



di Alessandro Maria Caccia,
farmacista e segretario Utifar

Leggi
l'articolo

La farmacia e il capitale

Per anni una parte della farmacia italiana ha guardato al capitale soprattutto come a una minaccia alla propria indipendenza. Eppure il rischio più insidioso potrebbe trovarsi altrove: in aziende che continuano a fatturare ma producono sempre meno cassa, si indebitano, rinviando gli investimenti e si impoveriscono mentre il titolare continua a prelevare risorse.

A quasi dieci anni dalla legge che ha aperto la titolarità alle società di capitali, forse è tempo di spostare il confronto dalla natura della proprietà alla solidità dell'impresa. Perché una farmacia finanziariamente fragile è anche una farmacia meno libera di decidere il proprio futuro.

Per anni abbiamo discusso del capitale come se rappresentasse, quasi per definizione, il nemico della farmacia indipendente. L'ingresso delle società di capitali nella titolarità, le catene, la possibilità che soggetti finanziariamente molto più forti del singolo farmacista potessero entrare in un settore storicamente costruito intorno alla proprietà professionale hanno alimentato timori comprensibili

e, in parte, ancora attuali. A quasi dieci anni dalla legge 124 del 2017, tuttavia, potrebbe essere utile cambiare per un momento il punto di osservazione e domandarsi se il problema più urgente per una parte della farmacia italiana sia davvero l'arrivo del capitale dall'esterno o, piuttosto, la progressiva mancanza di capitale all'interno dell'impresa. Perché esiste una fragilità che si vede immediatamente, quella del-

la farmacia in difficoltà, e ne esiste un'altra molto più insidiosa, che può convivere a lungo con fatture importanti, locali pieni di clienti e volumi di vendita apparentemente rassicuranti. È la fragilità di un'azienda che lavora molto ma produce poca cassa, che aumenta la propria esposizione finanziaria, che utilizza il credito per sostenere la gestione corrente, che rinvia gli investimenti e dalla quale, nel frattempo, continuano a essere prelevate risorse come se nulla fosse cambiato.

Il vero pericolo, in questi casi, non è il capitale.

È accorgersi troppo tardi che il capitale non c'è più.

La contrapposizione fra farmacia pubblica, farmacia privata indipendente e farmacia appartenente a una società di capitali





ha occupato una parte rilevante del dibattito professionale degli ultimi anni, ma rischia di diventare sterile se non viene affiancata da una considerazione molto più concreta: qualunque sia la sua proprietà, una farmacia deve riuscire contemporaneamente a svolgere nel migliore dei modi la propria funzione sanitaria e a produrre il reddito necessario per continuare a farlo.

Non c'è nulla di scandaloso nell'affermarlo. Al contrario, probabilmente dovremmo avere il coraggio di dirlo con maggiore chiarezza.

Una farmacia economicamente sana può assumere farmacisti, investire nella formazione, acquistare tecnologia, sviluppare diagnostica e telemedicina, ampliare o rinnovare i locali, migliorare il

magazzino, organizzare nuovi servizi e affrontare con maggiore serenità anche i cambiamenti della professione. Una farmacia che non produce reddito sufficiente può continuare per qualche tempo a garantire un servizio eccellente grazie all'impegno del titolare e dei collaboratori, ma difficilmente potrà farlo indefinitamente. Prima o poi la debolezza economica presenta il conto. Il profitto, quindi, non è necessariamente l'antagonista della funzione sanitaria della farmacia. È, entro limiti correttamente governati, una delle condizioni che consentono a quella funzione di durare.

La legge 124 del 2017, consentendo alle società di capitali di essere titolari di farmacia, fu interpretata da una parte importante del-

la categoria soprattutto come l'apertura delle porte alle catene e ai grandi gruppi. Era una preoccupazione comprensibile, perché modificava uno degli equilibri storici sui quali si era costruito il modello italiano. Oggi, però, quella stessa legge può forse essere letta anche da un'altra prospettiva. Non soltanto come la norma che ha permesso al capitale di entrare nella farmacia, ma anche come uno degli strumenti attraverso i quali la farmacia può imparare a utilizzare meglio il capitale. La differenza non è soltanto semantica.

Trasformare una farmacia in una società di capitali non significa necessariamente prepararla alla vendita a una catena.

