

Compraventa de farmacias (II)

Proceso de reflexión y toma de decisión



En la colaboración anterior (OFFARM, abril de 2008), el autor analizaba los pasos previos que deben considerarse antes de adquirir una farmacia, así como los valores objetivos y subjetivos

que deben considerarse en la transacción. En esta entrega se profundiza en los aspectos económicos y financieros de una farmacia, para lo que se utiliza el llamado *cash flow* o flujo de caja.

En la primera parte de «Compraventa de farmacias» se trató de aclarar que la oficina de farmacia cumple un doble compromiso: el social, que es el que tradicionalmente tiene más apego entre los profesionales, y el económico-financiero, ya que se trata de un ne-

JUAN MANUEL VÉLEZ

DIRECTOR DE DESARROLLOS TERCIARIOS DE IBERDROLA INMOBILIARIA
(juan.velez@iberdrolainmobiliaria.com).



gocio en el que hay que devolver préstamos, pagar a suministradores y colaboradores y rescatar una cantidad como sueldo propio.

En esta ocasión se estudiará una relación, no tan exhaustiva como orientativa, de los gastos e ingresos que se deben considerar antes de proyectar el movimiento económico de una oficina de farmacia

Tercer paso: gastos a considerar en un *cash flow*

- **Gastos de personal.** Incluyen la base imponible, las cotizaciones a la Seguridad Social y el número de pagas de nuestros empleados. Se debe contar además el pago de los autónomos del titular.
- **Inmueble donde se ejerce la actividad.** El arrendamiento o, en su caso, la amortización e intereses por la compra del local (si bien tienen un tratamiento fiscal diferente).
- **Impuesto de Bienes Inmuebles.** Si bien cuando se trata de un local arrendado este impuesto lo suele abonar el propietario, no sucede lo mismo con las tasas de actividad, de recogida de basuras, etc.
- **Gastos de suministros y reparaciones del material de oficina.**
- **Fórmulas magistrales confeccionadas por terceros.**
- **Otros gastos deducibles.**
- **Financiación.** Este apartado suele ser el más importante en las transacciones que estamos examinando en el presente artículo, e implica una serie de gastos que no podemos olvidar:
 - Crédito mobiliario sobre la facturación de la oficina de farmacia objeto de compra. El tope, en épocas de bonanza, puede alcanzar hasta el 80%. Es algo más caro que el préstamo inmobiliario (aproximadamente un 0,25%) y de menor plazo (240 meses).
 - Préstamo inmobiliario sobre las garantías inmobiliarias que el comprador pueda aportar y que

no estén ya hipotecadas con anterioridad o, si lo están, cuyo valor permita aún hipotecarse por una nueva cantidad, tales como pisos, locales comerciales, etc. A día de hoy el índice de referencia (euribor) ronda el 0,50% y los bancos suelen conceder un plazo de 360 meses para amortizar la deuda.

- Comisión bancaria de apertura mobiliaria, repercutida sobre el crédito mobiliario. Algo más cara que la de apertura inmobiliaria (se sitúa un 0,25-0,30% por encima).
 - Comisión bancaria de apertura inmobiliaria, repercutida sobre el valor de las garantías inmobiliarias del comprador (alrededor del 0,5%).
 - Actos jurídicos documentados sobre la llamada responsabilidad hipotecaria mobiliaria e inmobiliaria solicitada, así como los intereses ordinarios y de demora de dichas cantidades. El porcentaje y concepto varía según la comunidad autónoma. En general los bancos aplican el mismo tipo: un 1%.
 - Cantidad alzada para la estimación de las tasaciones inmobiliarias necesarias, que no se suele financiar.
 - Honorarios del intermediario o consultor en la operación. Habitualmente la cantidad que se debe prever supera el 3%, aunque lo más frecuente es que sea del 4-5%. Aunque no se suele financiar, la incluimos en este apartado porque no siempre se dispone de dinero líquido para afrontar este gasto.
- Finalmente, debemos incluir los impuestos que habrá que liquidar.

Cuarto paso: ingresos a considerar en un *cash flow*

Lógicamente, los ingresos posibles son aquellos que proceden de las ventas, sea de la venta de productos

farmacéuticos, cuyo cobro se realiza en parte o en su totalidad a través de la Seguridad Social o de mutualidades (MUFACE, ISFAS, MUGEJU, etc.), o de productos que se cobran de forma directa y libre del cliente.

También suponen una fuente de ingresos servicios como los análisis o la venta de material ortopédico (que se comporta de forma similar al producto farmacéutico), así como los productos homeopáticos.

Un ingreso indirecto puede proceder de la cesión de espacio para publicitar productos. Aunque, en teoría, el ingreso se produce a través de la venta de esos productos que se están promocionando, no deja de tratarse de un arriendo (o subarriendo) de una parte del local.

Un buen consultor puede guiar al farmacéutico sobre las posibilidades de su punto de venta

La localización de la oficina de farmacia, en ocasiones, podría permitir la cesión de espacio para otros fines, como la colocación de cajeros automáticos o de espacios de *vending* que podrían generar ingresos continuos y sustanciosos. De nuevo, un buen consultor puede guiar al farmacéutico sobre las posibilidades de su punto de venta.

