**Dinamica profitabilității în companiile farmaceutice românești sub impactul schimbărilor în mediul de afaceri contemporan**

**Associate Professor PhD Ștefăniță ȘUȘU**

*Faculty of Economic Sciences and Public Administration*

*“Ștefan cel Mare” University of Suceava, Romania*

*stefanitas@seap.usv.ro*

**Associate Professor PhD Mihaela BÎRSAN**

*Faculty of Economic Sciences and Public Administration*

*“Ștefan cel Mare” University of Suceava, Romania*

*mihaelab@seap.usv.ro*

**Abstract**

The pharmaceutical industry has become a large and very complex enterprise.

De la începuturile sale la începutul secolului al XIX-lea, aceasta industrie s-a transformat in una dintre cele mai profitabile și mai influente industrii considerat a fi unul din ce cei mai mari investitori in cercetare si dezvoltare atat la nivel european cat si mondial,  o piață a îngrijirii sănătății conectată la nivel global.

Industria farmaceutica activeaza pe o piata extrem de profitabila, cu marje mari de profit, diferentiat, desigur in functie de marimea afacerii si de stadiul de dezvoltare. Provocarile din mediul de afaceri le-a impus to adjust their business models to fit the new market requirements and ensuring business success.

Cum s-au comportat companiile romanesti in raport cu mediul de afaceri globalizat si care le este nivelul de profitabilitate care sa le asigure sustenabilitatea ? La aceste intrebari studiul de fata cauta sa aduca rasppuns.

**Keywords:** analiză, companii farmaceutice, profitabilitate, performanță financiară, mediu de afaceri

**JEL Classification:** D20, I15, să verificați încadrarea

1. **Introducere**

**Industria farmaceutica si mediul de afaceri**

**Global**

Chiar dacă activează pe o piață extrem de profitabilă, cu cresteri sustinute, an average by 4.5% annually, through 2016; growth in emerging market will increase by almost 12% (Roland Berger (2013) companiile farmaceutice se confruntă cu multe provocări, ceea ce le impune to adjust their business models to fit the new market requirements and ensuring business success.

Organizațiile se confruntă cu probleme ce afectează concomitent dezvoltarea, producția și distribuția – de la dezvoltarea de noi produse care să răspundă nevoilor pacienților, medicilor, dar și condițiilor specifice ale companiilor de asigurare; presiunea de a reduce costurile înregistrate în etape incipiente de cercetare și dezvoltare, fără a sacrifica rezultatele; reducerea riscurilor dezvoltării clinice, generând în același timp date de înaltă calitate; respectarea standardelor de reglementare; gestionarea tehnologiei în domeniul sănătății, simultan cu încercarea de a satisface așteptările investitorilor (<http://www.politicidesanatate.ro/pacientul-incepe-sa-devina-actor-principal-in-industria-farmaceutica/>).

Intr-o analiza efectuata de Delloitte asupra perspectivei globale a industriei farma în 2016 ([https://www2.deloitte.com/ro/ro/pages/life-sciences-and-healthcare/articles/global-life-sciences-sector-outlook.html#](https://www2.deloitte.com/ro/ro/pages/life-sciences-and-healthcare/articles/global-life-sciences-sector-outlook.html)) piata acestei industrii este vazuta ca fiind volatila datorita incertitudinii economice, cu condiții economice fluctuante in numeroase regiuni unde își desfășoară activitatea companiile din sectorul sănătății, presiuni asupra prețurilor, o cerere mai mare de inovare și valoare adăugată, un accent mai mare pe implicarea consumatorilor și un mediu de reglementare și risc în continuă schimbare.

Companiile se confruntă, de asemeni, cu necesitatea de a oferi terapii inovatoare care să asigure, pe de o parte, soluționarea nevoilor nesatisfăcute ale pacienților și tratarea afecțiunilor care le pune viețile în pericol, și pe de altă parte, o creștere profitabilă. Îndeplinirea acestor obiective, adesea conflictuale, impune companiilor să își transforme modelele operaționale si de afaceri și să adopte tehnologii capabile să contribuie la reducerea costurilor și, concomitent, a timpului necesar noilor produse și servicii să ajungă pe piață.

Pe de alta parte sunt si provocari pozitive care ofera potential real de dezvoltare si crestere a veniturilor: îmbătrânirea populației, incidența crescută a bolilor cronice, resursele financiare mai mari la dispoziția consumatorilor și alte caracteristici demografice în schimbare vor da un impuls cheltuielilor pentru îngrijirea sănătății și cererii de produse farmaceutice.

In cifre, conform Medichub, (<https://www.medichub.ro/stiri/top-10-companii-farmaceutice-in-2018-id-1506-cmsid-2>) piata farmaceuticelor este estimata la aproximativ 1,11 trilioane de dolari la nivelul anului 2017 și se preconizează că va ajunge la 1,43 trilioane de dolari până în anul 2020.

În anul 2017, primele 10 companii farmaceutice au generat vânzări de 437.257 bilioane de dolari reprezentând aproximativ 40% din vânzările globale din piață.

