés sur les résultats d'exploitation de la SEL « holding » et sont donc déductibles. Dans la figure n° 12, le nombre de participation en nom propre (en direct) par rapport à la prise de participation par sa propre SEL est important : 85 % des prises de participation dans au moins une autre SEL se fait par le titulaire d'officine. Le pourcentage de titulaires d'officines et le pourcentage de SEL ayant une participation dans deux autres SEL est faible: respectivement 5 % et 1 % des SEL inscrites en section A.

Les prises de participation en capital dans les SEL

Nombre de SEL en section A	**6420**
Titulaires d'officines	
Nombre de titulaires d'officines ayant 1 participation dans une autre SEL	1798
Nombre de titulaires d'officines ayant 1 participation dans deux autres SEL	336
Total	**2134**
SEL	
Nombre de SEL ayant 1 participation dans une autre SEL	305
Nombre de SEL ayant 1 participation dans deux autres SEL	64
Total	**369**
Pharmaciens et SEL possédant au moins 1 participation dans une autre SEL	**2503**

Figure n° 12– Les prises de participation en capital dans les SEL –
Ordre National des pharmaciens - Eléments démographiques au 1er janvier 2012

2 La SPFPL : 2001 – 2012

2-1 La loi MURCEF du 11 décembre 2001

La loi portant sur des mesures urgentes de réformes à caractère économique et financier (MURCEF) a introduit quelques modifications dans la loi SEL de 1990 :

- une SEL de pharmacie peut être détenue majoritairement par des personnes physiques ou morales exerçant la profession objet de la SEL : création de la SELAS. La majorité du capital n'est plus obligatoirement détenu par le pharmacien titulaire en revanche ce dernier doit détenir la majorité des droits de vote.
- des pharmaciens ont la possibilité de créer entre eux une société holding : création de la SPFPL, Société de Participation Financière des Professionnels Libéraux, qui pourra être majoritaire dans le capital d'une SEL de pharmacie

2-2 Loi n°2005-882 du 3 août 2005 sur les SEL (DUTREIL 2)

Ce texte de loi comporte des dispositions spécifiques aux pharmacies : marges arrières, regroupements d'officines et participation minimale. En effet, le législateur a souhaité que le pharmacien titulaire détienne un minimum de 5 % du capital car entre 2001 et 2005, aucun minimum existait : le pharmacien titulaire pouvait ne détenir qu'une seule part en capital (avec tout de même la majorité des droits de vote).

2-3 Loi n° 2008-776 du 4 août 2008, loi de modernisation de l'économie (LME)

Afin de faciliter la transmission des sociétés à l'IS et dans l'attente des décrets d'applications la LME a réaffirmé sa volonté de mise en œuvre de la holding.

2-4 Le projet de loi adopté en juillet 2011 et décision du conseil constitutionnel du 4 août 2011

Le 13 juillet 2011, l'assemblée nationale a adopté une proposition de loi modifiant certaines dispositions de la loi HPST et notamment l'article 18 qui valide la détention par une SPFPL de parts de SEL de pharmacie en modifiant la loi n° 90-1258 du 31 décembre 1990.
Le conseil constitutionnel a été saisi d'un recours et en date du 4 août 2011 a déclaré contraires à la constitution certains articles et notamment l'article 18.

2-5 Décision du Conseil d'Etat du 28 mars 2012

Le Conseil d'Etat a jugé que les dispositions légales relatives aux SPFPL **peuvent s'appliquer en l'absence de décret et donc entrée en vigueur immédiatement !** Le Conseil d'Etat a rendu sa décision le 28 mars 2012 suite au recours de l'Association Nationale des Sociétés d'Exercice Libéral, *pour plus de détail voir ci-dessous :*

Cette association souhaitait obtenir la condamnation du gouvernement à édicter sous astreinte les décrets d'application des SPFPL en effet *« Il pèse sur le gouvernement une obligation constitutionnelle qui l'astreint à édicter, dans un délai raisonnable, les textes d'application des lois votées par le Parlement. La loi ayant été votée il y a dix ans, le délai raisonnable est très manifestement écoulé »* propos de Me Thomas CROCHET, avocat spécialisé en droit des sociétés et structures d'exercice des professions libérales.

Dans son arrêt le Conseil d'Etat enjoint le gouvernement de se prononcer dans un délai de six mois sur la nécessité ou non d'édicter un décret qui pourrait prévoir des règles particulières permettant d'assurer le respect de l'indépendance des membres de chaque profession libérale. Pour Me Thomas CROCHET, les professionnels libéraux peuvent dés à présent constituer des SPFPL sans attendre que le décret d'application spécifique à chaque profession ne soit édicté, il nous précise *« La condamnation de l'Etat à prendre position officiellement dans un délai de six mois soit le 28 septembre 2012, sur la nécessité d'édicter ou non un décret d'application par profession clarifiera les choses ».*

L'ordre des médecins n'a pas attendu ce délai et la première SPFPL de médecin (médecin ophtalmologiste) a été inscrite le 19 juin 2012.
L'ordre des pharmaciens, quant à lui, attend la position du Premier Ministre comme le lui a enjoint le Conseil d'Etat.[24]

3 - Les caractéristiques de la SPFPL

La SPFPL, la holding en pharmacie, a pour vocation de détenir des titres de société et d'en faciliter la transmission. Cette holding apporte une solution de sortie moins onéreuse fiscalement pour les pharmaciens souhaitant s'installer ou investir et également pour les pharmaciens cédants. *Voir ci-après l'extrait[25] : Le rachat des titres par le biais d'une holding de reprise.*

Extrait du précis de fiscalité des entreprises 34ème édition 2010/2011 COZIAN - DEBOISSY : Le rachat des titres par le biais d'une holding de reprise : *« La stratégie fiscale a ceci de fascinant qu'elle permet de contourner allégrement certains interdits fiscaux les mieux établis, en prenant garde toutefois à ne franchir la ligne jaune de l'abus de droit. Ainsi le législateur a longtemps refusé aux repreneurs la déduction des intérêts des emprunts qu'ils contractent. En réaction, les praticiens ont proposé à l'ensemble des repreneurs une petite merveille qui n'est soumise à aucune condition particulière : la holding de reprise. Cette technique peut être utilisée aussi bien pour la reprise, par des investisseurs, de la totalité du capital d'une importante société que pour l'acquisition, par un salarié, d'une faible participation dans le capital d'une modeste société au sein de laquelle il exerce son activité. Ce qui caractérise la holding de reprise, c'est sa souplesse et son universalité. »*

L'acquéreur va créer une SPFPL, soumise à l'IS, et cette société holding va acquérir les titres de la SEL cible. Le financement de l'acquisition sera assuré par l'apport personnel de l'acquéreur-associé de la holding et par l'emprunt bancaire sollicité.
Deux types de holding existent : la holding active et la holding passive.
La société holding dite passive a une activité exclusivement limitée à la détention des titres d'une ou plusieurs filiales et à leur contrôle à travers l'exercice des droits de vote lors des assemblées générales. La société holding dite active développe une activité propre qui peut être autonome par rapport à sa filiale ou qui peut correspondre à des prestations fournies à sa ou ses filiales, voir les deux à la fois.
La SPFPL de pharmacie devra, comme les SEL de pharmacie, répondre à un formalisme édicté par l'ordre des pharmaciens et pouvoir être contrôlé par ce même ordre, de ce fait, la SPFPL de pharmacie sera une holding dite passive.

---

[24] Entretiens avec l'ordre des pharmaciens et Me CROCHET en juin 2012.

[25] *précis de fiscalité des entreprises 34ème édition 2010/2011 COZIAN - DEBOISSY*

Du point de vu fiscal, il existe deux régimes fiscaux : le régime des sociétés mères ou le régime de l'intégration fiscale.

3-1 Holding avec le principe de l'intégration fiscale : détention de 95 % au moins du capital

Dans ce cas, la SPFPL détient 95 % des parts de la SEL et le titulaire en détient 5 % (le titulaire pouvant être seul associé de la SPFPL ou associé avec d'autres pharmaciens). Le pharmacien titulaire possédera la majorité des droits de vote directement ou indirectement (via la holding). La holding percevra 95 % des dividendes de sa fille non fiscalisés, elle paiera capital et intérêts de l'emprunt sollicité pour le rachat des parts, la partie intérêts sera déductible de la base imposable et paiera quelques frais d'exploitation (frais de fonctionnement de la holding) également déductibles.
Le résultat comptable étant négatif, une économie d'IS sera constatée au niveau du groupe.

Du point vu fiscal, le résultat fiscal d'ensemble formé par le groupe est imposé et la charge de l'impôt peut être répartie librement. La déduction des intérêts d'emprunt en cas de « vente à soi-même » a été aménagé par le législateur en effet face aux abus consistant pour des sociétés à dégager des liquidités en se vendant à elles-mêmes leur filiale via la création d'une holding de reprise qui s'endettait pour l'occasion et dont les charges financières étaient consolidées au niveau fiscal avec les résultats de ses filiales. Le législateur a rapidement introduit un septième alinéa à l'article 223B du Code général des Impôts plus connu sous le d'«amendement Charasse » qui limite les possibilités de générer de l'endettement dans un groupe fiscalement intégré.

3-2 Holding avec le régime « mère-fille » : détention inférieur à 95 % du capital

Ce type de participation correspond à des acquisitions partielles de parts ou des acquisitions à plusieurs cessionnaires. Pour bénéficier du régime fille-mère, la holding doit posséder au minimum 5% des parts de la fille. Elle perçoit des dividendes, qui sont peu fiscalisés : exonération d'imposition des dividendes sauf quote-part de frais et charges de 5% des dividendes. Un dividende de 100 € génère donc 1.67 € de fiscalité IS et laisse 98.33 € pour le remboursement des échéances de l'emprunt. Dans le cas où la holding a des produits propres, les frais (frais d'acquisition et intérêts) pourront être imputés.

Après avoir pris connaissance du marché de la transmission de parts sociales, l'expert-comptable doit pouvoir, en cas de cession des parts de la SEL, valoriser les parts de cette SEL : il devient expert-conseil.

Chapitre 2 – LA VALORISATION DES PARTS DE SEL DE PHARMACIE : L'EXPERT-COMPTABLE DEVIENT EXPERT-CONSEIL

Avec ou sans décret, la SPFPL en pharmacie devrait voir le jour courant 2012. Le marché de la transmission des parts de SEL de pharmacie va fortement se développer dans les mois et années à venir. En cas d'acquisition ou de cession, le pharmacien cédant sera amené à se poser la question de la valeur des parts de sa société et de la faisabilité de son projet.
L'expert-comptable est l'interlocuteur privilégié qui doit pouvoir jouer son rôle d'expert-conseil. En ce qui concerne la valorisation des parts, il devra préalablement établir la valorisation du fonds de commerce d'officine de pharmacie qui fait partie intégrante de la valorisation de la société.

Section 1 – Les éléments déterminants pour établir la valorisation d'une officine de pharmacie

Afin de procéder à l'évaluation des parts d'une société exploitant un fonds de commerce d'officine de pharmacie, l'expert-comptable s'attache à valoriser le fonds de commerce inscrit à l'actif du bilan. En effet, la valeur inscrite au bilan est la valeur historique d'achat lors de l'entrée du fonds dans les immobilisations incorporelles, cette valeur peut être donc très différente de la valeur de marché actuelle : elle peut être plus forte mais aussi plus faible.
La valorisation par application d'un coefficient au CA TTC a été très souvent utilisée et reste une référence mais aujourd'hui de nombreux experts-comptables s'accordent sur la nécessité d'employer d'autres critères comme l'EBE ou la valorisation multicritères.
L'évaluation du fonds de commerce en fonction de l'EBE « devient urgente », voir déclaration ci-dessous de M Olivier DESPLATS, expert-comptable (réseau CGP)[26].

L'évaluation du fonds de commerce en fonction de l'EBE « devient urgente »,
M Olivier DESPLATS, expert-comptable (réseau CGP) : *« Il devient urgent de se rallier à l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) et d'établir un lien entre rentabilité de l'objet et son prix d'acquisition (…) Il est temps de changer les habitudes et de prendre en compte les vrais indicateurs économiques. Il en va de l'équilibre financier des officines. En effet, l'EBE est un critère beaucoup plus déterminant que le CA, puisque c'est lui qui sert à rembourser les emprunts, payer les impôts et assurer le train de vie du titulaire ».*

[26] Le moniteur des pharmacies supplément du n°2910/2911 du 17/12/2011

1 - La valorisation en fonction d'un coefficient appliqué au chiffre d'affaires : recherche du chiffre d'affaires et du coefficient à retenir

1-1 Quel CA

Plusieurs mois peuvent séparer la date d'établissement de la valorisation du fonds et la prise de possession du nouveau titulaire, il est donc prudent de comparer le dernier chiffre d'affaires du dernier bilan connu et le chiffre d'affaires des douze derniers mois afin d'obtenir le niveau d'activité réalisé sur cette période, ce dernier chiffre pouvant lui aussi être comparé aux douze même derniers mois N-1. Au vu de ces chiffres et de la tendance qui s'en dégage, il est également intéressant de projeter l'activité sur les douze prochains mois.

Il faut également connaître la répartition du CA réalisé en fonction des taux de TVA : taux super réduit à 2.10 %, taux réduits à 5.50 % et 7 % et taux à 19.6 %.

Pour une pharmacie moyenne avec un CA HT de 1 500 K€ et une répartition comme suit de son CA : le CA à 2.10 % représente 82 %, le CA à 5.50 % et 7 % représente 10 % et celui à 19.6 % 8 %, la marge brute totale moyenne s'élève à 28.52 % du CA HT et génère 428 K€ :

	TOTAL	2.10%	5.50% et 7%	19.60%
CA	1500	1230	150	120
Marge en valeur	428	320	60	48
Marge en %	28.52%	26%	40%	40%

Figure n° 13– Tableau de marges n°1

Pour une pharmacie de CA équivalent avec une répartition différente de son CA par exemple 72 % en 2.10 %, 13 % en 5.5 % et 7 % et 15 % en 19.6 %, la marge brute totale s'élève à 29.92 % et génère 449 K€ soit 21 K€ de plus (+ 4.90%) :

	TOTAL	2.10%	5.50% et 7%	19.60%
CA	1500	1080	195	225
Marge en valeur	449	281	78	90
Marge en %	29.92%	26%	40%	40%

Figure n° 14– Tableau de marges n°2

Ce supplément de marge peut permettre de rembourser, hors aspect fiscal, un emprunt de 200 K€ supplémentaire sur 12 ans à 3.50 % (hors assurance).

Il est également important de connaître la répartition du CA à 2.10 % et le taux de substitution[27] car en fonction du CA réalisé dans les tranches ci-après, les marges ne sont pas les mêmes :

[27] L'objectif de substitution en 2012 est de 85%, cet objectif devrait être atteint car le principe « tiers-payant contre génériques » a été renforcé.

- la marge est égale à 26,1 % du PFHT jusqu'à 22,90 euros ;
- 10 % entre 22,90 et 150 euros ;
- 6 % au-delà.

auxquels s'ajoutent un forfait, par boîte, de 0,53 euro. Les remises accordées aux pharmaciens par les grossistes-répartiteurs ou les laboratoires sont plafonnées à 2,5 % du prix de vente aux pharmaciens pour les médicaments non génériques et à 17 % du PFHT pour les médicaments génériques et les médicaments sous TFR.

Le volume des « produits chers » et son évolution positive ou négative dans le CA de l'officine influence lourdement l'évaluation du fonds de commerce d'officine.

Exemple : pour l'officine-type de 1 500 K€ de CA HT avec 82 % de CA à 2.10 % : 10 % de ce CA réalisé dans la tranche supérieur à 150 € en lieu et place de la tranche inférieur à 22.90 € génère un différentiel de marge en valeur de 25 K€ (cette marge de 25 K€ permettant de rembourser un emprunt, hors aspect fiscal, de 250 K€ sur 12 ans à 3.50 % hors assurance).

En fonction de la nature du CA réalisé et pour un même CA HT, le CA TTC pourra être différent.

1-1-1 CA HT ou TTC

Donner de la valeur, pour partie, à une entreprise sur un montant de taxe sur la valeur ajoutée encaissée pour l'Etat et versée à l'Etat peut paraître anormal.

Le taux réduit de TVA est passé au 1er janvier 2012 de 5.50 % à 7 % pour certains produits : le CA TTC va donc évoluer mais ce sera le seul car le CA HT restera le même.

Quel impact aura ce relèvement de taux sur le prix de cession de l'officine ? Et inversement quel impact aurait l'abaissement du taux de TVA sur le prix d'une officine ?

1-1-2 Les retraitements à opérer

Afin d'identifier au mieux la base de CA, et a postériori déterminer la valeur de l'officine, quelques retraitements peuvent être effectués.

Il est important et opportun de connaître :

- le volume de CA produits chers afin d'identifier la marge induite ;
- le CA réalisé auprès d'institutions : maisons de retraite, établissements spécialisés …
- le CA réalisé en fonction des prescripteurs.

Certains éléments du CA seront à exclure :

- le CA rétrocédé entre officines (qui est comptabilisé dans le CA et dans les achats) ;
- le montant des prestations (remises arrières liées au volume d'achat en direct, honoraires …) qui sont déclarées au niveau de la ligne FG dans la liasse fiscale (production vendue-services) mais qui font partie intégrante de la marge, elles sont donc à retraiter du CA.

1-2 Quel coefficient appliquer

La base de CA est désormais connue mais quel coefficient lui appliquer ? Le cédant a souvent un coefficient en tête ou une somme d'argent, il souhaite généralement obtenir le meilleur prix. L'expert-comptable est le conseil et l'expert de la valorisation, il devra valider avec lui une valorisation économiquement réaliste et finançable, elle devra être équilibrée pour les parties.

La moyenne annuelle et la moyenne par tranche de CA de la société INTERFIMO (figure n°10) peuvent servir de base mais il faut toujours rappeler que ces chiffres ne sont que des moyennes et que le marché a souvent quelques mois de retard par rapport à la réalité économique. Le marché de la cession d'officine de pharmacie est composé en réalité de plusieurs marchés : les officines de centres commerciaux, les officines de centres-villes, de gros-bourgs ou rurales, les officines réalisant des CA très différents (de moins de 800 K€ à plus de 3500 K€). Depuis plusieurs années, les officines réalisant un CA inférieur à 800 K€ se déconnectent de plus en plus de la moyenne et s'approchent d'une valeur de marché qui est de plus en plus déterminée en fonction de la rentabilité.

Le coefficient de valorisation moyen diminue chaque année pour arriver sans doute à une moyenne inférieure à 80% du CA TTC dans quelques mois. Le marché va se réguler : des cédants plus nombreux dans les années à venir feront face à des acquéreurs potentiels certainement très pragmatiques.

De plus, la référence à un coefficient appliqué au chiffre d'affaires sera définitivement surannée quand l'officine percevra un honoraire de dispensation …

2 - La valorisation en fonction d'un multiple appliqué à l'EBE : recherche de l'EBE et du multiple à retenir

L'Excédent Brut d'Exploitation est le résultat après encaissement du chiffre d'affaires et déduction de l'intégralité des charges d'exploitation (achats, charges externes, impôts, frais de personnel). Le niveau de l'EBE est important car il doit permettre de rembourser les échéances d'emprunts (capital et intérêts), de rémunérer la gérance et de payer l'impôt sur les résultats. La bonne appréciation du niveau de l'EBE futur est primordiale. L'expert-comptable doit conseiller ses clients dans la recherche de l'EBE et du multiple à retenir.

2-1 L'EBE du cédant ou un EBE retraité des charges personnelles identifiées du cédant

L'analyse de l'EBE de la structure à reprendre sur les trois dernières années permet d'obtenir une première approche du niveau de rentabilité de la pharmacie cible.

Un tableau synthétique, *figure n°15* , permet de déterminer la valeur de l'EBE et de visualiser rapidement les évolutions sur ces trois années qu'il est possible de commenter de la manière suivante :

- le CA a donc évolué favorablement en 2012 ;
- la marge en pourcentage s'est un peu tassée mais en valeur évolue ;
- les autres achats et services extérieurs ainsi que les impôts sont plutôt stables ;
- les frais de personnel ont varié en 2012 : le conjoint du titulaire qui est également pharmacien a fait valoir ses droits à la retraite et n'a pas été remplacé, celui-ci travaillait en tant que salarié à temps partiel.

		2010	**en %**	*2011*	**en %**	*2012*	**en %**
Chiffre d'Affaires H.T.	A	1 500 000	100,00%	1 475 000	100,00%	1 550 000	100,00%
- Achats consommés	B	1 057 500	70,50%	1 035 450	70,20%	1 096 625	70,75%
MARGE BRUTE (1)……	C = A-B	442 500	29,50%	439 550	29,80%	453 375	29,25%
- Autres achats & services extérieurs	D	60 000	4,00%	65 000	4,41%	62 000	4,00%
VALEUR AJOUTEE ……..……..	E=C-D	382 500	25,50%	374 550	25,39%	391 375	25,25%
- Impôts et taxes	F	15 000	1,42%	14 500	1,40%	15 000	1,37%
- Frais de personnel (charges sociales incluses)	G	185 000	12,33%	190 000	12,88%	160 000	10,32%
- Rémunération de gérance (cotisations personnelles incluses)	H	72 000	4,80%	68 000	4,61%	48 000	3,10%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION……	I=E-F-G-H	**110 500**	**7,37%**	**102 050**	**6,92%**	**168 375**	**10,86%**
(1) Taux de marge brute		***29,50%***		***29,80%***		***29,25%***	

Figure n° 15 – Tableau synthétique de la valeur de l'EBE

L'EBE sur l'exercice 2012 a fortement évolué passant de 102 à 168 K€ : cette évolution est due aux trois facteurs suivants :

- l'évolution de la marge brute passant de 439 à 453 K€ ;
- la baisse des frais de personnel passant de 190 à 160 K€ ;
- la diminution de la rémunération de gérance passant de 68 à 48 K€.

Le dernier EBE connu du titulaire cédant est donc de 168 K€ après rémunération de gérance de 48 K€. Cet EBE retraité des charges personnelles identifiées du cédant s'élève à 216 K€, dans cet exemple seule sera retraitée la rémunération de gérance (les cotisations sociales étant à sa charge). Les autres charges personnelles identifiables du cédant peuvent être les suivantes : dépense de véhicule, de téléphone portable, d'assurances sur le crédit …

2-2 L'EBE prévisionnel

L'EBE prévisionnel du nouveau titulaire peut être bien différent du cédant. En effet, dans ce cas, le titulaire devra embaucher un pharmacien assistant avec un coût estimé de 55 K€ charges incluses[28]. Cette embauche légale (1 diplôme par tranche de CA de 1 300 K€) amène les frais de personnel à un niveau élevé par rapport au CA HT, le pourcentage approche les 14 %. En attendant un renouvellement de l'équipe (l'âge moyen de l'équipe étant proche de celui du cédant) et une diminution du poste frais de personnel, le titulaire devra exploiter cette structure avec ce niveau de charges. De plus, il aura à régler un loyer de 18 K€ par an à l'ancien titulaire qui est propriétaire des murs. Aucun bail n'avait été précédemment régularisé. A niveau de CA et de charges identiques, et en intégrant l'embauche et le loyer, le nouvel EBE sera de 143 K€.

2-3 L'EBE retraité d'une rémunération du titulaire

Ce niveau d'EBE, 143 K€, doit permettre au nouveau titulaire de rembourser son emprunt installation, de se rémunérer et de régler l'IS. En posant un coût de rémunération du titulaire en TNS identique au coût du pharmacien assistant coefficient 600 soit 65 K€, l'EBE ressort à 78 K€ après rémunération de gérance. Cet exercice de retraitements fait apparaître de fortes disparités, l'EBE passant de 168 à 216 puis à 143 et enfin à 78 K€ (rémunération déduite), d'où le rôle essentiel de l'expert-comptable dans l'accompagnement du pharmacien.

2-4 Quel multiple

En 2010, le prix de cession moyen s'établit à 8.10 fois l'EBE et en 2011 à 7.5 fois[29]. Dans la figure n°16 *page de gauche*, l'hétérogénéité du marché est apparente. Chaque point correspond à une cession, en 10 ans, la dispersion de ces points est incontestable. En 2001, l'ordonnée se situait à 6 fois l'EBE et en 2011 près de 8 fois.

