

Paryż-Warszawa, 2011 r.

## Defensywa w Farmacji

Analiza Euler Hermes, światowego lidera w branży ubezpieczeń należności

**Sektor farmaceutyczny stosunkowo dobrze zniósł skutki kryzysu, jaki dotknął światową gospodarkę w latach 2008-2009, co miało związek z konsekwentnym wzrostem wydatków na opiekę medyczną odnotowanym w tamtym okresie w krajach rozwiniętych. Obecnie jednak prognozy dotyczące wzrostu i rentowności dla branży farmaceutycznej nie są jednoznacznie pozytywne.**

W nadchodzących dekadach globalny popyt na leki będzie nadal wzrastał pod względem ilościowym. Rządy krajów rozwiniętych preferencyjnie traktują przepisywanie oraz dystrybucję tzw. leków generycznych, chcąc ograniczyć deficyty w publicznej służbie zdrowia. Jednocześnie zbliżają się terminy wygaśnięcia patentów na niektóre czołowe produkty dużych spółek farmaceutycznych, a związana z tym utrata przychodów nie jest rekompensowana dochodami z innych leków.

*- Czynniki te wywierają znaczący wpływ na rentowność koncernów farmaceutycznych – mówi **Karine Berger, Główny Ekonomista w Euler Hermes** – Aby zyskać pole do działania, zwiększyć penetrację geograficzną i odbudować swoją innowacyjność, duże spółki sektora będą realizować strategie przejść i, najprawdopodobniej, rozszerzą działalność na leki generyczne.*

Jak mówi **Tomasz Starus, dyrektor Biura Oceny Ryzyka w TU Euler Hermes** - *W ocenie Euler Hermes sytuacja na polskim rynku farmaceutycznym jest stabilna. Hurtownicy po latach konsolidacji koncentrują się w tej chwili przede wszystkim na optymalizacji działalności operacyjnej i redukcji kosztów. Można się też spodziewać dalszego rozwoju i inwestycji w projekty zapewniające wyższą marżę. Mniej stabilnie wygląda sytuacja na rynku aptecznym, na którym działa około 13,3 tysiąca podmiotów o bardzo różnej kondycji finansowej. W najbliższym roku można się spodziewać zmiany w strukturze rynku na rzecz aptek sieciowych i franczyzowych.*

### Zmiany demograficzne sprzyjają wzrostowi popytu

- **Na skutek starzenia się populacji w krajach rozwiniętych rośnie stosowanie leków na całym świecie**

W ostatnich 40 latach wydatki na opiekę medyczną, wyrażone jako procent PKB, wzrosły dwukrotnie w Europie Zachodniej i Japonii, a trzykrotnie w Stanach Zjednoczonych.

*- Ten bazowy trend przyczynia się do wzrostu popytu na leki oraz ich stosowania. Czynnikiem ten ma szansę się utrzymać, zważywszy na fakt, iż w ciągu najbliższych 30 lat odsetek populacji w powyżej 60. roku życia wzrośnie o 9 punktów, co zaowocuje zwiększonym popytem na produkty lecznicze i opiekę zdrowotną dla osób w dojrzałym i starszym wieku – zauważa **Marc Livinec, doradca Euler Hermes ds. sektora farmaceutycznego**. Przykładowo, we Francji popyt na leki już wyłącznie ze strony osób powyżej 60. roku życia prawdopodobnie przyczyni się do rocznego wzrostu rynku w przedziale od 2,4% do 3,2% w ciągu następnych 25 lat.*

- **Popyt w gospodarkach wschodzących przyspiesza, ale nadal zachowuje umiarkowany poziom**

W 2006 r. udział krajów rozwiniętych w globalnym rynku farmaceutycznym wynosił 85%. W 2012 r. będzie to już tylko 70%. Jednocześnie rynki farmaceutyczne krajów BRIC (Brazylia, Rosja, Indie, Chiny), mimo iż odnotują w tym okresie roczne stopy wzrostu na poziomie ok. 15%, długo jeszcze będą pozostawać w tyle za krajami rozwiniętymi.

