

Area Studi Mediobanca

I maggiori gruppi italiani del settore farmaceutico 2009-2013

Dimensione e prospettive del mercato mondiale

La spesa globale per i farmaci è prevista crescere da 989 mld. di Usd nel 2013 a circa 1.300 mld. entro il 2018, cumulando una variazione attorno ai 300 mld. che sarebbe del 55% circa superiore a quella realizzata tra 2009 e 2013 (+194 mld. di Usd) ⁽¹⁾.

Il mercato statunitense è attualmente il più esteso, pari a circa 1/3 del totale mondiale (340 mld. di Usd) ed appare destinato a crescere a un tasso medio del 6,5% entro il 2018 a 465 mld., con uno sviluppo significativamente superiore al 3,6% medio degli ultimi cinque anni. La Cina rappresenta il secondo mercato farmaceutico mondiale, con un valore di 98 mld. di Usd. Entro il 2018 potrebbe collocarsi a 170 mld., per una crescita cumulata prossima al 12%, in ripiegamento dal +19% del 2009-2013. Le posizioni successive sono così articolate: Giappone a 94,1 mld. di Usd (+3,2% sul 2009 e attese a tutto il 2018 attorno al +3%), Germania a 46 mld. di Usd (+3,9% sul 2009 e attese positive al 3% entro il 2018), Francia a 37 mld. (-0,7% e attese negative dell'1%), Brasile a 31 mld. (+15,2% e +6%); Italia a 28 mld. (+2,5% sul 2009 e +3% al 2018) e infine lo UK a 25 mld. (+5,5% in ambo i casi). Le maggiori attese di crescita entro il 2018 riguardano i mercati emergenti del farmaceutico (c.d. *pharmerging*): oltre a Cina e Brasile, si segnalano la Russia (+12,8% e +7%) e l'India (+14,9% e +13%).

Paese	Fatturato 2013	Var. % media annua 2013-09	Fatturato 2018E	Var. % media annua 2018E-13
		Mld. di Usd		
USA	340,0	3,6	465,0	6,5
Cina	97,7	19,0	170,0	11,7
Giappone	94,1	3,2	107,0	2,6
Germania	45,9	3,9	53,0	2,9
Francia	37,1	-0,7	35,0	-1,2
Brasile	30,6	15,2	41,0	6,0
Italia	27,9	2,5	32,0	2,8
UK	24,6	5,5	32,0	5,4
Pharmerging	242,9	13,6	373,0	9,0
<i>Russia</i>	17,7	12,8	25,0	7,2
<i>India</i>	14,1	14,9	26,0	13,0
Mondo	989,3	5,2	1.295,0	5,5

Nostre elaborazioni su dati IMS

¹ IMS, *Global Outlook for Medicines Through 2018*, November 2014. Dati a cambi correnti.

Le prospettive di crescita globale sono sostenute dall'invecchiamento della popolazione, con gli *over65* che rappresentano la fascia in maggiore dinamica della popolazione mondiale destinata a rappresentare circa il 30% del totale entro il 2018, dall'introduzione di nuove specialità e dalla sempre maggiore accessibilità delle terapie farmacologiche. Le specialità in maggiore sviluppo riguardano l'oncologia, la cura del diabete e quella dell'epatite C.

I maggiori Gruppi in Italia: fatturato, utili e dipendenti

R&S-Mediobanca ha elaborato un aggregato (TopFarma Italia) che raccoglie i dati di 9 fra i maggiori gruppi industriali del settore farmaceutico con sede in Italia nell'arco del quinquennio 2009-2013. Nel 2013 le quote del mercato dei farmaci attraverso il canale "farmacia" sono così articolate: Menarini (8,1%), Sanofi-aventis (6,8%), Novartis (5,3%) e Pfizer (5,2%). In base al canale "ospedale", la leadership spetta alla Novartis (8,8%), seguita dalla Roche (8,2%) e dalla Pfizer Italia (6,8%). Complessivamente (farmacie e ospedali) il mercato farmaceutico italiano fa capo alla Novartis per il 7% del totale, seguita dalla Sanofi-aventis con il 6,2%, dalla Pfizer Italia, dalla Bracco con il 5,8% e dalla Roche con il 5,4%.