[28] coût mis à jour à juillet 2012 et projeté sur un an d'un pharmacien temps plein coefficient 500 sans ancienneté

[29] Source INTERFIMO

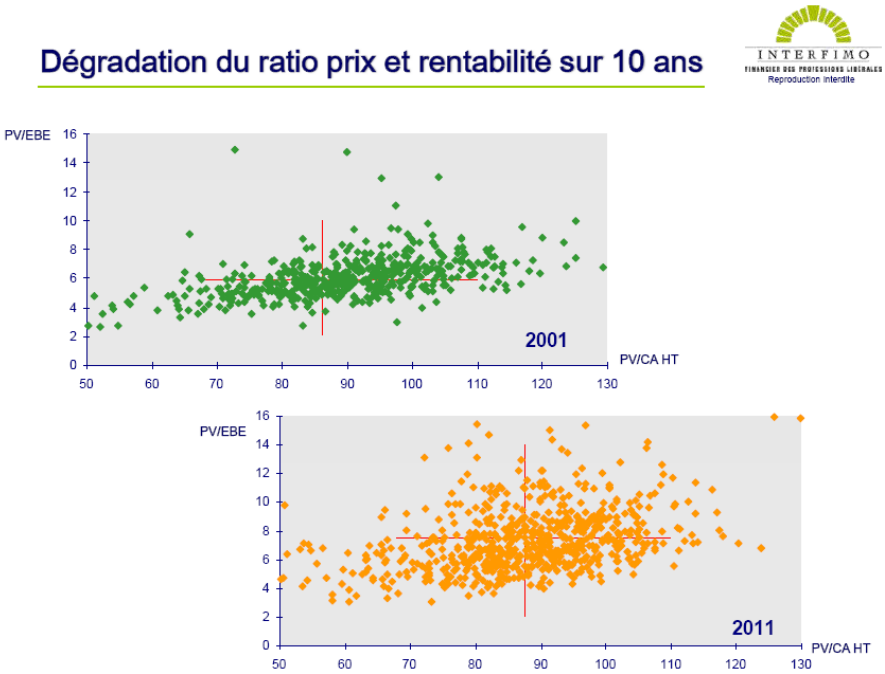

Figure n° 16 – Dégradation du ratio prix et rentabilité sur 10 ans - Extrait de l'étude annuelle réalisée par INTERFIMO en mars 2012, l'étude intégrale est disponible sur www.interfimo.fr

En considérant que le coefficient multiplicateur moyen est à 7 fois l'EBE, la valorisation de l'officine étudiée précédemment serait, en fonction des EBE calculés précédemment de :

EBE en valeur **EBE en % du CA HT**	168 375 € 10.86 %	216 375 € 13.96 %	143 375 € 8.93 %	78 375 € 5.06 %
Valeur du fonds de commerce	1 178 625 €	1 514 625 €	1 003 625 €	548 625 €

Figure n° 17 – Valorisation de l'officine en fonction de l'EBE et d'un coefficient multiplicateur appliqué à l'EBE

En fonction de l'EBE étalon, la dispersion des valorisations est aussi incontestable !

3 - La valorisation multicritères

Une valorisation avec plusieurs critères reposant sur la composition et la nature du CA, sur le niveau de marge et de l'EBE, peut être intéressante. Cette méthodologie permet de valoriser au mieux les efforts de gestion et de rentabilité de l'ancien titulaire. L'acceptation bancaire de l'emprunt acquisition en sera facilitée car ces efforts de gestion et de rentabilité seront bien entendu à conforter par le nouveau titulaire mais sont déjà présents. Les établissements bancaires n'aiment pas les prévisionnels trop optimistes et croient ce qu'ils voient !

Exemple de valorisation multicritère appliqué au cas précèdent :

CA HT	1 550 000 €	Coefficient	1	1 550 000 €
Marge	453 375 €	Coefficient	2	906 750 €
EBE retraité	143 375 €	Coefficient	4	573 500 €
Total				3 030 250 €

Figure n° 18 – Valorisation multicritère de l'officine

Soit une moyenne de valorisation de 1 010 083 €
qui peut être arrondie à 1 000 000 €
En pourcentage du dernier CA HT, cette valorisation représente 64.52 % et 6.98 fois l'EBE retraité (143 K€).

Section 2 – La valorisation des parts d'une Société d'Exercice Libéral exploitant un fonds de commerce d'officine de pharmacie

Dans le cadre de la valorisation des parts d'une SEL exploitant un fonds de commerce d'officine de pharmacie, l'expert-comptable aura à établir la valorisation du fonds de commerce , à analyser et auditer les comptes de cette société et enfin établir la valorisation de la société.

1 - La notion d'actif net

L'actif net d'une société correspond au total de son actif retraité de l'ensemble des dettes. L'actif net d'une société correspond donc également au montant des capitaux propres de cette dernière soit la somme du capital, des éventuelles primes d'émissions, de la réserve légale, des autres réserves et du résultat de l'exercice.
Le fonds de commerce inscrit au bilan est inscrit pour sa valeur d'entrée historique, cette valeur peut donc être très différente de sa valeur patrimoniale réelle au moment de la cession. Si aucune réévaluation du fonds de commerce n'a été validée par les parties et si aucune anomalie n'a été révélée suite à l'audit des comptes, la valorisation de l'ensemble des parts correspond dans cette hypothèse au montant total des capitaux propres = total actif – dettes soit l'actif net ou aussi appelé valeur mathématique.
Donc au vu du projet de bilan au 31/12/2011, *figure n°19*, de la société cible, la valorisation au 31/12/2011 de l'ensemble des parts est de 422 914 € correspondant au montant des capitaux propres ou au montant de l'actif 648 029 € retraité des dettes de 225 115 €.

PROJECTION DE BILAN au 31/12/2011

Chiffres en €

Actif immobilisé		*Capitaux permanents*	
- Immobilisations incorporelles	0	- Capital social	153 000
- Fonds de commerce dont immobilisations corporelles	531 895	- Prime d'émission	13
		- Réserve légale	15 300
- Immobilisations corporelles	10 019	- Autres réserves	254 601
- Immobilisations financières	6 654	- Résultat de l'exercice estimé	0
		Total des capitaux propres	*422 914*
		- Emprunts	9 202
		- Découvert estimé	34 674
		- Compte courant M Ancien titulaire	73 710
Actif circulant		*Dettes à court terme*	
- Stocks	61 568	- Fournisseurs	75 808
- Clients	19 903	- Dettes fiscales et sociales	31 720
- Autres créances	12 342	- Autres dettes sur immobilisations	0
- Trésorerie	0		
- Charges constatées d'avance	5 648		
	648 029		648 029

Figure n° 19 – Projet de bilan 31/12/2011 et valorisation de la société sans revalorisation du fonds

Dans la troisième partie de ce mémoire, une optimisation du financement des cessions de parts de SEL de pharmacie avec ou sans SPFPL sera étudiée en s'appuyant sur un projet d'installation présenté, dans le cadre de ce mémoire, début 2012, à différents établissements bancaires.

2 - L'audit des comptes

L'audit des comptes, ou audit de rachat, est primordial. Il va permettre d'ajuster la proposition de valorisation de la société en fonction des conclusions de ce dernier.
L'audit de rachat permettra également de servir de base de travail pour la constitution de la garantie d'actif et de passif.

L'audit va concerner tous les postes d'actif et notamment :

- les immobilisations incorporelles, corporelles et financières : contrôle de leur existence et de leur évaluation ;
- les stocks : contrôle de la réalité de leur existence, recherche de produits périmés et méthode de valorisation (prix remisé ou non) ;
- les créances clients : contrôle de la réalité de leur existence et de leur ancienneté, méthode de valorisation.

L'audit va concerner tous les postes de passif et notamment :

- les capitaux propres : contrôle des variations depuis l'établissement du dernier bilan, contrôle au vu des dernières assemblées générales ordinaires : l'assemblée a-t-elle décidé une distribution ? une réduction de capital ?
- les emprunts et les éventuels découverts : audit des contrats et étude précise du paragraphe pénalités en cas de remboursement anticipé. Le refinancement des encours bancaires est souvent une nécessité, la facturation par l'établissement bancaire prêteur de pénalités de remboursement anticipé sera à intégrer dans le plan de financement de l'acquéreur ;
- les dettes fournisseurs : contrôle de la réalité de l'encours et des délais de paiement ;
- les dettes fiscales et sociales : ces dettes regroupent les sommes encore dues à la date d'arrêté du bilan :
    - aux organismes suivants : ASSEDIC, caisses de retraite, mutuelles, URSSAF ;
    - aux salariés : congés payés, primes ;
    - à l'Etat : CET, diverses taxes dont la TVA.

L'audit de rachat devra tenir compte également d'un audit juridique et des engagements hors bilan : étude des contrats en cours : bail, crédit-bail, emprunt, location financière… mais aussi les contrats de travail : étude de l'ancienneté, âge et projection des départs à la retraite, examen des taux horaires et des coefficients, avantages particuliers…

Cet audit doit se poursuivre par une recherche d'éventuels litiges en cours : devant les instances prudhommales par exemple.

3 - L'actualisation de la valeur économique du fonds de commerce

Dans le cadre de son audit de rachat des parts de la société exploitant le fonds de commerce d'officine, l'expert-comptable aura à évaluer la valeur patrimoniale du fonds. En appliquant au cas proposé la valorisation du fonds de commerce de 818 000 €, les capitaux propres augmentés de la plus-value latente brute sur le fonds s'élèvent à 709 020 €. Dans

cette hypothèse, la valorisation de l'intégralité des parts de cette société au 31/12/2011 s'élève donc à 709 020 € (capitaux propres intégrant la plus-value latente brute) : *voir figure n° 20.*

PROJECTION DE BILAN au 31/12/2011

Chiffres en €

Actif immobilisé		*Capitaux permanents*	
- Immobilisations incorporelles	0	- Capital social	153 000
- Fonds de commerce	818 000	- Prime d'émission	13
dont immobilisations corporelles	0		
		- Réserve légale	15 300
- Immobilisations corporelles	10 019		
		- Autres réserves	254 601
- Immobilisations financières	6 654		
		- Résultat de l'exercice estimé	0
		- Plus-value latente brute	286 106
		Total des capitaux propres	*709 020*
		- Emprunts	9 202
		- Découvert estimé	34 674
		- Compte courant M Ancien titulaire	73 710
Actif circulant		*Dettes à court terme*	
- Stocks	61 568	- Fournisseurs	75 808
- Clients	19 903	- Dettes fiscales et sociales	31 720
- Autres créances	12 342	- Autres dettes sur immobilisations	0
- Trésorerie	0		
- Charges constatées d'avance	5 648		
	934 134		934 135

Figure n° 20 – Projection du bilan avec revalorisation du fonds de commerce

4 - La notion de plus-value latente sur le fonds de commerce

Cette plus-value est latente car le nouveau titulaire n'achète pas le fonds de commerce mais les parts, la plus-value sera effective seulement en cas de vente ultérieure du fonds de commerce par la société. La plus-value latente correspond à la différence entre la valorisation du fonds accepté par les parties soit 818 000 € et la valeur nette comptable du fonds d'officine inscrit à l'actif du bilan soit 531 895 €. Ce montant de plus-value latente

venant augmenter la valeur de l'actif immobilisé, corrélativement l'actif net augmente. La valeur du fonds de commerce inscrite au bilan restera bien sûr la valeur d'origine soit 531 895 €. Une plus-value entraîne généralement une imposition, si la plus-value est latente, il est conseillé de calculer la fiscalité latente correspondante.
La prise en compte ou non de l'impôt sur les sociétés sur la plus value latente du fonds de commerce dans le cadre de cession de parts de société exploitant un fonds d'officine de pharmacie a fait et fera encore couler beaucoup d'encre.

Par principe, si le fonds de commerce est patrimonialement réévalué dans le cadre de la valorisation de parts d'une société, il paraît normal d'intégrer également la fiscalité latente engendrée par la plus-value latente sur le fonds. Cette méthodologie de détermination de la valorisation des parts du pharmacien cédant est facilement acceptée, si lui-même avait bénéficié de cette méthode de calcul lors de l'achat de ses propres parts.

Dans le cadre d'une cession ultérieure du fonds de commerce par la société, la société serait bien redevable sur la plus value d'un IS correspondant au montant du prix de cession diminué de la valeur nette comptable du fonds de commerce (531 895 €) et non de la valorisation du fonds de commerce servant à la détermination de la valorisation des parts lors de l'achat (818 000 €).

Exemple de cession de fonds par la société :

Vente du fonds de commerce	1 000 000
VNC du fonds de commerce	531 895
Soit une plus-value de	468 105
Soit un IS sur plus-value de	156 035 €

La société aura à payer l'IS sur la plus-value dégagée.
Mais la « quote-part de plus-value » réalisée par l'acquéreur des parts est la suivante :

Vente du fonds de commerce	1 000 000
Valorisation du fonds de commerce (lors de l'acquisition des parts)	818 000
Soit une plus-value de	182 000
Soit un IS sur plus-value de	66 667 €

Le différentiel entre ces deux montants correspond à l'IS sur la plus-value latente dégagée par le titulaire précèdent et en attendant la SPFPL, il semble que la prise en compte de cette fiscalité latente soit une des modalités de détermination de valorisation des parts de SEL.
La valeur des parts avec prise en compte de l'IS latent soit une valorisation inférieure de 95 368 € (156 035 – 66 667) est la suivante :

DETERMINATION DE LA VALEUR DES PARTS avec un coefficient de 78%		
Chiffres en €		
Capitaux propres au bilan 31/08/2010 (+)		422 914
Résultat estimé bilan 31/12/2011		0
C.A. T.T.C. (12 mois) 31/08/2011	1 048 779	
Coefficient de valorisation	**78,00%**	
Soit une valorisation du fonds de commerce de	818 048	
Prix de vente arrondi à	**818 000**	
V.N.C. du fonds de commerce	531 895	
Plus-value latente sur le fonds	286 105	
I.S. à 33,33 % sur plus-value latente	95 368	
Plus-value nette (+)	190 737	190 737
Distribution de dividendes ("Autres réserves") (-)		0
Valorisation de l'intégralité des parts		**613 651**
Valorisation arrondie à		**614 000**
1000 parts, soit la part en €		614,00

Figure n° 21 – Détermination de la valeur des parts avec IS latent

Les établissements bancaires qui financent l'acquisition des parts et éventuellement la renégociation du passif de la société s'interrogent très régulièrement sur la prise en compte ou non de cet IS latent, certains parlent même de « mistigri fiscal ».

Dés lors que les acquisitions de parts de SEL de pharmacie via une SPFPL seront possibles, le pharmacien cédera apriori ses parts et non plus le fonds de commerce appartenant à la SEL. Dans ce cas, la société ne devrait jamais décaisser cet impôt qui passera de latent à inexistant.

5 - Les conséquences de la cession des parts coupons attachés

Définition du coupon (Larousse 2010) : BOURSE. Partie détachable d'un titre permettant à son propriétaire, à échéance, le paiement de dividendes (pour des actions) ou d'intérêts (pour des obligations). La dématérialisation des titres a fait disparaître le coupon, mais le terme subsiste pour désigner le droit à paiement.
Le coupon maximum dans le cas s'élève à 254 601 € (montant des réserves soit les résultats non distribués).

A la date d'accord des parties, le résultat produit entre le dernier bilan et la date de cession n'est pas connu. Il est possible de convenir que l'intégralité de ce bénéfice soit distribué (donc détaché). Le détachement du dernier coupon permet la neutralisation du dernier bénéfice et ainsi d'arrêter précisément la valeur des parts bien avant la cession définitive.
L'intérêt est multiple : acquéreur et cédant connaissent le prix définitif dès la signature du compromis ; dans ce cas il ne faut pas attendre le bilan pour savoir ce que l'on doit décaisser ou ce que l'on va encaisser. L'établissement bancaire a aussi un intérêt car le montant du financement des parts est également définitif.
La valeur des parts coupons attachés, même avec détachement du « coupon résultat », entrainera une valeur plus forte des parts pour l'acquéreur que si les coupons avaient été détachés préalablement[30]. Suite à la détermination de la valeur des parts à la page précédente, les incidences pour le cédant et l'acquéreur sont les suivantes :

5-1 Pour le cédant

Prix de vente des 1000 parts	614 000
- Valeur nominale des 1000 parts	153 000
= Plus-value	461 000
- Imposition plus-value à long terme 19%[31]	87 590
- Prélèvements sociaux 15.5%[32]	71 455
Total impositions	*159 045*
Soit un net disponible	
+ Prix de vente des 1000 parts	614 000
- Total impositions	159 045
= *net disponible*[33]	*454 955*

[30] l'étude en est faite dans la 3ème partie chapitre 2 - Les cessions des parts avec distribution de dividendes

[31] Taux en vigueur en juillet 2012

[32] Taux en vigueur en juillet 2012

[33] Ce disponible est déterminé sans prise en compte d'éventuelles mesures fiscales pour départ à la retraite (la société soldera également le compte courant de l'associé cédant).

5-2 Pour l'acquéreur

Prix d'acquisition des 1000 parts	614 000
Droits d'enregistrement	17 730
Total	**631 730**
- Apport	131 730
= soit un emprunt personnel de	**500 000**

L'acquisition représente un budget de 632 K€ avec les droits d'enregistrement, si l'apport personnel du nouveau titulaire s'élève à 132 K€, l'emprunt personnel sera alors de 500 K€, ce qui est un montant d'emprunt personnel important. Dans le cadre de la restructuration financière de la société, cette dernière quant à elle sollicitera un emprunt de 185 K€. De plus amples explications sont données dans la deuxième partie du mémoire chapitre 1 – Le financement des parts de SEL de pharmacie coupons attachés et le financement de la SEL.

Pour le cédant, la cession du fonds de commerce par la SEL est une autre solution. Là encore l'expert-comptable doit pouvoir conseiller son client car la cession du fonds de commerce d'officine de pharmacie par le SEL n'implique pas forcément la dissolution de la dite société. L'avenir des parts de la SEL après la vente du fonds de commerce dépend des projets professionnels ou non-professionnels du pharmacien cédant.

Chapitre 3 – L'AVENIR DES PARTS DE LA SEL APRES LA VENTE DU FONDS DE COMMERCE

La vie de la SEL ne s'arrête pas automatiquement lors de la vente du fonds de commerce d'officine de pharmacie, bien au contraire. Même en cas de retraite, le pharmacien cédant peut conserver cette société en lui donnant un nouvel objet social, patrimonial par exemple.
En cas de réinstallation, le pharmacien pourra acquérir un nouveau fonds de commerce via sa SEL, l'acquisition en sera facilitée car la SEL aura perçu le produit de la cession du précèdent fonds de commerce. Demain, cette SEL pourra sans doute être transformée en SPFPL afin d'acquérir des parts d'une autre SEL. Les solutions sont donc multiples.

Section 1 – Le titulaire cesse son activité professionnelle

Lorsque la SEL cède son fonds de commerce, le titulaire qui cesse son activité professionnelle a la possibilité de dissoudre sa SEL ou de la conserver, en modifiant l'objet social.

1 - La liquidation de la SEL après la cession du fonds de commerce

1-1 La procédure de liquidation

Le code du commerce prévoit deux procédures de liquidation :

- la procédure statutaire ou conventionnelle : les règles de la liquidation sont prévues dans les statuts ou réglées par les associés à la majorité des trois quarts des parts sociales
- la procédure légale qui s'applique à défaut de procédure statutaire ou conventionnelle ou quand la liquidation est décidée par le tribunal de commerce, à la demande des créanciers ou d'associés représentant au moins 1/10ème du capital.

Dans le cadre de la cession du fonds de commerce et de la liquidation volontaire de la société par l'associé, seul le premier type de procédure est étudié.
La liquidation amiable de la société se déroule donc en deux temps. Tout d'abord, l'assemblée décide la dissolution de la société et nomme un liquidateur qui va être chargé d'effectuer les opérations de liquidation.
La liquidation regroupe toutes les opérations nécessaires pour clôturer les affaires dans lesquelles la société est engagée, pour réaliser son actif et éteindre son passif (la mission de réalisation de l'actif et d'extinction du passif, lors d'une vente de fonds de commerce, sera restreinte car le séquestre aura déjà accomplit sa mission ,à ce sujet, voir ci-après).

Cette liquidation va permettre in fine de déterminer ce qui pourra être réparti entre les associés. Hormis les cas de fusion, la dissolution d'une SEL entraîne sa liquidation et donc le partage de ses biens. Durant toute cette période, la société conserve sa personnalité morale et ne peut effectuer que des opérations liées et utiles à sa liquidation. A compter du jour de l'ouverture de la liquidation, la mention «SEL en liquidation» doit figurer sur tous les actes et documents produits à destination des tiers.
Suite à ces opérations de liquidation, des comptes de liquidation sont établis.
L'assemblée va ensuite statuer sur ces comptes et décider de la clôture de la liquidation de la société. Les comptes et la décision sont alors déposés au greffe du tribunal de commerce en annexe du registre du commerce et des sociétés. L'avis de clôture de la liquidation est publié dans le journal d'annonce légale qui a reçu la publicité de l'acte de nomination du liquidateur, et la société est radiée du registre du commerce et des sociétés, le pharmacien doit également demander la radiation de la société auprès de l'Ordre des pharmaciens. La décision de clôture de la liquidation entraîne la cessation des fonctions du liquidateur et la disparition de la personnalité morale.

La mission du liquidateur dans le cadre de la liquidation d'une SEL de pharmacie ayant vendu préalablement son fonds de commerce est restreinte. En effet, les fonds perçus lors de la vente du fonds sont séquestrés pendant 5 mois et demi, période légale d'opposition, afin que les créanciers de l'officine puissent faire opposition au paiement du prix de cession. Ce délai de décompose de la manière suivante : 15 jours pour l'enregistrement et l'insertion dans un journal d'annonces légales, plus 15 jours pour l'insertion au BODACC, plus 10 jours pour permettre aux créanciers de faire opposition. Ensuite vient s'ajouter la solidarité fiscale : l'acquéreur peut être mis en cause pendant un délai de trois mois, qui commence à courir du jour de la déclaration de vente effectuée par le vendeur à l'administration fiscale (CGI art. 1684). Cette déclaration doit être faite dans les soixante jours de la publication de la vente dans un journal d'annonces légales (CGI art. 201), la publication devant intervenir dans les quinze jours de la signature de la vente (C. com. art. L 141-12). Le délai de solidarité fiscale est donc réduit si la déclaration incombant au vendeur est faite rapidement après la signature de l'acte de cession. Tout ceci nous amène à 5 mois et demi.

1-2 Détermination du disponible personnel pour le cédant

Lors de la dissolution d'une société, les associés peuvent reprendre en franchise d'impôt le montant des apports réels, ou assimilés, qu'ils avaient fait à la société. Mais toutes les sommes leur revenant qui excédent le montant de ces apports, le boni de liquidation, sont en principes taxables en tant que revenu distribué (IR au barème ou prélèvement libératoire).

