

dicembre 2013

l'industria farmaceutica in Italia: un'analisi di confronto europeo a partire dai bilanci



FARMINDUSTRIA

prometeia spa

via g. marconi 43, 40122 bologna, italia

tel: +39 051 648 0911, fax: +39 051 220 753

info@prometeia.it

www.prometeia.it

**Per informazioni relative a questo documento contattare:
alessandra benedini, roberta scannavini (prometeia spa)**

privacy

sono proibite riproduzioni, anche parziali, del contenuto di questo documento senza previa autorizzazione scritta di Prometeia

copyright © 2013 prometeia

1| principali risultati dello studio

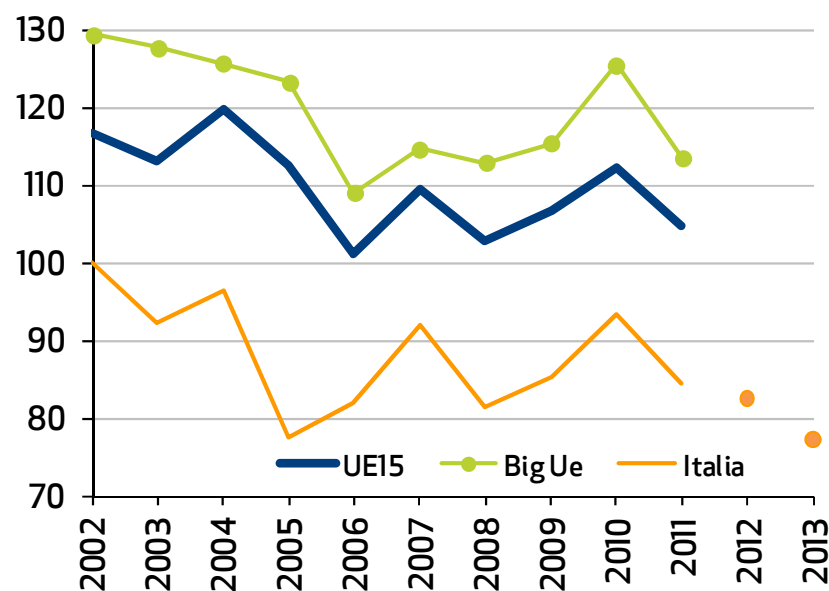
2| appendice metodologica

sintesi | principali risultati dello studio

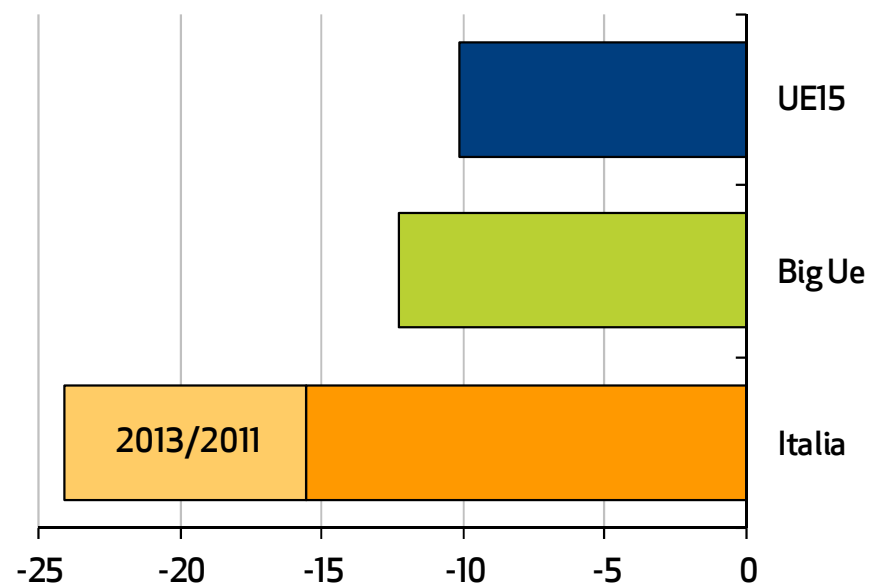
- nel periodo oggetto di indagine, il fatturato dell'industria farmaceutica in Italia è strutturalmente cresciuto di 1 punto percentuale in meno all'anno rispetto all'Ue 15; il divario sarebbe stato anche maggiore qualora le imprese non fossero riuscite a proseguire il percorso di espansione all'estero: la crescita dell'export è infatti risultata fondamentale per sostenere la crescita del settore in Italia negli ultimi 10 anni
- la redditività delle imprese del farmaco operanti in Italia è significativamente inferiore a quella rilevata nei Big Ue (in media del 25% misurata in termini di Roi), con un gap negativo che è progressivamente aumentato nel corso degli anni
- questo risultato dipende, tra l'altro, da prezzi e spesa più bassi – e in rapida diminuzione negli ultimi anni – rispetto agli altri Paesi; incide in modo rilevante sulle performance di redditività anche il difficile accesso al mercato dei nuovi prodotti, elemento che condiziona le performance anche delle aziende best performer