Pomimo istotnego znaczenia demograficznego (41% światowej populacji) oraz wysokiego wzrostu PKB, udział tych krajów w globalnym rynku farmaceutycznym w 2012 r. będzie nadal wynosił jedynie 16%. Gospodarki te startują z niskiej pozycji: w 2008 r. wydatki na leki na jednego

mieszkańca wynosiły zaledwie 22 USD, czyli dwadzieścia razy mniej niż w Europie i czterdzieści razy mniej niż w Ameryce Północnej. Rynki gospodarek wschodzących mają ogromny potencjał, jednak aktualny niski standard życia nie pozwala im stać się siłą napędową tej branży ani w krótkim, ani nawet w średnim terminie.

### **Wysoka rentowność narażona na oddziaływanie silnych czynników negatywnych**

W 2009 r. rentowność dziesięciu największych światowych koncernów farmaceutycznych (Pfizer, Merck, GSK, Novartis, Roche, AstraZeneca, Sanofi-Aventis, J&J, Abbott, Eli-Lilly i BMS. W 2009 r. łączne przychody tych spółek stanowiły 52% światowego rynku farmaceutycznego) utrzymała się na stosunkowo dobrym poziomie. Na przestrzeni ostatnich pięciu lat marże operacyjne w branży zachowały stabilny poziom ok. 25%, jednak w średnim terminie podtrzymaniu tak wysokich marż przez ważnych graczy na rynku zagrażą cztery czynniki:

- **Deficyty strukturalne w publicznej służbie zdrowia**

Pomimo wdrażania kolejnych reform finansowych, publiczna służba zdrowia, która odpowiada za znaczną część wydatków na leki w krajach rozwiniętych, traci swoją pozytywną siłę oddziaływania. Środki podejmowane od 2004 r. we Francji, Wielkiej Brytanii i Niemczech, ukierunkowane na ograniczenie wydatków na opiekę zdrowotną, przyczyniły się głównie do niskiego wskaźnika refundacji oraz wykluczania coraz większej liczby leków z listy leków refundowanych.

- **Dłuższy cykl badań i rozwoju**

Wyższe budżety na badania i rozwój nie zaowocowały wprowadzeniem nowych leków na rynek od 2004 r. Wynika to z zaostrzenia wymogów związanych z ubieganiem się o wprowadzenie leku do obrotu.

*– W branży obserwujemy sytuację błędnego koła – cykl rozwoju wydłużył się i stał się bardziej kosztowny, przez co mniej nowych produktów trafia na rynek. Jednocześnie w obliczu spadku średniej ceny leku spółkom farmaceutycznym jeszcze trudniej jest wypracować marże niezbędne do zwiększenia budżetu na badania i rozwój – mówi Yann Lacroix, Dyrektor Badań Sektorowych w Euler Hermes.*

- **Wygasanie patentów na najbardziej rentowne leki**

Wzrost trudności, z jakimi muszą zmierzyć się wszystkie najważniejsze spółki w branży przy opracowywaniu nowych leków, zbiegł się w czasie z wygasaniem patentów chroniących niektóre z ich czołowych produktów (wysoce rentownych i generujących przychody powyżej 1 miliarda USD). Od końca 2012 r. leki odpowiadające za 20% przychodów wielkich koncernów farmaceutycznych będą mogły być zastępowane generykami, a nowym produktom trudno będzie zrekompensować ten nagły spadek, który może sięgnąć nawet 41% łącznych przychodów dotkniętych spółek.

- **Zwiększone wykorzystanie leków generycznych w krajach rozwiniętych**

Przewiduje się, że w 2014 r. udział leków generycznych w światowym rynku farmaceutycznym wyniesie 17% (10% w 2008 r.). Wzrost ten, napędzany głównie wygasaniem patentów na rentowne leki w krajach rozwiniętych, ułatwiany jest również polityką rządów ukierunkowaną na propagowanie przepisywania leków generycznych przez lekarzy poprzez zapewnienie im korzystniejszych stawek refundacji niż lekom oryginalnym. To jeden z powodów, dla których duże koncerny farmaceutyczne przestały ignorować ten segment rynku i inwestują obecnie w leki generyczne.