I gruppo qui censiti sono:

- A. Menarini: costituita nel 1915 in forma di società in accomandita semplice sotto il controllo di Archimede Menarini e Edoardo Bruno. Nel 1975 la maggioranza fu assunta da Alberto Aleotti, già direttore generale, alla cui famiglia il gruppo fa tuttora capo. Si tratta della maggiore società italiana con una produzione annua di circa 570 milioni di confezioni (di cui 450 milioni realizzati negli stabilimenti esteri, principalmente in Germania e Turchia). Nella diagnostica "in vitro" è il nono gruppo europeo, con una quota di mercato attorno al 3%. Alcuni marchi nell'automedicazione sono "Vivin C" e "Fastum Gel";
- Angelini Finanziaria: il gruppo ha origine nel 1919 su iniziativa dei tre soci Angelini, Ferranti (ritiratosi nel 1922) e Magrini (ritiratosi nel 1940) ed è attualmente controllato da Francesco Angelini. La società dispone di un portafoglio particolarmente ricco nei prodotti per l'automedicazione: "Moment" (29,3% degli analgesici nel canale farmacia), "Tantum" (9,3% nell'igiene orale) e "Tachpirina" (47,6% degli antinfluenzali). In joint-venture con la Procter&Gamble, il gruppo è inoltre leader nei pannolini per bambini con il marchio "Pampers" (65% del mercato) ove si confronta con la "Lines" della Kimberly-Clark. La società ha infine una significativa attività nel settore vinicolo (Tenimenti Angelini e Bertani Domains);
- Bracco: le origini risalgono al 1927 quando Elio Bracco fondò la Società Anonima Italiana E. Merck; i principali prodotti da banco sono "Cebion" (vitamina C), "Xamamina" (chinetosi) e "Collirio Alfa";
- Chiesi Farmaceutici: le origini del gruppo, controllato dalla omonima famiglia, risalgono al 1935 quando Giacomo Chiesi fondò un piccolo laboratorio a Parma. La società è specializzata in prodotti respiratori e antiasmatici (terza posizione in Italia);
- GlaxoSmithKline: fa capo alla britannica GlaxoSmithKline Plc che nel 2013 ha segnato ricavi per 26,5 miliardi di sterline. Si tratta del settimo gruppo italiano. Alcuni prodotti per automedicazione particolarmente noti sono: "Rinazina" (decongestionante per il naso) e "Iodosan" (salute orale);
- Pfizer Italia: è la controllata italiana della statunitense Pfizer Inc. che ha fatturato 51,6 mld. di Usd nel 2013;

- Recordati: l'attività industriale iniziò nel 1926 quando Giovanni Recordati fondò a Correggio (Re) Il Laboratorio Farmacologico Reggiano;
- Sigma-Tau: le origini risalgono al 1957 su iniziativa di Emilio Cavazza e del figlio Caludio. Si tratta del decimo gruppo farmaceutico italiano nel canale "farmacie" con una quota di mercato del 2,3%. Recentemente la società si è aggregata con la Alfa Wasserman, originando la AlfaSigma, controllato dalla famiglia Golinelli, il cui giro d'affari è superiore ai 900 milioni di euro;
- Sanofi-aventis: fa capo alla francese Sanofi e le attività italiane derivano dall'unione di quelle un tempo controllate dalla tedesca Hoechst e dalla statunitense Dow Chemical (la Gruppo Lepetit). Nel 2013 ha prodotto 223 milioni di confezioni e 15 milioni di fiale per vaccino.

L'aggregato dei nove maggiori gruppi ha segnato nel 2013 un fatturato aggregato di 13 mld. di euro, in crescita del 2,9% sul 2012 e dell'11,9% sul 2009. Menarini rappresenta il gruppo maggiore con un giro d'affari di circa 3,3 mld. Quelli con maggiore crescita delle vendite sul 2012 sono la Recordati (+13,7%), la Chiesi (+11,8%) e la Angelini (+7,6%). Risultano in regresso Pfizer Italia (-6,8%), Glaxo SmithKline (-1,4%) e Bracco (-0,6%).