- la bassa redditività in Italia deriva anche dalla più elevata esposizione commerciale, determinata da tempi di incasso del 50% più lunghi rispetto alla media Ue 15 (con punte di circa l'80% rispetto ai Paesi più virtuosi, come la Germania)
- con tempi di incasso allineati alla media degli altri Big Ue, l'esposizione commerciale delle imprese operanti in Italia si ridurrebbe significativamente, liberando risorse per 2.4 miliardi di euro; tali risorse potrebbero incrementare la redditività, rendendo più attrattiva l'attività nel Paese, e, se reinvestiti, consentirebbero di raddoppiare gli investimenti in produzione e R&S
- è inoltre da sottolineare come anche la maggiore pressione fiscale contribuisca a penalizzare la redditività dell'industria farmaceutica in Italia: la fiscalità incide più del doppio rispetto alla media dei Big Ue. Facendo 100 il livello complessivo del Risultato Netto di Esercizio (ovvero l'utile netto) delle aziende operanti in Italia, la media degli altri Big Ue è pari a 170

Italia nel confronto europeo | redditività in calo nell'ultimo decennio, con un gap rispetto ai partner Ue ampliatosi nel tempo

industria farmaceutica in Italia ⁽¹⁾ e in Europa: redditività gestione caratteristica (Roi) | valori medi, indice Roi Italia 2002=100



industria farmaceutica in Italia e in Europa: variazione % del Roi fra il 2011 e il 2002 | valori medi dell'indice del Roi

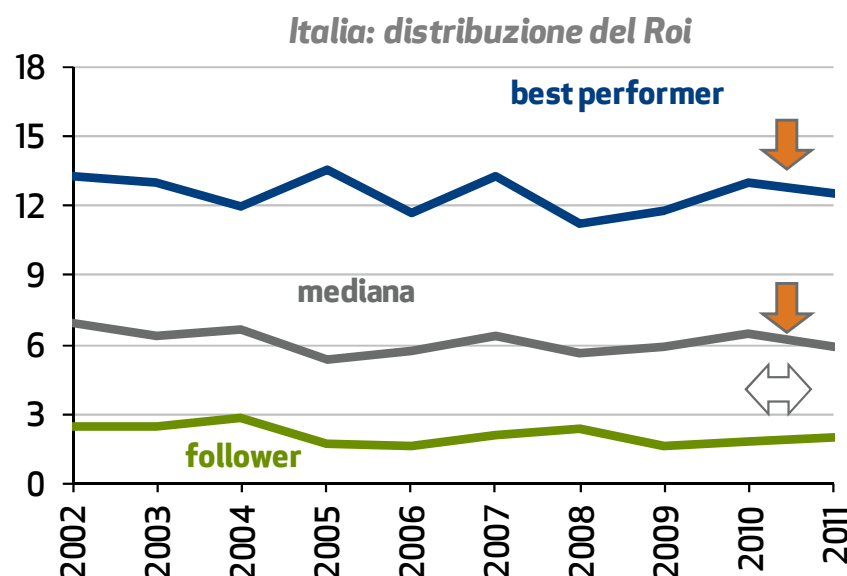
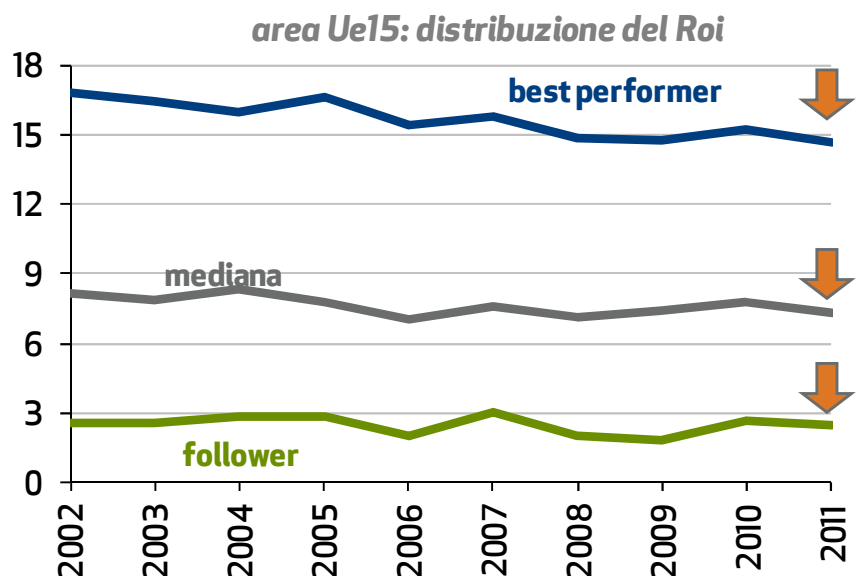


