



**PRIX DE CESSION
DES
100 DERNIERES TRANSACTIONS
DE
LABORATOIRES D'ANALYSES
DE BIOLOGIE MEDICALE**

étudiées par Interfimo

(édition janvier 2010 disponible sur www.interfimo.fr)

JANVIER 2010
PRIX DE CESSION DES 100 DERNIERES TRANSACTIONS DE LABM
ETUDIEES PAR INTERFIMO

SOMMAIRE :

1^{ère} PARTIE : CARACTERISTIQUES DES TRANSACTIONS

- 1. Typologie des transactions**
- 2. Statut des acquéreurs**
- 3. Profil des acquéreurs**

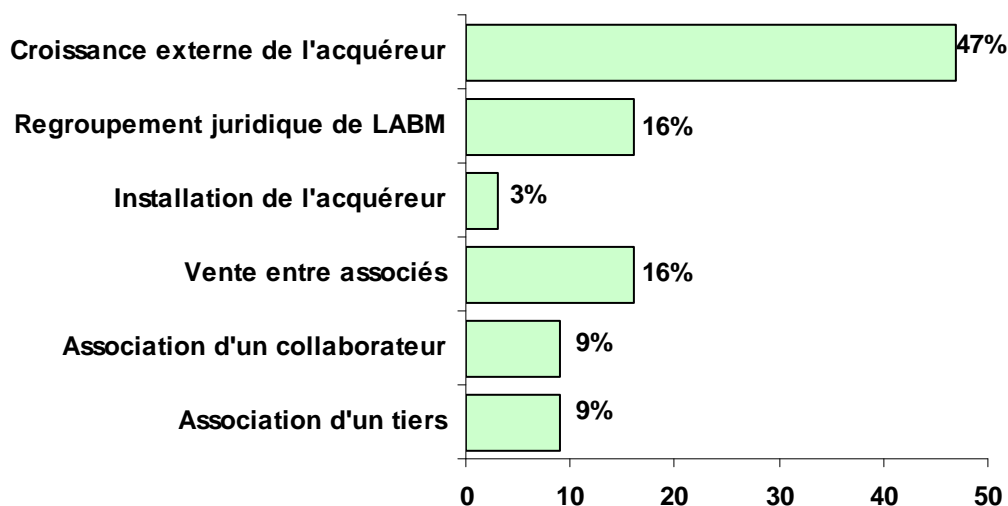
2^{ème} PARTIE : PRIX DE CESSION

- 1. Critères géographiques**
- 2. Dispersion des prix**
- 3. Prix de cession selon la typologie des transactions**
- 4. Prix de cession par niveau de chiffre d'affaires**
- 5. Prix de cession selon la nature de la clientèle**
- 6. Prix et rentabilité**

A. CARACTERISTIQUES DES TRANSACTIONS

Notre étude porte sur 100 transactions de LABM dont 42 fonds libéraux et 58 participations dans des sociétés.

I. TYPOLOGIE DES TRANSACTIONS (voir lexique page 10)



- **Les opérations de croissance externe concernent près d'1 transaction sur 2.**
Lorsque la cession porte sur le fonds libéral d'un LABM BNC (vente en bloc du LABM), la proportion des acquéreurs en croissance externe devient même de 70%.
- **Nous n'avons plus relevé d'OBO** (cession à une société dans laquelle le cédant est associé unique ou largement majoritaire).

Dans notre précédente étude, nous avons enregistré 10% d'OBO.

- **65% des transactions font suite à un départ en retraite :**
 - 60% départs en retraite immédiats
 - 5% départs progressifs en retraite.

Pour rappel en 2006 : 43% des transactions liées à un départ en retraite.