In determinate condizioni può significare esattamente il contrario: creare una struttura capace di disciplinare meglio i rapporti fra patrimonio personale e patrimonio aziendale e, proprio per questo, ridurre il rischio di arrivare un giorno alla vendita come unica soluzione possibile. Il tema diventa particolarmente evidente quando si osservano le farmacie indebitate, perché è in questo ambito che uno degli equivoci più radicati nella lettura economica dell'impresa può produrre le conseguenze maggiori: confondere il fatturato con la salute dell'azienda.

Una farmacia può fatturare due, tre o quattro milioni di euro ed essere finanziariamente fragile. Il fatturato non è l'utile e, soprattutto, l'utile non coincide necessariamente con la cassa disponibile. Fra il denaro che entra e quello che realmente rimane nell'impresa ci sono il costo del personale, gli acquisti, il magazzino, gli interessi, i finanziamenti, gli

investimenti, l'energia, i servizi, le imposte, i contributi e molte altre voci che conosce bene chiunque abbia la responsabilità di un'azienda.

Poi ci sono i prelievi del titolare. Ed è forse questo uno degli argomenti dei quali la categoria dovrebbe imparare a parlare con maggiore libertà, perché per decenni la farmacia è stata contemporaneamente professione, impresa, patrimonio familiare e fonte della disponibilità economica personale del titolare. Quando i margini erano molto elevati, queste dimensioni potevano convivere senza produrre tensioni particolarmente evidenti. Oggi non è sempre così.

Il denaro che entra nella farmacia, infatti, non appartiene automaticamente al titolare. Prima ancora di remunerare il proprietario deve consentire all'impresa di funzionare, investire, rispettare le scadenze e mantenersi finanziariamente solida.

Sembra quasi banale scriverlo, ma nella gestione quotidiana di molte aziende familiari questa separazione non è affatto scontata, soprattutto quando abitudini costruite in anni economicamente più favorevoli continuano a sopravvivere anche quando l'equilibrio dell'impresa è cambiato. Può così verificarsi un paradosso: il farmacista possiede un'azienda di grande valore patrimoniale e, nello stesso tempo, la indebolisce progressivamente per mantenere un livello di prelievi che la farmacia non è più in grado di sostenere con le risorse generate dalla

propria attività.

A quel punto il denaro che manca viene cercato altrove.

Si ricorre al credito, si utilizzano maggiormente i fidi, si allungano i pagamenti, cresce l'esposizione bancaria, si rinviando investimenti non considerati urgenti, si riduce il magazzino più di quanto sarebbe opportuno. Nel frattempo, però, il fatturato può continuare persino a crescere e offrire l'impressione che l'attività stia andando bene.

È probabilmente questo l'aspetto più pericoloso: un'impresa può crescere commercialmente mentre si impoverisce finanziariamente.

Quando i prelievi personali raggiungono dimensioni completamente sproporzionate rispetto alle risorse effettivamente prodotte dall'azienda e, nelle situazioni estreme, arrivano persino ad avvicinarsi a valori pari al 60% del fatturato, non ci troviamo più davanti a un problema di ottimizzazione della gestione, ma a una vera emergenza aziendale. Quel 60%, naturalmente, non rappresenta una soglia tecnica e non pretende di avere alcun valore generale: serve piuttosto a raffigurare una condizione limite, nella quale la distanza fra ciò che l'impresa genera e ciò che viene sottratto alla sua disponibilità è ormai diventata incompatibile con la sua sopravvivenza.

Il punto, infatti, non è stabilire dove si trovi esattamente il confine oltre il quale una situazione diventa patologica.

È fare in modo di non arrivarci. Ed è qui che la possibilità di orga-

nizzare la farmacia attraverso una società di capitali può assumere un significato diverso rispetto a quello con cui è stata prevalentemente raccontata negli ultimi anni. In presenza di un indebitamento importante, e naturalmente all'interno di un serio progetto economico-finanziario accompagnato dalle indispensabili valutazioni fiscali, societarie e professionali, la struttura societaria può contribuire a introdurre una disciplina molto più netta fra ciò che appartiene all'impresa e ciò che appartiene al socio.

Significa distinguere il patrimonio aziendale da quello personale, il compenso che il farmacista-imprenditore riceve per il proprio lavoro dalla remunerazione del capitale investito e, soprattutto, le risorse che possono essere distribuite da quelle che devono necessariamente rimanere nell'azienda.