la redditività si mantiene molto distante dalla media europea ed è diminuita maggiormente fra il 2002 e il 2011, con stime di un ulteriore peggioramento nel biennio 2012-'13

⁽¹⁾ per l'industria del farmaco in Italia la stima per il 2012 e il 2013 della crescita del fatturato e del Roi è un'elaborazione sui dati del Rapporto Analisi dei settori industriali, Prometeia, ottobre 2013

redditività | inferiore rispetto alla media dell'Ue15 anche il Roi delle best performer italiane, sempre molto distanti dalle concorrenti

evoluzione del Roi | valori mediani, primo e terzo quartile



best performer:
25% delle imprese del campione con il Roi più elevato

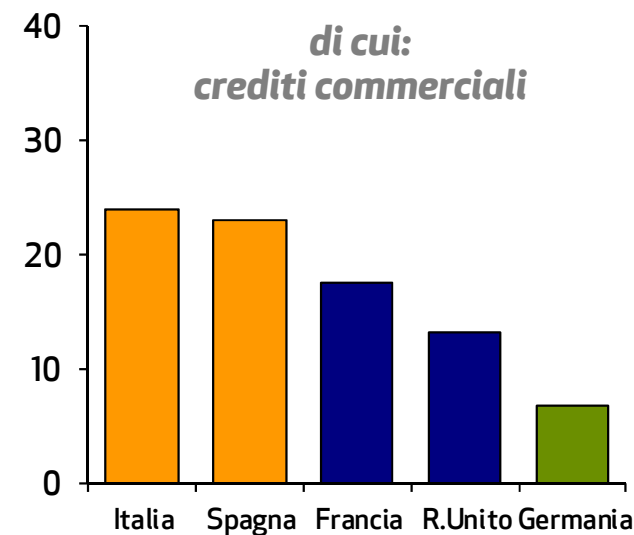
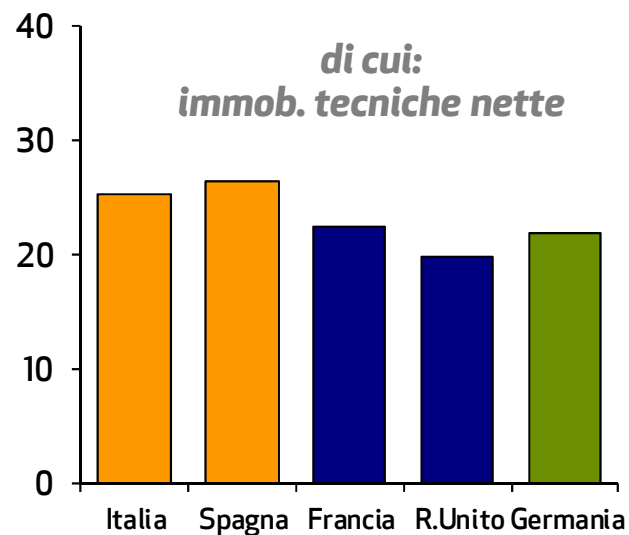
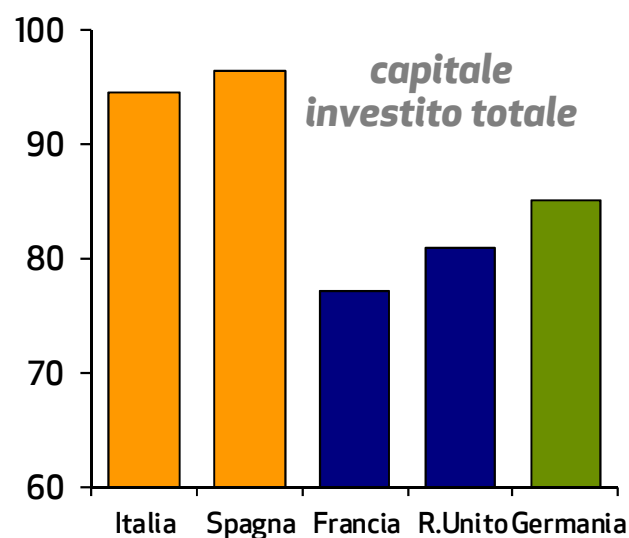
follower: 25% delle imprese del campione con il Roi più basso