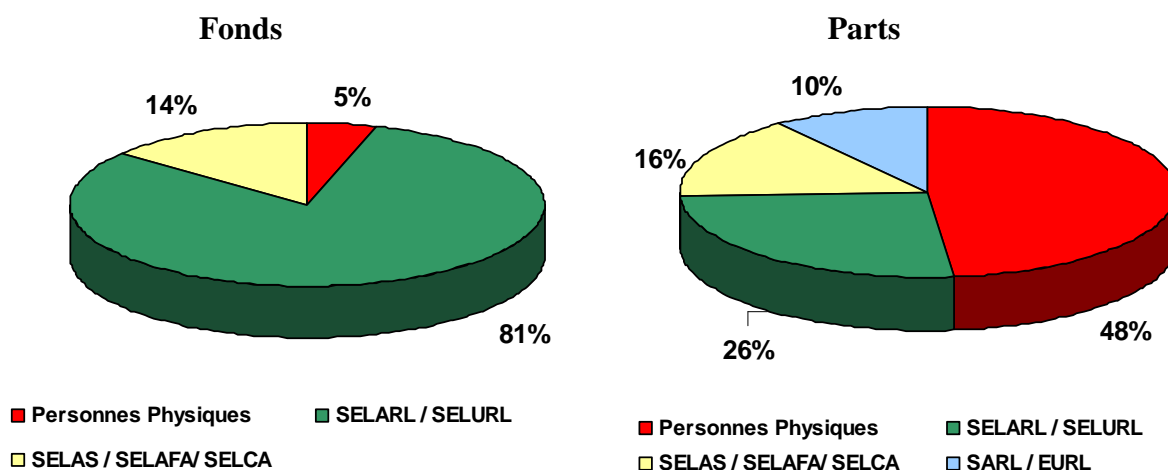
- **21% des transactions sont des installations :**
 - 17% 1ères installations
 - 4% réinstallations.

4 fois sur 10 ces installations concernent des acquéreurs qui s'associent dans le LABM qui les employait comme adjoints.

Pour rappel en 2006 : 40% 1eres installations, 8% réinstallations.

II. STATUT DES ACQUEREURS

Acquéreur	Fonds libéral	Parts
	%	%
Personnes Physiques	5%	48%
SELARL / SELURL	81%	26%
SELAS / SELAFA / SELCA	14%	16%
SARL / EURL (holding)		10%
Total	100%	100%

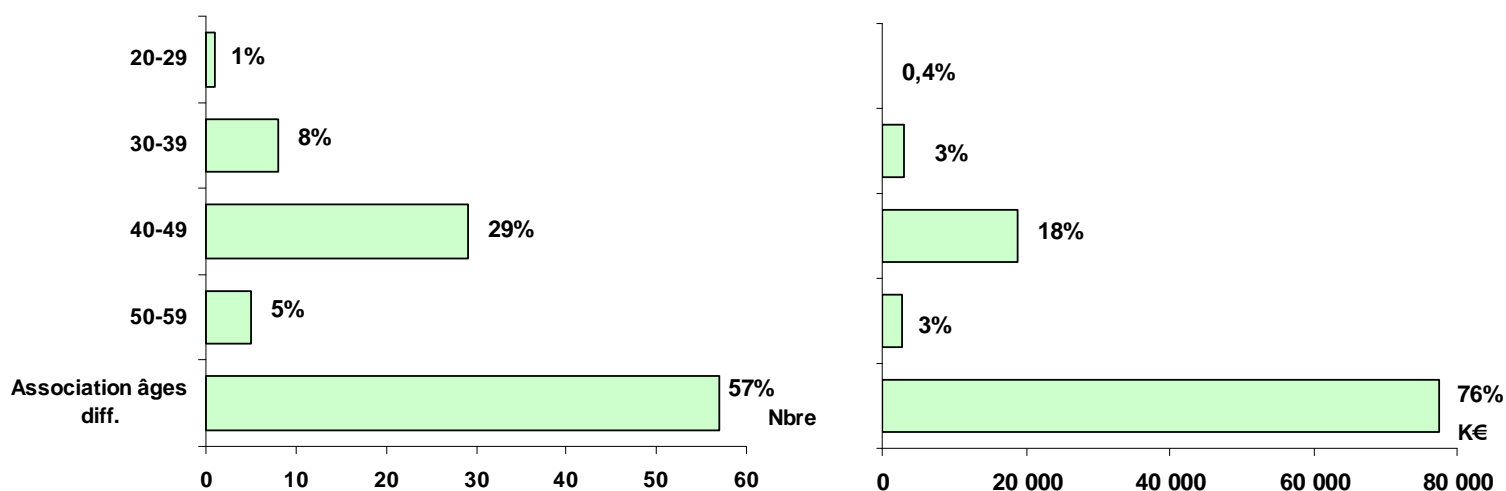


- 95% des acquéreurs de fonds libéraux étudiés par INTERFIMO choisissent la SEL, dont 81% la SELARL. Rappelons que plus de 60% des LABM sont exploités en SEL et que ce mode d'exercice connaît un développement très important ces dernières années.
- Presque la moitié des acquisitions de parts de LABM sont réalisées par des Personnes Physiques ; 42% se font par des SEL, 10% par des SARL faisant fonction de holding – 25% du capital d'une SEL pouvant être détenu par une personne morale n'exerçant pas la profession.