In una farmacia che sta cercando di recuperare un equilibrio finanziario, questo può tradursi anche in una scelta apparentemente severa ma estremamente razionale: stabilire che, fino a quando non saranno ricostituite determinate condizioni di solidità, gli utili non vengano distribuiti oppure vengano distribuiti soltanto nella misura compatibile con il piano di risanamento.

Quegli utili, infatti, non sono denaro inutilizzato. Sono capitale che rimane nella farmacia, riduce il debito, ricostruisce patrimonio, migliora gli indicatori finanziari, restituisce credibilità nei confronti delle banche, permette di

Xeo tabs_I

Comprimitrice da banco
fino a 3000 compresse /ora
ready 4.0



**Trasforma la tua farmacia,
sviluppa un laboratorio produttivo.
Noi lo rendiamo **semplice**.**

Xeo filler

Incapsulatrice automatica
con riempimento a peso controllato



Xeo mixer_I

Miscelatore con movimento
tridimensionale da banco



designed and made in Italy

Le nostre attrezzature vengono utilizzate
in laboratorio durante i corsi della Scuola di Galenica Utifar



scopri il nostro catalogo



@gamma_pharmacyequipment



Settimane Utifar²⁰²⁷

La formazione
in luoghi meravigliosi

A breve forniremo tutte le informazioni relative al programma e al corso Ecm, consultate il nostro sito o iscrivetevi alla newsletter per restare sempre aggiornati.

Prossimo appuntamento:

*MADONNA
DI CAMPIGLIO*

**dal 14 al 21 febbraio
2027**

**TH HOTEL
Madonna di Campiglio**



Segui gli aggiornamenti alla pagina dedicata
inquadrandolo il Qr-code o sul sito www.utifar.it



programmare nuovi investimenti e crea quella riserva che consente di affrontare un imprevisto senza dover immediatamente ricorrere a nuovo credito. In altre parole, ricapitalizza l'impresa.

Prima la farmacia, poi il socio

Forse è proprio questo il principio culturale più difficile da accettare e, nello stesso tempo, quello sul quale vale maggiormente la pena riflettere: quando l'impresa attraversa una fase di fragilità, viene prima la farmacia e poi viene il socio. Naturalmente il titolare che lavora nell'azienda deve percepire un compenso adeguato. Il lavoro deve essere remunerato e nessun progetto di riequilibrio può prescindere dalle esigenze personali e familiari di chi dedica la propria attività alla farmacia.

Ma il compenso per il lavoro, la distribuzione dell'utile e il patrimonio dell'impresa sono tre cose differenti, che possono avere convissuto a lungo senza confini molto visibili ma che, quando l'azienda è fortemente indebitata, devono necessariamente tornare a essere distinte. Non distribuire utili per tre, quattro o cinque anni può apparire come una rinuncia importante. Potrebbe invece rivelarsi il maggiore investimento che un titolare abbia mai fatto sulla propria farmacia, perché al termine di quel percorso potrebbe ritrovarsi proprietario di una società meno indebitata, meglio patrimonializzata, maggiormente affidabile nei confronti del sistema bancario, capace di tornare a investire e, proprio per

questo, dotata anche di un valore superiore.

Esiste, del resto, un paradosso che la farmacia indipendente dovrebbe fare tutto il possibile per evitare: trascorrere dieci anni combattendo l'ingresso del capitale e ritrovarsi poi costretta, proprio perché sottocapitalizzata e indebitata, a vendersi a quel capitale.

Sarebbe certamente una sconfitta, ma non necessariamente del modello professionale.

Sarebbe innanzitutto la sconfitta del modello economico con il quale quell'impresa è stata gestita.

Per evitarla bisogna forse superare l'idea che il capitale sia sempre e soltanto un soggetto esterno che arriva per acquistare la farmacia. Il capitale può essere molto più semplicemente il denaro che decidiamo di lasciare all'interno della nostra azienda invece di distribuirlo.

Può derivare da un aumento di capitale realizzato dai soci, essere apportato dalla famiglia, provenire dall'ingresso di nuovi soci o inserirsi in un progetto più ampio di ristrutturazione finanziaria.

E, quando le condizioni lo rendono necessario e il rapporto viene correttamente regolato, può anche provenire da un investitore esterno.