Le boni de liquidation se détermine par différence entre l'actif net perçu et le montant des apports réels ou assimilés. Pour les associés ayant acquis leurs droits en cours de société à un prix supérieur, la base taxable s'obtient par différence entre l'actif net reçu et ce prix.
En reprenant l'exemple du chapitre 2, le bilan projeté avant dissolution est représenté dans *la figure n°22.*

PROJECTION DE BILAN au 31/12/2011 APRES CESSION DU FONDS DE COMMERCE

Chiffres en €

Actif immobilisé		***Capitaux permanents***	
- Immobilisations incorporelles	0	- Capital social	153 000
- Fonds de commerce	0	- Prime d'émission	13
dont immobilisations corporelles	0		
		- Réserve légale	15 300
- Immobilisations corporelles	0		
		- Autres réserves	254 601
- Immobilisations financières	0		
		- Résultat de l'exercice estimé	0
		- Résultat exceptionnel suite à la cession	190 737
		Total des capitaux propres	*613 651*
		- Emprunts	0
		- Découvert estimé	0
		- Compte courant M Ancien titulaire	0
Actif circulant		***Dettes à court terme***	
- Stocks	0	- Fournisseurs	0
- Clients	0	- Dettes fiscales et sociales	0
- Autres créances	0	- Autres dettes sur immobilisations	0
- Trésorerie	613 651		
- Charges constatées d'avance	0		
	613 651		613 651

Figure n° 22 – Bilan projeté avant dissolution

Détermination du net disponible après dissolution et liquidation de la société :

Il existe une nouvelle réglementation, introduite par l'article 22 de la loi n° 2008-1330 du 17 décembre 2008 de financement de la sécurité sociale pour 2009 complétée par un décret n° 2009-423 du 16 avril 2009 qui soumet, aux cotisations et contributions sociales dues au titre des revenus d'activité une fraction des revenus perçus, sous forme de revenus distribués ou

d'intérêts de comptes courants d'associés, par les associés des SEL soumises à l'impôt sur les sociétés. Cette réglementation s'impose pour les associés qui exercent leur activité professionnelle dans la SEL et qui relèvent du régime social des travailleurs non salariés.
La fraction des revenus ainsi perçus qui dépassent 10% du capital, des primes d'émission et du solde moyen du compte-courant de l'associé sont intégrés dans les revenus d'activités du point de vu social. En dessous du seuil, ces revenus sont intégrés dans l'assiette des prélèvements sociaux (revenus du patrimoine). Cette réglementation est une des raisons du développement des EURL/SARL depuis 2010 (figure n°1).

Donc pour la détermination du net disponible du cédant, exploitant en SEL, une partie des dividendes est socialement imposable aux cotisations sociales en lieu et place d'une imposition aux prélèvements sociaux.
Eu égard aux taux des prélèvements sociaux de 15.50% depuis juillet 2012 sans aucune partie déductible lors de l'option prélèvement libératoire ou sans cette option déductible à hauteur de 5.80 point des 15.50% et aux taux des cotisations personnelles décrites ci-dessous sur les revenus d'activités supplémentaires encaissés (de revenus distribués) , l'expert-comptable doit déterminer l'impact au niveau du disponible pour son client :

CSG/CRDS	8% dont 2.90% non déductible
Allocation familiale	5.40% pas de plafond
Maladie/Maternité	0.60% jusqu'à 36 372 € puis 5.90% jusqu'à 181 860 €

Cotisation vieillesse de base : deux tranches, la première est égale à 8,60 % des revenus compris entre 1 838 € et 30 916 € (85 % du plafond annuel prévisionnel de la Sécurité sociale pour 2012) et la seconde est égale à 1,60 % des revenus compris entre 30 917 € et 181 860 € (5 fois le plafond annuel prévisionnel de la Sécurité sociale pour 2012).
La cotisation annuelle minimale et non proportionnelle (classe 3) du **régime de retraite complémentaire** s'élève à 7 000€ pour 2012.
Cela signifie que les dividendes perçus qui vont être fiscalisés socialement en revenus d'activité sont taxés du point de vu social de la manière suivante :

- au-delà de 181 860 € : 13.40% avec 10.5% de déductible ;
- si le plafond de 181 860 € n'est pas dépassé (et en ayant un revenu supérieur à 30916 €) : 20.90% avec 18% de déductible ;
- si le plafond de 181 860 € est en partie dépassé : entre 13.40% avec 10.5% de déductible et 20.90% avec 18% de déductible.

En conclusion et avec la fiscalité actuelle IR et les prélèvements sociaux/cotisations sociales, la fiscalisation des dividendes aux cotisations personnelles peut être plus

intéressante lorsque la distribution est élevée ! Le taux de 15.50% n'est pas dépassé au-delà du plafond et la déductibilité est importante.

Application au cas :

Total réalisé	934 135
- Total liquidation	320 484
= Soit un total disponible de	**613 651**
- Capital social de la société	153 000
= Soit un boni de liquidation de	**460 651**

- Imposition prélèvement libératoire 21%[34] 96 737
- Prélèvements sociaux 15.5% [35] 3 201
  (10% du capital et compte-courant)
- Cotisations personnelles estimées[36] 65 502
  (base 440 000 €), soit un taux moyen de 14.89%

Total impositions *165 440*

Soit un net disponible

+ Disponible société	613 651
- Total impositions personnelles	165 440
= net disponible	***448 211***

Ce net disponible est à comparer au net disponible calculé précédemment de 454 955 €.

L'écart est mimine car dans le cas de la cession de parts, la valorisation est diminuée de l'IS latent. Dans le cas de la cession du fonds de commerce suivie de la dissolution/liquidation de la société, l'IS sur la plus-value est effectivement réalisée et payée.

Qu'elle que soit l'option, le brut dégagé est donc le même (sauf arrondi de valeur unitaire de la part).

L'écart constaté au niveau du net disponible provient des impositions personnelles : écart de taux et de bases taxables (pour la partie IR : 19 % et 21%, pour la partie sociale : prélèvements sociaux et/ ou cotisations sociales). L'économie fiscale de la déductibilité des cotisations sociales sera fonction de la tranche marginale d'imposition du cédant l'année du

[34] Taux en vigueur en juillet 2012

[35] Taux en vigueur en juillet 2012, base 10% du capital et solde moyen du compte-courant soit une base de 20 651 € : 10% de la somme de 153 000 € + 5351 €

[36] Taux en vigueur en juillet 2012 , simulation avec une rémunération brute de 110 K€, cotisations personnelles à la charge du gérant

règlement de ces cotisations : sur les 65 502 € de cotisations personnelles réglées, une somme de 49 955 € pourra être déduite et procurer une économie fiscale.

En revanche, si le cédant fait le choix de conserver sa SEL a des fins patrimoniales, le disponible à terme pourra être différent car dans ce cas, il n'appréhende pas immédiatement à titre personnel les sommes dégagées.

2 - La modification de l'objet social : transformation de la SEL en société patrimoniale

Après cession de son fonds de commerce d'officine de pharmacie et paiement de l'intégralité de ces dettes, la SEL se trouvera en possession de trésorerie.
Hors remboursement des apports et du compte-courant, le « passage » de cette trésorerie de la SEL vers son associé est fiscalisé (taux moyen de 35,22% dans l'exemple précèdent).
Cette société n'ayant plus le caractère libéral, rappelons que le pharmacien a un double statut : profession libérale et commerçant, l'associé devra procéder à la radiation de sa société auprès de l'Ordre des pharmaciens et devra procéder à la modification de l'objet social. Si la SELARL est transformée en SARL, l'activité exercée peut être commerciale ou civile. Dans le cas d'une activité civile, gestion d'un patrimoine immobilier par exemple, la SARL reste commerciale par sa forme et est donc soumise aux règles du droit commercial.
Cette SARL patrimoniale pourra :

- lever des capitaux pour investir
- organiser ou réorganiser le patrimoine immobilier de l'associé en le logeant dans cette structure et cela par apport ou par acquisition
- distribuer des dividendes : le taux moyen d'imposition de l'associé pourra être différent si ce dernier n'a plus d'activité professionnelle et/ou perçoit sa retraite CAVP
- réduire son capital, l'associé percevra alors une partie de ses apports initiaux en franchise d'impôt

Les solutions sont multiples et infinies …

Section 2 – Le titulaire souhaite se réinstaller et conserve la SEL

Quand la SEL de pharmacie a cédé son fonds de commerce et que le titulaire souhaite se réinstaller, ce dernier a intérêt à conserver cette SEL qui pourra accueillir le nouveau fonds de commerce mais aussi des parts de SEL si le titulaire procède à la transformation de sa SEL en SPFPL.

1 - L'acquisition d'un nouveau fonds de commerce d'officine de pharmacie par la SEL

Dans le cadre d'une acquisition d'un nouveau fonds de commerce d'officine de pharmacie par la SEL qui vient de procéder à la cession du premier fonds de commerce, le planning ou le rétro-planning est primordial.
En effet, au vu de la réglementation actuelle, la SEL ne peut détenir qu'un seul fonds de commerce. Elle ne peut donc acquérir un second fonds si elle n'a pas effectivement cédé le premier. L'orchestration des aspects et des délais juridiques, ordinaux et financiers est capital.

Le délai minimum entre la signature du compromis et l'acte définitif de cession du fonds de commerce peut être évalué entre quatre et cinq mois.
Car après la signature du compromis, il faut compter :
- le délai de la levée des conditions suspensives et notamment bancaires : six semaines en moyenne (attention aux périodes de congés) mais il ne faut pas oublier la note d'urbanisme (délai de réponse de deux mois)
- le délai d'inscription de la SEL à l'Ordre des pharmaciens à compter du dépôt complet du dossier : envoi des statuts et du règlement intérieur à l'ordre huit semaines avant sa réunion
- le délai d'inscription du pharmacien à l'Ordre des pharmaciens, si la SEL est déjà créée, à compter du dépôt du dossier complet : six semaines avant sa réunion. Si la société est une SARL, cette société n'est pas inscrite à l'ordre, le délai est ramené à quatre semaines.
- ensuite, la prise de possession et donc la cession effective de l'officine ne pourra avoir lieu avant quatre semaines après la réunion de l'ordre. Ce délai minimal correspond au délai d'enregistrement auprès de l'assurance maladie et notamment à l'adhésion à la convention nationale des pharmaciens et au délai de création de la carte de professionnel de santé (CPS) qui est indispensable.
Au niveau financier, il faut bien sûr obtenir un accord de financement concernant l'acquisition du second fonds mais il faut aussi que la société puisse disposer de son apport qui provient de la cession du premier fonds de commerce.
Le professionnel du droit qui est en charge du séquestre lié à la vente du premier fonds devra travailler en amont afin de pouvoir débloquer plus rapidement une partie des sommes séquestrées, cette décision est de sa responsabilité.
De plus, il est d'usage d'octroyer un crédit-vendeur sur le stock en cas de cession de fonds de commerce. La SEL qui a vendu son fonds va encaisser son précédent stock sur douze

mois et paiera son nouveau stock également sur douze mois. L'expert-comptable doit intégrer dans son prévisionnel de trésorerie ces mouvements et surtout ne pas intégrer le montant du stock cédé dans l'apport au risque de déséquilibrer dès le départ le fonds de roulement de l'officine.

La projection du bilan après cession du premier fonds et avant acquisition du second fonds est représentée dans *la figure n°23*. Dans cette hypothèse, le compte-courant du titulaire n'a pas été remboursé car le pharmacien continue son activité professionnelle.

PROJECTION DE BILAN au 31/12/2011 AVANT ACQUISITION D'UN NOUVEAU FONDS DE COMMERCE

Chiffres en €

Actif immobilisé		***Capitaux permanents***	
- Immobilisations incorporelles	0	- Capital social	153 000
- Fonds de commerce	0	- Prime d'émission	13
dont immobilisations corporelles	0		
		- Réserve légale	15 300
- Immobilisations corporelles	0		
		- Autres réserves	254 601
- Immobilisations financières	0		
		- Résultat de l'exercice estimé	0
		- Résultat exceptionnel suite à la cession	190 737
		Total des capitaux propres	*613 651*
		- Emprunts	0
		- Découvert estimé	0
		- Compte courant M Ancien titulaire	73 710
Actif circulant		***Dettes à court terme***	
- Stocks	0	- Fournisseurs	0
- Clients	0	- Dettes fiscales et sociales	0
- Autres créances	0	- Autres dettes sur immobilisations	0
- Crédit-vendeur sur stock accordé	61 568		
- Trésorerie	625 793		
- Charges constatées d'avance	0		
	687 361		687 361

Figure n° 23 – Bilan projeté avant acquisition d'un nouveau fonds

Dans le cadre de cette vente puis de l'acquisition du second fonds de commerce, l'expert-comptable peut conseiller son client afin de modifier à titre exceptionnel la date de clôture du bilan. En effet, en ayant sur le même bilan de la SEL la cession du premier fonds de commerce et l'acquisition du second, il est possible d'imputer les frais d'acquisition (droits d'enregistrement, honoraires juridiques, honoraires de transaction …) du second fonds sur la plus-value dégagée du premier.

Application au cas :

La SEL a dégagé une plus-value brute de 286 106 €, si l'acquisition du second fonds génère des frais de 150 000 € (pour une acquisition d'un fonds de 1 500 000 € par exemple), « l'économie fiscale » sur cet exercice sera de 50 000 € (150 000 x 33.33%).

L'étude d'achat d'un nouveau fonds de commerce par la SEL peut donc être optimisée mais ce projet d'installation est-il possible si des parts de SEL sont à acquérir ?

2 - La modification de l'objet social de la SEL : transformation en SPFPL afin d'acquérir des titres d'une autre SEL

Lorsque la SPFPL en pharmacie sera validée[37], une SEL devrait pouvoir se transformer en SPFPL (voir annexe 7 : Rachat de parts sociales Impasse à Nancy, avec commentaires d'Olivier DELETOILLE, expert-comptable).

La SPFPL comme la SEL devra être inscrite à l'ordre.

Aujourd'hui, si la société est transformée sans changement d'associé, la réglementation actuelle fait obligation de déclarer les changements de situation dans les quinze jours à compter de l'acte constatant ou autorisant le changement (D5125-38-1). Mais si la société issue de la transformation est une SEL, dans ce cas, un dossier d'inscription de la SEL accompagné d'une demande de modification d'inscription des associés exerçants doit être déposé à l'ordre. Quand les SPFPL seront autorisées, il va de soi que la même procédure s'appliquera.

Après avoir traité dans la première partie de ce mémoire la transmission et la valorisation des parts de SEL de pharmacie, la seconde partie propose d'identifier les principales difficultés rencontrées lors de la transmission et du financement des parts de SEL de pharmacie.

[37] Rappel : l'Ordre des pharmaciens attend la réponse du gouvernement.

DEUXIEME PARTIE

LES PRINCIPALES DIFFICULTES RENCONTREES LORS DE LA TRANSMISSION ET DU FINANCEMENT DES PARTS DE SEL DE PHARMACIE

L'installation du professionnel libéral, qu'il soit pharmacien, médecin ou expert-comptable, est une formidable aventure professionnelle et humaine mais l'aspect financier de l'installation est un pré-requis afin que la formidable aventure soit, tout d'abord, vécue et qu'elle soit, ensuite, bien vécue et pérenne.

A ce stade, il ne suffit plus de vouloir s'installer à tout prix mais il faut se diriger vers des professionnels de l'expertise-comptable qui seront à même d'accompagner d'abord le professionnel en phase d'installation puis tout au long de son parcours professionnel.

Afin d'accomplir son rôle de conseil, l'expert-comptable doit connaitre les principales difficultés rencontrées lors de la transmission et du financement des parts de SEL de pharmacie (chapitre 1) et il doit pouvoir ensuite orchestrer au mieux les aspects juridiques, comptables et ordinaux de la cession des parts de SEL de pharmacie (chapitre 2).

Chapitre 1 – LE FINANCEMENT DES PARTS DE SEL DE PHARMACIE COUPONS ATTACHES ET LE FINANCEMENT DE LA SEL

La valeur des parts d'une SEL résulte de l'addition des capitaux propres de la dite société et de l'écart de réévaluation du fonds de commerce acceptée par les parties.
Dans le cadre d'une acquisition de parts par le pharmacien exerçant, sans l'outil holding, l'acquisition se fait à titre personnel, « en direct ».
La hauteur des capitaux propres d'une SEL est très variable car leur montant dépendra de l'historique financier propre à chaque société et notamment :

- du capital apporté à l'origine qui est souvent fonction du prix d'achat initial du fonds de commerce : plus le prix du fonds est élevé, plus l'apport en capital de la société risque d'être élevé ;
- de l'ancienneté de la SEL et de l'accumulation des résultats et des réserves ;
- du degré de rentabilité de la SEL et donc des résultats ;
- de la politique de distribution de dividendes ;
- d'éventuelles augmentations ou réductions de capital.

La plus-value latente constatée à l'occasion de l'évaluation actuelle du fonds de commerce est également plus ou moins importante car ce montant dépend :

- de la date d'entrée et de la valeur d'acquisition du fonds de commerce ;
- de l'évolution de la valeur depuis son entrée qui peut en être faite aujourd'hui ;
- de la prise en compte ou non de la fiscalité latente.

Dans le cas où la valeur actuelle du fonds de commerce est inférieure à la valeur comptable d'entrée, la « moins-value latente » serait alors bien entendu à prendre en compte dans la valorisation définitive des parts de la société.

Lorsque que les parts sont acquises coupons attachés, elles ont de facto une valeur plus importante que si les coupons avaient été détachés préalablement.
L'exemple imagé du pommier que l'on vend plus cher avec ses pommes encore dans l'arbre, ou sans aucun fruit (coupons détachés) illustre parfaitement ce propos.

Section 1 – Le financement personnel sollicité afin d'acquérir les parts d'une SEL de pharmacie

1 - Le montant du financement personnel

Dans le cadre de cet achat en direct, l'apport personnel dont dispose l'acquéreur sera en

priorité affecté à l'acquisition des parts de la société ce qui lui permettra de diminuer l'emprunt personnel qu'il aura à solliciter si son apport ne couvre pas l'intégralité du prix des parts.

Ces dernières années, les prix des fonds de commerce d'officine de pharmacie ont fortement évolué rendant nécessaires des apports personnels beaucoup plus conséquents encore[38]. Toutefois, les cessions de parts présentent de réelles opportunités d'installation avec des apports personnels plus restreints.

En effet, les établissements bancaires n'exigent pas toujours le même montant d'apport personnel en cas d'achat de parts ou en cas d'achat de fonds de commerce.

Lors de l'acquisition de parts, l'acquéreur bénéficie d'un avantage fiscalo-financier concernant les droits de mutation :

- lors de l'achat d'un fonds de commerce, les droits d'enregistrement se calculent comme suit sur la fraction du prix :

n'excédant pas 23 000 € :	0%
comprise entre 23 000 € et 200 000 € :	3%
supérieure à 200 000 € :	5%

- lors de l'achat de 100% des parts, les droits d'enregistrement se calculent comme suit sur la fraction du prix :

n'excédant pas 23 000 € :	0%
supérieure à 200 000 € :	3%

L'abattement de 23 000 € correspond à l'abattement appliqué pour l'acquisition de 100% des parts, en cas d'acquisition d'un pourcentage inférieur, l'assiette du droit est réduite d'un abattement égal, pour chaque part social, au rapport entre 23 000 € et le nombre de parts total de la société. « L'économie » peut être assez importante quand le choix est donné d'acquérir soit le fonds de commerce soit les parts d'une société, surtout quand le fonds de commerce est fortement valorisé et que les parts a contrario ne le sont pas (dans le cas d'une société fortement endettée) car le taux des droits et la base taxable ne seront pas les mêmes.

En reprenant le cas étudié, les droits d'enregistrements à régler sont :

Acquisition du fonds de commerce 818 000 €	36 210 €
Acquisition de 100% des parts sociales 614 000 €	17 730 €

[38] Extrait de la plaquette statistiques 2012 CGP : En 2011, l'apport personnel représente 23 % du prix d'achat moyen de l'officine contre 21 % en 2010 (332 000 contre 283 000 euros en 2010). Nous constatons une évolution du prix d'achat moyen en 2011 (1 446 000 contre 1 347 000 euros) compte tenu d'une désaffection des plus petites officines ;les cessions des officines de moins de 1 000 000 d'euros n'ont représenté que 15 % des transactions en 2011 contre 31 % en 2010. L'évolution significative des apports personnels est rendue nécessaire pour sécuriser l'installation compte tenu de l'absence de croissance de l'activité.

2 - L'étude du financement par l'organisme bancaire

En cas d'acquisition de parts de société, l'établissement bancaire, qu'il soit ou non sollicité pour un financement personnel et/ou pour un refinancement de la société, étudie dans sa globalité le projet. Avant de rendre sa décision, l'établissement bancaire analyse scrupuleusement les risques suivants : risque dirigeant, risque commercial et risque financier.

Pour chaque typologie de risque, des documents seront à remettre à l'établissement bancaire :

- Risque dirigeant : état civil du demandeur, CV, pièce d'identité, justificatif de domicile, trois derniers relevés de compte bancaire, dernier avis d'imposition, détail du patrimoine (actif et passif), justificatif de son apport personnel, les deux derniers bilans du pharmacien qui se réinstalle …
- Risque commercial : localisation de l'officine, plan général, situation par rapport à la concurrence, surface de vente, possibilités de stationnement, état des lieux, environnement global et environnement médical…
- Risque financier : deux dernières liasses fiscales du cédant (compris l'annexe) pour les acquisitions de fonds de commerce ou de parts sociales, détail du compte de résultats, attestation de chiffres d'affaires, situation comptable intermédiaire, contrats en cours, bulletins de salaires, bail, statuts, compromis, devis si travaux, tableaux d'emprunts quand le projet comprend des reprises d'encours, un plan de financement complet …

Propos[39] de Monique Sylvestre, INTERFIMO : *« C'est donc un ensemble d'éléments et leur cohésion qui nous feront prendre une décision, nous ne nous focalisons pas sur un risque en particulier, c'est l'appréciation globale d'un projet qui nous amène à dire « oui » ou « non ».»*

Après analyse de tous ces éléments, l'établissement bancaire rend sa décision et en cas d'acceptation transmet une lettre d'accord en précisant le niveau des garanties liées à l'accord.

3 - Les garanties demandées par l'organisme bancaire

L'établissement bancaire qui ne donne pas son accord au seul vu des garanties offertes par l'emprunteur ne peut toutefois s'en passer (ou que très rarement)[40].

[39] Propos recueillis dans le supplément du Moniteur n°2918 du 4 février 2012

L'établissement bancaire couvrira plus facilement le risque de l'encours sollicité par la société en prenant un nantissement sur le fonds de commerce d'une part et le plus souvent une caution personnelle de l'associé d'autre part.
Cette caution pouvant être limitée en montant et en durée (par exemple une caution personnelle limitée à 30 % de l'emprunt sollicité et/ou limitée à 6 ans).
Le prêt personnel sollicité par l'associé ne peut pas être garanti par un nantissement sur le fonds de commerce car ce dernier reste la propriété exclusive de la société. La société ne peut pas non plus se porter caution de ses associés porteurs de parts de SELARL à la différence d'une SNC qui peut donner une caution appuyée d'un nantissement. L'associé pourra tout de même consentir un nantissement de ses parts sociales auprès de la banque qui le sollicite.

Rappel du cas étudié et des financements :

Prix d'acquisition des 1000 parts	614 000
Droits d'enregistrement	17 730
Total	**631 730**
- Apport personnel de l'acquéreur	131 730
= soit un emprunt personnel de	**500 000**

L'acquisition représente un budget global de 632 K€ y compris les droits d'enregistrement[41].
Si le nouveau titulaire ne dispose que d'un apport personnel de 132 K€, alors il doit emprunter personnellement 500 K€, ce qui est un montant d'emprunt personnel important. La spécificité du financement de parts de SEL de pharmacie est sa durée de remboursement qui peut être de 10 à 12 ans. Cette durée est identique à celle du financement du fonds de commerce d'officine de pharmacie qui est de 12 années. Dans les activités industrielles ou commerciales, les financements de parts et de fonds se réalisent sur des durées plus courtes : 7 ou 8 ans maximum.

La société quant à elle, dans le cadre de sa restructuration financière, sollicitera un emprunt de 185 K€. De plus amples explications sont données dans la section 2 – Le financement sollicité par la SEL afin de restructurer le passif.

[40] en réponse aux initiatives prises par les accords de Bâle III publiés du 16 décembre 2010 pour renforcer le système financier à la suite de la crise financière de 2007 (crise des subprimes)

[41] mais hors honoraires juridiques et éventuelle commission de négociation

Sur l'encours total sollicité de 685 K€, l'établissement bancaire ne pourra bénéficier du nantissement sur le fonds de commerce qu'à hauteur de 27 % de son financement total, ce qui est assez faible.