III. PROFIL DES ACQUEREURS

Tranche d'âge	% sur nombre transactions	% sur montant transactions
20-29	1%	0,4%
30-39	8%	3%
40-49	29%	18%
50-59	5%	3%
Association âges ≠	57%	76%
Total	100%	100%

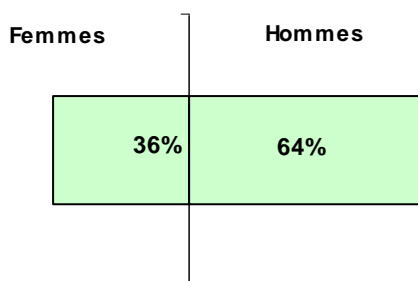
La tranche d'âge ne peut être définie pour les opérations réalisées :
 - par un biologiste expérimenté (proche de la retraite) et un plus jeune ;
 - par des groupes de biologistes.



- **L'âge moyen des biologistes acquéreurs étudiés par INTERFIMO s'établit à 45 ans** : 44 ans ½ pour les acquéreurs de parts et 45 ans ½ pour les acquéreurs de fonds.

Pour rappel en 2006 : âge moyen des acquéreurs 44 ans 1/2.

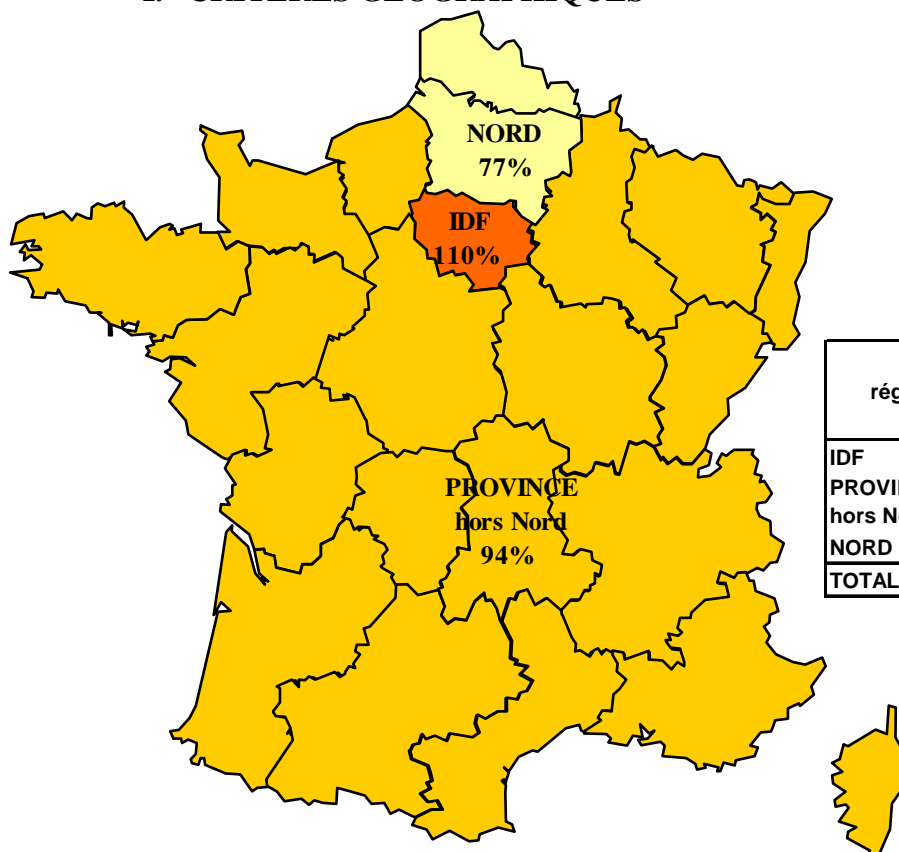
- **Les transactions de montant important sont réalisées en majorité par des acquéreurs en association.**



- Les femmes constituent 36% de notre clientèle. Pour rappel, les femmes représentent 49% des pharmaciens biologistes et 28% des médecins biologistes.

