



Un primo BILANCIO

Considerazioni sul sistema farmacia a cinque anni dalla legge che ha consentito l'ingresso delle società di capitali

A distanza di cinque anni dall'entrata in vigore della Legge 124/2017 facciamo il punto della situazione sull'impatto che le società di capitali hanno avuto sul sistema farmacia.

La prima considerazione è che alla vigilia si prevedeva il massiccio ingresso di operatori principalmente legati alla distribuzione del farmaco che poi di fatto, se non marginalmente, non hanno mostrato reale elevato interesse nell'acquisto di farmacie. Sono invece entrati progressivamente dei fondi di diversa matrice - finanziaria, di settore, eccetera - che hanno cominciato a rilevare farmacie e oggi alcuni presentano dei risultati interessanti come numerosità di acquisizioni. Soprattutto alla luce del fatto che il processo di acquisto della farmacia è lento e faticoso non solo per una riluttanza personale del titolare a cedere l'azienda, ma anche perché le strutture e la contabilità societaria non rendono velocemente perfezionabile queste operazioni.

Nuovi fondi continuano a entrare e oggi possiamo dire che sono più le farmacie che si vogliono comprare rispetto a quelle che si vogliono vendere, con la conseguenza che il prezzo è lievitato. I moltiplicatori si sono pericolosamente avvicinati a quelli di fine 2010. Ma sarebbe sbagliato fare un parallelismo in quanto c'è una profonda e sostanziale differenza: la farmacia acquistata dal

fondo ha un valore maggiore rispetto a quella acquistata allo stesso prezzo da un titolare *uti singuli*, in quanto fa parte di un gruppo.

Allo stato attuale questo aumento di valore ha portato beneficio a tutti: al titolare che voleva o doveva vendere, ai creditori del singolo, allo stesso sistema farmacia in quanto non ha fatto venire meno il principale valore di un sistema, ossia la fiducia.

Oggi abbiamo una situazione all'interno della quale possiamo individuare tre tipolo-

NELLE ACQUISIZIONI DI FARMACIE SI È RISCONTRATO UNO SCARSO INTERESSE DA PARTE DI OPERATORI DEL SETTORE, A FAVORE DI FONDI DI DIVERSA MATRICE

gie di titolari di farmacia che hanno intenzione ovvero necessità di vendere e dove in larga percentuale intervengono i fondi:

- coloro i quali hanno una debitoria che, nonostante un periodo di tassi bassi e di maggiori profitti, non riescono più a sostenere, depauperando quindi il valore della farmacia e mettendo a repentaglio

anche il perimetro del proprio patrimonio personale;

- chi invece ha intenzione di cessare la propria attività per vari motivi, per esempio, la mancanza di una continuità gestionale in famiglia, e desidera approfittare quindi di un periodo di elevata valutazione della farmacia. I multipli in alcune regioni del nord, non è un mistero, hanno raggiunto il valore doppio del fatturato e questa onda lunga si sta propagando alle regioni del centro e in alcune del sud;

- infine abbiamo una *new entry* rappresentata dal titolare che non riesce più a stare al passo con i tempi. Ha vissuto male questa drammatica pandemia rimanendo travolto da nuove attività come i tamponi, le vaccinazioni, lo sviluppo informatico, dove non sempre è stato in grado di fornire tempestivamente la necessaria reattività organizzativa dell'azienda farmacia.

Evidentemente queste tre casistiche non esauriscono il panorama delle possibili fattispecie, così come nuovi *player* devono essere monitorati con maggiore attenzione non perché "i giochi sono fatti", ma perché i multipli di acquisto cominciano a registrare i primi segnali di riduzione.

In tale contesto segnalo un grande assente: chi è già proprietario di una farmacia e vuole acquistarne un'altra. Per costoro, tranne rare eccezioni, i multipli di acquisto sono oggi proibitivi in termini di sostenibilità economica prospettica. •