I dati sulle vendite all'estero, per quanto lacunosi, mostrano un forte dinamismo. Gli incrementi dal 2009 sono sempre in doppia cifra: +63,6% la Chiesi, +51,2% la Sigma-Tau, +33,3% la Recordati, +31,5% la Menarini, +15,2% la Angelini. In regresso GlaxoSmithKline (-22,9%) e Sanofi-aventis (-5%). Nel 2013 la Recordati detiene la leadership nell'aumento del fatturato estero sul 2012, segnando un +17,1%.

Meno brillante l'evoluzione degli utili il cui aggregato è in calo del 3,8% sul 2009 e del 4,1% sul 2012. Nell'ultimo anno alcuni gruppi hanno accusato importanti cadute del risultato netto, pur senza chiudere in mai perdita: le flessioni più evidenti sono di Menarini (-52,4%), GlaxoSmithKline (-49,8%) e Sigma-Tau (-49,7%). In ogni caso, l'aggregato ha cumulato dal 2009 utili netti per 4,3 mld. (di cui circa il 40% in capo a Sanofi-aventis con 940 milioni e Menarini con 851 milioni) a fronte dei quali sono stati erogati dividendi per 2,7 mld (di cui 2,4 riferibili ai Gruppi stranieri Sanofi-aventis, Pfizer e GlaxoSmithKline), per un *payout* di oltre il 70%. Tre gruppi, pur avendo generato utili, non hanno distribuito alcun dividendo nell'ultimo quinquennio: Menarini, Angelini Finanziaria e Sigma-Tau.

L'occupazione è scesa nell'ultimo anno dell'1,1% (sul 2012) a 39.900 unità; solo la Recordati e la Chiesi hanno accresciuto la propria forza lavoro, rispettivamente dell'8,4% e dello 0,9%.

I margini industriali ed il risultato corrente, espressi in % del fatturato, denotano il posizionamento relativamente migliore di quattro gruppi: Chiesi (Mon: 24,9%; risultato corrente: 24,4%), Recordati (22,2% e 20,7%), Sanofi-aventis (18,2% e 18,1%) e Sigma-Tau (11,9% e 10,7%). Le stesse quattro società mostrano anche la migliore combinazione tra costo del lavoro per addetto e produttività: 42,7% per Sanofi-aventis, 48,7% per la Chiesi, 51,2% per la Recordati e 63,2% per Sigma-Tau. Il costo del lavoro per addetto oscilla tra i 91mila euro della GlaxoSmithKline ed i 65 mila della Recordati, mentre è marcatamente inferiore per la Menarini (46mila euro). La migliore produttività per dipendente è della Sanofi-aventis (185mila euro), seguita dalla Chiesi (156mila) e da Glaxo SmithKline e Pfizer (entrambe a 142mila euro).

Gli investimenti materiali, sempre nel quinquennio, hanno toccato 2,1 mld, registrando una crescita costante nel periodo (+54,5%), ma con un rallentamento nell'ultimo anno (-13,4%).

La struttura finanziaria appare complessivamente solida per la bassa incidenza del debito finanziario sui mezzi propri: 45,5% nel 2013, in diminuzione rispetto al 52,7% del 2009. Due gruppi registrano un rapporto squilibrato: Pfizer con il 460% e Bracco con i debiti pari a oltre una volta e mezza il capitale. Le tre aziende italiane Chiesi Farmaceutici, Menarini e Angelini, unitamente alla Sanofi-Aventis, presentano una struttura assai solida per la bassa incidenza del debito finanziario (rispettivamente 10,9%, 7,5%, 7,1% e 1,6%) e per la cospicua dotazione di liquidità pari a 1,2 mld di euro.