Certains établissements bancaires ne font pas la distinction entre endettement personnel-privé (acquisition d'une résidence principale, voiture…) et endettement personnel-professionnel (acquisition de parts de société) ainsi ils appliquent le fameux ratio d'endettement personnel à ne pas dépasser de 33% des revenus disponibles. Il va s'en dire que ce financement personnel de 500 K€ a malheureusement peu de chance d'être accepté si la banque raisonne non pas en net disponible pour vivre mais en pourcentage d'endettement personnel.
Quand le pharmacien achetait en nom propre un fonds de commerce de pharmacie, l'établissement bancaire se posait moins de questions sans doute parce qu'il bénéficiait de la garantie « reine » qui est le nantissement du fonds de commerce et un engagement à 100% du titulaire qui empruntait en nom propre, donc tout de même à titre personnel-professionnel.

4 - Le coût fiscal et social du remboursement de l'emprunt personnel

Pour pouvoir faire face à titre personnel aux remboursements de l'emprunt personnel sollicité dans le cadre de l'acquisition de parts, le titulaire devra se procurer un revenu disponible (après paiement de l'impôt sur le revenu et des cotisations personnelles), au moins identique à la charge de remboursement capital et intérêts et plus s'il veut manger !
Le net disponible affecté au remboursement de l'emprunt personnel se cumule avec le net disponible qu'il doit dégager pour assurer son train de vie.
Les taux d'imposition de l'impôt sur le revenu étant progressifs, plus le net disponible pour le remboursement de l'emprunt personnel est élevé, plus le « coût brut » augmente.
Dans l'exemple, l'emprunt personnel de 500 K€ du titulaire nécessite de produire des revenus nets d'impôt sur le revenu et de cotisations personnelles de 51 K€ par an.
Ces cotisations personnelles et cet impôt sur le revenu supplémentaires doivent être pris en compte financièrement.
En effet, pour 51 K€ par an de net disponible avec une tranche marginale d'imposition sur le revenu de 30%, le coût estimé du supplément des cotisations personnelles et de l'imposition sur le revenu est de 48 K€. La rémunération brute, pour la partie remboursement de l'emprunt personnel, doit donc s'élever à 99 K€.

Proposition de formule pour calcul rapide du coût fiscal et social du remboursement de l'emprunt personnel[42] :

Net à dégager pour rembourser 100 : Brut – Cotisations – Impôt sur le revenu

Cotisations : Brut x taux moyen de cotisations personnelles

Impôt sur le revenu : (Brut – cotisations déductibles) *0.9*tranche marginale d'imposition

Le coefficient de 0.9 correspondant à l'abattement de 10% (pour frais professionnels, attention au plafond, il était de 14 157 € pour les revenus perçus en 2011)

Donc si le taux moyen des cotisations s'élève à 28% (dont 2.90% de non-déductible repris pour 3%) et que le taux marginal d'impôt sur le revenu est de 30%, le brut B s'élève à :

Soit 51 = B – 0.28 B – ((B-0.25 B)*0.9*0.30)

B = 99

Si le taux marginal d'imposition est de 41%, le B s'élève à 115.

La société doit donc « subir » des prélèvements personnels de l'exploitant assez élevés ce qui dégrade la trésorerie de l'entreprise.

Cette simulation a été établie en augmentant la rémunération brute de l'associé, une autre solution serait de rembourser l'intégralité de l'emprunt personnel grâce à une distribution de dividendes. L'impact fiscal est différent tant au niveau de la société que de l'associé.

En effet, le complément de rémunération est déductible, la société économise de l'IS : 33 K€ pour 99 K€ de rémunération supplémentaire.

Si le remboursement de l'emprunt personnel se réalise grâce à une distribution de dividendes, le complément de rémunération n'aura pas lieu d'être, la société aura un IS à régler de 33 K€ et un résultat de 66 K€ supplémentaire.

Pour conserver des capitaux propres identiques à la première hypothèse, les dividendes versés à l'associé sont de 66 K€. Pour 66 K€ brut de dividendes avec un taux marginal d'imposition IR à 30 % donc sans option pour le prélèvement libératoire, le net disponible dégagé pour rembourser l'emprunt personnel serait de 44 K€[43], somme à comparer au 51 K€. Pour obtenir les 51 K€, le dividende brut doit s'élever à 77 K€.

[42] Ce calcul ne remplace pas le calcul précis mais permet une première approche rapide du coût du remboursement par augmentation de la rémunération.

[43] En SEL lors de distribution de dividendes, 10% de la somme du capital et solde moyen du compte-courant sont imposés aux prélèvements sociaux : 15.5%, au-delà les dividendes sont imposés socialement en revenu d'activité (cotisations personnelles, taux supérieur au 15.5% mais déductibilité plus importante)

Si le taux marginal d'imposition est dans la tranche à 41% avec l'option au PLF, la rémunération brute s'élève à 115 K€. Donc 115 K€ de moins à déduire soit un IS en plus à régler de 38 K€ et un résultat supérieur de 77 K€.
Pour conserver des capitaux propres identiques, les dividendes versés à l'associé sont de 77K€. Pour 77 K€ brut de dividendes avec un taux marginal d'imposition à 41 % avec option pour le prélèvement libératoire, le net disponible dégagé pour rembourser l'emprunt personnel serait de 49 K€, somme à comparer au 51 K€. Pour obtenir les 51 K€, le dividende brut doit s'élever à 80 K€.

En conclusion de ce chiffrage, pour obtenir le même disponible net nécessaire au remboursement de l'emprunt personnel, capital et intérêt, soit 51 K€, les capitaux propres de la société seront plus faibles en cas de distribution de dividendes que de rémunération de gérance complémentaire car du point de vu du coût fiscal IR/IS et social, le choix de rembourser l'emprunt personnel via des dividendes est plus élevé :

	Rémunération de gérance	Dividendes
Taux marginal IR 30%	99	77
Coût fiscal et social IR/IS[44]	48	64
Total (51 K€ + coût fiscal et social IR/IS)	**99**	**116**
Taux marginal IR 41%	115	80
Coût fiscal et social IR/IS	64	69
Total (51 K€ + coût fiscal et social IR/IS)	**115**	**120**

Figure n° 24 – Coût fiscal IR/IS et social du remboursement de l'emprunt personnel

Du point de vu trésorerie personnelle de l'associé, il est plus facile de rembourser l'emprunt personnel qui a souvent une échéance mensuelle avec une rémunération de gérance qui est également mensuelle. Si le remboursement de l'emprunt personnel se finance grâce à la distribution de dividendes, il faut alors soit aménager les modalités de remboursement, par exemple avec un remboursement annuel, soit conserver à titre personnel suffisamment de trésorerie afin de pallier le décalage du versement d'un premier dividende.

Section 2 – Le financement sollicité par la SEL afin de restructurer le passif

Lors de l'acquisition de parts d'une société, un audit complet des comptes et des contrats doit être fait. L'expert-comptable vérifie, dans son prévisionnel société, si le passif à long et moyen terme mais aussi à court terme doit être restructuré.

[44] Correspond au différentiel avec le net disponible de 51 K€, en ce qui concerne les dividendes, le résultat prélevé en dividendes à subi l'IS soit pour un résultat distribué de 75 K€ : 37.5 K€ d'IS réglé

En effet, le plan de financement à titre personnel de l'associé et le prévisionnel de la société doivent être tous les deux équilibrés car ils sont financièrement liés.
Un endettement faible de la société qui doit se rembourser rapidement absorbera rapidement la trésorerie de la société et par ricochet ne permettra plus les prélèvements personnels de son associé (pour faire face à ses propres remboursements). C'est pourquoi, le refinancement de la société est souvent une nécessité.

1 - Le refinancement de la société est souvent une nécessité

Le financement de l'acquisition d'une officine de pharmacie se réalise généralement sur une durée de 12 ans[45] mais les officines désendettées au bout de 12 ans d'installation sont de plus en plus rares ! Bien souvent, l'endettement bancaire est remanié en longueur et/ou en largeur pour différentes raisons :

- ajustement des charges de remboursement à la rentabilité ;
- besoins financiers nouveaux : travaux, refinancement du BFR, transfert, regroupement avec un confrère voisin …
- départ ou intégration de nouveaux associés : remboursement de compte-courant, distribution de capital, réduction de capital …
- recherche de meilleures conditions bancaires.

Dans le cadre d'une installation par achat de fonds de commerce d'officine de pharmacie, le financement de cette installation se fait généralement sur 12 ans. L'installation par acquisition de 100% des parts d'une société exploitant un fonds d'officine de pharmacie se finance aussi sur cette durée, quant au refinancement de la société, s'il est nécessaire, il doit se faire sur 10/12 ans.

2 - Le montant du financement sollicité par la SEL

Il faut être exhaustif et ne rien oublier. L'établissement bancaire n'apprécie guère une seconde demande de financement quelques semaines après l'installation. Le risque est de ne pas être financé pour ce supplément de crédit alors qu'il aurait été financé lors de la première demande. Il ne s'agit pas de solliciter un financement travaux que l'on envisage de faire dans trois ans mais si le futur titulaire pense investir dans un projet travaux dans les six mois de son installation autant le demander dès le départ.

[45] Dans les années 2007/2008, certains établissements bancaires sont allés jusqu'à 15 ans.

Exemple de refinancement appliqué au cas étudié : figure n° 25.

PROJECTION BILAN au 31/12/2011 APRES REFINANCEMENT

Chiffres en €

Actif immobilisé		*Capitaux permanents*	
- Immobilisations incorporelles	0	- Capital social	153 000
- Fonds de commerce	531 895	- Prime d'émission	13
dont immobilisations corporelles		- Réserve légale	15 300
- Immobilisations corporelles	10 019	- Autres réserves	254 601
- Immobilisations financières	6 654	- Résultat de l'exercice estimé	0
- Travaux	30 000	*Total des capitaux propres*	*422 915*
		- Emprunt sollicité	**185 000**
		- Découvert	0
		- Compte courant M Ancien Titulaire	0
Actif circulant		*Dettes à court terme*	
- Stocks	61 568	- Fournisseurs	75 808
- Clients	19 903	- Dettes fiscales et sociales	31 720
- Autres créances	12 342	- Autres dettes sur immobilisations	0
- Trésorerie	37 414		
- Charges constatées d'avance	5 648		
	715 443		715 443

Détail de l'emprunt :

Travaux	30 000
Remboursement de l'emprunt	9 202
Remboursement du découvert estimé	34 674
Compte courant M Ancien titulaire	73 710
Trésorerie	37 414
Total	**185 000**

Figure n° 25 – Bilan après refinancement

Dans le financement sollicité de 185 K€, il a été prévu une enveloppe travaux de 30 K€, le remboursement de l'emprunt et du découvert, le remboursement du compte-courant de l'ancien titulaire et une enveloppe trésorerie.

L'endettement bancaire, hors découvert, est ici faible mais il doit toujours être étudié : montant du capital restant dû, durées restantes à courir, taux, pénalités en cas de remboursement anticipé, garanties octroyées …

L'endettement bancaire à court terme doit aussi être apprécié : autorisation ou non de découvert, date d'expiration de la facilité de caisse …
En ce qui concerne le bas de bilan, l'expert-comptable doit vérifier si le BFR et la trésorerie sont adaptés à la future exploitation de l'officine par le nouveau titulaire.

3 - Les avantages pour l'acquéreur

La restructuration du passif de la société permet au nouvel acquéreur d'adapter les futurs échéances d'emprunt de la société à son projet d'installation, de conforter à moyen terme sa vision de la situation financière de la société.
La restructuration permet de lisser les charges de remboursement et de ne pas les cumuler, un exemple : il reste un capital restant dû de 285 K€ sur un encours initial de 1000 K€, il reste à courir 36 mois avec des échéances mensuelles de 8.2 K€ (taux de 3% hors assurance).
Outre cet endettement existant, le nouveau titulaire sollicite la banque à hauteur de 300 K€ sur 12 ans, l'échéance mensuelle est de 2.6 K€ (taux de 3.50% hors assurance).
Donc pendant 36 mois, les deux échéances vont se cumuler pour atteindre 10.8 K€ par mois. Si un refinancement global avait été sollicité de 585 K€, l'échéance mensuelle aurait été de 5 K€ (taux de 3.50% hors assurance).
Le différentiel en sortie de trésorerie mensuelle est important pendant les 36 premiers mois : 5.8 K€ par mois, pour les 108 mois restants le différentiel est de 2.4 K€ par mois.

Détermination du coût total en K€	Sans refinancement	Avec refinancement
3 ans	390	179
9 ans	276	538
Total	666	717

Figure n° 26 – Coût total de l'endettement avec ou sans refinancement

Sur les douze ans, le coût supplémentaire s'élève à 51 K€. Cette différence s'explique par le fait que dans la solution sans refinancement, une partie de l'encours se rembourse plus rapidement et à un taux plus faible. Il faut rappeler ici que ce supplément de 51 K€ est déductible et que le coût net d'IS est de 34 K€. Mais ce qui beaucoup plus important que le montant des intérêts, c'est le remboursement du capital et le niveau de la trésorerie de la société. En effet, au bout des 36 mois, entre les deux solutions, l'écart de trésorerie (hors impact de la déduction des intérêts sur l'IS) s'élève à 211 K€ (= 390-179).

La société a-t-elle la possibilité de rembourser mensuellement cette échéance de 10.8 K€ sans mettre en péril sa trésorerie à court ou moyen terme ?
Quels seront alors les frais facturés par la banque en cas de découvert ?
Au vu de la dégradation possible de la trésorerie à 3 ans, l'établissement bancaire sera t'il enclin à accepter une restructuration ? … Rien n'est moins sûr.
Pour une parfaite information, ces 211 K€ de trésorerie mise en réserve et l'économie d'IS de 17 K€ représentent en trésorerie 95 mois d'écart d'échéances mensuelles entre la solution sans refinancement et avec refinancement, on se projette donc à 131 mois sur 144. Si besoin, l'établissement bancaire étudiera plus favorablement un « coup de pouce » à ce moment là car il ne restera plus que 13 mois d'échéances et un encours de 53 K€ sur les 485 K€ de départ.
L'horizon est plus claire si les échéances sont lissées plutôt qu'empilées.

4 - Les conséquences pour le cédant

Au jour de la cession des parts de société, le cédant ne devrait plus avoir d'engagement personnel vis-à-vis de la société. Croire que le refinancement du passif ne l'intéresse pas est une erreur car dans le cas où ce dernier a donné sa caution personnelle lors d'un financement bancaire et que cet emprunt n'est pas remboursé par anticipation, suite à la cession, il reste tout de même caution de celui-ci. En effet, la cession des parts n'emporte pas mainlevée des garanties personnelles octroyées.
Si l'emprunt n'est pas remboursé par anticipation ou si il est réaménagé en durée par simple avenant, le cédant doit solliciter préalablement la banque afin qu'elle procède à la mainlevée de sa caution personnelle. Généralement, cette caution est remplacée par la caution du nouveau titulaire. En cas de remboursement anticipé total de l'emprunt, la garantie personnelle donnée tombe automatiquement car l'objet du prêt n'existe plus et la caution n'est plus causée.
Le cédant a donc aussi un avantage certain au refinancement total de la société dont il détenait des parts :

- au niveau des garanties personnelles données ;
- au niveau de la faisabilité financière du projet (voir paragraphe précèdent 3 – Les avantages pour l'acquéreur).

Il ne faut pas croire que les intérêts du cédant et du cessionnaire sont toujours opposés car leur intérêt commun est de faciliter la cession de parts en améliorant la faisabilité de l'opération.

5 - Les conséquences pour l'établissement bancaire prêteur

Lors d'un projet d'acquisition de parts de société, l'acquéreur sollicite généralement plusieurs établissements bancaires : la banque personnel de l'acquéreur, celle(s) de la société plus deux à trois autres établissements qui sont à même d'étudier les demandes de financement tant au niveau de la société qu'au niveau personnel.

Pour les établissements bancaires qui acceptent le refinancement de la société, leur accord est suspendu à un certain niveau de garantie et notamment l'inscription du nantissement sur le fonds de commerce. En conservant l'encours bancaire du précèdent établissement bancaire en place, la garantie de celui-ci est également conservée. Cela signifie pour l'établissement bancaire qui souhaite financer le nouvel acquéreur qu'il ne pourra bénéficier d'un nantissement sur fonds de commerce en premier rang mais seulement en second rang derrière le nantissement du premier établissement bancaire : ce qui est moins satisfaisant pour le second établissement bancaire car sa garantie est de moins bonne qualité.

Il préférera peut-être avoir un encours plus important mais mieux garanti et il préférera certainement avoir une relation commerciale globale et exclusive avec son nouveau client (sa rentabilité en sera meilleure). Les banques ne font pas, ou peu, leur rentabilité sur les emprunts qu'elles dispensent[46], ce sont des produits d'appel, elles gagneront plus sur le bon fonctionnement des comptes et sur les autres produits susceptibles d'être vendus.

Dans quelques cas particuliers, quand les encours sollicités deviennent importants, les établissements bancaires assurent ensemble en « partage de risque » le refinancement de la société et obtiennent alors un nantissement pari passu (les parties sont traitées de manière égale).

Après avoir apprécié et arrêté avec son client le financement des parts de SEL de pharmacie coupons attachés et le financement de la SEL, l'expert-comptable doit pouvoir jouer son rôle centralisateur, de chef d'orchestre pour ce qui est des aspects juridiques, comptables et financiers de la cession des parts de SEL de pharmacie.

[46] ce qui explique la nécessité pour les établissements bancaires d'avoir une bonne politique du risque

Chapitre 2 – L'ORCHESTRATION DES ASPECTS JURIDIQUES, COMPTABLES ET ORDINAUX DE LA CESSION DES PARTS DE SEL DE PHARMACIE

Il est important, dans le cadre d'une cession de parts d'une SEL, que tous les aspects juridiques, comptables et ordinaux soient correctement planifiés afin que la cession se déroule dans les meilleures conditions. L'expert-comptable joue là son rôle de centralisateur et de facilitateur[47], des opérations.

Section 1 - Les aspects juridiques de la cession des parts de SEL de pharmacie

1 - Le protocole de cession de parts

Le parcours juridique d'une cession de parts de SEL de pharmacie se déroule bien souvent, comme l'acquisition de fonds de commerce de pharmacie, en trois phases avec en parallèle la réalisation de conditions suspensives :

- la signature d'un protocole de cession de parts sous conditions suspensives ;
- le second acte constatant la levée des conditions suspensives : banque, assurance, urbanisme ;
- le troisième acte constatant la réalisation de la cession et la condition suspensive réglementaire.

Aucune loi, aucune disposition légale ne réglemente la cession de parts ou d'actions, le protocole de cession de parts sociales est donc déterminant car il constitue tout simplement la loi entre les parties.

La cession de parts sous conditions suspensives décrit les éléments et informations suivantes (liste non exhaustive, qui s'entend pour une cession de 100% des parts d'une personne physique à une autre personne physique):

- les soussignés avec l'état civil des parties : le cédant et le cessionnaire ;
- l'exposé : informations qui reprennent l'historique de la société : date de création, capital, nombre de parts, adresse, son objet, son numéro d'inscription au RCS. L'historique du fonds est également repris : achat ou apport, date, montant. La situation locative est également exposée : date du dernier bail, loyers …

[47] définition : personne qui facilite une action, un processus.

- la convention : le cédant cède et transporte sous les garanties ordinaires de fait ou de droit au cessionnaire la propriété-la jouissance des parts à une date déterminée ;
- le prix : il est indiqué ici les modalités de détermination du prix qui ont été validés précédemment par les parties et notamment le niveau de capitaux propres, la valorisation du fonds de commerce, l'aménagement des capitaux propres (distribution préalable ou réduction de capital), l'affectation du dernier résultat. Les notions de prix définitif et prix provisoire peuvent également être intégrés, il en est de même pour l'inventaire du stock et pour le traitement des créances clients non-récupérables.
- Les conditions suspensives :
    - obtention d'une note de renseignement d'urbanisme ;
    - obtention d'un prêt[48] lié à la restructuration du passif de la société, à des travaux, au remboursement du compte-courant de l'associé cédant d'un montant minimum de X € au taux maximum de Y % (hors assurance). Un délai de présentation du dossier complet aux établissements bancaires doit être indiqué, un nombre d'établissement bancaire doit être également sollicité et une date limite de réponse doit être donnée ;
    - obtention d'un prêt personnel si l'apport du cessionnaire ne couvre pas en totalité le montant de l'acquisition des parts avec mention du montant et d'un taux maximum ;
    - régularisation d'un contrat de garantie par le cédant au profit du cessionnaire contenant diverses déclarations, attestations et garanties relatives à la société. Le protocole de cession de parts et le contrat de garantie sont indissociables, ils forment un tout indivisible ;
    - obtention par le cessionnaire du certificat d'exploitation de l'officine par le président du conseil régional de l'Ordre des pharmaciens par la société CEDANT devenant la société CESSIONNAIRE ayant pour gérant et associé professionnel en exercice Mr CESSIONNAIRE. La réalisation de la condition suspensive réglementaire devant intervenir au plus tard le jour de la prise de possession prévue ;
    - en cas de défaut de réalisation des conditions suspensives : si une des conditions suspensives n'est pas réalisée dans le délai imparti et sauf prorogation, la convention est considérée comme nulle et non avenu et les parties sont alors déliées de tout engagement sans indemnités de part et d'autre ;

[48] l'accord du prêt ne doit pas être conditionnel : l'attestation de couverture à l'assurance décès-invalidité en garantie du prêt doit être obtenue avant le dépôt à l'ordre régional.

- L'agrément : conformément à la loi et aux statuts, l'agrément de Mr CEDANT est donné au jour de la signature du protocole de cession à Mr CESSIONNAIRE, associé unique ;
- L'opposabilité : pour être opposable à la société et aux tiers, la cession fera l'objet du dépôt d'un original de l'acte au siège de la société contre remise par la gérance d'une attestation de ce dépôt ;
- Garantie de passif : convention de garantie relative au dernier exercice clos et aux deux exercices suivants, par exemple ;
- Clause pénale : en cas de non réitération de l'acte définitif de cession par le fait de l'une ou l'autre, des parties après que toutes les conditions suspensives sont levées, la partie défaillante pourra se voir exiger par l'autre partie le règlement d'une somme de X € à titre de dommages et intérêts. Cette somme est fixée dès le départ de manière définitive forfaitaire et transactionnelle au sens de l'article 2044 du code civil;
- Pouvoirs : des pouvoirs sont donnés afin de procéder à toutes les formalités d'enregistrement et de dépôt ;
- Frais de cession : les frais, droits et honoraires[49] sont à la charge du cessionnaire qui s'y obligent en tant que futur associé de la société CEDANT dont la dénomination deviendra société CESSIONNAIRE.

2 - La garantie d'actif et de passif

Le cédant de parts sociales ou d'actions doit à l'acquéreur « la possession paisible de la chose vendue »[50].

Cette garantie exige de la part du cédant qu'il certifie, d'une part, l'exactitude des renseignements fournis sur le patrimoine de la société, ses principaux engagements à l'égard des tiers et sa situation au regard des diverses réglementations, d'autre part, l'exactitude du bilan ou de la situation comptable qui a servi de base à la détermination du prix de cession et qu'il s'engage à prendre à sa charge toutes les dettes qui ne figureraient pas sur le bilan ou la situation et qui viendraient à se révéler postérieurement à la date de cession.

La garantie porte non seulement sur le passif non révélé mais aussi sur toute diminution d'actif qui serait constatée par rapport aux documents financiers ayant servi de base à la cession.

[49] Les honoraires sont parfois partagés entre les parties.

[50] Article 1625 du code civil

La garantie d'actif et de passif est donc fondamentale. Elle peut constituer la difficulté majeure des négociations et de la rédaction de l'acte.