### **Zmiany przed dużymi spółkami farmaceutycznymi**

W ostatnich 10 latach duże spółki farmaceutyczne odnotowały spadek marży operacyjnej o dwa punkty procentowe. Ich priorytetem stały się cięcia kosztów i przejęcia, co ma powstrzymać dalszy spadek rentowności wywołany czynnikami, o których piszemy powyżej.

- **Dalsza redukcja zatrudnienia**

Na przestrzeni następujących czterech lat największe koncerny farmaceutyczne zmniejszą zatrudnienie o 18% w porównaniu do stanu z 2010 r.

- **Przejęcia spółek biotechnologicznych mają także negatywne konsekwencje**

Aby zdynamizować i zdywersyfikować swój portfel produktów, największe spółki farmaceutyczne przejęły lub stworzyły sojusze ze spółkami biotechnologicznymi. Jednak amerykańskie spółki biotechnologiczne przejęte lub związane partnerstwem z dużymi koncernami farmaceutycznymi uzyskują o połowę mniej pozwoleń na dopuszczenie leku do obrotu niż spółki niezależne. Jednocześnie znacznie mniej takich spółek nie zalicza fazy III procesu ubiegania się o pozwolenie na wprowadzenie leku do obrotu.

▪ **Zwiększenie koncentracji w sektorze**

W dalszym ciągu obserwujemy łączenie się podmiotów na rynku – w 2008 r. odnotowano 140 takich transakcji, a w 2010 r. – 125. Ponadto w ciągu ostatnich dwóch lat ich wartość znacznie wzrosła, co obrazują szczególnie dwie fuzje w Stanach Zjednoczonych.

Koncentracja dotyczy również producentów leków generycznych: udział pięciu największych spółek tego sektora w globalnym rynku generyków wynosi obecnie 40%. Koncentracja ta uwidacznia się gwałtownym wzrostem marż operacyjnych głównych graczy, które zbliżają się do poziomu marż odnotowywanych przez największe koncerny farmaceutyczne.

Choć branża farmaceutyczna wydaje się odporna na zawirowania gospodarcze, podlega presjom deflacyjnym odczuwanym na światowym rynku leków, głównie ze względu na rosnące znaczenie leków generycznych.

– W obliczu ogólnego, trwającego spadku cen sprzedaży największym wyzwaniem dla spółek farmaceutycznych będzie kontynuowanie działań innowacyjnych, pomimo spadku przychodów i marż – mówi Karen Berger. – Spółki te muszą niezwłocznie zwiększyć wydajność na obszarze badań i rozwoju, kontynuować zdecydowane cięcia kosztów i znacznie zwiększyć udziały w rynku. Przejęcia i wynikające z nich procesy racjonalizacyjne to zalecana strategia na wszystkich trzech frontach.

**PŁYNNOŚĆ FINANSOWA POLSKIEGO RYNKU DYSTRYBUCJI LEKÓW**

Na podstawie danych średniorocznych widać wyraźnie, iż producentom udało się zmobilizować odbiorców hurtowych i skrócić średni czas spływu należności. W porównaniu do lat ubiegłych tendencja do ich wydłużania została wyhamowana.

Na podstawie danych z programu Analiz Należności Euler Hermes można stwierdzić, iż średni kredyt kupiecki (odroczenie w spłacie należności) oferowany dystrybutorom leków w 2010 roku oscylował w przedziale 48 – 55 dni (istnieje duże zróżnicowanie oferowanego kredytu kupieckiego w zależności od producenta, jego pozycji rynkowej oraz oferowanego produktu) i był on w porównaniu z 2009 krótszy o 5 do 7 dni.

Do tego dochodzi przeciętne opóźnienie w płatnościach ze strony odbiorców, które kształtowało się na poziomie 5 do 10 dni po terminie płatności. Warto zauważyć, że zarówno termin płatności jak i opóźnienie były najdłuższe w pierwszym kwartale 2010. W kolejnych miesiącach sytuacja uległa znaczącej poprawie.