La nivel global, clasamentul realizat de Nature Reviews Drug Discovery, preluat de DCMedical (<https://www.dcmedical.ro/top-10-companii-farmaceutice-vanzari-de-zeci-de-miliarde-de-dolari-fiecare_607202.html>), în funcție de vânzările de medicamente cu sau fără prescripție, arata astfel:

**Table no. 1. Top 5 companii farmaceutice în anul 2017 la nivel global**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Loc** | **Explicatii** | **Anii** | **Evoluția****(%)** |
| **2016** | **2017** |
| 1 | **Pfizer Inc ($ million)**a) Revenuesb) Operating income - % of revenuesc) Net income attributable to Pfizer Inc- % of revenues | 52,8247,22913.77,21513.7 | 52,54621,35340.6421,30840.6 | 99.47295.38296.6295.33296.35 |
| 2 | **F. Hoffmann–La Roche, Ltd. (CHF million)**a) Revenuesb) Operating income - % of revenuesc) Net income attributable to Roche shareholders % of revenue | 50,57614,06927.829,57618.93 | 53,29913,00324.408,63316.20 | 105.3892.4287.7190.1585.58 |
| 3 | **Novartis AG($ million)**a) Revenuesb) Operating income - % of revenuesc) Net income attributable shareholders of Novartis- % of revenues | 48,5188,26817.06,71213.83 | 49,1098,62917.67,70315.70 | 101.22104.37103.53114.76113.52 |
| 4 | **Johnson & Johnson (($ million)**a) Revenues, total- pharmaceuticalb) Net earnings (GAAP)- % of revenuesc) Net earnings adjusted (Non-GAAP Financial Measures)- % of revenues | 71,89033,4641,3001.8018,76426.10 | 76,45036,25616,54021.6420,04026.21 | 106.34108.341272.311202.22106.80100.42 |
| 5 | **Sanofi (€ million)**a) Revenuesb) Operating income - % of revenuesc) Net income attributable shareholders of Sanofi- % of revenues | 33,8216,53419.324,70913.92 | 35,0555,80316.558,43424.06 | 103.6588.8186.66179.10172.84 |

**Sursa:** Elaborare proprie a autorilor după

<https://investors.pfizer.com/financials/annual-reports/default.aspx>

[https://www.roche.com/dam/jcr:b70415c0-954f-4a2a-a0e2-47f94bd280e0/en/fb17e.pdf](https://www.roche.com/dam/jcr%3Ab70415c0-954f-4a2a-a0e2-47f94bd280e0/en/fb17e.pdf)

<https://www.novartis.com/sites/www.novartis.com/files/novartis-annual-report-2017-en.pdf>

<https://johnsonandjohnson.gcs-web.com/news-releases/news-release-details/johnson-johnson-reports-2017-fourth-quarter-results>

<https://www.sanofi.com/-/media/Project/One-Sanofi-Web/Websites/Global/Sanofi-COM/Home/en/investors/docs/S-Z/Sanofi-20-F-2017-EN-PDF-e-accessible_01.pdf?la=en&hash=D0E72A3136750CBBC738C87495F0FF4651141027>

Se observă că pentru primii 5 producatori din lume marja neta de profit variaza intre 13-22%, mult peste media inregistrata in 2016, mai mare in 2017 la Pfizer ca urmare a unor ajustari contabile.

The average net profit margin for drug companies, including pharmaceuticals and biotech, was about 12.5 percent to 14 percent, according to a January 2018 study by New York University’s Stern School of Business (<https://yourbusiness.azcentral.com/average-profit-margin-pharmaceuticals-20671.html>).

Potrivit aceluiasi studiu viitorul pieței farmaceutice este strâns legat de dezvoltarea companiilor de biotehnologie, care dezvoltă noi tratamente, în special pe segmentul imuno-oncologic.

**Europa**

La nivel european, Uniunea Europeană este lider mondial în industria farmaceutică și cea mai mare putere comercială din lume în domeniul produselor farmaceutice și al medicamentelor.

În Europa, Germania este liderul incontestabil în privinţa producţiei de medicamente. În clasament urmează companiile din Marea Britanie, Elveţia, Franţa, Suedia, Danemarca.

Intr-un clasament realizat de europe.businesschief avand drept criteriu valoarea vanzarilor,

in Europa, primele 5 companii sunt, in ordine: Bayer AG, F. Hoffman-La Roche AG, Novartis, Sanofi, GlaxoSmithKline. (<https://europe.businesschief.com/top10/1543/Top-10-pharmaceutical-companies-in-Europe>)

Și Europa se confrunta in domeniul farmaceutic cu o serie de provocari specifice:

* advances in science and technology, who made the research-based pharmaceutical industry, one of Europe’s top performing high-technology sectors, to entering in a new era in medicines development.
* differences in how European countries assess health technology si nevoia de a dezvolta  the collaborative research space (Andy Powrie-Smith, 2019).
* schimbari majore in mediul de afaceri, cu multe incertitudini
* all drug companies are faced with tougher pricing negotiations that are driven by ever-tighter controls on national health system funding across Europe.

Dar cea mai mare provocare vine din Britain’s exit from the coalition. This exclude one of the continent's biggest buyers from the EU's single market as from 2018 (and consequently oblige companies to start obtaining separate marketing authorizations for products there) (PharmExec.com, 2018). Brexit will also require major readjustment to existing and pending European initiatives on everything from clinical trials regulation to health technology assessment, and from digital health to modernized pathways to medicines authorization.

**Cazul Romaniei**

Conform datelor furnizate de firma de cercetare de piață *IMS Health*, piața farmaceutică românească a înregistrat următoarele valori în perioada 2015-2017:

**Tabel nr. 2. Piața farmaceutică românească**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Explicații** | **Valori (milioane EUR)** | **Evoluția (%)** |
| **2015** | **2016** | **2017** | **2016/2015** | **2017/2016** |
| Piața farmaceutică românească | 2.609 | 2.922 | 3.053 | 112 | 104,48 |

**Sursa:** Elaborare proprie a autorilor după datele furnizate de *IMS Health*

Așa cum reiese din tabelul de mai sus, piața farmaceutică românească a totalizat în anul 2017 valoarea de 3.053 milioane EUR (la nivelul prețului de producător), cu o creștere de 4,48% față de anul 2016 si cu +12% comparativ cu anul 2015.

În opinia experților de la KeysFin, *creșterea cifrei de afaceri din industria farma vine în principal pe fondul extinderii susținute a lanțurilor de farmacii și a campaniilor de promovare agresive. Urmând modelul implementat cu succes în alte țări, piața farma a devenit principalul consumator de bugete de promovare, iar efectele s-au văzut rapid, în creșterea afacerilor și a numărului de clienți* (<https://www.dcnews.ro/pia-a-farmaceutica-din-romania-afaceri-record-in-2018_586158.html>).