B. PRIX DE CESSION

I. CRITERES GEOGRAPHIQUES



région	PRIX DE CESSION	60% des transactions	
	%	entre	
IDF	109,6%	93%	129%
PROVINCE hors Nord	93,7%	76%	107%
NORD	76,8%	73%	83%
TOTAL	96,7%	80%	114%

Le prix de cession moyen, France entière, s'établit à 97% du CA, 60% des transactions s'inscrivant dans une fourchette de 80% à 114%.

Rappel étude 2006 : moyenne France entière 85% du CA, 60% des transactions dans une fourchette de 70% à 100%.

- **Le prix de cession moyen a fortement progressé en trois ans.**
Mais cette hausse de 12 points masque des évolutions contrastées, notamment en fonction de la typologie des transactions.

Le critère régional n'est plus discriminant sauf :

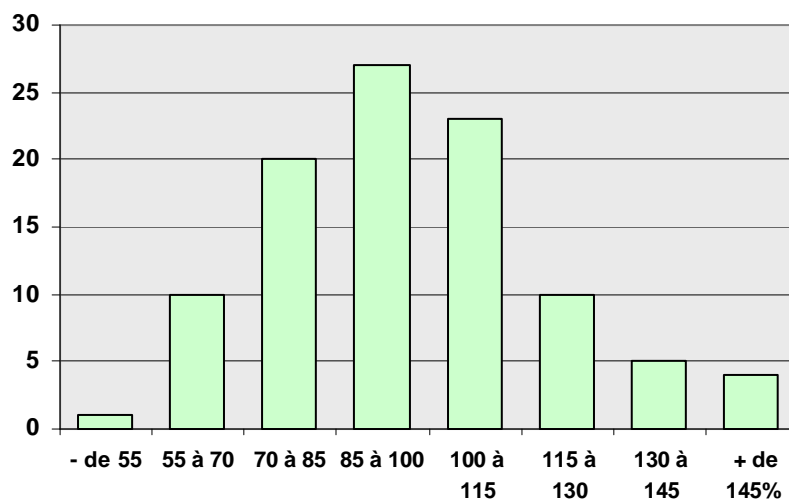
- dans le Nord où le prix de cession moyen est très inférieur à la moyenne nationale.
- dans la région parisienne où l'on observe une survalorisation des LABM en raison d'une course aux regroupements encore plus marquée qu'ailleurs.

Valorisation du fonds dans les acquisitions de parts :

A partir des bilans et des prix de vente des parts, Interfimo réévalue l'actif immobilisé au prorata du prix de la participation financée (hors immobilisations financières éventuelles), puis calcule le ratio « fonds réévalué » sur « CA ».

II. DISPERSION DES PRIX

Les prix de cession moyens masquent des disparités importantes :



Au niveau national, le marché est caractérisé par un niveau de dispersion très élevé : 1 LABM sur 3 s'est négocié :

- soit à un prix inférieur à 70%
- soit à un prix supérieur à 115%.

Pour rappel en 2006 : seulement 3% des transactions se situaient au-delà de 115% du CA.