Le contrat de garantie sera régularisé par les parties le même jour que le protocole de cession de parts, il décrit les éléments et informations suivantes (liste non exhaustive) :

- les parties signataires ;
- l'objet du contrat qui fait référence au protocole précédemment régularisé, le cédant contracte les engagements du présent contrat en s'obligeant et en obligeant ses héritiers successeurs et ayants-droits ;
- la définition des comptes de référence ;
- la garantie du fait personnel : capacité du cédant, liberté de transmission des parts sociales, non-concurrence, le cédant s'oblige à procéder à la nomination de Mr CESSIONNAIRE en qualité de gérant et au plus tard à la date de prise de possession et Mr CEDANT s'engage à démissionner de son mandat de gérant à compter de l'obtention du certificat d'exploitation et au plus tard la veille de la prise de possession
- les déclarations et attestations du cédant relatives à la société et notamment :
  - forme de la société, dénomination, activité sociale, siège, régularité de la vie sociale, capital, caractéristiques des parts sociales émises par la société ;
  - caractéristiques du fonds de commerce/inscription de nantissement, énonciation des baux et conventions d'occupation des locaux bénéficiant à la société, conformité des locaux, matériel, installation et participation ;
  - qualité des produits, stock de marchandises, assurances, litiges ;
  - personnel avec pour chaque membre : nom, prénom, date d'entrée, qualification, coefficient, rémunération mensuel, temps de travail, taux horaire, prime ;
  - garanties, cautions et engagement hors bilan ;
  - situation fiscale ;
  - contrats et opérations conclus entre la société et le cédant ;
  - banques ;
  - comptes sociaux : rappel pour les trois derniers exercices des CA et des résultats et indication des derniers CA ;
  - situation financière ;
  - gestion sociale depuis l'établissement des comptes de référence : depuis la date des comptes de références et jusqu'à la date de cession le cédant garantit et certifie que la société a géré et gérera son patrimoine et ses activités à l'image d'un commerçant diligent et avisé en « bon père de famille » ;
  - confirmation des déclarations et attestations : à la date de cession, le cédant confirmera par écrit au cessionnaire que toutes les déclarations et attestations

demeurent sincères et exactes et que depuis la date de signature du présent contrat, aucun fait, ni aucun événement susceptibles d'en altérer significativement l'exactitude ne sont survenus. Sinon, le cédant s'oblige à informer les cessionnaires à la même date et sous la même forme de tout fait ou événement de cette nature.

- l'étendue et la limite des garanties accordées avec :
  - les faits et les opérations garanties ;
  - les exclusions ;
  - la nature des sommes mises à la charge du cédant ;
  - le mode de calcul de l'indemnité dans le cas où les préjudices résultant ou pas d'opérations traduites dans les comptes ;
  - le seuil de déclenchement et plafond : détermination du seuil à partir duquel le cédant sera tenu de prendre en charge personnellement le passif, le plafond permet quant à lui de limiter en montant l'engagement personnel du cédant ;
  - la durée peut varier, elle peut correspondre par exemple aux délais de prescriptions fiscales et sociales + un mois (exemple dernier bilan : 31/12/2011 soit une garantie jusqu'au 31/01/2015).
- modalités et garantie de paiement des sommes dues au titre des garanties : la restitution du montant garanti peut être aménagée en fonction de la durée restante à courir et des événements passés.
- annexes : bail, bulletins de salaires, contrats, comptes de référence, échéanciers d'emprunt …

3 - Les modifications des statuts de la SEL

Dans le contrat de garantie qui est attaché au protocole de cession de parts, l'associé cédant s'engage à démissionner de ses fonctions.
Suite à la cession de la totalité des parts, l'associé cédant constate, dans un procès-verbal, sa démission des fonctions de gérant et décide de nommer le nouveau gérant qui est le nouveau titulaire des parts.

Le cédant constate également, dans un procès-verbal, le caractère définitif des modifications apportées aux statuts : nouvel associé validé, modifications des statuts : modification du nom de la société, nouvel répartition du capital, transformation de la société si besoin …

4 - Le pacte d'associés

Le contenu du pacte d'associé est extrêmement variable. Il est possible d'y retrouver des dispositions qui auraient pu faire l'objet de clauses statutaires mais le pacte d'associé est conclu en dehors des statuts et du règlement intérieur. Le pacte d'associé, convention extrastatutaire, s'explique par différentes raisons : tout d'abord il peut être limité à certains associés, par souci de discrétion et/ou pour une durée limitée de l'accord. Le pacte d'associé pourra consister par exemple à des promesses d'acquisition de parts.
Le pacte d'associé va faire loi entre les parties.

5 - Le règlement intérieur

Le règlement intérieur régit entre les différentes parties, entre associés exerçants et/ou associés investisseurs, les modalités pratiques d'organisation et de fonctionnement de la pharmacie, en quelle que sorte les « règles de vie » de la société.

Les modalités rencontrées le plus fréquemment dans le règlement intérieur sont les suivantes :

- temps de travail, rythme de travail, congés, répartition des tâches, organisation et délégation ;
- absences - maladie - Incapacité : modalités de remplacement en fonction de la durée d'absence ;
- service de garde ;
- formation continue ;
- assurances ;
- montant des comptes-courants ;
- cotisation personnelles-frais-rémunération ;
- décisions collectives ;
- exploitation ;
- décès ;
- désaccord entre associés ;
- durée d'application du règlement intérieur.

Pour l'inscription de la SEL à l'ordre, le règlement intérieur accompagne les statuts de la SEL.

Section 2 - Les aspects comptables de la cession des parts de SEL de pharmacie

1 - Le bilan de cession des parts

La cession de parts n'entraine pas les mêmes obligations de production de bilan que la cession d'un fonds de commerce (les déclarations de cessation et de résultat doivent être fournies dans un délai de 60 jours).
Suite au protocole de cession de parts de SEL de pharmacie régularisé et à la garantie qui s'y attache, il est plus prudent que le cédant fasse établir par son expert-comptable un bilan qui servira de référence à cette garantie.

L'acquisition des parts d'une société peut se faire tout au long de son exercice social donc deux possibilités existent : si la cession intervient quelques semaines après l'arrêté du bilan, ce sont ces documents qui seront annexés au texte même de la garantie, mais si la cession intervient plus tard, le cédant fera établir un bilan à la date de cession des parts.
Le cédant devra décider, dans une assemblée générale, la modification à titre exceptionnel de la date de clôture du bilan.
Le cédant s'engagera dans le protocole de cession de parts à étendre la garantie dans les mêmes termes et conditions au bilan clos le jour de la cession des parts.

2 - L'accompagnement comptable du cédant

Le pharmacien cédant a l'expérience et la connaissance du fonctionnement d'une société en général et de sa propre société en particulier. Après les rendez-vous préparatoires à la cession avec son expert-comptable, il sera rapidement aux faits des étapes de la cession.

A la différence de la cession du fonds de commerce et de son séquestre de cinq mois et demi, le cédant va récupérer le jour de la cession le produit de sa cession de parts.
La cession de parts n'engendre pas de séquestre obligatoire du prix car la société reste détentrice du fonds de commerce et ainsi de garantir l'ensemble de son passif.
Dans certains cas, il peut être demandé « une garantie de la garantie de passif » : une somme d'argent qui représente une partie ou la totalité de la garantie de passif sera séquestrée.
Pour le cédant la cession de parts génère moins de travail post-cession qu'une cession de fonds de commerce d'officine de pharmacie car il n'aura pas besoin, par exemple, de suivre

ses encaissements de mutuelles et tiers-payants, d'attendre douze mois pour encaisser la totalité de son stock…

L'expert-comptable devra continuer à accompagner le pharmacien cédant et notamment au moment de la rédaction de sa déclaration de revenus et du paiement de l'impôt.
L'expert-comptable devra ainsi déterminer la plus-value à déclarer dans la déclaration des revenus et il ne faut surtout pas oublier de la faire ; en effet entre la production de la déclaration de revenus faisant mention de la plus-value et sa réalisation, il peut s'être passé de nombreux mois. Exemple : cession en janvier 2012, production de la déclaration de revenus en mai 2013 avec le paiement du solde de l'impôt en septembre 2013 (ou étalé jusqu'en décembre 2013 si le cédant est mensualisé).
Au moment de la cession, l'expert-comptable devra établir une simulation de l'impôt sur le revenu à régler afin que le cédant conserve précieusement cette somme (elle peut être placée mais surtout pas réinvestie).

L'expert-comptable devra aussi faire un point sur les cotisations personnelles du cédant : dans le cas où la rémunération de gérance a été stable sur les dernières années, le solde des cotisations sera minime, en revanche, dans le cas où une partie du prix de cession des parts a été du point de vu social considérée comme un revenu d'activité, le solde des cotisations, à régulariser, sera plus élevé.
Au moment de la cession, l'expert-comptable devra établir une simulation de ces cotisations à régler afin que le cédant conserve précieusement cette autre somme.
En reprenant l'exemple de la cession en janvier 2012, la régularisation des cotisations devrait avoir lieu courant 2013.

3 - L'accompagnement comptable du nouveau titulaire

L'accompagnement comptable du nouveau titulaire est primordial. Le but n'est pas qu'il devienne expert-comptable mais qu'il comprenne le « mécanisme » d'une société et ce dès le début de l'installation afin de ne pas se retrouver dans des situations difficiles et/ou orageuses et ensuite contentieuses …

La compréhension du nouveau titulaire passe en partie par les qualités pédagogiques de l'expert-comptable et par le temps de formation et d'information que ce dernier peut offrir au titulaire. Ce temps à consacrer au départ est un investissement bien placé pour l'expert-comptable car une bonne appréhension par son nouveau client des mécanismes de base

comptable, social et financier engendre ensuite moins de questions, moins de malentendus et rend ainsi la collaboration rapidement très efficace.

Ainsi en cas d'acquisition des parts, l'expert-comptable devra, tout d'abord, expliquer à l'acquéreur potentiel ce qu'il achète. En effet, l'achat de parts sociales est une opération très différente de l'acquisition d'un fonds de commerce et plus complexe. En achetant les parts de la société, il acquiert l'histoire de cette société avec son actif et son passif.

Certaines personnes, nouvellement installées par acquisition de parts, ont du mal à comprendre et accepter de payer des factures émises avant leur date d'installation. L'expert-comptable devra sans doute redonner quelques explications et appuyer sur le fait qu'ils ont encaissé des créances clients antérieures à leur installation et qu'ils n'ont pas payé le stock en sus, ce qui est vrai au passif l'est aussi au niveau de l'actif.
De son côté, le cédant, même si il est plus aguerri au fonctionnement de la société, aimerait parfois vendre son stock en plus de ses parts …

L'expert-comptable aura à établir une valorisation des parts de la société reprise et là encore il est important que l'acquéreur potentiel comprenne les notions suivantes : capitaux propres, coupons attachés, coupons détachés, plus-value latente sur le fonds avec ou non prise en compte de l'IS latent, augmentation de capital, réduction de capital.

L'établissement d'un plan de financement complet[51] permet au nouveau titulaire de se projeter financièrement et de valider avec l'expert-comptable la valorisation des parts, le ou les financements à solliciter, le disponible personnel prévisionnel qui sera dégagé afin d'assurer son train de vie.
Cet exercice permet à l'expert-comptable et au nouveau titulaire d'échanger un bon nombre d'aspects qui ne sont pas forcément financiers : plage horaire d'ouverture actuelle et future de l'officine, stratégie de prix, d'achats, management de l'équipe officinale, intégration ou non dans un groupement, travaux …

[51] reprenant l'historique du bilan de la société, la projection de l'EBE, le disponible de la société après rémunération de gérance, paiement de l'IS et des charges de remboursement ainsi que l'aspect personnel du nouveau titulaire potentiel grâce à la détermination de son disponible pour vivre : rémunération de gérance déduction faite des cotisations personnelles, de l'impôt sur le revenu prévisionnel et éventuellement prise en compte de l'endettement personnel lié à l'acquisition des parts.

Après avoir validé la proposition d'achat des parts et régularisé le premier protocole de cession des parts, le nouveau titulaire devra être accompagné par son expert-comptable dans les démarches bancaires : choix des établissements bancaires à solliciter, envoi des dossiers complets aux établissements choisis, prise de rendez-vous, participation au rendez-vous, réponses aux questions posées …

Ensuite, lorsque la cession est effective, l'expert-comptable devra accompagner le nouveau titulaire dans l'étude et l'évolution de son CA mensuel, de sa marge, de ses frais par l'établissement de tableau de bord mensuel et par l'établissement de situations trimestrielles ou quadrimestrielles. Ces échanges tout au long de l'exercice permettront une meilleure connaissance de l'entreprise : de ses atouts et de ses faiblesses. Les points à améliorer pourront l'être de ce fait rapidement et tout au long de l'exercice sans attendre l'établissement des comptes annuels définitifs.

Section 3 - Les aspects ordinaux de la cession des parts de SEL de pharmacie

La date de mise en place du « guichet principal » a été fixée au 18 janvier 2010 par arrêté ministériel du 7 décembre 2009. Depuis cette date, un transfert de compétence s'est opéré des DDASS, devenues services des ARS, aux conseils régionaux de l'Ordre des pharmaciens pour l'enregistrement des professionnels.
Le conseil régional devient donc l'interlocuteur unique du pharmacien sauf dans le cadre de la procédure de traitement des dossiers de demande d'autorisation d'ouverture des officines (transfert, regroupement, création) car l'administration reste gestionnaire des licences[52].

Pour exercer la profession, tout pharmacien doit être inscrit au tableau de l'Ordre des Pharmaciens. L'Ordre s'assure à cette occasion que le pharmacien demandeur remplit toutes les conditions prévues par la loi : nature du diplôme, conditions de nationalité, de compétence et de moralité, éventuellement détention d'une licence d'exploitation d'officine, ou encore attestation d'expérience particulière exigée pour certaines activités...

Les changements n'impliquant pas l'arrivée ou le départ d'un associé exerçant ne nécessitent pas, sauf cas particulier, d'examen en réunion du conseil. Mais la réglementation ait quand même obligation au pharmacien de déclarer les changements de situation dans le délai de 15 jours à compter de la date de l'acte constatant ou autorisant le changement[53].

[52] Article L 5125-4 CSP

[53] Article D 5125-38-1

1 - Les délais et le rétro-planning induit

Les conseils régionaux définissent leur calendrier de réunion, en règle général, ils se réunissent une fois par mois sauf l'été ce qui peut amener à une moyenne de dix réunions à l'année.

Il est important de prendre contact avec le conseil régional de l'Ordre afin de connaître les dates de ses futures réunions car le dossier d'inscription complet doit être envoyé en recommandé avec accusé de réception au conseil régional ou déposé contre récépissé en deux exemplaires (un exemplaire étant destiné aux services de l'inspection) au minimum quatre semaines avant la réunion du conseil.

Dans son guide Inscriptions-Le guide du titulaire d'officine, l'Ordre des pharmaciens propose un schéma qui permet de visualiser au mieux les délais et de valider ensuite le rétro-planning par rapport à la date de cession des parts souhaitée. S'agissant d'une cession de parts de SEL, le pharmacien futur titulaire de l'officine doit procéder à son inscription.

Voir figure n°27 schéma des démarches simplifiées- Ordre des pharmaciens.

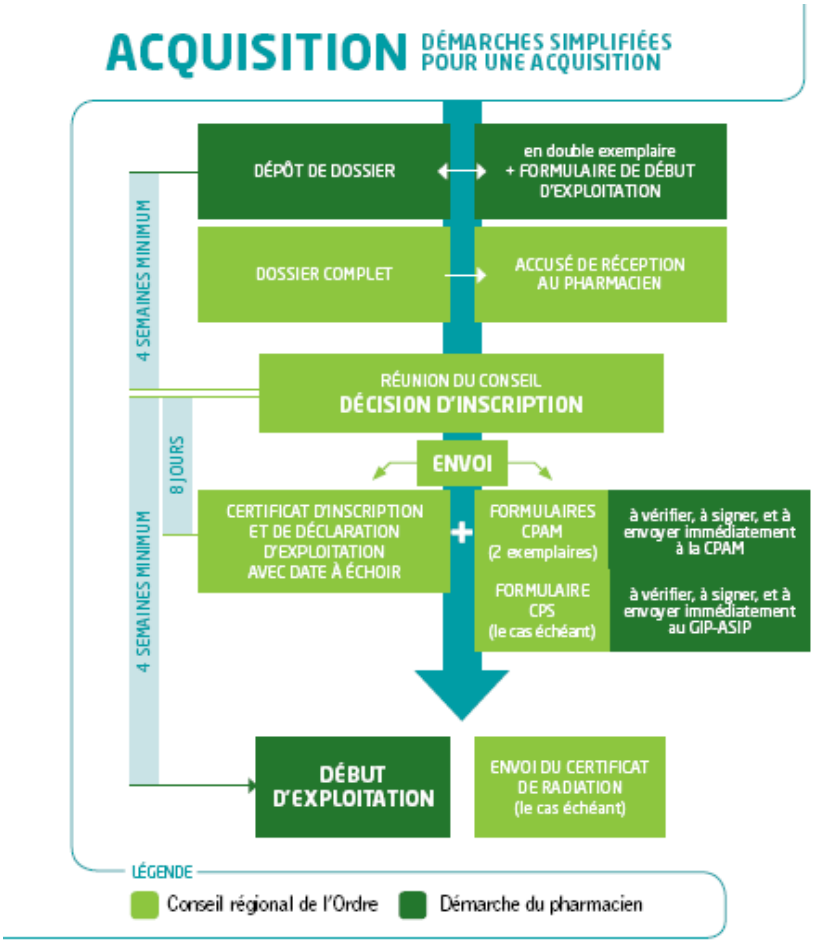

Figure n°27 – Schéma Démarches simplifiées pour une acquisition Ordre des pharmaciens

Après échange avec des professionnels du droit, il est sans doute plus réaliste de prévoir six semaines avant la date de la réunion de l'ordre régional pour une SEL, quand elle est déjà inscrite sinon huit semaines (envoi à l'ordre national), et cinq semaines après la réunion du conseil pour le début de l'exploitation.

En résumé :

Si la SEL est déjà inscrite, il faut prévoir 11 semaines : 6 semaines avant et 5 semaines après. Si la SEL n'est pas encore inscrite, il faut prévoir 13 semaines : 8 semaines avant et 5 semaines après.

2 - Les formalités à accomplir auprès de l'ordre des pharmaciens

L'inscription au tableau de l'Ordre concerne les pharmaciens, personnes physiques, mais également certaines personnes morales qui exercent la profession, comme par exemple les sociétés d'exercice libéral (SEL). Ainsi, un pharmacien titulaire d'officine qui crée une SEL pour exercer sa profession devra demander son inscription à titre personnel au tableau de l'Ordre mais aussi l'inscription de la SEL, dans laquelle il exercera.

La demande d'inscription se concrétise par le dépôt d'un dossier complet, accompagné des pièces nécessaires, déposé auprès du conseil de l'Ordre compétent. Le conseil va instruire le dossier et statuer sur la demande. Si l'inscription est accordée, un certificat d'inscription est adressé au demandeur. Si l'inscription est refusée, le refus, accompagné des motifs est envoyé au demandeur.

Les dossiers à compléter et la liste des pièces à fournir sont téléchargeables sur le site suivant : www.ordre.pharmacien.fr sous les rubriques nos missions – l'inscription au tableau – officine inscription en métropole. Des modèles de statuts de SEL et de règlement intérieur son également disponibles.

L'acquisition, le formalisme et le financement, des parts de SEL de pharmacie ne sont pas toujours aisés.

Certains conseils, experts-comptables ou juristes, prescriront pour le nouveau titulaire non pas une acquisition de parts mais une acquisition pure et simple de fonds de commerce, via une nouvelle SEL, car dans ce cadre :

- l'apport personnel du nouvel associé est apporté en capital et en compte-courant d'une nouvelle société ;

- le nouveau titulaire n'a pas d'emprunt personnel à solliciter (sauf si son apport est insuffisant), c'est la société qui empruntera et remboursera les échéances d'emprunt avec une fiscalité IS ;
- la société pourra donner en garantie le nantissement sur le fonds de commerce, l'emprunt bancaire pourra donc être garanti à 100 %.

Pourtant en dehors du monde de la pharmacie, les transmissions d'entreprises industrielles ou commerciales se font souvent par cession directe des parts ou d'action. Quand les actionnaires changent, cela n'entraîne pas ou rarement, la dissolution de la société cible.
Il est vrai qu'ils peuvent utiliser l'outil-holding mais ce n'est pas systématique.

La troisième partie de ce mémoire est donc consacrée à l'optimisation du financement des cessions des parts de SEL de pharmacie avec sous sans Société de Participation des Professions Libérales (SPFPL).

TROISIEME PARTIE

L'OPTIMISATION DU FINANCEMENT DES CESSIONS DES PARTS DE SEL DE PHARMACIE AVEC OU SANS SOCIETE DE PARTICIPATION FINANCIERE DES PROFESSIONS LIBERALES (SPFPL)

Le financement des parts d'une société lorsque cette dernière présente des capitaux propres élevés n'est pas aisé. Que l'achat se réalise à titre personnel ou via une holding, les établissements bancaires auront des difficultés à prêter des montants élevés n'ayant pas la possibilité d'obtenir le nantissement du fonds de commerce de l'officine de pharmacie. L'accompagnement par l'expert-comptable du pharmacien dans sa phase d'installation mais aussi du pharmacien dans sa phase de cession passe par la recherche de l'optimisation du financement des cessions de parts de SEL de pharmacie avec ou sans la SPFPL, l'expert-comptable devient expert-crédit.

La solution peut être de « modeler » le montant des capitaux propres de la société en agissant soit directement sur le capital de la société soit en détachant les coupons. Les capitaux propres étant ainsi réduits, l'actif net sera plus faible, les établissements bancaires seront plus à même d'accepter le financement des parts de la SEL : une partie du « financement acquisition de parts » aura basculé vers un « financement SEL ».

Cette optimisation du financement passe par l'étude des cessions des parts avec modification du capital de la SEL (chapitre 1) ou par l'étude des cessions des parts avec distribution de dividendes (chapitre 2). Ces études doivent être accompagnées d'un plan de financement qui est un outil polyvalent (chapitre 3). Enfin, pour pouvoir apprécier réellement les possibilités de financement par les établissements bancaires, une étude comparative de financement auprès de ces derniers est présentée (chapitre 4).

Chapitre 1- LES CESSIONS DES PARTS AVEC MODIFICATION DU CAPITAL DE LA SEL

Section 1 – L'augmentation de capital

Il existe différentes typologies d'augmentation de capital :

- par apport en numéraire ;
- par apport en nature ;
- par incorporation de réserves ;
- par incorporation de compte-courant.

Le sujet traité dans ce chapitre est la cession des parts d'une SEL de pharmacie afin d'intégrer un nouvel associé, seule l'augmentation de capital par apport en numéraire sera évoquée.

L'augmentation de capital par apport en numéraire est une des techniques pour acquérir des parts d'une société ou pour voir sa participation augmenter quand le souscripteur de l'augmentation est déjà associé. L'apport personnel du titulaire sera affecté à l'augmentation de capital de la société avec une répartition capital et prime d'émission.

La société remettra à cet associé de nouvelles parts émisses suite à l'apport en capital.

Voir l'extrait*, ci-dessous*, tiré de l'ouvrage : **Pierre VERNIMMEN Finance d'entreprise 2011** – QUIRY Pascal – LE FUR Yann Dalloz – 2011 – qui explicite au mieux l'augmentation de capital en numéraire :

« L'augmentation de capital est une vente d'actions, dont le produit revient à l'entreprise, et qui implique un partage :

- *l'augmentation de capital est une vente d'actions …*

*L'augmentation de capital est d'abord une vente d'actions. Mais qui vend ? C'est l'actionnaire actuel. Là est le paradoxe puisqu'il ne touche pas d'argent ! (…) Pour éviter de vendre l'entreprise lors d'une augmentation de capital, l'actionnaire doit souscrire à l'augmentation de capital dans le même pourcentage que les parts qu'il détient. Au-delà, il achète l'entreprise et en deçà, il la vend. Nous avons jusqu'alors présenté la valeur comme une sanction de la gestion de l'entreprise, à laquelle elle peut être indifférente si elle n'a pas recours à ses actionnaires et si ceux-ci ne la vendent pas. L'augmentation de capital, qui se traduit conceptuellement par la vente d'actions à la valeur de marché, a donc pour effet de réintroduire cette valeur-sanction au sein même de la trésorerie de l'entreprise**. **La valeur de marché, qui était jusqu'à présent une donnée externe, interfère ainsi pour la première fois dans la gestion interne de l'entreprise***

- *dont le produit revient à l'entreprise et donc indirectement à l'ensemble des investisseurs*

(…) Le produit de l'augmentation de capital revient bien à l'entreprise ; l'actionnaire en bénéficiera dans la mesure où les fonds recueillis permettront à l'entreprise de développer ses activités et, par là, d'augmenter ses bénéfices. Le créancier verra sa créance confortée et, par conséquent, revalorisée

- *qui implique un partage entre les actionnaires actuels…*

(…) lorsqu'une entreprise émet de nouvelles actions, les anciens actionnaires acceptent de partager leurs droits sur les capitaux propres (augmentés du nouvel apport de fonds), sur les bénéfices à venir et sur le contrôle de l'entreprise avec les nouveaux actionnaires.