Si se es titular de otra oficina de farmacia, el traspaso de ésta origina también un ingreso. Y sustancioso. Habrá que deducir las amortizaciones pendientes, otros gastos derivados por la amortización anticipada, el pago a Hacienda de la plusvalía, etc. Este es uno de los ingresos más delicados, por lo que se debe mimar su cálculo para poder obtener una cantidad neta aproximada. Así se evitarán equívocos a la hora

de plantearse la compra de otra oficina de farmacia.

Otra de las partidas especialmente sensibles procede de la venta de productos a residencias de la tercera edad. Los motivos son varios:

- Los márgenes son menores, al ser una compra continua, estable y de gran volumen.
- El riesgo de perder esa venta en el futuro puede ser elevado por muchos motivos: cambio en la dirección del complejo geriátrico, posibilidad de que el farmacéutico que actualmente le da servicio se lleve a su cliente, etc.

Quinto paso: el precio de venta

Es sabido que el precio de venta de una oficina de farmacia se obtiene a partir de su facturación. Hay farmacias que se venden por la misma cantidad que facturan (Navarra). Otras calculan el precio de venta multiplicando por 2 el importe de su facturación, ya que no son tan atractivas como otras más demandadas (condiciones climatológicamente duras, poblaciones rurales, provincias con mejores salidas profesionales para los futuros empleados o lengua de la comunidad, son frenos que reducen el valor de una farmacia). Finalmente, hay farmacias que igualan o superan el 3 como múltiplo, ya que son las más demandadas (costa y zonas de climatología benévola, población con servicios y equipamientos atractivos para residir, etc.). En la tabla 1 se muestra un cuadro comparativo (no exhaustivo) de esta situación.

A igualdad de facturación, una oficina de farmacia será más cara que otras según la provincia en la que esté situada y, por tanto, el margen neto se verá reducido. ¿Por cuál inclinarnos?

La respuesta es difícil, ya que depende de numerosas circunstancias: no es lo mismo ser un profe-

sional soltero que uno casado, influye también la situación financiera, e incluso el criterio de cercanía con el círculo familiar y de amistades. En la práctica, hay farmacéuticos valencianos que se trasladan a las provincias limítrofes con su comunidad, de la misma manera que los hay madrileños que se trasladan más lejos aún, quizás acostumbrados a las grandes distancias de la capital.

Desde un punto de vista estrictamente económico y financiero, no tiene sentido que una oficina de farmacia con una determinada facturación tenga precios diferentes, ya que, en teoría, el margen o excedente para el farmacéutico sería el mismo.

Tabla 1. Ejemplo de coeficientes mínimo y máximo para la valoración de oficinas de farmacia

PROVINCIA	COEFICIENTE	
	Mín.	Máx.
Barcelona	2,2	2,8
Córdoba	3,5	4,0
Coruña (A)	2,5	3,0
Granada	4,0	4,5
Madrid	2,8	3,8
Navarra	1,0	1,5
Oviedo	2,0	3,0
Santander	2,8	3,0
Sevilla	3,5	4,0
Teruel	1,5	2,0
Valencia	3,0	3,5
Valladolid	2,1	2,5
Media de testigos	2,6	3,1

Desde un punto de vista social y económico, existen otros parámetros medibles necesarios para llevar a cabo un análisis correcto. Por ejemplo, si la población desciende, es estable o aumenta; si se trata de un núcleo turístico o no puede serlo porque no reúne las condiciones necesarias, ni culturales ni medioambientales, y finalmente si el nivel económico desciende a causa de la pérdida de población en edad laboral, de la pérdida de tejido industrial,

La localización de la oficina de farmacia, en ocasiones, podría permitir la cesión de espacio para otros fines

abandono del campo, etc. Es decir, se debe medir el riesgo que procede de factores sociales y económicos puros, no de caprichos climatológicos o de proximidad con el núcleo donde se crió el farmacéutico que quiere comprar. Esas son las farmacias ideales para empezar a ejercer la profesión. Entre otras cosas, porque si alguna vez cambian las leyes y se reduce el número de habitantes por farmacia —o las distancias— esas oficinas menos atractivas (según la demanda) estarán más protegidas que las que se ubican en una gran ciudad. En cualquier caso, deben analizarse tan cuidadosamente como cualquier otra, para tener claro qué se puede obtener de ellas a medio y largo plazo. No olvidemos que, aunque tengan un precio inferior, los préstamos tienen una vida de 20-30 años.

En la próxima entrega se analizará, mediante la proyección de un *cash flow* o flujo de caja, una transacción real y reciente en un municipio aragonés con menos de 1.000 habitantes. ■

Bibliografía general

- Vélez JM. Análisis de viabilidad para la venta de una oficina de farmacia en Aragón y la compra de otra farmacia en la Comunidad Valenciana. 2008.
- Vélez JM. Consideraciones para la adquisición de una oficina de farmacia en las provincias limítrofes a la Comunidad Valenciana. 2008.
- Vélez JM. Consideraciones sobre los emplazamientos alternativos para el traslado de una farmacia y dos nuevas aperturas en la Región de Murcia. 2008.