Tab 1 – TopFarma: alcuni indicatori (2013)

	Fatturato (Var % 2013-12)	Mon /fatt. (%)	Roe	Debiti finanziari / patrimonio netto (%)
Recordati	13,7	22,2	23,5	44,3
Chiesi Farmaceutici	11,8	24,9	27,2	10,9
Angelini Finanziaria	7,6	8,3	2,6	7,1
Sanofi-aventis	5,4	18,2	39,7	1,6
A. Menarini	2,4	7,6	2,5	7,5
Sigma-Tau	1,3	11,9	5,1	18,2
Bracco	-0,6	5,0	4,6	153,3
GlaxoSmithKline	-1,4	8,6	40,1	54,2
Pfizer Italia	-6,8	7,1	104,0	460,0
Aggregato	2,9	12,6	14,0	45,5

Fig. 1 – TopFarma: variazioni fatturato % 2013-2009

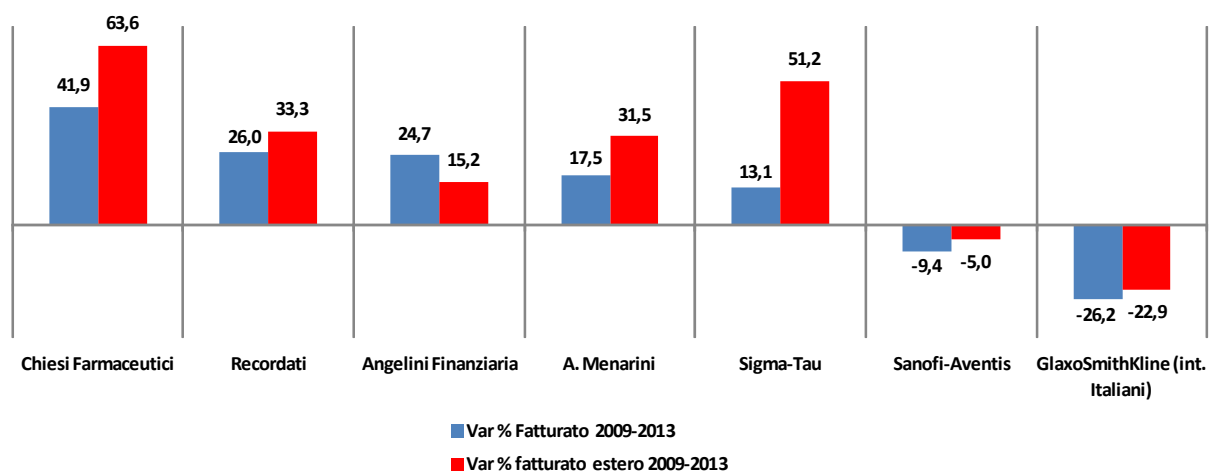


Fig.2 – TopFarma: roi e roe nel 2013

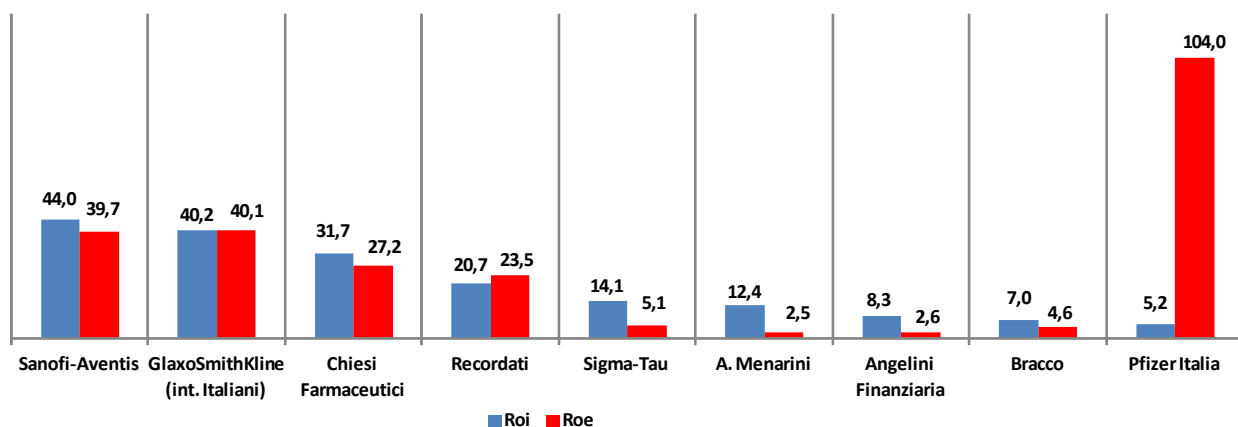


Fig.3 – TopFarma: costo del lavoro, produttività per addetto e Clup nel 2013

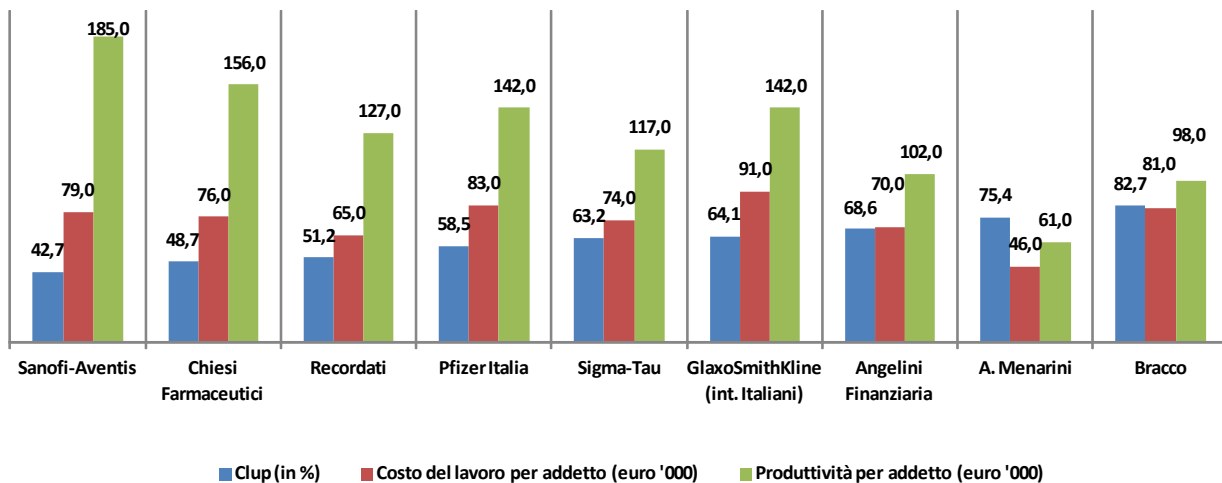
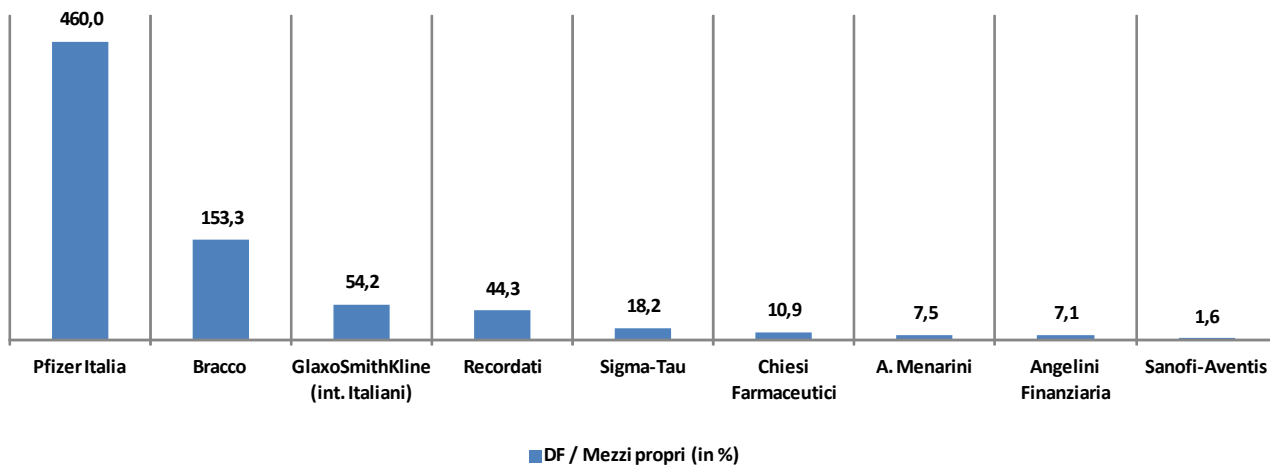