\*\*\*\*\*

**Kontakt dla mediów:**

Artur Niewrzędowski  
TALKING HEADS PR  
tel. 0509-433-874  
e-mail: [artur.niewrzędowski@thpr.pl](mailto:artur.niewrzędowski@thpr.pl)

***Euler Hermes** jest liderem na rynku ubezpieczeń należności handlowych oraz jednym z liderów w zakresie gwarancji ubezpieczeniowych i windykacji należności. Euler Hermes zatrudnia ponad 6 000 pracowników w 50 krajach. Oferuje kompleksowe usługi w zakresie zarządzania należnościami. Skonsolidowany obrót grupy Euler Hermes w 2010 roku wyniósł 2,15 miliarda euro. Euler Hermes rozwinął międzynarodową sieć nadzoru, która umożliwia analizę stabilności finansowej 40 milionów przedsiębiorstw. Grupa obejmuje swoimi gwarancjami transakcje handlowe na całym świecie na kwotę 633 mld euro.*

\*\*\*

*Euler Hermes, członek grupy Allianz, jest notowany na giełdzie Euronext w Paryżu. Agencja Standard & Poor's przyznała grupie oraz należącym do niej spółkom zależnym rating AA-*

\*\*\*

*W Polsce grupa Euler Hermes jest obecna od 1999 roku. Towarzystwo Ubezpieczeń Euler Hermes SA oferuje ubezpieczenia należności handlowych oraz gwarancje ubezpieczeniowe. Jednocześnie druga spółka działająca na polskim rynku - Euler Hermes Collections Sp. z o.o. oferuje windykację należności, raporty handlowe, ocenę ryzyka oraz program analiz branżowych. Obsługę klientów zapewnia Euler Hermes Services Sp. z o.o. Usługi doradztwa prawnego świadczy Euler Hermes, Mierzejewska - Kancelaria Prawna Sp. k.*

\*\*\*

Niektóre ze stwierdzeń zawartych w niniejszym materiale mogą wyrażać oczekiwania dotyczące przyszłości i inne prognozy oparte na aktualnych poglądach i założeniach kierownictwa i obciążone są znanym i nieznanym ryzykiem oraz niepewnością, które mogą spowodować, że faktyczne wyniki bądź wydarzenia będą się istotnie różnić od przedstawionych lub implikowanych w takich stwierdzeniach. Poza stwierdzeniami stanowiącymi prognozy z racji kontekstu przewidywania na przyszłość można rozpoznać po użyciu słów takich jak „może”, „będzie”, „powinno”, „oczekuje się”, „planuje się”, „zamierza się”, „przewiduje się”, „uważa się”, „szacuje się”, „potencjalny” lub „w dalszym ciągu” i podobnych wyrażań. Faktyczne wyniki bądź wydarzenia mogą się istotnie różnić od przedstawionych w takich stwierdzeniach za sprawą m.in. (i) ogólnych uwarunkowań ekonomicznych, w tym w szczególności uwarunkowań ekonomicznych w zakresie podstawowej działalności lub na podstawowych rynkach Grupy Euler Hermes, (ii) kształtowania się rynków finansowych, w tym rynków wschodzących, a także zmienności rynków, ich płynności i zdarzeń kredytowych, (iii) częstotliwości i wielkości szkód ubezpieczeniowych, w tym szkód wynikających z katastrof naturalnych oraz rozwoju wydatków szkodowych, (iv) wskaźników utrzymania polis, (v) zakresu niespłacenia kredytów, (vi) poziomów stóp procentowych, (vii) poziomów kursów walutowych, w tym kursu wymiany euro do dolara amerykańskiego, (viii) zmian konkurencyjności, (ix) zmian w przepisach prawnych i regulacjach, w tym konwergencji monetarnej i Europejskiej Unii Monetarnej, (x) zmiany w polityce banków centralnych i/lub rządów innych krajów, (xi) wpływu przejęcia spółek, w tym związanych z tym kwestii integracji, (xii) reorganizacji i (xiii) ogólnych czynników konkurencyjności, w każdym przypadku na poziomie lokalnym, regionalnym, krajowym i/lub globalnym. Prawdopodobieństwo wystąpienia bądź natężenia wielu z tych czynników może okazać się większe w wyniku działań terrorystycznych i ich konsekwencji. Grupa nie jest zobowiązana do uaktualniania żadnych odnoszących się do przyszłości stwierdzeń.