En résumé : L'augmentation de capital n'est qu'une vente d'actions. Elle implique un partage des paramètres de l'entreprise dont l'ampleur dépend de la valeur des capitaux propres. Mais ce partage est fait sur un gâteau grossi du produit de l'augmentation de capital. »

1 - La valorisation des parts et la nouvelle répartition du capital

La mission préalable de l'expert-comptable est bien entendu de déterminer la valeur de la société qui va bénéficier de l'augmentation de capital. Le rappel est fait ici que dans le cadre de la seule augmentation de capital, le nouvel associé ne pourra détenir l'intégralité des parts mais une participation correspondante à son augmentation de capital.
Dans le cadre d'une pharmacie exploitée par deux titulaires dont l'un d'entre eux souhaite céder la totalité de sa participation, une solution mixte cession-augmentation de capital est possible afin d'obtenir la répartition en capital souhaitée entre le titulaire restant et le nouveau titulaire.

En reprenant l'exemple à la page 43 où l'intégralité des parts est valorisée 614 000 € : le futur associé dispose d'un apport de l'ordre de 132 000 € et souhaite s'associer avec le pharmacien déjà en place , l'expert-comptable va déterminer quel pourra être le pourcentage de participation dans la société en procédant avec son apport à une augmentation de capital en posant les formules suivantes:

$$\frac{\text{apport en capital nouvel associé}}{\text{Valeur société + apport en capital nouvel associé}} = \text{pourcentage de détention du nouvel associé}$$

soit en K€ : $\frac{132}{614+132} = 17.70\%$

En nombre de parts :

$$\frac{\text{Valeur société + apport en capital nouvel associé}}{\text{Valeur unitaire de la part}} = \text{nombre de parts total après augmentation de capital}$$

En € :

$\frac{614\,000 + 132\,000}{614} = 1214.98$ repris pour 1215 parts

Soit nombre de parts pour le nouveau titulaire =
Nombre de parts total après augmentation de capital - Nombre de parts total avant augmentation de capital
Soit 1215 - 1000 = 215 parts
Le tableau récapitulatif ci-après permet de visualiser le nombre de parts créées, les nouveaux pourcentages de détention mais aussi le fait que pour l'ancien titulaire aucune modification de son nombre de parts n'a eu lieu.
La « cession » ayant eu lieu entre la société et le nouveau titulaire.

Titulaires	Avant augmentation de capital	Après augmentation de capital	Total	En % après augmentation de capital
Ancien titulaire	1000	1000	1000	82.30%
Nouveau titulaire	0	215	215	17.69%
Total	1000	1215	1215	100%

Figure n°28 – Tableau de répartition de parts après augmentation de capital

La valeur de la société avant l'augmentation de capital s'élevait à 614 000 €, l'ancien titulaire qui possédait la totalité de parts détenait donc un ensemble de parts valorisés 614 000 €.
Suite à l'augmentation de capital, la valorisation de la société s'élève à 746 010 € (1215 x 614 €), la valorisation de la participation pour l'ancien titulaire s'élève toujours à 614 000 € = 746 010 x 82.3045%. Pour faire référence à l'image du gâteau (extrait P. VERNIMMEN), la part du gâteau pour le cédant est toujours la même.

2 - Les demandes de financement liées à l'augmentation de capital

2-1 La demande de financement personnel

Lorsque l'apport personnel du nouveau titulaire ne dispose pas d'un apport personnel suffisant pour souscrire à la hauteur qu'il souhaite au niveau de l'augmentation de capital, il a la possibilité de solliciter un établissement bancaire. L'objet du prêt, personnel mais professionnel, sera non pas l'acquisition de parts mais l'augmentation du capital de la société cible. Après plusieurs études réalisées auprès d'établissements bancaires, cet

« insuffisance » d'apport du nouveau titulaire est plus facile à financer par ces derniers lors de l'augmentation du capital d'une société existante que lors de la constitution du capital d'une nouvelle société.

En terme de droits d'enregistrements, dans le cadre de l'augmentation de capital, pour les apports purs et simples seul un droit fixe de 375 € est à régler, ou porté à 500 € pour les sociétés ayant un capital après apport d'au moins 225 000 €. Le nouveau titulaire réalise donc une économie de 3%.

L'augmentation de capital a de plus bénéficié pendant quelques années d'avantages fiscaux intéressants[54] qui ont subis quelques coups de rabot depuis 2011.

2-2 La demande de financement de la SEL

L'augmentation de capital reçu par la société lui permet de percevoir de « l'argent frais ».

L'expert-comptable aura à étudier quelle sera la meilleure affectation des sommes perçues en fonction :

- des dettes et du BFR de la société : remboursement de découvert ou d'emprunts, remboursement compte-courant de l'associé, remboursement de certaines dettes fournisseurs …
- des projets de la société : travaux, transfert de l'officine …

Pour l'établissement bancaire, la restructuration de l'endettement de cette société, si elle est nécessaire, sera étudiée avec bienveillance du fait de l'augmentation du capital de la société et du montant de la restructuration qui sera diminuée de tout ou partie du montant de l'augmentation de capital.

3 - Les aspects juridiques, comptables et ordinaux

Du point de vue juridique :

L'augmentation du capital dans une SELARL est décidée par les associés en assemblée générale extraordinaire car l'augmentation de capital entraîne la modification des statuts. La décision d'augmenter le capital sera prise à une majorité différente selon que la société a été créée avant ou après le 4 août 2005 : avant le 4 août 2005, la décision doit être prise à la majorité des ¾ des parts sociales et après cette date, la décision doit être prise à la majorité des 2/3 des parts sociales (sauf en cas d'augmentation de capital par incorporation

[54] ils ne sont pas plus détaillés dans ce mémoire

de réserves ou de bénéfices, la décision peut être prise par les associés représentant la ½ des parts sociales).

Cette augmentation s'effectue selon des conditions et des modalités particulières :

- l'augmentation de capital en numéraire nécessite que le capital social de la société soit entièrement libéré ;
- les parts créées ne doivent plus être intégralement libérées de leur montant. La libération peut être échelonnée[55] : libération d'au moins un quart de leur valeur nominale lors de la souscription puis pour le solde en une ou plusieurs fois dans les cinq ans de l'augmentation de capital ;
- l'augmentation de capital respecte les articles liés aux modalités d'augmentation ou de réduction de capital et de transmission des parts, notamment l'agrément que doit recevoir le nouvel associé par les autres associés de la société.

Quand les opérations ont été validées, les formalités de publicité sont à accomplir :
enregistrement auprès du service des impôts du procès-verbal de l'augmentation du capital dans le mois qui suit l'assemblée générale, insertion dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social , dépôt au centre de formalités des entreprises de deux procès-verbaux préalablement enregistrés aux impôts, de deux copies des statuts mis à jour, certifiés conformes par le représentant de la société, d'une copie de l'attestation de parution dans le journal d'annonces légales avec indication du nom du journal et de la date de parution.

Du point de vue comptable :

Au vu des documents précédemment cités, l'opération d'augmentation de capital va être comptabilisée dans les comptes de la société. Lorsque la valorisation de la société fait ressortir une valeur supérieure au montant du capital, l'augmentation de capital se comptabilise d'une part dans le compte capital pour la valeur nominale et le supplément se comptabilise d'autre part dans un compte prime d'émission.
La prime d'émission unitaire correspond à la différence entre la valeur recalculée de la part et sa valeur nominale.
Dans le cas, l'augmentation de capital est de 132 010 € (614 € x 215 parts). La valeur nominale de la part est de 153 € (153 000 € / 1 000 parts) ; par différence entre cette valeur nominale et la valeur de souscription (614 €), on obtient la prime d'émission de 461 € (614€-153€). L'augmentation de capital de 132 010 € sera enregistrée dans :

- le compte capital pour 215 x 153 = 32 895 €

[55] depuis la loi Warsmann 2 dite loi de simplification du droit du 22 mars 2012

- le compte prime d'émission pour 215 x 461 = 99 115 €

A ne pas oublier : suite à l'augmentation de capital, la réserve légale devra être dotée d'un 1/10ème du nouveau capital.

Du point de vue ordinal :

Si l'augmentation du capital entraîne l'entrée d'un nouvel associé : ce dernier devra procéder à son inscription à la section A. La SEL devra également procéder à la modification de son inscription en présentant un dossier complet. Si l'augmentation du capital n'entraîne pas de changement de statut d'un associé : il faut informer, dans les quinze jours, par écrit le Conseil régional de l'opération, en lui adressant : le procès-verbal d'assemblée générale (ou extrait) relatif à cette augmentation, les statuts mis à jour. Pour les SEL, le tableau de la nouvelle répartition du capital de la société entre les associés avec mention de leur qualité est à remettre. Les mêmes documents sont à fournir en cas de réduction de capital.

Section 2 – La réduction de capital

1 - La valorisation des parts et la nouvelle répartition du capital

La réduction de capital est possible mais elle ne doit en aucun cas porter atteinte à l'égalité entre associés. La réduction de capital peut être utile pour accompagner le départ d'un associé (voir annexe n° 8 La réduction de capital pour séparer des associés – Me Henri PASI, Avocat au Barreau de Nancy) ou pour réduire le taux de participation d'un des associés au profit de l'autre. La réduction de capital ne bénéficie qu'aux personnes déjà associées dans la société.

Dans le cadre d'une SEL où deux titulaires exercent déjà ensemble et dont un des titulaires souhaite céder la totalité de sa participation, une solution mixte cession-réduction de capital peut s'avérer intéressante pour optimiser la répartition capitalistique souhaitée entre l'associé déjà présent et le nouvel entrant.

En reprenant l'exemple à la page 43 où l'intégralité des parts est valorisée 614 000 € :

Le futur associé dispose d'un apport de l'ordre de 132 000 €, l'expert-comptable va déterminer quel pourra être le pourcentage de participation dans la société en procédant à une solution mixte cession-réduction de capital en posant les formules suivantes:

Pour effectuer le calcul de détermination du nombre de parts maximum détruites par la réduction de capital, il faut tout d'abord déterminer dans la valorisation de la part la valeur représentée par la valeur nominale et la réserve légale :

Capital + réserve légale = partie du capital et de la réserve légale dans la valeur de la part

Nombre de parts

153 000 + 15 300 = 168.30 €
1000

La soustraction suivante permet d'obtenir le montant qui divisera le montant des réserves et du résultat afin de connaître le nombre maximum de parts qui pourront être détruites :
prix de la part - partie du capital et de la réserve légale dans la valeur de la part
614 – 168.30 = 445.70 €

Soit le nombre maximum de parts qui pourront être détruites :

Montant des réserves et résultat
prix de la part - partie du capital et de la réserve légale dans la valeur de la part
254 601 = 571.24 parts
445,70

La réduction de capital peut être de 571 parts x 614 € = 350 594 €

Vérification :

	Avant réduction de capital	Après réduction de capital de 571 parts
Capital	153 000	65 637
Réserve légale	15 300	6 564
Prime d'émission	13	13
Autres réserves	254 601	106
Résultat estimé	0	0
Total	422 914	72 320

Si les capitaux propres comprennent une prime d'émission, ce calcul peut être réalisé après affectation d'une partie de la réduction de capital sur la prime d'émission. Dans le cas, la prime d'émission est non-conséquente, si cette dernière s'élevait à 13 000 €, elle aurait permis de supprimer 21 parts de 614 €.
La réduction de capital va mathématiquement réduire la valeur globale de la société mais la valeur de la part unitaire restera la même, vérification :

Valorisation de la société avant réduction de capital :
614 000 € pour 1000 parts soit 614 € la part
Valorisation de la société après réduction de capital :
614 000 – 350 594 = 263 406 € pour 429 parts soit 614 € la part

Le nouveau titulaire qui dispose d'un apport de 132 000 € peut donc acquérir, sans emprunt, 214 parts sur un nouveau total de 429 parts.

Dans l'hypothèse où le capital de la société était réparti à part égale entre deux associés, un des associés souhaite céder la totalité de ses parts, le tableau récapitulatif, figure n°29 permet de visualiser le nombre de parts et les nouveaux pourcentages de détention.

Titulaires	Avant réduction de capital et cession de parts	Après réduction de capital	Après réduction de capital et cession de parts	En % après réduction de capital et cession de parts
Ancien titulaire cédant	500	0	0	0%
Titulaire déjà présent	500	429	215	50,12%
Nouveau titulaire	0	0	214	49,88%
Total	1000	429	429	100%

Figure n°29 – Tableau de répartition de parts après réduction de capital

Par rapport à la solution augmentation de capital, le nouveau titulaire bénéficie d'une participation dans le capital plus élevée (pour faire référence à l'image du gâteau, le gâteau étant moins volumineux, la part en pourcentage du nouveau titulaire est plus importante). Cette solution a également des conséquences pour l'associé restant car il conserve le même pourcentage dans le capital, après réduction de capital et cession de parts, et bénéficie à titre personnel d'un revenu lié à la réalisation d'une partie de son patrimoine professionnel.
L'expert-comptable s'ingénie à trouver une solution équilibrée entre le cédant et le nouvel entrant mais aussi avec l'associé restant car il peut devenir, dans le cadre d'une réduction de capital, également cessionnaire indirectement (via la société) ou cédant.

2 - Les demandes de financement liées à la réduction de capital

2-1 La demande de financement personnel

La solution de réduction de capital permet pour le nouveau titulaire d'obtenir un pourcentage dans le cas étudié de 49.88% sans recourir plus amplement à l'emprunt personnel.
En tout état de cause et à l'appui des deux exemples précédents, pour obtenir 30% des droits par augmentation de capital, le nouveau titulaire devra débourser 263 K€ et donc

emprunter 131 K€ alors que dans la solution de réduction de capital son apport de 132 K€ lui permet d'obtenir 49.88% sans emprunt personnel.
Dans la solution de réduction de capital, un apport personnel de 80 K€ permet d'acquérir 30% des parts et ce sans emprunt personnel.
La diminution de l'emprunt personnel augmente la faisabilité bancaire et donc tout simplement la faisabilité du projet.

2-2 La demande de financement de la SEL

Le montant de la réduction de capital viendra créditer le compte-courant de l'associé sortant. La SEL aura donc à rembourser à cet associé le montant de son compte-courant soit par prélèvement sur sa trésorerie soit en sollicitant un emprunt. Dans le cadre d'une restructuration financière de la société, ce montant doit être inclus dans la demande globale de financement. La réduction de capital entraîne parfois quelques réticences chez certains établissements bancaires car la réduction de capital entraîne pour eux une destruction de valeur qui leur est demandée en plus de financer (sorte d'effet ciseaux) !
L'établissement bancaire devra apprécier dans sa globalité le projet qui n'est ni plus ni moins qu'une acquisition de parts par la société.
Si l'acquisition avait été financée par le nouveau titulaire, l'établissement bancaire aurait simplement bénéficié du nantissement des parts et de l'engagement du nouveau titulaire.
Dans l'exemple, la réduction de capital de 350 K€ génère une demande de financement maximum par la société de 350 K€ supplémentaire (avec un niveau de garantie meilleur grâce au nantissement sur le fonds et un remboursement moins coûteux car fiscalisé à l'IS) en lieu et place d'une demande de financement personnel d'au moins 180 K€ afin d'obtenir une répartition 50/50.

3 - Les aspects juridiques, comptables et ordinaux

Du point de vue juridique :

La réduction de capital dans une SELARL est décidée par les associés en assemblée générale extraordinaire. Cette décision doit être prise dans les conditions prévues pour la modification des statuts : application des règles de quorum et de majorité applicables au sein des assemblées générales extraordinaires. La réduction de capital est décidée sous la condition suspensive de l'absence d'opposition des créanciers. En SELARL, la réduction de capital non motivée par des pertes ne pourra être effective que trente jours après la date du

dépôt au greffe du tribunal de commerce[56]. S'il existe un commissaire aux comptes au sein de la société, celle-ci doit lui communiquer le projet de réduction du capital au moins 45 jours avant la consultation des associés. Le CAC fera ensuite connaître à l'assemblée son appréciation sur les causes et les conditions de la réduction. Dans le délai d'un mois à compter de la réalisation de l'opération, le procès-verbal constatant la réduction de capital doit être enregistré au service des impôts des entreprises. Cette démarche est soumise à une imposition dont le montant varie en fonction du type d'opération mise en œuvre pour procéder à la réduction : paiement des droits d'enregistrement, des prélèvements libératoires, des prélèvements sociaux ...

Ensuite, les représentants légaux de la société doivent accomplir les formalités de publicité prévues pour toute modification des statuts.

Quand la réduction de capital ne se traduit par aucune répartition au profit des associés (réduction de capital motivée par des pertes, réduction du nominal des droits sociaux et mise en réserve des sommes correspondantes), la réduction ne donne lieu à aucune imposition. Quand la réduction de capital se traduit par une répartition au profit des associés, la forme juridique de la réduction de capital est importante. La réduction de capital en vue de l'annulation des titres de la société peut se faire selon deux modalités juridiques qui ont sur le plan fiscal des conséquences différentes :

- soit un rachat des titres par la société suivi de leur annulation par réduction de capital, établissement de deux actes ;
- soit une annulation des titres par réduction de capital (sans rachat), établissement d'un seul acte.

Pour plus de détail :

Dans le cas du rachat des titres suivi de leur annulation, si la réduction donne lieu à une répartition au profit des associés, cette opération est susceptible de dégager un revenu distribué et une plus-value :

[56] En application des dispositions des articles L. 223-34 alinéa 3, L. 225-205, R. 223-35 et R. 225-152 du Code de commerce, lorsque les actionnaires/associés d'une SA, d'une SAS, d'une SCA ou d'une SARL décident d'une réduction de capital non motivée par des pertes, les créanciers de la société (ainsi que le représentant de la masse des obligataires) peuvent former opposition à cette réduction dans un délai de vingt jours (ou d'un mois pour les SARL) à compter de la date du dépôt au greffe du tribunal de commerce du procès-verbal de la décision.

- un revenu distribué[57] à concurrence de la fraction égale au prix de rachat moins les montants des apports compris dans les titres, si les titres achetés par la société ont été acquis pour un prix supérieur aux montants des apports : le revenu distribué est égal au prix de rachat moins le prix d'acquisition des titres
- une plus ou moins-value à concurrence de la fraction égale au prix de rachat des parts par la société moins le prix d'acquisition ou de souscription des titres moins le montant du revenu distribué imposable au titre du rachat

En pratique, il n'est constaté :

- de plus-value que si les titres ont été acquis par l'associé à un prix inférieur aux montants des apports compris dans ces titres
- et de moins-value que si les titres sont rachetés par la société à un prix inférieur au prix auquel ils ont été acquis

Dans le cas d'une annulation de titres par réduction de capital, si la réduction donne lieu à une répartition au profit des associés, les sommes réparties seront considérées comme un revenu distribué soumis à l'IR dès lors qu'il existe des réserves à hauteur du montant ainsi remboursé.

En résumé :

Dans le cadre d'une réduction de capital d'une société qui dispose de réserves et dont l'associé sortant (bénéficiant de la réduction) a acquis ses parts pour un montant significatif (par apport ou par rachat), il sera fiscalement plus intéressant de procéder à deux actes distincts car le montant perçu par réduction de capital ne sera imposé en tant que revenus distribué qu'à hauteur de la différence entre le montant perçu et la valeur d'apport ou d'achat des parts acquises par la société pour ensuite les détruire.

Pour les droits d'enregistrements, la réduction de capital (réduction du nominal ou du nombre de titres avec remboursement corrélatif aux associés) donne ouverture au droit fixe de 375 € ou porté à 500 € pour les sociétés ayant un capital d'au moins 225 000 €. Le nouveau titulaire réalise donc une économie de 3%. Depuis le 1er janvier 2012, cette disposition est également applicable lors de l'option acquisition et réduction (deux actes distincts sont établis).

[57] Article 112 du Code Général des Impôts modifié par la loi n°2005-1719 du 30 décembre 2005 - art. 113 (V) JORF 31 décembre 2005 en vigueur le 1er janvier 2007 , ne sont pas considérés comme revenus distribués : Les répartitions présentant pour les associés ou actionnaires le caractère de remboursements d'apports ou de primes d'émission. Toutefois, une répartition n'est réputée présenter ce caractère que si tous les bénéfices et les réserves autres que la réserve légale ont été auparavant répartis. Les dispositions prévues à la deuxième phrase ne s'appliquent pas lorsque la répartition est effectuée au titre du rachat par la société émettrice de ses propres titres.

Du point de vue comptable :

Au vu des documents précédemment cités, l'opération de réduction de capital va être enregistrée dans les comptes de la société :

- réduction du compte « capital social » : nombre de parts détruites x valeur nominale de la part ;

La différence entre la valeur nominale des parts sociales rachetées et le prix de rachat est imputée :

- sur le compte « réserve légale » correspondant à la fraction devenant disponible du fait de la réduction de capital ;
- sur le compte « autres réserves » (le dernier bénéfice pouvant être affecté).

Du point de vue ordinal :

Si la réduction de capital n'entraîne pas de changement de statut d'un associé : il faut informer, dans les quinze jours, par écrit le Conseil régional en lui adressant le tableau de la nouvelle répartition du capital de la société entre les associés avec mention de leur qualité, le procès-verbal d'assemblée générale (ou extrait) relatif à cette réduction, les statuts mis à jour.

La réduction de capital n'est pas la seule solution d'aménagement des capitaux propres, la cession de parts coupons détachés permet également de modeler, de moduler la valeur des parts de la SEL.

Chapitre 2 – LES CESSIONS DES PARTS AVEC DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Il a été mis en évidence dans la deuxième partie de ce mémoire, et notamment dans le chapitre 1 – Le financement des parts de SEL de pharmacie coupons attachés et le financement de la SEL, les difficultés que les établissements bancaires peuvent avoir lors d'une demande de financement d'acquisition de parts quand la valorisation de la société est élevée.
La réduction de capital est une solution mais elle n'est pas la seule, il est possible de procéder à une distribution de dividendes préalable à la vente et de ce fait les parts seront cédées coupons détachés donc à une valeur moindre.
Cette cession coupons détachés a des incidences pour l'acquéreur et pour le cédant, il est alors proposé d'étudier dans ce chapitre la distribution importante de dividendes préalable à la cession et la distribution importante postérieure à la cession.

Section 1 – La distribution de dividendes préalable à la cession

La grande différence entre la réduction de capital et la distribution de dividendes consiste dans le fait que la distribution de dividendes bénéficie à l'intégralité des associés alors que dans le cadre d'une réduction de capital, cette dernière peut bénéficier à un seul associé, à plusieurs ou à tous les associés.

Dans l'exemple précédent, la réduction de capital maximale s'élevait à 350 K€, le bénéficiaire étant le cédant et pour partie l'associé restant. Dans le cas d'une distribution de dividendes maximale, le montant de cette distribution serait alors de 254 K€ (poste autres réserves) et bénéficierait au prorata de leurs parts à chaque associé.

1 - La nouvelle valorisation des parts

Dans le cadre d'une distribution de dividendes préalable à la cession des parts, la valeur de la part après distribution sera égale :
Valeur de la part avant distribution – dividende par part = valeur de la part après distribution
A la différence de la réduction de capital, la société conserve le même nombre de parts et la valeur de la part diminue, le montant des capitaux propres ont diminué du montant des coupons détachés.
Exemple : il a été décidé un dividende de 254 € la part, la valeur de la part après distribution de la part est de : 614 – 254 = 360 € la part après distribution.