Din perspectiva asociatiilor producatorilor de medicamente, cea mai importanta problema a industriei farmaceutice din Romania ramane subfinantarea sistemului de sanatate, care continua sa afecteze major toti jucatorii din piata, si in special pacientii (<http://www.forumpharma.ro/poze/2017/FIF_2017.pdf>).

Conform datelor publicate in raportul "Health at a Glance: Europe 2018", Romania a alocat in anul 2017 5,1% din PIB pentru sanatate, *cel mai mic procent din Uniunea Europeana*. Media inregistrata la nivelul Blocului comunitar este de 9,6%, cel mai mare buget fiind alocat in Franta, 11,5% din PIB. (<https://read.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/health-at-a-glance-europe-2018_health_glance_eur-2018-en#page137>)

Se adaugă faptul că Romania are preturile cele mai mici din Europa la care decontează Guvernul României medicamentele (pe principiul celui mai mic pret din 12 tari de referinta) ([https://www.investingromania.com/static/i/analysts-reports/Antibiotice-Iasi-bate-pasul-pe-loc-in-2017-2017-Apr-19-ro-(4).pdf](https://www.investingromania.com/static/i/analysts-reports/Antibiotice-Iasi-bate-pasul-pe-loc-in-2017-2017-Apr-19-ro-%284%29.pdf)) ceea ce a facut ca in 2017 marii producători internaţionali de medicamente sa retraga mii de medicamente şi vaccinuri de pe piaţă pentru că nu le-a convenit preţul. Taxa clawback ramane si ea la un nivel destul de ridicat, de 20% din pretul medicamentelor, acestea constituind 80-90% din problemele pietei farmaceutice din Romania.

Cu toate acestea ritmul de creștere a producției din sectorul farmaceutic in 2017 a depășit de peste două ori rata de creștere a industriei românești în ansamblu, de 3,5% in 2016. <https://360medical.ro/stiri/industria-farmaceutica-din-romania-si-a-marit-productia-cu-75-in-2018/2019/02/26/>

1. **Literature rewiew**

Various studies have been done on profit and profitability area.

Drury (Drury and Tayles, 2006), said that profitability analysis is regarded as “one of the most important management accounting practices”.

Management uses profit and profitability as a performance measure.(Charles H. Gibson, 2009). Desi sunt voci care sustin ca profitabilitatea is an old-fashioned concept, that in the new economy, the old fashioned principle of achieving sustained profitability is obsolete, ca alte elemente descriu, in noua economie, performanta intreprinderii, sunt autori (Erich Helfert, 2001) care demonstreaza ca the viability of any business depends on earnings iar profitabilitatea devine relevanta putand fi interpretata din punct de vedere contabil, economic, managerial.

De altfel în toata literatura economica profitul si profitabilitatea ocupa un loc special.

Profits hold an exalted place in the business world and in economic theory. The necessity of producing profits imposes order and discipline on business organizations. It fosters cost-reducing innovations, which in turn promote the efficient use of scarce resources. The profit motive also encourages savings and risk-taking, two indispensable elements of economic development. In the same time profitability is a yardstick by which businesspeople can measure their achievements. (M. Fridson, F. Alvarez, 2002)

J.B. Maverick, intr-un articol aparut in 2018 pe Investopedia referitor la Key Financial Ratios for Pharmaceutical Companies (J.B. Maverick, 2018), enumera si explica o serie de indicatori de profitabilitate considerati a fi importanti in masurarea acesteia in industria farmaceutica.

In opinia acestuia Key financial ratios for pharmaceutical companies are:

1. *Profit, profitabilitate*

*Profitul* este frecvent utilizat ca o masură a performanţei sau ca bază de referinţă pentru alţi indicatori, cum ar fi rentabilitatea (activităţii, investiţiei) sau rezultatul pe acţiune.

*Profitabilitatea* se referă la aptitudinea întreprinderii de a obţine un anumit nivel al rezultatului pentru un *volum dat al afacerilor (Return on Sale).*

1. *Profitability Ratios:* [*Return on Assets*](https://www.investopedia.com/terms/r/returnonassets.asp)*,* [*Return on Equity*](https://www.investopedia.com/terms/r/returnonequity.asp)*,* [*Return on Invested Capital*](https://www.investopedia.com/terms/r/returnoninvestmentcapital.asp)*, and [Return on Capital Employed](https://www.investopedia.com/terms/r/roce.asp),* (Arthur S. Leahy, 2012)

Rentabilitatea reflectă capacitatea întreprinderii de a degaja un anumit rezultat pentru o mărime dată a *capitalurilor angajate/avansate.*

*c) Return on Research Capital Ratio (RORC)*

R&D expenses are an important cost for pharmaceutical companies and examining the RORC investors has an idea of how well the company is managing to translate the previous year's R&D expenses into current year revenues. Thus, the ratio is calculated by dividing the current year's gross profit by the previous year's total R&D expenditures and it reveals the gross profit that a company realizes from each dollar of R&D expenditures.

Alti autori (Bronwyn H. Hall, Jacques Mairesse, 2009 ) use in formula operating income instead of gross profit.

1. **Date și metodologie**

Cercetarea de fata are în vedere aprecierea profitabilitatii si a managementului companiilor care au ca obiect de activitate fabricarea produselor farmaceutice de bază și a preparatelor farmaceutice (cod CAEN 21: fabricarea produselor farmaceutice de bază și a preparatelor farmaceutice), listate la Bursa de Valori, sub impactul schimbărilor in mediul de afaceri specific acestui domeniu.

Trei companii au indeplinit criteriile impuse de această cercetare: S.C. Antibiotice S.A., S.C. Biofarm S.A. și S.C. Zentiva S.A. Analiza profitabilitatii s-a realizat prin calculul indicatorilor mentionati de literatura de specialitate pentru un orizont de timp de 5 ani, 2013-2017.