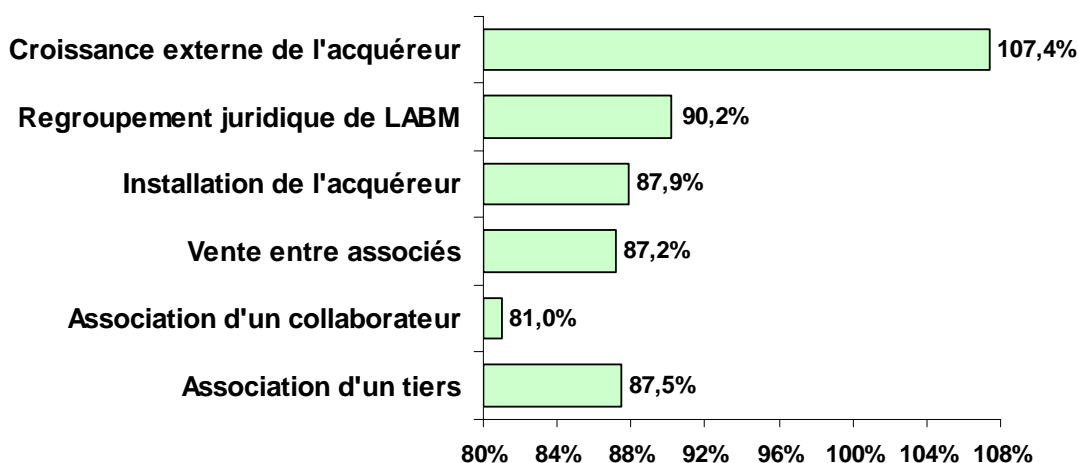
Le marché en IDF, également très dispersé, est tiré vers le haut. 20% des LABM se sont négociés à un prix supérieur ou égal à 129%.

En revanche, les régions du Nord présentent une grande homogénéité des prix : nous n'avons pas relevé de transaction à moins de 60% ni à plus de 86%.

A noter : Quelques cessions à prix de convenance (220% par exemple) n'ont pas été prises en compte.

III. PRIX DE CESSIION SELON LA TYPOLOGIE DES TRANSACTIONS

Type Opération	Transactions	Prix de cession
	%	% du CA
Croissance externe de l'acquéreur	47%	107,4%
Regroupement juridique de LABM	16%	90,2%
Installation de l'acquéreur	3%	87,9%
Vente entre associés	16%	87,2%
Association d'un collaborateur	9%	81,0%
Association d'un tiers	9%	87,5%
	Total : 100	Moyenne : 96,7%



Croissance externe :

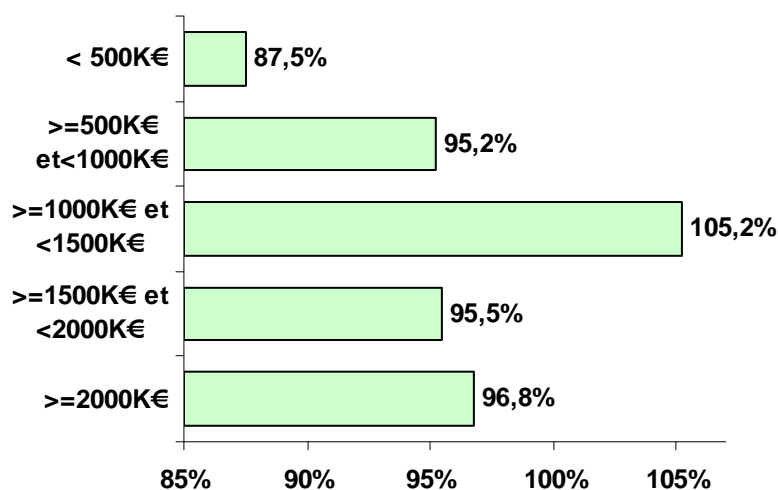
- **Dans les opérations de croissance externe de l'acquéreur, les LABM se négocient à des prix largement supérieurs à la moyenne.**
 - Recherche de monopole et de taille critique poussent les prix vers le haut.
 - Ces prix élevés sont entretenus par des groupements qui démarchent des biologistes de 55-60 ans, seuls propriétaires de leur LABM, et négocient leur intégration temporaire.
 - Les vendeurs sont en position de force face à plusieurs propositions en cette période d'accélération de la restructuration du secteur de la Biologie.

A noter : les cédants qui partent à la retraite obtiennent une valorisation plus élevée de leur LABM que ceux qui vont être associés dans la nouvelle structure.