Fig.4 – TopFarma: debiti finanziari in % dei mezzi propri nel 2013



Tab. 2 – Fatturato, risultato netto e dipendenti (2009-2013)
Fatturato netto (migliaia di euro)

	A. Menarini	Angelini Finanziaria	Bracco	Chiesi Farmaceutic	GlaxoSmith Kline (int.)	Pfizer Italia	Recordati	Sanofi-Aventis	Sigma-Tau	Totale
2009	2.797.230	1.113.031	1.036.723	872.239	1.519.373	1.253.564	747.524	1.609.880	616.273	11.565.837
2010	3.030.972	1.164.419	1.103.023	1.015.003	1.408.283	2.052.253	728.134	1.644.686	673.187	12.819.960
2011	3.026.642	1.207.828	1.114.843	1.056.932	1.237.532	1.951.078	762.036	1.417.750	662.736	12.437.377
2012	3.211.922	1.290.411	1.165.649	1.106.808	1.137.748	1.765.982	828.317	1.383.611	688.503	12.578.951
2013	3.288.110	1.388.083	1.159.209	1.237.283	1.121.992	1.646.368	941.630	1.458.602	697.195	12.938.472
var % (13-09,	17,5	24,7	11,8	41,9	-26,2	31,3	26,0	-9,4	13,1	11,9
var % (13-12,	2,4	7,6	-0,6	11,8	-1,4	-6,8	13,7	5,4	1,3	2,9

Fatturato netto Italia (migliaia di euro)

	A. Menarini	Angelini Finanziaria	Bracco	Chiesi Farmaceutic	GlaxoSmith Kline (int.)	Pfizer Italia	Recordati	Sanofi-Aventis	Sigma-Tau	Totale
2009	1.028.000	784.000	n.d.	303.000	1.177.000	n.d.	213.000	1.304.000	488.000	n.c.
2010	1.063.000	814.000	n.d.	300.000	1.107.000	1.649.000	200.000	1.316.000	454.000	n.c.
2011	1.003.000	847.000	n.d.	300.000	1.008.000	1.605.000	222.000	1.151.000	435.000	n.c.
2012	875.000	906.000	n.d.	289.000	892.000	1.426.000	220.000	1.067.000	421.000	n.c.
2013	962.000	1.009.000	n.d.	306.000	858.000	1.296.000	229.000	1.168.000	405.000	n.c.
var % (13-09,	-6,4	28,7	n.c.	1,0	-27,1	n.c.	7,5	-10,4	-17,0	n.c.
var % (13-12,	9,9	11,4	n.c.	5,9	-3,8	-9,1	4,1	9,5	-3,8	n.c.

Fatturato netto estero (migliaia di euro)

	A. Menarini	Angelini Finanziaria	Bracco	Chiesi Farmaceutic	GlaxoSmith Kline (int.)	Pfizer Italia	Recordati	Sanofi-Aventis	Sigma-Tau	Totale
2009	1.769.230	329.031	n.d.	569.239	342.373	n.d.	534.524	305.880	193.273	n.c.
2010	1.967.972	350.419	n.d.	715.003	301.283	403.253	528.134	328.686	219.187	n.c.
2011	2.023.642	360.828	n.d.	756.932	229.532	346.078	540.036	266.750	227.736	n.c.
2012	2.336.922	384.411	n.d.	817.808	245.748	339.982	608.317	316.611	267.503	n.c.
2013	2.326.110	379.083	n.d.	931.283	263.992	350.368	712.630	290.602	292.195	n.c.
var % (13-09,	31,5	15,2	n.c.	63,6	-22,9	n.c.	33,3	-5,0	51,2	n.c.
var % (13-12,	-0,5	-1,4	n.c.	13,9	7,4	3,1	17,1	-8,2	9,2	n.c.