In completarea tabloului privind profitabilitatea, pentru o mai buna imagine asupra impactului mediului in rezultatele companiei am adaugat informatii suplimentare referitoare si la alte aspecte financiare: indicatori bursieri, structura financiara, ratele de finantare, lichiditatea, solvabilitatea.

Informațiile necesare aprecierii performanței economico-financiare prin intermediul au fost preluate din raportările financiare anuale pentru perioada 2013-2017, publicate pe site-urile companiilor farmaceutice românești ([www.antibiotice.ro](http://www.antibiotice.ro), [www.biofarm.ro](http://www.biofarm.ro), [www.zentiva.ro](http://www.zentiva.ro)) și site-ul Bursei de Valori din București ([www.bvb.ro](http://www.bvb.ro)), fiind prelucrate ulterior în programul informatic Excel.

1. **Descrierea companiilor**

**Compania ANTIBIOTICE**, principalul producător de medicamente generice din Romania, a fost fondată în decembrie 1955, ulterior fiind listată la Bursa de Valori din București în aprilie 1997. Se distinge încă de atunci ca fiind una dintre cele mai importante companii cu capital integral românesc.

Activitatea de bază a companiei este producția de antiinfecțioase în forme solide orale, fiind și singura companie farmaceutică din Romania care divizează pulberi sterile pentru tratamente injectabile antiinfecțioase. Compania Antibiotice S.A. din Iași este lider pentru producția destinată spitalelor din Romania, având cea mai importantă cotă de piață pentru produsele topice (unguente, creme, geluri) pentru piața din Romania, dezvoltând în același timp și un important segment de produse pentru sistemul cardiovascular, sistemul nervos central, dar și oncologie (<http://bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=atb>).

Numeroasele audituri internaționale (în versiunea europeană, cât și din partea inspectorilor de la *Food and Drug Alimentation*, autoritatea S.U.A. din domeniul medicamentelor și al produselor alimentare) (<http://www.economica.net/antibiotice-iasi-va-creste-exporturile-in-sua-firma-vinde-de-4-ori-mai-mult-ca-in-2007_44323.html>), care vin mereu să certifice sistemul bunelor practici de fabricație, au permis companiei să dezvolte parteneriate solide în peste 80 de țări din lume, aproximativ 30% din cifra de afaceri fiind realizată pe piața internațională. De asemenea, compania Antibiotice a devenit în ultimii ani lider mondial pentru produsul *Nistatină*, produs ce este vândut pe toate continentele lumii.

Acționarii principali ai companiei Antibiotice sunt Statul Român, cu o participație de 53,02% din capitalul social, și SIF Oltenia, cu o participație de 13,76% din capitalul social. În ultimii ani, se remarcă consolidarea participației de către SIF Oltenia, prin mai multe achiziții de pachete mai mici ([https://www.investingromania.com/static/i/analysts-reports/Antibiotice-Iasi-bate-pasul-pe-loc-in-2017-2017-Apr-19-ro-(4).pdf](https://www.investingromania.com/static/i/analysts-reports/Antibiotice-Iasi-bate-pasul-pe-loc-in-2017-2017-Apr-19-ro-%284%29.pdf)).

Compania Antibiotice este o societate solidă, dezvoltată pe un fundament economic trainic, aspect reflectat de faptul că acțiunile societății tranzacționate la Bursa de Valori din București:

1. Sunt incluse în componenta indicelui BET-Plus, care include societățile românești listate pe piața BVB care îndeplinesc criteriile minime de selecție cu excepția societăților de investiții financiare;
2. Sunt incluse în componenta indicelui BET-BK, indice care reflectă evoluția prețurilor acțiunilor emise de companii locale și străine admise la tranzacționare pe piața reglementată administrată de BVB (<http://www.bvb.ro/infocont/infocont18/ATB_20180426171210_Raport-anual-2017.pdf>, p.18).

**Compania BIOFARM**, înființată în anul 1990 prin transformarea Întreprinderii de medicamente „BIOFARM” în S.C. BIOFARM S.A., are un portofoliu competitiv de peste 200 de produse care acoperă 62 de arii terapeutice, pe 8 dintre acestea fiind lider, iar pe 3 având șanse reale de a deveni lider, investind în mod continuu în campanii media, comerciale și de marketing pentru promovarea propriilor produse.

Având o poziție stabilă pe piața farmaceutică românească, compania Biofarm urmărește să își îmbunătățească poziția și în arena internațională.), în momentul de față fiind prezentă în 12 țări (<http://bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=bio>.

Lansarea de noi produse și îmbunătățirea portofoliului sunt puncte cheie ale strategiei de dezvoltare a companiei. Pentru a-și îmbunătăți poziția atât pe piața internă (in cursul anului 2017, Biofarm și-a păstrat poziția între primii 10 producători români din punct de vedere al vânzărilor în unități comerciale, realizând o cotă de piață de aproximativ 75% din totalul unităților vândute către pacienți de pe piața farmaceutică românească), cât și pe cea internațională, Biofarm va dezvolta și lansa aproximativ 10 produse în fiecare an.

Acționarii principali ai Biofarm sunt SIF Muntenia (50,98%), urmată de SIF Banat-Crișana (23,22%), SIF Moldova (13,62%) și alți acționari minoritari persoane fizice și juridice (aproximativ 12%) (<http://www.bvb.ro/infocont/infocont18/BIO_20180419165954_Raportul-anual-2017.pdf>, p. 4).

**Compania ZENTIVA,** parte a Grupului Sanofi începând cu luna martie 2009, este orientată pe dezvoltarea, producerea și comercializarea de produse farmaceutice generice moderne, de calitate și la prețuri accesibile.