Association d'un collaborateur :

- **Les associations de collaborateurs sont les transactions les plus faiblement valorisées en moyenne, ce qui est un phénomène observé chez toutes les Professions Libérales.**

IV. PRIX DE CESSIION PAR NIVEAU DE CHIFFRE D'AFFAIRES



- **Le niveau de chiffre d'affaires n'apparaît comme un critère déterminant que pour les LABM de très petite taille : 9 points de moins pour les LABM de moins de 500 K€.**
- **La survalorisation des LABM dont la tranche de CA se situe entre 1000 K€ et 1500 K€ tient au fait qu'une part importante de notre échantillon a fait l'objet d'opérations de croissance externe.**

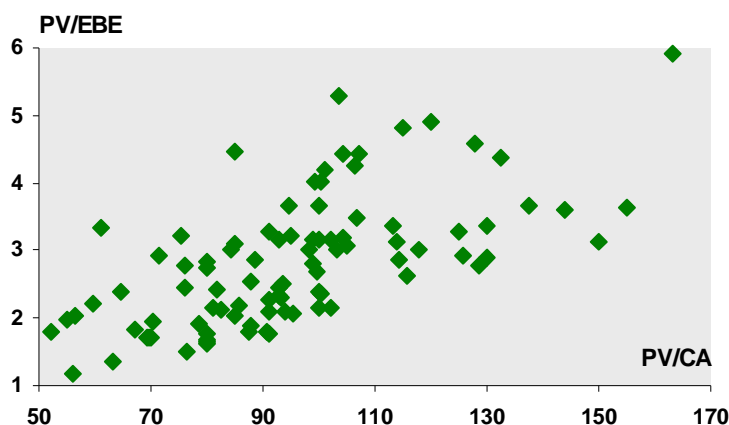
V. PRIX DE CESSIION SELON LA NATURE DE LA CLIENTELE

Plusieurs niveaux de valorisation sont appliqués selon la nature de la clientèle :

Nature de la clientèle	De :	à :
Clientèle directe	90%	125%
Ramassage	45%	70%
Clinique / hôpital	45%	80%

- **La clientèle directe est privilégiée** : le prix de cession moyen des LABM ayant une clientèle exclusivement directe ressort à 106%.
- **Les relations avec des partenaires (clinique, ramassage, médecine du travail ...)** sont valorisées, en moyenne, à un coefficient inférieur en raison :
 - De leur incidence sur la rentabilité : coûts de reversement, contraintes de trésorerie, mobilisation du personnel à l'extérieur ...
 - De la question de la pérennité de ces relations.

VI. PRIX ET RENTABILITE



Nous avons comparé 2 ratios : le prix de cession par rapport au chiffre d'affaires et le prix de cession par rapport à l'EBE retraité (avant rémunérations et cotisations sociales de l'exploitant).

Chaque point représente un prix de vente d'un LABM exprimé :

- en pourcentage du CA en abscisse
- en multiple de l'EBE retraité en ordonnée.

➤ **Le prix de vente des LABM s'établit en moyenne à 2,8 fois l'EBE retraité, 60% des transactions se situant entre 2 et 3,4 fois l'EBE retraité.**

Pour rappel en 2006 : prix de cession moyen à 2,3 fois l'EBE retraité.

La dispersion du nuage de point témoigne de l'hétérogénéité du marché et sa configuration non horizontale montre que les LABM qui se vendent à des prix très élevés par rapport au chiffre d'affaires ne sont pas pour autant les plus rentables.

A noter :

Curieusement, il n'apparaît pas de critère de valorisation reposant sur l'acquisition de participations inférieures ou supérieures aux minorités de blocage.

LEXIQUE : terminologie utilisée par Interfimo pour qualifier les transactions de fonds ou de parts de LABM

Croissance externe de l'acquéreur :	acquisition d'un nouveau LABM par un LABM ou un groupe de LABM existants en vue de s'étendre sur plusieurs sites.
Regroupement juridique de LABM :	rassemblement dans une même structure juridique de 2 LABM ou de 2 groupes de LABM, les gérants des 2 LABM restant associés dans la nouvelle structure.
Installation de l'acquéreur :	acquisition d'un LABM par un collaborateur ou par un tiers, en 1 ^{ère} installation ou en réinstallation
Vente entre associés :	cession de parts entre associés
Association d'un tiers :	constitution d'une association entre un (des) titulaire(s) et un (des) associé(s) nouveau(x).
Association d'un collaborateur :	intégration d'un collaborateur en qualité d'associé.
OBO ("owner buy out") :	cession à une société dans laquelle le cédant est associé unique ou largement majoritaire.