si evidenzia un gap di redditività per il totale dell'industria farmaceutica, ma il divario si sta ampliando maggiormente per le cosiddette "best performer", testimoniando i vincoli del Sistema Paese

anche le imprese che hanno risultati strutturalmente migliori - grazie a un miglior portafoglio prodotti, maggiore efficienza, strategie aziendali «vincenti», etc. - non riescono infatti a tenere il passo con le migliori operanti negli altri Big Ue

determinanti della redditività | fra i big, Italia e Spagna hanno maggiori fabbisogni di capitale, condizionate fortemente da tempi d'incasso più lunghi

capitale investito in % della produzione: Italia e altri Big | dati medi 2009-'11

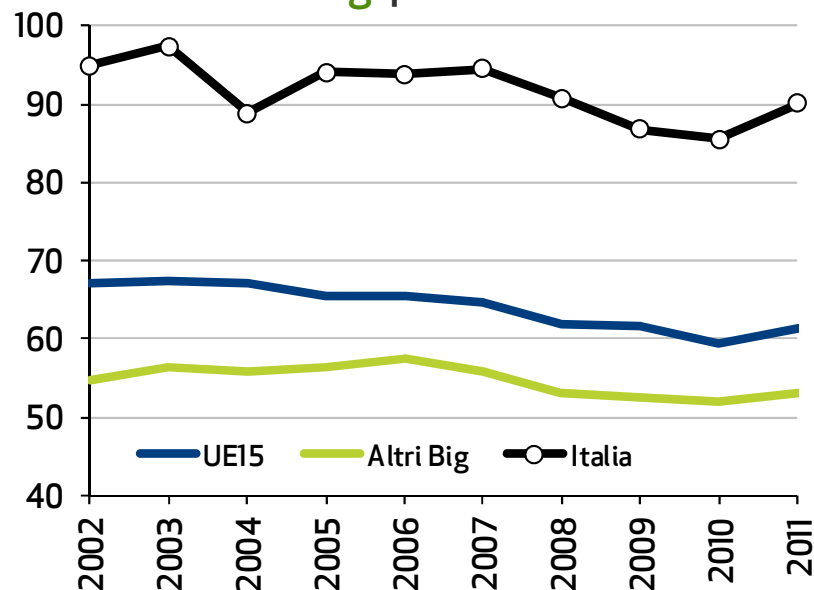


la bassa redditività delle imprese operanti in Italia consegue sia ai minori margini applicati e alla minore rotazione del capitale – per effetto delle crescenti pressioni imposte dall'indebolimento della domanda interna – sia alla più elevata esposizione commerciale