Cu o tradiție de peste 50 de ani pe piața autohtonă, Zentiva este unul dintre cei mai mari producători de medicamente din Romania din punct de vedere al volumelor, desfășurându-și operațiunile industriale în cadrul fabricii din București, unitate industrială ce deține echipamente de ultimă generație, unele dintre ele unice pe piața din România precum este tehnologia pe bază de peleți.

Compania deține un portofoliu complex de produse, care acoperă o gamă largă de arii terapeutice, cu deschidere catre piata din Europa (Germania, Franța, Cehia, Slovacia, Rusia, etc): exportul a reprezentat 51% din planul de producție realizat in unitati comerciale si 43% din totalul cifrei de afaceri). (<http://bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=SCD>)

Structura sintetică a acționariatului la 31 decembrie 2017 era următoarea: Venoma Holdings Limited (50,98%), Zentiva NV (23,93%), Sanofi Aventis Europe (6,68%) și alți acționari minoritari în proporție de 18,40%. (<http://www.bvb.ro/infocont/infocont18/SCD_20180426102611_SCD-Zentiva-Raport-anual-2017.pdf>, p. 2, accesat la 1.04.2019).

Indicatorii economico-financiari calculați la nivelul celor 3 companii supuse cercetării pentru evidențierea profitabilității și performanței financiare sunt sistematizați în tabelele următoare:

**Tabel nr. 3. Nivelul și dinamica cifrei de afaceri**

|  |  |
| --- | --- |
| **Compania** | **Perioada de analiză** |
| **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** |
| **S.C. ANTIBIOTICE S.A.** | 318.625.015 | 320.058.303 | 331.740.206 | 334.990.734 | 337.629.448 |
| **S.C. BIOFARM S.A.** | 119.072.518 | 128.508.056 | 149.691.393 | 152.304.091 | 170.256.235 |
| **S.C. ZENTIVA S.A.** | 290.362.767 | 394.072.622 | 396.824.592 | 420.004.308 | 458.377.044 |

**Sursa:** Elaborare proprie a autorilor după raportările financiare anuale ale companiilor

**Tabel nr. 4. Nivelul și dinamica EBIT**

|  |  |
| --- | --- |
| **Compania** | **Perioada de analiză** |
| **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** |
| **S.C. ANTIBIOTICE S.A.** | 37.489.730 | 39.492.317 | 33.532.973 | 35.917.356 | 36.709.260 |
| **S.C. BIOFARM S.A.** | 29.135.855 | 27.245.770 | 31.749.991 | 35.441.221 | 42.678.027 |
| **S.C. ZENTIVA S.A.** | 51.784.314 | 64.456.563 | 60.114.119 | 89.467.957 | 106.926.031 |

**Sursa:** Elaborare proprie a autorilor după raportările financiare anuale ale companiilor

**Tabel nr. 5. Nivelul și dinamica profitului net**

|  |  |
| --- | --- |
| **Compania** | **Perioada de analiză** |
| **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** |
| **S.C. ANTIBIOTICE S.A.** | 31.380.855 | 31.138.739 | 27.178.823 | 30.370.811 | 33.558.354 |
| **S.C. BIOFARM S.A.** | 25.581.079 | 26.559.851 | 27.226.492 | 29.477.747 | 36.027.723 |
| **S.C. ZENTIVA S.A.** | 40.297.608 | 54.242.886 | 46.204.961 | 73.026.646 | 89.241.756 |

**Sursa:** Elaborare proprie a autorilor după raportările financiare anuale ale companiilor

**Tabel nr. 6. Nivelul și dinamica ratelor de rentabilitate**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Compania** | **Indicatori** | **Perioada de analiză** |
| **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** |
| **S.C. ANTIBIOTICE S.A.** | ROS | 9,85 | 9,73 | 8,19 | 9,07 | 9,94 |
| ROA | 6,13 | 6,18 | 4,99 | 5,69 | 5,86 |
| ROE | 9,00 | 8,55 | 6,92 | 7,42 | 8,05 |
| **S.C. BIOFARM S.A.** | ROS | 21,48 | 20,67 | 18,19 | 19,35 | 21,16 |
| ROA | 12,15 | 12,74 | 12,61 | 12,40 | 13,91 |
| ROE | 14,54 | 15,73 | 14,95 | 14,95 | 16,65 |
| **S.C. ZENTIVA S.A.** | ROS | 13,88 | 13,76 | 11,64 | 17,39 | 19,47 |
| ROA | 11,19 | 13,96 | 11,94 | 16,59 | 17,95 |
| ROE | 14,81 | 18,28 | 16,94 | 23,88 | 24,24 |