Vérification :

	Avant distribution	Après distribution de 254 € la part
Capital	153 000	153 000
Réserve légale	15 300	15 300
Prime d'émission	13	13
Autres réserves	254 601	601
Résultat estimé	0	0
Total	422 914	168 914

2 - Les avantages pour l'acquéreur

2-1 la demande de financement personnel

La solution de la cession coupons détachés permet pour le nouveau titulaire d'acquérir des parts dont la valeur globale sera diminuée du montant de la distribution. Cela lui permet tout simplement d'avoir la capacité financière d'en acquérir plus car la part a vu sa valeur réduite du coupon.
Les droits d'enregistrement seront plus faibles car la base imposable sera moindre.
La distribution fait baisser « mécaniquement » la valeur de la part ; cela permet d'intégrer plus facilement le nouveau titulaire sans que ce dernier ait à porter un emprunt personnel trop lourd.

A l'appui des exemples précédents, pour obtenir 30% des droits par augmentation de capital, le nouveau titulaire devait débourser 263 K€ et donc emprunter 131 K€, dans la solution de réduction de capital son apport de 132 K€ lui permet d'obtenir 49.88% sans emprunt personnel complémentaire ; et dans cette troisième solution de distribution préalable, son apport lui permet de prétendre à 36.67% sans emprunt personnel.
Mais le cédant a la totalité de ses parts à céder, ce qui amène deux solutions différentes de cessionnaire :

- soit le nouveau titulaire contracte un emprunt pour financer le complément de parts à acheter (dans l'exemple 133 parts donc 48 000 € à solliciter) et monte sa participation à 50% ;
- soit le titulaire restant qui détient déjà une participation se porte acquéreur du solde des parts, ce dernier ayant bénéficié de la distribution de dividendes aura la faculté d'autofinancer cette acquisition.

Suite à cette distribution et à ces cessions, le tableau de répartition de parts est le suivant :

Titulaires	Avant distribution	Après distribution et cession	Total	En % après distribution et cession
Ancien titulaire cédant	500	0	0	0%
Titulaire déjà présent	500	633	633	63.3%
Nouveau titulaire	0	367	367	36.7%
Total	1000	1000	1000	100%

Figure n°30 – Tableau de répartition des parts après distribution et cession de parts

Par rapport à la solution précédente, la réduction de capital, le nouveau titulaire bénéficie d'une participation dans le capital moins élevé (36.7% contre 49.88%). Cette solution a également des conséquences pour l'associé restant car il a la possibilité d'acquérir de nouvelles parts : dans l'exemple sa participation passe de 50% à 63.3%. Avec le disponible net d'IR, de prélèvements sociaux et/ou de cotisations personnelles, qu'il est possible d'estimer à 60% [58]des dividendes bruts : il percevra 127 K€ x 60% = 76 K€, il aura la faculté d'acquérir au total 211 parts et de porter sa participation à 70%.

En conclusion, pour l'associé entrant qui souhaite prétendre à une participation dans le capital à hauteur de 30%, il aura à décaisser 108 K€ (le solde de son apport pourra être apporté en compte-courant) et pour l'associé déjà en place, grâce au net disponible dégagé par la distribution de dividendes préalable, il pourra augmenter sa participation de 50 à 70%.

2-2 La demande de financement de la SEL

Le montant de la distribution de dividendes viendra augmenter les comptes-courants des associés. La SEL aura donc à rembourser à son associé sortant la totalité de son compte-courant mais aussi le compte-courant de l'associé déjà en place, au moins pour le montant de la distribution brute qui servira au paiement des impôts, prélèvements sociaux et/ou cotisations sociales, et à l'acquisition des parts. Ce remboursement se fait soit par prélèvement sur la trésorerie soit par emprunt.

[58] Taux global d'imposition estimé : avec taux prélèvement forfaitaire IR juillet 2012 : 21% + prélèvements sociaux 15.50% et/ou cotisations personnelles

Dans le cadre d'une restructuration financière de la société, ce montant doit être inclus dans la demande globale de financement mais certains établissements bancaires ont quelques difficultés à valider le financement du remboursement du compte-courant du cédant…
La pédagogie de l'expert-comptable est là importante.

3 - Les conséquences pour le cédant

L'objectif du cédant est de céder l'intégralité de ses parts, afin de faciliter son objectif, l'expert-comptable doit lui exposer les différentes solutions qui s'offrent à lui et la fiscalité qui en découle.

3-1 Fiscalité de la distribution

La fiscalité est une matière passionnante et mouvante ! « Les règles du jeu » changent rapidement et même parfois rétroactivement ! En matière fiscale, ce qui est vrai aujourd'hui ne l'est pas forcément demain. Cette instabilité fiscale est gênante pour l'expert-comptable qui conseille son client et pour ce dernier qui paie cette fiscalité.
Demain, les revenus du patrimoine seront peut être taxés comme ceux du travail (progressivité de l'IR).
Dans le cadre de l'optimisation du financement des parts de SEL, l'expert-comptable doit pousser les hypothèses afin de trouver celle qui pourra emporter l'adhésion des parties et qui sera financée.
La fiscalité de distribution peut être aujourd'hui[59] plus élevée que la fiscalité liée à la cession de cession de parts : taux du prélèvement forfaitaire libératoire à 21% (mais ce taux d'imposition IR peut être moins élevé en choisissant d'intégrer dans sa base de revenus IR les revenus distribués, tout dépend de la situation fiscale du cédant) contre le taux d'imposition des plus-values à 19%.
Du point de vue social, en SELARL, la cession de parts est taxée depuis juillet 2012 à 15.50%, la distribution de dividendes ou la réduction de capital (qui aura la même base de taxation que la plus-value : prix de cession des parts – valeur d'apport ou prix d'achat) seront imposés pour partie à ce même taux ou à un taux net des cotisations qui peut être in fine inférieur à 15.50%.
Chaque cession est un cas unique, il faut donc que l'expert-comptable établisse au cas par cas les différents aménagements possibles.
Il ne faut pas écarter une « solution fiscale » dite plus onéreuse si cette dernière est la seule « solution » de cession, car elle permettra au cédant de réaliser sa vente.

[59] Juillet 2012

3-2 Compensation possible

La cession de parts de SEL peut être aménagée grâce à des solutions mixtes de cession : augmentation de capital et acquisition de parts, réduction de capital et acquisition de parts, distribution de dividendes préalables et acquisition de parts.

Quand un client réalise un investissement, quel qu'il soit, l'aspect fiscal ne doit pas être le seul élément de décision ; si l'investissement doit être réalisé et qu'un avantage fiscal existe, l'investissement sera fait avec l'avantage fiscal et ne doit pas être réalisé pour cet avantage[60].

Lorsque le cédant a un intérêt fiscal, donc financier, à choisir a priori une solution plus qu'une autre, l'expert-comptable va établir des simulations afin de déterminer le disponible net dégagé par le cédant dans des hypothèses de cession réalisables.

Si des écarts importants existent, il est possible de façonner la valeur de la part afin que la solution finançable par l'acquéreur procure au cédant un disponible en valeur qui tend vers le disponible initial. L'impact de la nouvelle valeur brute permet au cédant d'obtenir un disponible net en valeur quasi-équivalent.

Section 2 – La distribution de dividendes postérieure à la cession

La distribution de dividendes postérieure à la cession fait suite à une acquisition de parts coupons attachés. Cette acquisition coupons attachés est étudiée dans la deuxième partie - Les principales difficultés rencontrées lors de la transmission et du financement des parts de SEL de pharmacie, chapitre 1 – Le financement des parts de SEL de pharmacie coupons attachés et le financement de la SEL de ce mémoire.

1 - Les avantages pour l'acquéreur

Le nouveau titulaire qui vient d'acquérir des parts, et qui s'est peut être endetté pour cette acquisition, va bénéficier, dans le cadre d'une distribution de dividendes postérieure à la cession, d'un dividende lié à sa participation dans la société.

Il achète coupons attachés et les coupons sont ensuite détachés : il perçoit déjà la rémunération de son capital investit.

Cette distribution a des conséquences financières, fiscales et aussi bancaires car la distribution génère des mouvements d'argent entre les capitaux propres de la société et ses associés, de la fiscalité IR, des prélèvements sociaux et/ou cotisations sociales et enfin un endettement bancaire qui doit être de nouveau étudié et validé.

[60] Confer paragraphe précédent sur la mouvance de la matière fiscale

2 - L'aménagement de l'emprunt personnel

Si le nouveau titulaire a acquis des parts grâce à un emprunt octroyé par la banque, cette dernière a probablement demandé en garantie le nantissement des parts mais a certainement aussi exigé un certain niveau de capitaux propres que la société doit conserver (au minimum le montant des capitaux propres qui a servi à la détermination de la valeur de la part).
Cette exigence de la banque permet de conserver leur niveau de garantie.
En effet, le risque financier de la banque est élevé si elle finance une part valant 100 et qui dès le lendemain n'en vaut plus que 60.
Si les sommes distribuées sont conséquentes, le nouveau titulaire aura tout intérêt à rembourser par anticipation le prêt personnel du montant de la distribution. Mais cette distribution va générer de la fiscalité, seul le net dégagé permet de rembourser l'emprunt.
Exemple : une distribution brute de 254 € la part procure une distribution nette de 152 €[61].

Certains experts-comptables ou conseils préconisent lors de l'acquisition de parts de SEL coupons attachés d'intégrer dans la valeur une décote correspondant à cette fiscalité latente qui ne l'est plus si une distribution est actée. Cette proposition de décote entraîne donc pour le cédant un prix brut moins élevé et un disponible net plus faible. Dans ce cadre, il est certainement plus aisé pour le cédant, pour l'acquéreur et pour la banque de procéder à une distribution préalable que postérieure à la cession.
De plus, si après l'acquisition des parts coupons attachés, la société procède non pas à une distribution de dividendes mais à une réduction de capital : le nouveau titulaire bénéficiant de la réduction de capital ne serait pas fiscalisé car cette réduction de capital intervenant juste après la cession se réaliserait au prix d'acquisition …donc pas de plus-value. La décote subie par le cédant n'est plus nécessaire.

Il est important lors d'une acquisition de parts coupons attachés où les coupons sont détachés après la cession d'expliquer au mieux à l'établissement bancaire le montage financier. Car si la société n'a pas la trésorerie suffisante pour au minimum régler la fiscalité IR, si option au PLF, et les prélèvements sociaux des associés mais aussi de rembourser la partie du compte-courant de l'associé qui lui permettra de rembourser son prêt personnel, la société devra solliciter la banque.
Il est également important d'avoir préalablement négocié avec son partenaire bancaire l'absence de pénalités en cas de remboursement anticipé de ce prêt personnel.

[61] Taux d'imposition moyen 40% (IR+prélèvements sociaux et/ou cotisations sociales)

3 - La nouvelle demande de financement de la SEL

Suite à la distribution de dividendes postérieure à la cession, une nouvelle demande de financement de la SEL doit être validée par la banque.

Le montant de la distribution de dividendes viendra augmenter les comptes-courants des associés. La SEL aura donc à rembourser à son associé déjà en place, le montant de la distribution brute qui servira à régler l'impôt sur le revenu, les prélèvements sociaux et/ou cotisations sociales, et le solde pour l'affecter au remboursement de l'emprunt acquisition des parts.

L'articulation du montage financier doit être expliquée préalablement à l'établissement bancaire. Car le montant de la distribution de dividendes doit être inclus dans la demande globale de financement dès le départ.
Il n'est pas conseillé de solliciter la banque juste après la cession en leur expliquant « la phase 2 » du projet car le risque de refus est important.

Dans le cadre d'une acquisition coupons attachés où les coupons sont détachés après la cession, l'encours bancaire financé au titre du nouveau titulaire se transforme en encours société. Le risque financier pour la banque est donc meilleur du fait du nantissement sur le fonds de commerce.

Lors d'une demande de financement, une bonne communication avec l'établissement bancaire est primordiale car elle permet d'expliquer et de répondre aux interrogations du chargé de clientèle qui va « défendre » la demande de financement auprès de la direction des engagements. Un des outils de communication à privilégier est le plan de financement.

Chapitre 3 – LE PLAN DE FINANCEMENT : UN OUTIL POLYVALENT

Le plan de financement établi par l'expert-comptable est un document de travail à forte valeur ajoutée. Il permet, par exemple, de valider ou non un projet d'installation, de conseiller au mieux ses clients en leur apportant la pédagogie nécessaire à une bonne compréhension des mécanismes comptables et financiers et il permet également d'obtenir des informations précieuses pour certains partenaires de l'entreprise.

Section 1 – Le plan de financement : outil d'aide à la décision, outil conseil

Le mot « plan » a différentes définitions :

- une représentation graphique d'une ville ou d'une maison
- une carte représentant à diverses échelles une ville ou un lieu
- la disposition des différentes parties d'un ouvrage
- un ensemble de dispositions arrêtées en vu de l'exécution d'un projet

Le plan de financement établi par l'expert-comptable doit être pédagogique, il est à la fois un outil d'aide à la décision et un outil conseil.

1 - Le contenu et la pédagogie du plan de financement

L'expert-comptable doit pouvoir établir un plan de financement clair, précis et suffisamment pédagogique afin d'obtenir une réponse favorable de l'établissement bancaire sans avoir eu préalablement des dizaines de questions.

Le plan de financement est le « plan » du projet, si ce dernier n'est pas suffisamment pédagogique, l'établissement bancaire va vite se perdre et le risque est de ne pas obtenir de réponse favorable.

La profession comptable préfère généralement les chiffres aux mots. Le plan de financement permet d'écrire un livre, une histoire avec des chiffres, et dans lequel il ne doit rien manquer :

- l'introduction, le préambule, qui correspond au projet, ce que l'on achète : un fonds de commerce avec la présentation de sa valeur, des parts de société avec ou sans

augmentation/réduction de capital, distribution de dividendes, une restructuration, des travaux ; la structure juridique qui va être mise ou qui est déjà mise en place.

- le développement avec les différentes parties :

- une première partie « bilan » :

chaque étape du projet doit être détaillée, présentation du bilan d'ouverture si la société n'existait pas avant, présentation du dernier bilan si la société existait déjà puis chaque opération envisagée doit trouver son explication dans un tableau (exemple : passage d'une distribution de dividendes vers les comptes-courants des associés, présentation de la restructuration avec le détail des montants et des postes à reprendre …) ;

- une seconde partie « compte de résultat » prévisionnel :

avec la détermination des grandes masses : CA, marge, charges externes, impôts, frais de personnel qui permettent de dégager un EBE prévisionnel ;

- une troisième partie « financière » :

avec la détermination de l'IS et la validation du plan de financement : contrôle de cohérence et de faisabilité du projet avec l'EBE qui doit pouvoir faire face au paiement de l'IS, des charges de remboursement de l'emprunt sollicité et de la rémunération de gérance du titulaire ;

- et enfin la conclusion avec la partie personnelle du titulaire : fiscalité personnelle et disponible personnel. (*Les annexes numérotées de 9 à 13 sont à consulter.)*

En ce qui concerne l'évolution de la rentabilité de l'entreprise, Il sera plus aisé de travailler sur l'EBE en déterminant un EBE moyen , et de faire évoluer ou pas ce dernier, que de faire varier le CA et ensuite les postes de charges. Faire évoluer le CA de 2%, baisser la marge de 0.2 point et/ou augmenter la facture EDF de 5% n'est pas l'essentiel.

Ce qui est important pour le client, son expert-comptable et l'établissement bancaire qui le finance est que l'EBE soit suffisant pour rembourser l'emprunt, capital et intérêts, payer l'IS et la rémunération de gérance ; que le nouveau titulaire et ses partenaires aient en quelque sorte « l'assurance du remboursement paisible de la chose financée» en référence à l'article 1625 du code civil où le cédant de parts sociales ou d'actions doit à l'acquéreur « la possession paisible de la chose vendue ».

Les prévisions ne doivent pas être trop optimistes et a contrario, elles ne doivent pas non plus être pessimistes, les prévisions doivent être réalistes et surtout réalisables. Il faut également expliquer tous les écarts importants entre le prévisionnel d'activité et les derniers bilans : il faut aller au devant des questions qui peuvent être posées, ce travail effectué en amont permet de gagner du temps.

Il faut projeter la tendance actuelle d'évolution de la rentabilité :

- à trois ans la prévision est plus facilement déterminable,
- à 5 ans la prévision est moins fiable,
- et à 12 ans la prévision est non vérifiable.

Les établissements bancaires valident leur dossier sur des prévisionnels basés sur des durées de 3 à 5 ans pas plus. Le travail de l'expert-comptable leur est indispensable mais ils renseignent leurs propres matrices afin de respecter leurs normes internes.

La matrice du plan de financement utilisée par le cabinet d'expertise-comptable pour présenter une demande de financement doit pouvoir s'adapter à tout type de demande et être évolutive : l'expert-comptable doit faire du sur-mesure, « de la haute-couture ».

La qualité, la clarté et la bonne prévision du plan de financement du cabinet d'expertise-comptable aident à l'image de marque du cabinet, image de marque chère à la profession en ce moment.
Une demande de financement peut être assimilée à un entretien d'embauche, il faut rapidement, voire très rapidement, donner confiance.

Le plan de financement est également un bon outil de communication de la profession vers les établissements bancaires et cette communication doit être entretenue quand bien même ces derniers refusent les crédits. En effet, il est important pour l'expert-comptable de comprendre pourquoi la demande a été refusée et d'échanger avec l'établissement bancaire. Parfois, le refus a été motivé du fait d'une mauvaise interprétation de ce dernier et il est alors possible de modifier la réponse finale.

Ci-après un exemple de plan de l'étude présentée aux établissements bancaires :

PLAN DE L'ETUDE

Préambule

1ERE PARTIE : EXPLOITATION PREVISIONNELLE DE L'OFFICINE

Détail du chiffre d'affaires

Hypothèses d'exploitation

Page 1 Bilan d'ouverture

Page 1 bis Prix de vente

Page 2 Détermination de l'Excédent Brut d'Exploitation moyen

Page 3 Calcul de l'impôt sur les sociétés

Page 4 Plan de financement

Page 5 Tableau d'amortissement de l'emprunt

2EME PARTIE : SITUATION PERSONNELLE DE Mme Nouvelle Titulaire

Page 6 Situation fiscale de l'associée

Page 7 Situation personnelle de l'associée

ANNEXES
CV Mme Nouvelle Titulaire
Carte d'identité Mme Nouvelle Titulaire
Diplôme de docteur en pharmacie
Patrimoine M et Mme Nouvelle Titulaire
Relevés de comptes bancaires
Livret de famille
Contrat de mariage
Avis d'imposition 2010 et 2011
Tableaux d'amortissement emprunts en cours

Figure n°31 – Plan de l'étude de financement

Cette étude complète doit être bien entendu accompagnée des deux derniers bilans du prédécesseur, d'une attestation de CA, du compromis régularisé par les parties.

2 - Un outil d'aide à la décision

Bien avant la présentation d'une demande de financement bancaire, l'expert-comptable et son client se rencontrent et échangent afin de valider ou non le projet ou le plan.

Le plan de financement de l'expert-comptable doit être établi avec les chiffres du client, même si ce dernier n'est pas encore installé, il doit s'approprier les hypothèses et valider la faisabilité de ces chiffres.
Dans le cadre d'une installation, ces rencontres sont un temps privilégié, un temps de partage entre l'expert-comptable et son client.

L'expert-comptable se doit d'être réactif car sa réponse est attendue. Bien souvent, l'étude de faisabilité du projet ne peut pas attendre deux à trois semaines, il faut que l'expert-comptable se dégage du temps afin de rencontrer son client et d'étudier le projet (avec tous les documents nécessaires à la bonne appréhension du dossier).
Après l'établissement du plan de financement, l'expert-comptable peut rapidement conseiller son client sur la faisabilité d'un projet, sur les aménagements financiers à solliciter.

3 - Un outil conseil

Le plan de financement est un outil conseil : il permet en effet à l'expert-comptable de donner son avis de professionnel au client sur ce qu'il doit faire ou ne pas faire.
L'expert-comptable peut établir plusieurs plans de financements qui lui serviront à trouver la solution optimale.
Sans demande de financement particulière du client, un plan de financement peut être établi afin que l'expert-comptable le conseille sur la stratégie à mener dans les années à venir.

Section 2 – Le plan de financement : outil pédagogique, outil d'information

1 - Un outil pédagogique pour les clients

L'accompagnement comptable du nouveau titulaire a été évoqué dans la seconde partie de ce mémoire. Il est ici rappelé que l'établissement d'un plan de financement complet (reprenant l'historique du bilan de la société, la projection de l'EBE, le disponible de la société après rémunération de gérance, paiement de l'IS et des charges de remboursement ainsi que l'aspect personnel du nouveau titulaire potentiel grâce à la détermination de son disponible pour vivre : rémunération de gérance déduction faite des cotisations personnelles, de l'impôt sur le revenu prévisionnel et éventuellement prise en compte de l'endettement personnel lié à l'acquisition des parts) permet au nouveau titulaire de se projeter financièrement et de valider avec l'expert-comptable le projet.

Lors de difficultés financières déjà présentes ou de difficultés financières naissantes, l'établissement d'un plan de financement par l'expert-comptable permettra au client de percevoir à deux/trois ans l'évolution financière de son entreprise et de la nécessité d'agir en restructurant l'endettement par exemple.
Le plan de financement permet de prévoir, de voir plus loin, de prévenir.

2 - Un outil d'information pour les partenaires juridiques, financiers, assureurs et répartiteurs

Les partenaires juridiques

Les juristes retrouveront, dans le plan de financement, des éléments chiffrés nécessaires à l'établissement du compromis : répartition du capital entre associés, répartition capital/compte-courant, détermination de la valeur de la part, montant emprunté, durée de l'emprunt, taux de l'emprunt …

Les partenaires financiers

Cet aspect a déjà été largement évoqué.

Les partenaires assureurs

A partir de montants importants ou de risques importants, les assureurs qui assurent le titulaire ont une obligation de s'assurer eux-mêmes par l'intermédiaire des réassureurs.
Ces réassureurs sollicitent alors le plan de financement et le dernier bilan de l'assuré.

Les partenaires répartiteurs

En ce qui concerne les répartiteurs, ils demandent le plan de financement du nouveau titulaire qui s'installe quand ce dernier demande le paiement échelonné du premier mois d'achat. Les répartiteurs peuvent demander également un plan de financement quand le titulaire commence à avoir des difficultés de paiement.

Avant de conclure cette troisième partie qui traite de l'optimisation du financement des cessions de parts de SEL de pharmacie avec ou sans société de participation des professions libérales, SPFPL, il est proposé dans le chapitre suivant, le chapitre 4, de présenter une étude comparative des financements présentés et étudiés par quatre établissements bancaires.

Chapitre 4 – L'ETUDE COMPARATIVE DES FINANCEMENTS

Section 1 – Les financements présentés et étudiés par les établissements bancaires

Comme annoncé dans l'introduction, au sujet des travaux développés, de ce mémoire, ce chapitre quatre est consacré à une étude comparative de financements auprès d'établissements bancaires.

Quatre établissements bancaires ont reçu dans le cadre de ce mémoire :

- une note de présentation,
- cinq études complètes de financement,
- un récapitulatif des cinq études,
- les derniers bilans de l'officine « cible »,
- les derniers bilans de la SEL investisseur.

Il est rappelé ici qu'il leur a été demandé d'étudier ces demandes de financements dans des conditions normales d'étude. Il leur a été précisé également que Melle Nouvelle Titulaire ne pouvait offrir de garanties personnelles autres que sa propre caution personnelle.

Afin de ne pas alourdir les annexes, les bilans des deux entités ne sont pas repris dans le mémoire.

Ces quatre établissements bancaires sont (par ordre alphabétique) : BNP/CMV-MEDIFORCE, CAISSE D'EPARGNE DE NORMANDIE, CIC et INTERFIMO pour le LCL.
Dans la suite de ce mémoire, ces établissements ne sont pas nommés mais numérotés par ordre chronologique de réponse car l'objectif de cet exercice n'est pas de savoir qui finance quoi mais de dégager une tendance.

La note de présentation, à la page suivante, détaille les hypothèses de l'étude.
Les cinq études complètes se trouvent dans les annexes numérotées de 9 à 13.
Melle Nouvelle Titulaire dispose d'un apport réduit, de 20 K€, elle a choisi de demander à une amie déjà installée de participer à son projet installation via sa propre SEL qui dispose d'un apport de 200 K€.