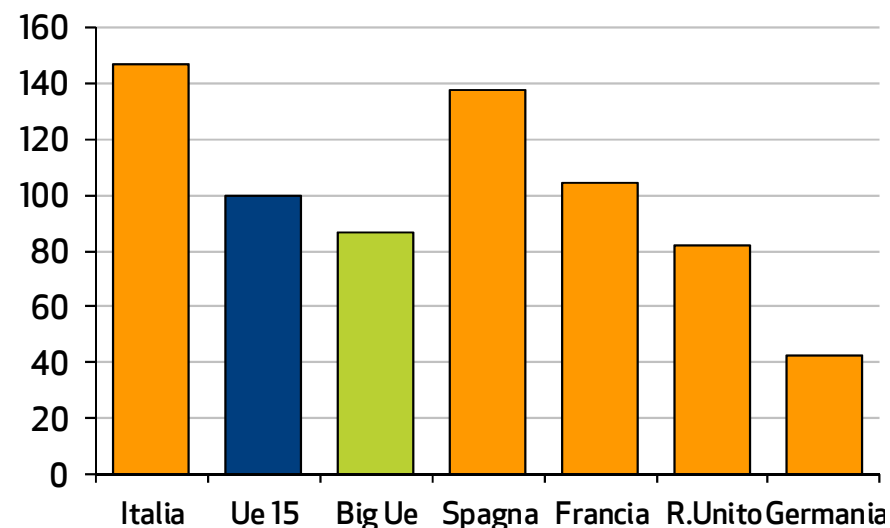
i crediti commerciali dell'industria farmaceutica in Italia sono infatti pari al 24% del valore della produzione rispetto al 17% della Francia, il 13% del Regno Unito e il 7% della Germania

tempi di pagamento | i tempi medi di incasso in Italia sono del 50% più lunghi rispetto alla media europea

giorni di pagamento dei clienti: Italia, Ue15 e Altri Big | valori medi



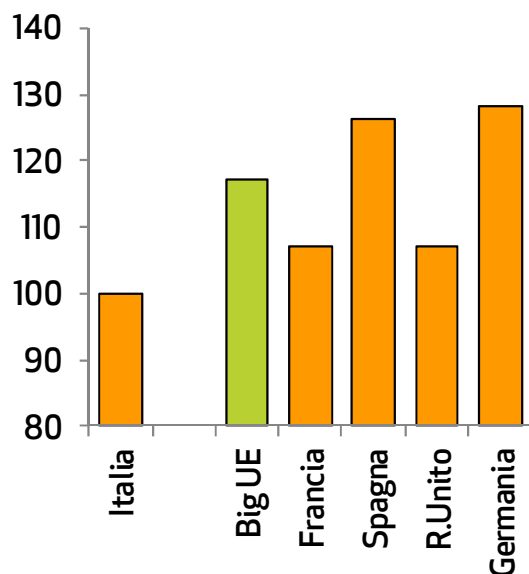
giorni di pagamento dei clienti: Italia, Ue15 e Altri Big | indice Ue15=100



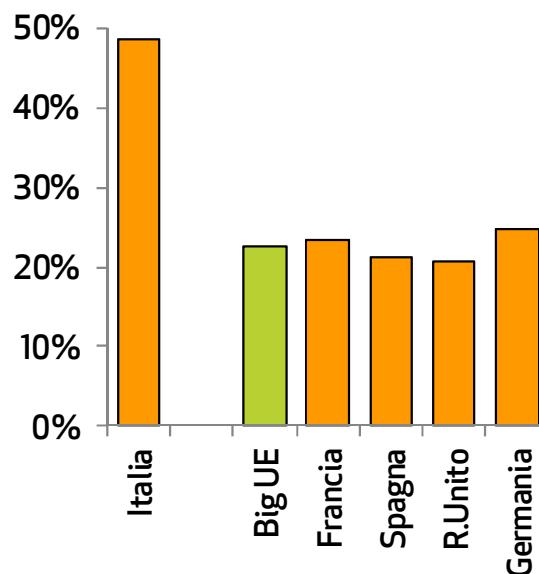
- si stima che, nel 2012, con tempi medi di incasso prossimi a 3 mesi, l'esposizione commerciale delle imprese italiane del farmaco sia stata pari a 6.1 miliardi di euro
- con tempi d'incasso allineati agli altri Big l'esposizione commerciale sarebbe risultata pari a 3.7 miliardi, liberando risorse per 2.4 miliardi
- ***tali risorse sarebbero sufficienti a raddoppiare gli investimenti in produzione e in R&S***

utile netto | la redditività delle imprese operanti in Italia risente anche di una pressione fiscale più elevata rispetto agli altri Big Ue