**Sursa:** Elaborare proprie a autorilor după raportările financiare anuale ale companiilor

**Tabel nr. 7. Nivelul și dinamica indicatorilor bursieri**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Compania** | **Indicatori** | **Perioada de analiză** |
| **31.12.2013** | **31.12.2014** | **31.12.2015** | **31.12.2016** | **31.12.2017** |
| **S.C.****ANTIBIOTICE****S.A.** | Capitalizarea bursieră | 374.606.626 | 392.732.753 | 357.151.837 | 349.095.781 | 361.179.866 |
| Evoluția (%) | 100 | 104,84 | 90,94 | 97,74 | 103,46 |
| Capitaluri proprii | 348.651.360 | 364.331.008 | 392.649.884 | 409.066.368 | 416.877.824 |
| Evoluția (%) | 100 | 104,50 | 107,77 | 104,18 | 101,91 |
| Price earnings ratio (%) | 12,6 | 11,43 | 12,84 | 11,89 | 9,8 |
| Evoluția (%) | 100 | 90,71 | 112,34 | 92,60 | 82,42 |
| Randamentul dividendului (%) | 3,91 | 4,43 | 4 | 7,13 | 5,42 |
| Evoluția (%) | 100 | 113,30 | 90,29 | 178,25 | 76,02 |
| **S.C.****BIOFARM****S.A.** | Capitalizarea bursieră | 330.648.173 | 306.670.706 | 277.875.849 | 266.051.345 | 287.729.602 |
| Evoluția (%) | 100 | 92,75 | 90,61 | 95,74 | 108,15 |
| Capitaluri proprii | 175.887.136 | 168.798.960 | 182.130.615 | 197.146.496 | 216.422.832 |
| Evoluția (%) | 100 | 95,97 | 107,90 | 108,24 | 109,78 |
| Price earnings ratio (%) | 11,98 | 10,46 | 9,74 | 9,66 | 9,33 |
| Evoluția (%) | 100 | 87,31 | 93,12 | 99,18 | 96,58 |
| Randamentul dividendului (%) | 0 | 5,32 | 5,95 | 5,88 | 5,57 |
| Evoluția (%) | 100 | - | 111,84 | 98,82 | 94,73 |
| **S.C.****ZENTIVA****S.A.** | Capitalizarea bursieră | 446.148.431 | 659.632.539 | 850.600.746 | 813.074.243 | 1.434.346.356 |
| Evoluția (%) | 100 | 147,85 | 128,95 | 95,59 | 176,41 |
| Capitaluri proprii | 272.064.608 | 296.673.504 | 272.758.528 | 305.801.664 | 368.094.976 |
| Evoluția (%) | 100 | 109,05 | 91,94 | 112,11 | 120,37 |
| Price earnings ratio (%) | 16,14 | 15,3 | 17,28 | 19,58 | 19,62 |
| Evoluția (%) | 100 | 94,80 | 112,94 | 113,31 | 100,20 |
| Randamentul dividendului (%) | 4,61 | 8,44 | 5,01 | 3,71 | 0 |
| Evoluția (%) | 100 | 183,08 | 59,36 | 74,05 | 0,00 |

**Sursa:** Elaborare proprie a autorilor după raportările financiare anuale ale companiilor

**Tabel nr. 8. Ratele de structură**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Compania** | **Indicatori** | **Perioada de analiză** |
| **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** |
| S.C. ANTIBIOTICE S.A. | Rata stabilității financiare (%) | 73,86 | 76,64 | 76,99 | 81,51 | 76,73 |
| Rata autonomiei financiare (%) | 68,15 | 72,34 | 72,09 | 76,69 | 72,76 |
| Gradul de îndatorare (%) | 31,85 | 27,66 | 27,91 | 23,31 | 27,24 |
| S.C. BIOFARM S.A. | Rata stabilității financiare (%) | 84,66 | 81,80 | 85,10 | 83,91 | 84,55 |
| Rata autonomiei financiare (%) | 83,51 | 80,95 | 84,38 | 82,91 | 83,56 |
| Gradul de îndatorare (%) | 16,49 | 19,05 | 15,62 | 17,09 | 16,44 |
| S.C. ZENTIVA S.A. | Rata stabilității financiare (%) | 81,58 | 82,82 | 79,43 | 77,63 | 79,77 |
| Rata autonomiei financiare (%) | 75,56 | 76,37 | 70,48 | 69,49 | 74,05 |
| Gradul de îndatorare (%) | 24,44 | 23,63 | 29,52 | 30,51 | 25,95 |

**Sursa:** Elaborare proprie a autorilor după raportările financiare anuale ale companiilor

**Tabel nr. 9. Ratele de finanțare**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Compania** | **Indicatori** | **Perioada de analiză** |
| **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** |
| Rata finanțării stabile (%) | S.C. ANTIBIOTICE S.A. | 192,09 | 196,39 | 194,42 | 200,38 | 183,58 |
| S.C. BIOFARM S.A. | 224,50 | 231,91 | 203,98 | 192,84 | 187,56 |
| S.C. ZENTIVA S.A. | 322,18 | 332,41 | 308,93 | 352,46 | 288,20 |

**Sursa:** Elaborare proprie a autorilor după raportările financiare anuale ale companiilor.

**Tabel nr. 10. Ratele de solvabilitate**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Compania** | **Indicatori** | **Perioada de analiză** |
| **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** |
| S.C. ANTIBIOTICE S.A. | Rata solvabilității generale | 3,14 | 3,62 | 3,58 | 4,29 | 3,67 |
| S.C. BIOFARM S.A. | Rata solvabilității generale | 6,06 | 5,25 | 6,40 | 5,85 | 6,08 |
| S.C. ZENTIVA S.A. | Rata solvabilității generale | 4,09 | 4,23 | 3,39 | 3,28 | 3,85 |

**Sursa:** Elaborare proprie a autorilor după raportările financiare anuale ale companiilor

**Tabel nr. 11. Ratele de lichiditate**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Compania** | **Indicatori** | **Perioada de analiză** |
| **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** |
| S.C. ANTIBIOTICE S.A. | Rata lichidității generale | 2,35 | 2,68 | 2,68 | 3,29 | 2,54 |
| Rata lichidității intermediare | 1,97 | 2,18 | 2,18 | 2,66 | 2,02 |
| Rata lichidității imediate | 0,08 | 0,16 | 0,31 | 0,15 | 0,04 |
| S.C. BIOFARM S.A. | Rata lichidității generale | 4,05 | 3,53 | 3,88 | 3,49 | 3,54 |
| Rata lichidității intermediare | 3,52 | 3,05 | 3,26 | 2,98 | 3,05 |
| Rata lichidității imediate | 1,53 | 1,10 | 0,94 | 0,93 | 0,94 |
| S.C. ZENTIVA S.A. | Rata lichidității generale | 4,05 | 4,36 | 3,61 | 3,48 | 3,57 |
| Rata lichidității intermediare | 3,30 | 3,69 | 2,98 | 3,05 | 3,17 |
| Rata lichidității imediate | 0,59 | 0,58 | 0,09 | 1,30 | 1,60 |

**Sursa:** Elaborare proprie a autorilor după raportările financiare anuale ale companiilor

**Pentru compania ANTIBIOTICE, valorile obținute, peste cele considerate optime, și dinamica** indicatorilor economico-financiari ce caracterizează profitabilitatea și performanța financiară evidențiază echilibrul financiar și preocuparea continuă pentru eficiența afacerii și adaptarea la schimbările din climatul de afaceri. Intreaga activitate s-a derulat sub semnul continuitatii si performantei, confirmand trendul cresterii constante pe care managementul si l-a propus si il sustine.