La questione decisiva non è quindi demonizzare la provenienza del denaro, ma stabilire chi lo governa, con quali obiettivi e all'interno di quale progetto di farmacia.

A questo punto vale la pena tornare a una domanda che spesso rimane sullo sfondo del confronto

fra modelli proprietari: che cosa dovrebbe interessare realmente al cittadino quando entra in una farmacia pubblica, in una farmacia privata indipendente o in una farmacia appartenente a una società di capitali?

Gli interessa trovare un farmacista competente, ricevere il farmaco di cui ha bisogno, essere ascoltato, trovare disponibilità e sicurezza.

Sempre di più gli interessa poter accedere a un ECG, a un Holter, a una vaccinazione o agli altri servizi che la normativa e l'evoluzione della farmacia territoriale stanno rendendo possibili. In definitiva, gli interessa che quella farmacia funzioni e che sappia rispondere ai suoi bisogni.

Dovremmo allora imparare a giudicare le farmacie anche per ciò che fanno, non soltanto per chi ne possiede le quote.

Una farmacia pubblica deve garantire qualità del servizio e sostenibilità economica, così come deve farlo una farmacia privata indipendente e deve farlo una farmacia appartenente a un gruppo o a una società di capitali. È su questo terreno che i diversi modelli dovrebbero confrontarsi: capacità professionale, qualità dei servizi, organizzazione, efficienza, sostenibilità e rapporto con il cittadino, più che attraverso una divisione permanente in appartenenze contrapposte. C'è infine un ultimo elemento, forse quello che rende più evidente il rapporto fra capitale e indipendenza.

Una farmacia piena di debiti può essere molto meno indipendente di una farmacia ben capitalizzata.

Economia della farmacia

La farmacia e il capitale

Può essere formalmente posseduta al cento per cento da un farmacista e, nello stesso tempo, essere sostanzialmente condizionata dalle banche, dai fornitori, dalle scadenze e dalla necessità quotidiana di reperire liquidità. In quelle condizioni ogni decisione diventa più difficile, ogni investimento deve essere rinviato o finanziato, ogni imprevisto rischia di trasformarsi in un problema e persino la libertà professionale può finire per essere subordinata alle necessità economiche dell'azienda. L'indipendenza, quindi, non è soltanto una percentuale scritta nel libro dei soci. È anche capacità di decidere. E per poter decidere bisogna disporre di un'impresa sufficientemente forte da sostenere le proprie scelte. Forse è questo il terreno sul quale

dovrebbe spostarsi una parte del dibattito dei prossimi anni. Non farmacia indipendente contro farmacia di capitale, ma farmacia sana contro farmacia fragile; non proprietà professionale contro proprietà societaria, ma impresa capace di investire contro impresa costretta a sopravvivere; non capitale sì o capitale no, ma farmacia patrimonializzata contro farmacia soffocata dal debito. La legge del 2017 ha aperto una porta e sta alla categoria decidere come interpretarla. Possiamo continuare a considerarla esclusivamente come la legge che ha consentito ai capitali di acquistare le farmacie oppure iniziare a leggerla anche come l'occasione per costruire strutture societarie attraverso le quali alcune farmacie possano raffor-

zarsi, patrimonializzarsi e, quando necessario, ritrovare un equilibrio che altrimenti rischierebbero di perdere.

Perché, alla fine, il punto da cui siamo partiti rimane sorprendentemente semplice.

Il capitale non è necessariamente il nemico della farmacia.

Il vero nemico è una farmacia che non dispone più del capitale necessario per finanziare il proprio futuro, che accumula debiti mentre continua a guardare soltanto al fatturato e che scopre la propria fragilità quando le possibilità di scelta sono ormai ridotte.

Se vogliamo davvero difendere la farmacia indipendente, quindi, dobbiamo farlo prima che l'unica soluzione rimasta sia venderla. Non basta difenderne la proprietà. Bisogna difenderne anche i conti.



s3f

L'integrazione che evolve il benessere.



Il personalizzato della **tua farmacia**



Il nostro catalogo oltre **1000 referenze** disponibili



Il tuo brand la **tua identità esclusiva**

studio**3**farma
integratori alimentari

**Soluzioni mirate per le nuove esigenze
del benessere quotidiano.**

Via Confin, 62A, 30020,
Torre di Mosto - Venezia
Nuovo COLLEGAMENTO



+39 0421324846



info@studio3farma.it

www.studio3farma.it