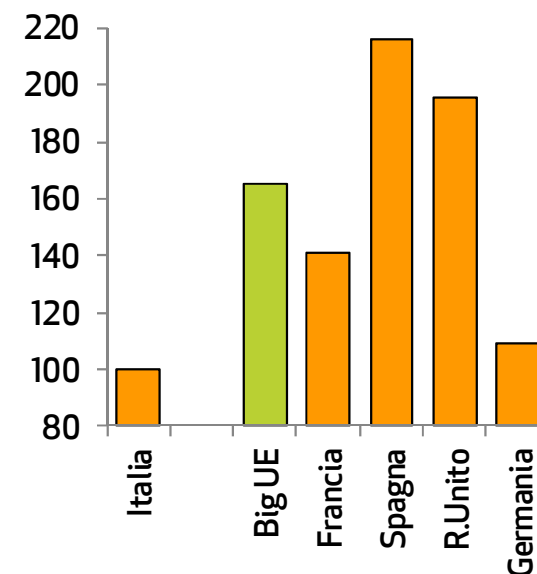
Ebit in % del fatturato: Italia e Altri Big | valori mediани 2009-11, Italia=100



imposte in % del reddito ante imposte: Italia e Altri Big | valori mediани 2009-11



risultato netto d'esercizio in % del fatturato: Italia e Altri Big | valori mediани 2009-11, indice Italia=100



le imprese operanti in Italia – che già partono da un Margine Operativo Netto inferiore del 16% rispetto a quello che caratterizza le imprese del farmaco attive negli altri Big Ue – sono peraltro penalizzate da una pressione fiscale più che doppia

tale fattore amplia il gap a sfavore delle imprese operanti in Italia, che arriva al 70% in termini di risultato netto di esercizio