Printr-un efort important de ordin investitional, menit sa duca la dezvoltarea capacitatii de productie si mentinerea standardelor de calitate pentru care este recunoscuta, compania si-a consolidat afacerea pe plan national si international.

Investițiile masive realizate in ultimii 20 de ani – in retehnologizare, echipamente moderne si alinierea la standardele de calitate internaționale au permis nu doar consolidarea poziției pe piata autohtona ci si dezvoltarea exporturilor. De altfel soliditatea afacerii Antibiotice este demonstrată prin orientarea strategică a companiei cu strategii de dezvoltare adaptate pietei farmaceutice internationale și promptitudinea cu care este capabilă să reacționeze, dezvoltând practici de afaceri responsabile și transparente.

Valorile și dinamica indicatorilor economico-financiari confirmă și în cazul BIOFARM că strategiile implementate de managementul companiei au permis consolidarea poziției acesteia în piața farmaceutică din Romania, o piață foarte dinamică și într-o continuă schimbare.

Creșterile au la bază, printre altele, schimbarea strategiei comerciale, de reorganizare a structurii forțelor de vânzare, respectiv consolidarea piețelor interne și externe, reconfigurarea unor procese si diminuarea unor consumuri. . Marjele de profitabilitate cu care operează Biofarm arată că aceasta este o firmă stabilă, care este capabilă să-și gestioneze eficient activitatea și să mențină o structură stabilă a cheltuielilor sale.

Strategiile adoptate sustin procesul de consolidare al companiei in contextul actual al petei farmaceutice. Pentru anii urmatori echipa de management isi propune cresterea cotei de piata si eficientizarea activitatii operationale in vederea cresterii cotei de profitabilitate.

În ceea ce privește compania ZENTIVA aceasta își ameliorează semnificativ rezultatele financiare, avand o profitabilitate cu o dinamică foarte bună. Cresterea acestora se datorează atât performanței din zona industrială, cât și unei strategii comerciale și investiționale adecvate.

Pentru anul 2018 sunt prevazute investitii relativ mari (de 4,1 milioane EUR) in imobilizari corporale pentru cresterea capacitatii de productie, modernizarea echipamentelor de productie, asigurarea respectarii normelor de buna practica de fabricatie si, nu in ultimul rand, mentinerea profitabilitatii.

1. **Concluzii**

 Sectorul farmaceutic a fost şi rămâne un sector strategic de bază în intreaga lume.

Toate susele de informatii studiate evidentiaza faptul ca piata farmaceutica, atat externa cat si interna este o piata cu rentabilitate ridicata, cu numeroase oportunitati de dezvoltare si crestere. In acelasi timp companiile ce activeaza in acest domeniu sunt confruntate cu numeroase provocari.

Europa se confruntă cu provocări noi în domeniul sănătăţii publice, ştiinţific şi economic: globalizarea sectorului şi internaţionalizarea în continuă creştere a lanţului de valori; buna funcţionare a pieţei interne într-o Europă în curs de extindere; precum şi progresele înregistrate în ştiinţă şi tehnologie ([ec.europa.eu/DocsRoom/documents/2360/attachments/1/translations/ro).](http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/2360/attachments/1/translations/ro/renditions/pdf)

Tehnologii, terapii şi medicamente noi îşi fac apariţia.afectatand deja strategia de dezvoltare a companiilor din UE, structura industriei - prin crearea de întreprinderi mici şi mijlocii deosebit de inovatoare -, concepţia studiilor clinice şi modul în care sunt prescrise medicamentele.

Devine evident faptul ca inovația, viteza de reacție la piață și eficiența costurilor sunt elementele cheie pentru succesul unei companii farmaceutice.

In ceea ce priveste Romania, conform datelor publicate de Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (*OECD*) în raportul *"Health at a Glance: Europe 2018"*, România a alocat în anul 2017 doar 5,1% din PIB pentru sănătate, cel mai mic procent din Uniunea Europeană, mult sub media europeană (9,6%); cel mai mare buget fiind alocat în Franța, 11,5% din PIB.

România se situează astfel la finalul clasamentului Uniunii Europene și în ceea ce privește cheltuielile pentru sănătate pe cap de locuitor și cheltuielile cu pacienții din spitale.

Bugetul alocat pentru sănătate pe cap de locuitor reprezintă o treime din media europeană și este până la de cinci ori mai mic decât în Luxemburg, care alocă cei mai mulți bani pentru sănătate din acest punct de vedere.

Aspectele reliefate în prezentul articol s-au materializat în analiza profitabilității și a performanței financiare pe baza informațiilor degajate din raportările financiare anuale a trei companii farmaceutice listate la Bursa de valori din București, în perioada 2013-2017.

Studiul realizat asupra celor trei companii din industria farmaceutică, listate la Bursa de Valori din București, în perioada 2013-2017, a confirmat faptul că acestea, cu toate provocarile din mediul de afaceri au fost performante pe întreaga perioadă supusă cercetării, chiar daca se constată și unele diminuări ale indicatorilor analizați. Strategiile implementate de managementul celor trei companii au permis consolidarea poziției pe piața farmaceutică din Romania, o piață foarte dinamică și într-o continuă schimbare.

Aspectele surprinse in acest studiu sunt doar o parte a unei investigatii ce se poate realiza in acest domeniu extrem de complex si dinamic, lăsând deschise orizonturile unor cercetări viitoare.