Utile netto (migliaia di euro)

	A. Menarini	Angelini Finanziaria	Bracco	Chiesi Farmaceutic	GlaxoSmith Kline (int.)	Pfizer Italia	Recordati	Sanofi-Aventis	Sigma-Tau	Totale
2009	250.635	114.974	49.233	75.385	192.355	-103.116	110.560	198.067	21.783	909.876
2010	231.533	12.971	78.094	96.854	114.296	1.919	108.571	254.306	16.344	914.888
2011	215.582	16.537	73.158	120.850	84.903	-25.775	116.434	120.103	-20.205	701.587
2012	103.986	59.597	-8.010	130.971	92.369	172.246	118.484	194.773	48.730	913.146
2013	49.475	38.900	14.219	183.752	46.353	212.514	133.678	172.316	24.511	875.718
Cumulato 20	851.211	242.979	206.694	607.812	530.276	257.788	587.727	939.565	91.163	4.315.215
var % (13-09,	-80,3	-66,2	-71,1	143,8	-75,9	n.c.	20,9	-13,0	12,5	-3,8
var % (13-12,	-52,4	-34,7	n.c.	40,3	-49,8	23,4	12,8	-11,5	-49,7	-4,1

Dipendenti (numero medio)

	A. Menarini	Angelini Finanziaria	Bracco	Chiesi Farmaceutic	GlaxoSmith Kline (int.)	Pfizer Italia	Recordati	Sanofi-Aventis	Sigma-Tau	Totale
2009	12.675	3.221	2.756	3.389	2.968	1.859	2.737	3.029	2.290	34.924
2010	12.828	3.227	2.844	3.636	2.564	3.478	2.689	2.966	2.426	36.658
2011	13.568	3.457	3.198	3.776	2.053	3.342	2.847	2.949	2.379	37.569
2012	16.645	3.694	3.388	3.822	1.954	2.861	3.128	2.691	2.169	40.352
2013	16.622	3.645	3.365	3.858	1.897	2.724	3.390	2.490	1.924	39.915
var % (13-09,	31,1	13,2	22,1	13,8	-36,1	46,5	23,9	-17,8	-16,0	14,3
var % (13-12,	-0,1	-1,3	-0,7	0,9	-2,9	-4,8	8,4	-7,5	-11,3	-1,1

Fonte: R&S-Mediobanca

Tab. 3 – Conto economico in % del fatturato, redditività e dati per addetto (2009-2013)

	A. Menarini	Angelini Finanziaria	Bracco	Chiesi Farmaceutici	GlaxoSmith Kline (int. Italiani)	Pfizer Italia	Recordati	Sanofi-Aventis	Sigma-Tau
Fatturato	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Acquisti di beni e servizi	45,6	67,9	63,5	42,4	66,9	74,2	50,6	68,4	50,0
+/-Costi e ricavi diversi	-20,4	-1,5	-2,3	-4,8	-7,5	0,5	0,0	2,7	-11,1
Valore aggiunto	34,0	30,6	34,2	52,8	25,6	26,3	49,4	34,3	38,9
Costo del lavoro	23,2	18,5	23,5	23,7	15,5	17,1	23,5	13,4	20,2
Mol	10,8	12,1	10,7	29,1	10,1	9,2	25,9	20,9	18,7
Ammortamenti	3,2	3,8	5,7	4,2	1,5	2,1	3,7	2,7	6,8
Mon	7,6	8,3	5,0	24,9	8,6	7,1	22,2	18,2	11,9
Oneri finanziari netti	1,0	-1,6	2,4	0,5	0,4	3,4	1,5	0,1	1,2
Risultato corrente	6,6	9,9	2,6	24,4	8,2	3,7	20,7	18,1	10,7
<i>Fatturato estero in % del totale</i>	70,7	27,3	n.c.	75,3	23,5	21,3	75,7	19,9	41,9
Produttività per dipendente (a)	61	102	98	156	142	142	127	185	117
Costo del lavoro per dipendente (b)	46	70	81	76	91	83	65	79	74
<i>Clup in % (b/a)</i>	75,4	68,6	82,7	48,7	64,1	58,5	51,2	42,7	63,2
ROI	12,4	8,3	7,0	31,7	40,2	5,2	20,7	44,0	14,1
ROE	2,5	2,6	4,6	27,2	40,1	104,0	23,5	39,7	5,1

Fonte: R&S-Mediobanca