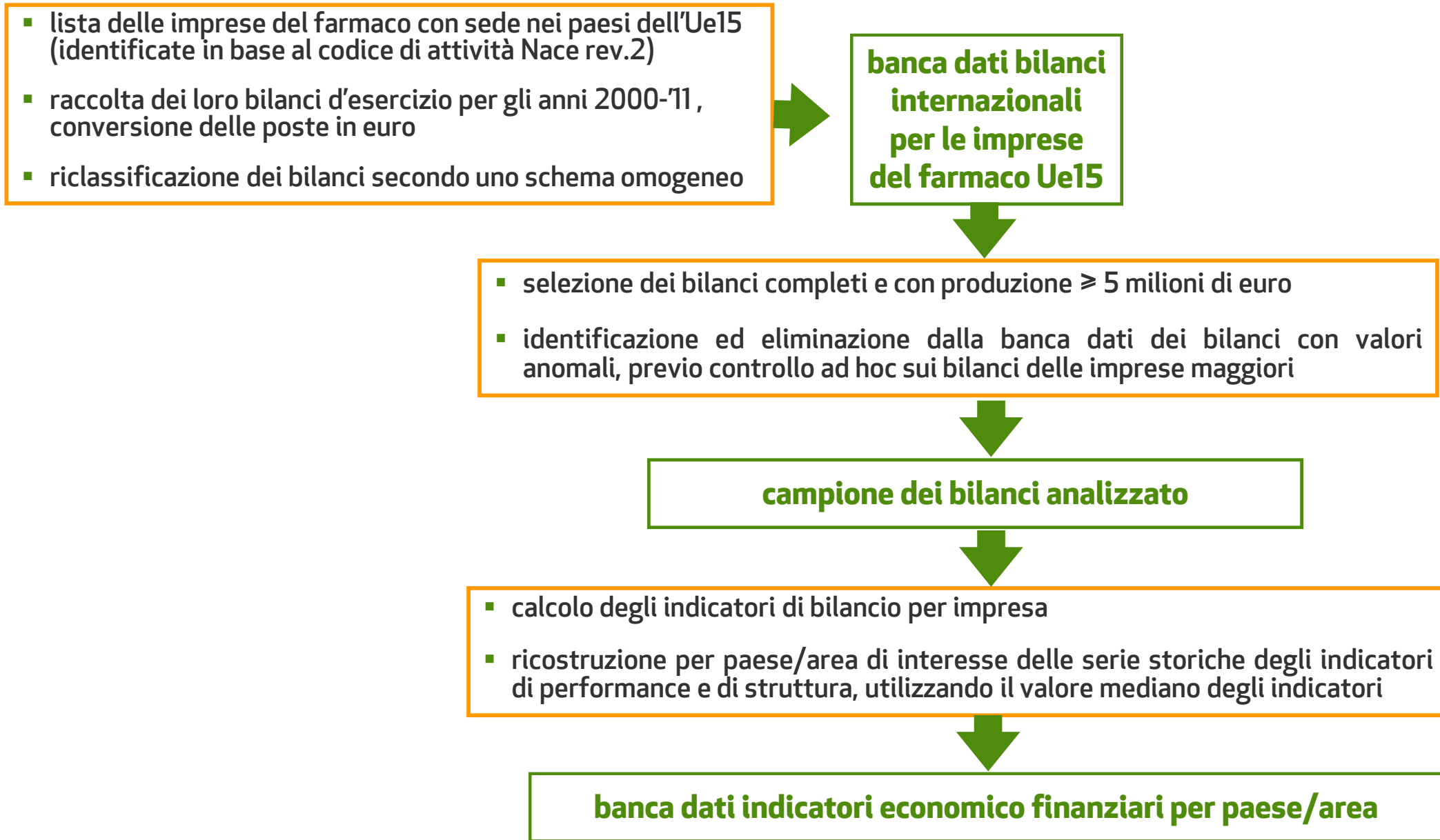
1| principali risultati dello studio

2| appendice metodologica

il punto di partenza | una banca dati di bilanci internazionali strutturata e omogenea

- la banca dati internazionale dei bilanci prometeia viene elaborata a partire dalla banca dati Orbis di Bureau Van Dijk, che contiene informazioni finanziarie relative a quasi 50 milioni di imprese con sede nei paesi Ocse e in molti paesi emergenti
- i bilanci delle imprese dei diversi paesi vengono convertiti in euro e riclassificati secondo uno schema omogeneo, eliminando i bilanci fortemente incompleti e quelli con errori di quadratura
- il contenuto informativo dei bilanci per paese tende a cambiare in relazione ai diversi principi contabili e alle normative nazionali; ciò determina forti differenze nei contenuti sia nello Stato patrimoniale (SP) che nel Conto economico (CE):
 - nello SP è quasi sempre disponibile la distinzione dell'Attivo e del Passivo per scadenza (Attivo immobilizzato e Attivo corrente, Passivo consolidato e Passivo corrente), mentre spesso mancano voci come il Magazzino, o la distinzione di Debiti e Crediti a seconda della loro natura commerciale o finanziaria
 - nel CE possono risultare dati mancanti in tutte le voci a monte rispetto al Risultato netto d'esercizio (ad esempio, possono mancare il valore della produzione, le singole voci dei costi operativi, le Imposte)
 - anche a parità di voci disponibili, la loro valorizzazione può riflettere l'applicazione di principi contabili o normative diverse a seconda del paese
- in considerazione di tali differenze nei bilanci di partenza, lo schema di riclassificazione prometeia per i bilanci internazionali include alcune voci obbligatorie, ed altre che vengono compilate solo se è disponibile l'informazione nei dati iniziali

il campione analizzato | schema della costruzione della banca dati dei risultati economico-finanziari per paese



il campione analizzato | numerosità complessiva dei bilanci per paese

- per il settore della farmaceutica nell'Ue15, negli anni 2005-10 la banca dati prometeia contiene in media quasi **2400 bilanci completi** secondo le modalità previste da questo studio
- grazie al progressivo ampliamento della banca dati Orbis, disponiamo di circa **300 bilanci in più per anno** rispetto alla banca dati utilizzata per l'analisi del 2012, concentrati soprattutto in Germania, Regno Unito, Spagna e nell'area Altri paesi Uem
- le peculiarità legate alle normative e ai principi contabili tendono a limitare la disponibilità di bilanci completi per Germania, Austria, Regno Unito, Irlanda, Olanda e Danimarca
- l'attuale disponibilità di informazioni di bilancio più complete garantisce una maggior qualità dei risultati anche per questi paesi