**Bibliografie**

1. Andy Powrie-Smith, (2009), *Pharmaceutical industries: a healthier future for Europe?,* The European Federation of Pharmaceutical Industries and Associations, <https://www.scitecheuropa.eu/pharmaceutical-industries-a-healthier-future-for-europe/92437/>
2. Arthur S. Leahy, (2012), *The Determinants Of Profitability In The Pharmaceutical Industry,* American Journal of Health Sciences – First Quarter 2012 Volume 3, Number 1, <https://clutejournals.com/index.php/AJHS/article/download/6751/6826>
3. Bronwyn H. Hall, Jacques Mairesse, (2009), *Measuring corporate R&D returns,* <http://ec.europa.eu/invest-in-research/pdf/download_en/kfg_report_no6.pdf> ;
4. Charles H. Gibson, (2009), *Financial Reporting & Analysis, Eleventh Edition*, South-Western Cengage Learning, USA;
5. Drury, C., Tayles, M., (2006), *Profitability analysis in UK organizations: an exploratory study*, British Accounting Review, Vol. 38, No. 4, pp.405-425);
6. Erich A. Helfert, (2001), *Financial analysis: tools and techniques A Guide for Managers*, McGraw-Hill, pp.28-32; <https://www.investopedia.com/articles/financial-analysis/090616/key-financial-ratios-pharmaceutical-companies.asp>;
7. J.B. Maverick, (2018), Key-financial-ratios-pharmaceutical-companies,
8. Martin Fridson, Fernando Alvarez, (2002), *Financial Statement analysis A Practitioner’s Guide, Third Edition*, John Wiley & Sons, Inc., p.117;
9. Roland Berger, (2013), *Global pharmaceutical industry is in a strategic crisis – Business models must be adjusted,* <https://www.rolandberger.com/en/Media/Global-pharmaceutical-industry-is-in-a-strategic-crisis-%E2%80%93-Business-models-must-b.html>;
10. <http://bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=atb>
11. <http://bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=bio>
12. <http://www.bvb.ro/infocont/infocont18/ATB_20180426171210_Raport-anual-2017.pdf>
13. <http://www.bvb.ro/infocont/infocont18/BIO_20180419165954_Raportul-anual-2017.pdf>
14. <http://www.bvb.ro/infocont/infocont18/SCD_20180426102611_SCD-Zentiva-Raport-anual-2017.pdf>
15. <http://www.economica.net/antibiotice-iasi-va-creste-exporturile-in-sua-firma-vinde-de-4-ori-mai-mult-ca-in-2007_44323.html>
16. <http://www.forumpharma.ro/poze/2017/FIF_2017.pdf>
17. <http://www.politicidesanatate.ro/pacientul-incepe-sa-devina-actor-principal-in-industria-farmaceutica/>
18. <https://europe.businesschief.com/top10/1543/Top-10-pharmaceutical-companies-in-Europe>
19. <https://investors.pfizer.com/financials/annual-reports/default.aspx>
20. <https://johnsonandjohnson.gcs-web.com/news-releases/news-release-details/johnson-johnson-reports-2017-fourth-quarter-results>
21. <https://read.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/health-at-a-glance-europe-2018_health_glance_eur-2018-en#page137>
22. <https://www.dcmedical.ro/top-10-companii-farmaceutice-vanzari-de-zeci-de-miliarde-de-dolari-fiecare_607202.html>
23. <https://www.dcnews.ro/pia-a-farmaceutica-din-romania-afaceri-record-in-2018_586158.html>
24. [https://www.investingromania.com/static/i/analysts-reports/Antibiotice-Iasi-bate-pasul-pe-loc-in-2017-2017-Apr-19-ro-(4).pdf](https://www.investingromania.com/static/i/analysts-reports/Antibiotice-Iasi-bate-pasul-pe-loc-in-2017-2017-Apr-19-ro-%284%29.pdf)
25. [https://www.investingromania.com/static/i/analysts-reports/Antibiotice-Iasi-bate-pasul-pe-loc-in-2017-2017-Apr-19-ro-(4).pdf](https://www.investingromania.com/static/i/analysts-reports/Antibiotice-Iasi-bate-pasul-pe-loc-in-2017-2017-Apr-19-ro-%284%29.pdf)
26. <https://www.medichub.ro/stiri/top-10-companii-farmaceutice-in-2018-id-1506-cmsid-2>
27. <https://www.novartis.com/sites/www.novartis.com/files/novartis-annual-report-2017-en.pdf>
28. [https://www.roche.com/dam/jcr:b70415c0-954f-4a2a-a0e2-47f94bd280e0/en/fb17e.pdf](https://www.roche.com/dam/jcr%3Ab70415c0-954f-4a2a-a0e2-47f94bd280e0/en/fb17e.pdf)
29. <https://www.sanofi.com/-/media/Project/One-Sanofi-Web/Websites/Global/Sanofi-COM/Home/en/investors/docs/S-Z/Sanofi-20-F-2017-EN-PDF-e-accessible_01.pdf?la=en&hash=D0E72A3136750CBBC738C87495F0FF4651141027>
30. [https://www2.deloitte.com/ro/ro/pages/life-sciences-and-healthcare/articles/global-life-sciences-sector-outlook.html#](https://www2.deloitte.com/ro/ro/pages/life-sciences-and-healthcare/articles/global-life-sciences-sector-outlook.html)
31. <https://yourbusiness.azcentral.com/average-profit-margin-pharmaceuticals-20671.html>
32. Pharma and Europe 2017: A Year of Greater Uncertainties, <http://www.pharmexec.com/pharma-and-europe-2017-year-greater-uncertainties>
33. <https://360medical.ro/stiri/industria-farmaceutica-din-romania-si-a-marit-productia-cu-75-in-2018/2019/02/26/>
34. <https://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/2360/attachments/1/translations/ro>
35. [www.antibiotice.ro](http://www.antibiotice.ro);
36. [www.biofarm.ro](http://www.biofarm.ro);
37. [www.bvb.ro](http://www.bvb.ro);
38. [www.zentiva.ro](http://www.zentiva.ro);