PRESENTATION

Melle Nouvelle Titulaire a 32 ans. Elle souhaite réaliser sa première installation avec l'aide financière d'une amie déjà installée depuis 7 ans.
Elle souhaite reprendre l'officine de M Ancien Titulaire qui exerce dans le cadre d'une SELARL depuis plus de dix ans.
Les deux officines sont situées à quelques kilomètres l'une de l'autre.

Son amie exerce également dans le cadre d'une SELARL et souhaite que cela soit cette société qui aide financièrement l'installation de Melle Nouvelle Titulaire.

Melle Nouvelle Titulaire dispose d'un apport d'environ 20 K€ (apport assez faible du fait de l'acquisition récente de sa résidence principale, elle avait apporté 100 K€).

La SELARL Pharmacie Investisseur dispose quant à elle d'un apport d'environ 200 K€.

Les parties se sont mis d'accord sur les éléments suivants :

- valorisation du fonds de commerce à 78% du CA TTC
- rémunération brute pour le gérant de 66 K€ par an (les cotisations sociales personnelles sont pris en charge par le gérant)
- il est prévu une évolution de l'EBE de 3% par an (non fermeture de l'officine pour congès)
- le pharmacien titulaire détiendra la majorité des parts : 501 /1000 (maintien de la SELARL)
- le disponible dégagé par la société sera soit distribué sous forme de dividendes soit sous forme de remboursement de compte-courant

En fonction de ces prérequis, il vous est proposé d'analyser 5 demandes de financement : (L'excédent brut d'exploitation de l'officine étant le même dans chaque étude.)

ETUDE N°1 : création d'une SELARL et acquisition du fonds de commerce
ETUDE N°2 : acquisition des parts de la SELARL Ancien Titulaire coupons attachés
ETUDE N°3 : acquisition des parts de la SELARL Ancien Titulaire avec distribution de 234 K€ de dividendes avant la cession : coupons détachés
ETUDE N°4 : acquisition des parts de la SELARL Ancien Titulaire coupons attachés avec création d'une SPFPL pour la participation de Melle Nouvelle Titulaire
ETUDE N°5 : acquisition des parts de la SELARL Ancien Titulaire avec distribution de 234 K€ de dividendes avant la cession avec création d'une SPFPL pour la participation de Melle Nouvelle Titulaire

et d'indiquer si votre établissement validerait ces dernières et sous quelles conditions de garanties (les conditions de taux sont mentionnés à titre indicatif).

Vous disposez d'un **tableau récapitulatif** qui synthétise les chiffres essentiels : montants empruntés, identité de l'emprunteur, capitaux propres, net disponible de Melle Nouvelle Titulaire.
Vous disposez également des derniers bilans de la SELARL Ancien Titulaire et de la SELARL Pharmacie Investisseur.

1 - Le financement en cas de vente du fonds de commerce

Dans l'étude n° 1, annexe n°9, il est proposé d'acquérir le fonds de commerce de pharmacie. Le prix d'acquisition du fonds s'élève à 818 K€ soit 78% du CA TTC et 5.66 fois le futur EBE de Melle Nouvelle Titulaire.
Sur ce type de taille d'officine, les établissements bancaires valident plus facilement le financement acquisition quand ce dernier se situe entre 3 à 4 fois l'EBE (ou 50-60% du CA).
Dans ce cadre et du fait de l'apport de la SELARL pharmacie investisseur, il a été prévu un apport global de 400 K€ à la SELARL qui se porte acquéreur du fonds de commerce.
Afin d'obtenir la répartition souhaitée entre les deux associés dans la nouvelle SEL, Melle Nouvelle Titulaire ne disposant que de 20 K€ sollicite à titre personnel la banque à hauteur de 180 K€. La nouvelle SELARL, quant à elle, sollicite 550 K€.

2 - Le financement des parts de SEL de pharmacie coupons attachés

Dans l'étude n° 2, annexe n°10, il est proposé d'acquérir les parts coupons attachés de la SELARL ANCIEN TITULAIRE. La valeur de 100% des parts s'élève à 614 K€ les 1000 parts.
Afin de respecter la condition de répartition prévue par les associées : Melle Nouvelle Titulaire acquiert 501 parts pour 322 K€, droits d'enregistrement compris, et la SELARL Pharmacie Investisseur 499 parts pour 321 K€, droits d'enregistrements compris.
Melle Nouvelle Titulaire va donc solliciter un emprunt personnel de 302 K€ repris pour 300 K€ et la SELARL Pharmacie Investisseur qui n'avait pas besoin d'emprunt dans l'étude n°1 sollicite de son côté 120 K€.
La SELARL Pharmacie Nouvelle Titulaire qui n'est autre après changement de dénomination que la SELARL Ancien Titulaire souhaite solliciter la banque à hauteur de 185 K€ (reprise du passif, travaux et trésorerie).
Dans cette étude n°2, trois concours bancaires sont sollicités.

3 - Le financement des parts de SEL de pharmacie avec aménagement préalable des capitaux propres

Dans l'étude n° 3, annexe n°11, il est proposé d'acquérir les parts coupons détachés de la SELARL ANCIEN TITULAIRE. Il a été décidé de distribuer 234 K€ sur un maximum de 254 K€. Une distribution de dividendes, avant la cession, de 234 K€ incidente la valeur des parts qui s'élève pour 100% à 380 K€ les 1000 parts.
En ce qui concerne l'acquisition des 501 parts pour Melle Nouvelle Titulaire : l'acquisition, droits d'enregistrements compris, s'élève à 202 K€ soit un emprunt personnel repris pour

180 K€. Pour la SELARL Pharmacie Investisseur, son apport de 200 K€ suffit à l'acquisition de 499 parts, donc pas d'emprunt.

Dans l'étude n° 2, la SELARL Pharmacie Nouvelle Titulaire sollicite la banque à hauteur de 185 K€ (reprise du passif, travaux et trésorerie) donc suite à la distribution préalable à la cession de dividendes de 234 K€, la SELARL Nouvelle Titulaire sollicite 420 K€ afin de rembourser à son ancien associé le supplément de compte-courant lié à cette distribution.

Il n'a pas été présenté aux établissements bancaires :

- l'hypothèse d'une acquisition coupons attachés puis après cession, les coupons sont détachés (cela correspond aux études numérotées 2 et 3)
- l'hypothèse d'une acquisition des parts après réduction de capital car dans le cas d'une réduction de capital du même montant que la distribution de dividendes de l'étude n°3, les montants à emprunter auraient été les mêmes. Seule la répartition des capitaux propres aurait été différente avec un capital social moindre dans la solution de réduction de capital.

4 - Le financement des parts de SEL de pharmacie avec la future SPFPL

Les études n° 4 et n° 5 sont respectivement identiques aux études n° 2 et n°3 en terme de valeur et d'emprunts à solliciter, en revanche, dans ces nouvelles études Melle Nouvelle Titulaire n'est pas directement propriétaire des parts (en nom propre) mais par l'intermédiaire d'une SPFPL de pharmacie qu'elle va constituer et dont elle va détenir 100 % des parts[62].

Dans l'étude n° 4 annexe n°12 :

- la SELARL Nouvelle Titulaire sollicite 185 K€
- la SPFPL Nouvelle Titulaire sollicite 300 K€
- la SELARL Pharmacie Investisseur sollicite 120 K€

Dans l'étude n° 5, annexe n°13 :

- la SELARL Nouvelle Titulaire sollicite 420 K€
- la SPFPL Nouvelle Titulaire sollicite 180 K€
- la SELARL Pharmacie Investisseur ne sollicite rien

[62] rappel : en août 2012, ce montage n'est pas encore possible.

Section 2 – L'étude comparative des financements validés par les établissements bancaires

Ce tableau récapitulatif permet de visualiser rapidement pour les cinq études, le montant des apports des associés ainsi que le montant des emprunts sollicités en nom propre, par la SEL exploitant le fonds, par la SEL investisseur et enfin par la SPFPL.
Il est à noter que la trésorerie de départ, AN 1, et de fin , AN 5, de la SELARL Nouvelle Titulaire est de niveau équivalent dans les cinq études.
A la fin de ce tableau, un rappel est fait de la rémunération nette mensuelle sur cinq années pour chaque étude avec mention de la rémunération nette mensuelle de la dernière année.

Emprunts /Apports	1	2	3	4	5
Apport Melle Nouvelle Titulaire en capital	10 200	22 497	21 746	22 497	21 746
Apport Melle Nouvelle Titulaire en compte-courant	10 200	0	0	0	0
Apport SELARL Pharmacie Investisseur en capital	99 800	201 233	200 964	201 233	200 964
Apport SELARL Pharmacie Investisseur en compte-courant	99 800	0	0	0	0
Total apports " réels "	**220 000**	**223 730**	**222 710**	**223 730**	**222 710**
Emprunt Melle Nouvelle Titulaire	180 000	300 000	180 000	0	0
Emprunt SELARL Pharmacie Investisseur	0	120 000	0	120 000	0
Emprunt SELARL Pharmacie Nouvelle Titulaire	550 000	185 000	420 000	185 000	420 000
Emprunt SPFPL	-	-	-	300 000	180 000
Total emprunts	**730 000**	**605 000**	**600 000**	**605 000**	**600 000**
Capitaux propres au moment de l'acquisition	200 000	422 915	188 915	422 915	188 915
Rapport emprunt SELARL Nouvelle Titulaire/capitaux propres	2,75	0,44	2,22	0,44	2,22
Rapport total emprunts/capitaux propres	3,65	1,43	3,18	1,43	3,18
Rapport emprunt SELARL Nouvelle Titulaire/EBE	3,81	1,28	2,91	1,28	2,91
Rapport total emprunts/EBE au moment de l'acquisition	5,05	4,19	4,15	4,19	4,15
Trésorerie finale de la SELARL Nouvelle Titulaire AN 1	35 694	31 692	61 275	31 692	61 275
Trésorerie finale de la SELARL Nouvelle Titulaire AN 5	34 974	38 489	39 950	38 489	39 950
Rappel rémunération mensuelle nette sur 5 ans de Melle Nouvelle Titulaire	2 719 €	2 074 €	2 446 €	2 694 €	2 834 €
Rappel rémunération mensuelle nette année 5 de Melle Nouvelle Titulaire	2 796 €	2 172 €	2 782 €	2 771 €	3 204 €

Figure n°32 – Tableau récapitulatif des études de financements présentés

1 - Les financements accordés par les établissements bancaires

Compte-rendu de l'établissement bancaire 1 :

Risque associé exploitant : correct
Patrimoine immobilier net 100 K€, épargne conservée après investissement 20 K€
Revenu net disponible actuel 24 K€
Expérience professionnelle : correcte
Risque associé financier : bon
Risque commercial : bon

Etude n°1

Risque financier : correct mais …

Le revenu net disponible est basé sur des retraits de compte-courant d'associé donc présentation moins sécurisante pour le banquier puisque les comptes-courants d'associés ne pourront pas être bloqués : montage qui doit être revu pour que nous puissions bloquer les comptes-courants d'associés sur la durée.

Etude n°2

Endettement sur la SEL assez faible ne posant pas de problème. Par contre, l'endettement à titre privé est trop lourd, le revenu net disponible est insuffisant en fiscalité pleine. Le banquier n'est pas sécurisé par une garantie sur le fonds de commerce, le seule possibilité étant le nantissement des parts acquises. Revenu net disponible trop faible, garanties insuffisantes. Montage non sécurisant.

Etude n°3

Quotité d'intervention correcte. Accord sur les deux financements. Garanties sur prêt SEL : nantissement sur fonds de commerce et caution limitée par associée à 75 K€.

Etude n°4 et étude n°5

Cet établissement bancaire n'a pas souhaité donner une réponse à ces deux études, la SPFPL en pharmacie n'étant pas encore actée.

Compte-rendu de l'établissement bancaire 2 :

Melle Nouvelle Titulaire est cliente à titre personnel de cette banque.

Etude n°1

Risque financier : correct. Garanties sur prêt SEL : nantissement sur le fonds de commerce et caution limitée à 20% soit 110 K€ par associée.

Etude n°2

Emprunt personnel trop lourd, imposition Melle Nouvelle Titulaire lourde, disponible faible. Encours de 300 K€ à titre personnel sans garanties.

Etude n°3

Revenu disponible en adéquation avec revenu disponible actuel. Accord sur les deux financements. Garanties sur prêt SEL : nantissement sur le fonds de commerce et caution limitée à 20% soit 84 K€ par associée.

Etude n°4

Emprunt SPFPL lourd = emprunt de 300 K€.

Etude n°5

Accord sur les deux emprunts avec en garantie pour le financement SEL : nantissement fonds de commerce et cautions des associées, pour le financement SPFPL : caution Melle Nouvelle Titulaire et nantissement des parts acquises.

Compte-rendu de l'établissement bancaire 3 :

Reprise d'une pharmacie qui réalise un CA d'un peu plus de 1000 K€.

Notre établissement ne souhaite plus financer ce type d'officine, dont la rentabilité est faible.

Dans les cas 1, 2 et 3 le montage financier prévoit l'octroi d'un crédit personnel à Melle Nouvelle Titulaire de 180 K€ à 300 K€. L'étude réalisée raisonne en solde et non pas en taux d'endettement. La banque ne peut pas endetter un client à plus de 33% ainsi, par rapport aux revenus prévus (66 K€ en brut), il n'est pas possible d'octroyer le prêt demandé car le taux d'endettement s'établirait à 41% pour le prêt de 180 K€ et à 45% pour le prêt de 300 K€. Ceci sans tenir compte du crédit immobilier en cours.

Les cas 4 et 5, avec la création d'une SPFPL, qui permet en partie de contourner l'endettement personnel de Melle Nouvelle Titulaire, reposent sur la capacité de l'officine rachetée à verser des dividendes, complétés par un apport personnel de Melle Nouvelle Titulaire. Le montage est trop juste.

Cette reprise n'est pas finançable en l'état, l'apport de Melle Nouvelle Titulaire de 20 K€ est beaucoup trop juste, l'apport minimum devrait être de 150 K€, ce qui nous permettrait alors d'octroyer un financement personnel complémentaire de 50 à 170 K€, compatible avec les revenus et les charges de l'exploitante.

En conclusion, refus de financer cette officine dont le CA est à nos yeux trop faible pour faire face aux charges de structure, caution de Melle Nouvelle Titulaire faible, apport trop faible et capacité d'endettement insuffisante de Melle Nouvelle Titulaire.

Compte-rendu de l'établissement bancaire 4 :

La SELARL Ancien Titulaire est cliente de cet établissement.

Etude n°1

Présentation cohérente, valorisation du fonds correcte, association avec une associée qui présente une garantie certaine. Etude susceptible d'être acceptée même si l'emprunt personnel de 180 K€ est « compliqué ». Garanties sollicitées sur l'emprunt SEL : nantissement sur le fonds et 30% de caution par associée soit 165 K€.

Etude n°2

Présentation refusée : le « reste à vivre » est insuffisant, ce qui risque de mettre en péril le plan de financement de la SEL.

Etude n°3

Présentation qui passe assez bien, on comprend d'autant mieux l'emprunt personnel que l'on achète des parts (par rapport à l'endettement personnel sollicité dans l'étude n°1 afin de constituer le capital de la future SEL).

L'encours global est convenable : 600 K€ dont 420 K€ sont garantis par un nantissement sur le fonds de commerce.

Etude n°4 et étude n°5

En règle général, l'apport minimum demandé dans les sociétés holding est de 20 % soit 65 K€ d'apport au lieu des 20 K€ prévus dans ces études.

La durée des financements acceptée pour ce type de financement est de 7 ans. Pour certaines opérations spécifiques, une durée supérieure peut être acceptée. En l'état sur 12 ans, les financements SPFPL ne seraient pas acceptés.

2 - Les solutions de financement privilégiées par les établissements bancaires

Banque	1	2	3	4	5
Banque 1	A revoir	Non	Oui	pas de réponse	pas de réponse
Banque 2	Oui	Non	Oui	Non	Oui avec caution + nantissement des parts
Banque 3	Non	Non	Non	Non	Non
Banque 4	un petit oui	Non	Oui	A revoir sur 7 ans	A revoir sur 7 ans

Figure n°33 – Tableau récapitulatif des réponses bancaires

Après analyse de ce tableau, le cas « préféré » des établissements bancaires semble être le n°3. En effet, l'étude n° 3 bénéficie de plusieurs avantages pour la banque :

- l'encours global est de 600 K€ (au lieu de 730 K€ dans l'étude n°1) ;
- 420 K€ sur cet encours de 600 K€ sont garantis par un nantissement sur le fonds de commerce ;
- l'endettement sollicité à titre personnel est de 180 K€ (donc largement inférieur au 300 K€ de l'étude n°2), l'objet de ce prêt est l'acquisition de parts ;
- le revenu net disponible est cohérent avec celui avant l'installation.

3 - Les enseignements de l'étude comparative

En terme d'approche risque, ces établissements bancaires ont des similitudes mais aussi des approches internes propres (donc des différences) : certains raisonnent sur le « restant pour vivre » et d'autres sur des pourcentages d'endettement. Certains acceptent sans problème la durée de 12 ans, d'autres restent sur leur position plus classique de 7 ans.

Ce qui a gêné les établissements bancaires dans cette simulation est le manque d'apport de Melle Nouvelle Titulaire, il est vrai que si cette dernière n'avait pas acquis sa résidence principale, elle aurait disposé de 100 K€ de plus d'apport, ce qui aurait amélioré bien évidemment les cinq hypothèses. Quand on souhaite s'installer, Il est préférable de conserver son apport personnel qui sera alors affecté au projet professionnel. Les revenus professionnels pourront ensuite permettre de réaliser le projet privé.

Lors d'une installation, il est important d'interroger plusieurs établissements bancaires car cette étude démontre qu'il n'est pas évident d'obtenir une réponse favorable de tous d'où le rôle essentiel que doit jouer l'expert-comptable, expert-crédit.

Conclusion

Depuis quelques années, l'officine de pharmacie est entrée dans une nouvelle ère, les changements dans les cinq à dix ans à venir vont être très nombreux.

Ces changements vont venir en partie de la profession elle-même du fait :

- des départs importants des titulaires actuels à la retraite : un peu plus de 40% des titulaires d'aujourd'hui ne seront plus en exercice dans dix ans,
- des titulaires qui exercent de plus en plus en association,
- des futurs titulaires qui recherchent des officines d'un certaine taille ou d'une taille certaine …

D'autres changements viennent et viendront par les pouvoirs publics :

- le nombre d'officines continuera à diminuer chaque année car l'optimisation du paysage pharmaceutique français est recherchée par les pouvoirs publics qui incitent aujourd'hui au regroupement des officines (regroupement intra communal, extra communal de proximité et même le regroupement extra communal éloigné). Par ailleurs, le seuil de population requis pour l'ouverture d'une seconde officine est passé à 4500 habitants, il avait déjà précédemment rehaussé à 3500 habitants. Dans le rapport de juin 2012 de l'Inspection Générale des Finances et de l'Inspection Générale des Affaires Sociales sur les propositions pour la maîtrise de l'ONDAM 2013-2017, il est écrit **: « La maîtrise de l'ONDAM[63] passe également par une facturation à l'assurance-maladie des prestations de santé aux meilleurs prix possibles.** Cette démarche suppose en premier lieu d'engager des restructurations dans les différents secteurs concernés afin que les gains d'efficience réalisés par les professionnels leur permettent d'absorber la baisse des prix que leur demandera la collectivité publique. Ainsi, en ville, dans le prolongement des efforts justifiés de concentration des laboratoires de biologie, **une restructuration de la pharmacie d'officine, toujours marquée par une densité sensiblement supérieure à la moyenne européenne, pourrait être engagée. »**
- il est également noté dans ce même rapport « **La concentration du secteur** (via le durcissement des quotas d'installation en ville et l'allongement des périodes de protection en cas de regroupement) et l'assouplissement des règles d'emploi par officine seraient de nature à réduire les coûts unitaires et permettre de nouvelles baisses tarifaires pour l'assurance-maladie (baisse de la marge distributeur, extension de l'honoraire de dispensation) sans altérer l'accès aux soins ni la qualité

[63] Objectif National de Dépenses d'Assurance-Maladie

de la dispensation du médicament. Elle permettrait en outre le développement de nouveaux services à la population. »

En résumé : de nouveaux services (loi HPST), une nouvelle rémunération et une baisse de rémunération mais avec une concentration du paysage pharmaceutique français ; cette concentration sera bénéfique car elle permettra de mieux supporter la baisse de rémunération qui semble inéluctable alors autant s'organiser !
Il est donc dans l'intérêt des pharmaciens d'officines d'être **SELidaire** (ou solidaire).

Le développement des SEL depuis une dizaine d'années et demain des SPFPL va définitivement entrainer le marché de la transaction de l'officine de pharmacie vers un marché de cessions de parts.

L'expert-comptable qui est depuis longtemps le partenaire privilégié du pharmacien d'officine aura, au-delà de son rôle de production de comptes annuels, à occuper un rôle de plus en plus **stratégique** au niveau **financier** :

- il est alors expert-conseil en déterminant la valeur des parts de SEL, en cherchant à optimiser pour les parties la cession des parts
- il est alors expert-crédit en déterminant l'optimisation du financement des cessions des parts de SEL avec ou sans SPFPL en détachant les coupons, en procédant à une réduction de capital…

Des solutions de cession sont possibles et finançables, les intérêts du cédant et du cessionnaire ne sont pas toujours opposés car leur intérêt commun est de faciliter la cession de parts en améliorant la faisabilité de l'opération.
L'expert-comptable doit prendre l'initiative de parler de transmission et d'évaluation à son client : la clé d'une transmission réussie est de l'anticiper de trois à cinq années à l'avance (voir annexe n°14 Restructuration - Une stratégie gagnante).

Les pharmaciens, banquiers, répartiteurs et négociateurs interrogés ont une vision commune concernant les « petites » officines car pour ces dernières l'écart se creuse de plus en plus et la loi HPST ne va probablement pas les aider : malgré sa bonne volonté et son professionnalisme, il sera difficile pour le titulaire d'une petite officine, avec moins de moyens humains, matériels et financiers, d'offrir les mêmes services à sa clientèle qu'une officine plus importante.

La projection qui doit être faite pour ces officines, et pour toutes d'ailleurs, est de penser ou de repenser l'exercice du pharmacien titulaire. Les SEL et demain les SPFPL permettront des montages juridiques et capitalistiques mais ces liens capitalistiques ne font pas tout !

Les propos de Mr Francis Mégerlin, docteur en droit et maître de conférences à la faculté de pharmacie de Paris Descartes dévoilent ce que pourrait être l'exercice du pharmacien demain : « Les SPFPL ou holding pharmaceutiques ne sont qu'une (très intéressante) technique parmi d'autres. En toute hypothèse, le secteur ne doit pas être dominé par des participations en cascade, mais au contraire oxygéné par des participations multiples. L'enjeu est la fluidification du marché des officines (ou plutôt des parts), le rachat de la dette de certains titulaires, **l'aide à l'entreprenariat des nouveaux entrants**, **la coordination des stratégies locales**, et une dilution des risques pour tous. L'enjeu est aussi le développement des **projets d'entreprise** à une échelle satisfaisante **à l'aube des services centrés sur le patient**, grâce aux lois Bachelot et Fourcade. Mais il faut raisonner en configuration territoriale future, et pas seulement « commercial » comme aujourd'hui. Il est aussi nécessaire de conserver l'indépendance des pharmaciens dans leurs actes. Or, la recherche de telles solutions suppose de **sortir des moules mentaux actuels quant au rapport capital/travail**. **L'avenir est aux projets d'entreprises co-opérantes**, pas aux coups financiers de quelques happy few. Demain, nous aurons plus que jamais besoin **d'entrepreneurs en santé. »**[64]

Dans quelques années, les futurs entrepreneurs en santé sortiront d'une première année d'étude commune (depuis septembre 2010, les étudiants en pharmacie et en médecine sont regroupés), ce qui facilitera sans doute les relations médecins-pharmaciens.

Ces entrepreneurs en santé doivent être en bonne santé financière !
L'expert-comptable, partenaire privilégié du pharmacien d'officine, doit être, par son rôle actif, l'expert de cet état.

[64] Propos recueillis dans Le moniteur des pharmacies- Cahier II – n° 2923/2924 du 10 mars 2012