BANCA DATI INTERNAZIONALE DEI BILANCI PROMETEIA 2013												
	BILANCI COMPLETI: SP e CE sempre completi nelle voci principali e valore della produzione disponibile											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Totale UE15	1328	1506	1644	1675	2146	2316	2452	2501	2522	2406	2185	1581
Italia	296	326	383	356	554	567	584	635	611	590	554	385
Francia	341	363	368	372	405	415	394	390	385	356	316	207
Spagna	294	332	347	361	400	416	423	402	407	377	344	231
Regno Unito	171	189	194	201	232	238	247	239	248	248	225	197
Germania	9	44	79	101	133	192	285	297	316	294	269	217
Altri paesi UEM ⁽¹⁾	120	145	168	173	269	330	354	364	371	366	329	227
Altri paesi UE15 ⁽²⁾	97	107	105	111	153	158	165	174	184	175	148	117

⁽¹⁾ Austria, Belgio, Finlandia, Irlanda, Lussemburgo, Olanda, Portogallo

⁽²⁾ Danimarca, Grecia, Svezia

il campione analizzato | numerosità dei bilanci per le imprese con produzione \geq 5 milioni di euro

- dalla banca dati prometeia dei bilanci internazionali per azienda, sono state selezionate le imprese:
 - con sede nei paesi dell'Ue15
 - con bilanci completi nelle voci principali, non consolidati
 - con valore della produzione \geq 5 milioni di euro
- definendo un campione composto, nel periodo 2005-'10, da una media di **1280 bilanci l'anno**
- la soglia dei 5 milioni di euro riduce il rischio di errori di classificazione per codice di attività, più probabili per le aziende più piccole
- l'aggiornamento dei bilanci al 2011 riguarda in media il 91% delle imprese a campione

CAMPIONE: BILANCI COMPLETI, CON VALORE DELLA PRODUZIONE \geq 5 mln €													
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	agg. % 2011/2010
Totale UE15	716	801	894	916	1151	1243	1289	1296	1317	1295	1241	1134	91.4
Italia	216	213	229	225	285	291	300	299	297	298	291	274	94.2
Francia	166	181	193	201	224	226	210	217	210	197	186	156	83.9
Spagna	136	142	159	158	188	190	195	195	194	187	177	152	85.9
Regno Unito	97	116	123	121	139	151	162	149	159	173	173	173	100.0
Germania	6	39	66	79	98	142	165	161	175	165	162	145	89.5
Altri paesi UEM ⁽¹⁾	64	75	86	89	155	175	188	200	201	194	176	161	91.5
Altri paesi UE15 ⁽²⁾	31	35	38	43	62	68	69	75	81	81	76	73	96.1

⁽¹⁾ Austria, Belgio, Finlandia, Irlanda, Lussemburgo, Olanda, Portogallo

⁽²⁾ Danimarca, Grecia, Svezia

il campione analizzato | outlier e rappresentatività

- dal campione iniziale sono stati esclusi i bilanci con valori anomali su alcune poste chiave, ottenendo il campione «pulito», oggetto di analisi

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
BANCA DATI CAMPIONE:	1328	1506	1644	1675	2146	2316	2452	2501	2522	2406	2185	1581
- prod ≥ 5 mln €	716	801	894	916	1151	1243	1289	1296	1317	1295	1241	1134
- escl. outlier	673	751	719	785	860	1066	1129	1137	1167	1146	1116	1010

DATI MEDI 2008-'10 ⁽¹⁾	n° imprese	Produzione ⁽²⁾ media imprese del campione (mln euro)	Produzione complessiva del campione (mln euro)	Produzione farmaceutica (fonte: Farindustria) (mln euro)	copertura % del campione
Totale UE15	1143	165	188 268	167 915	112
Italia	276	92	25 335	23 432	108
Francia	182	241	43 934	34 434	128
Spagna	172	95	16 300	14 123	115
Regno Unito	148	134	19 833	20 954	95
Germania	120	223	26 881	26 864	100
Altri paesi UEM ⁽³⁾	170	260	44 281	35 275	126
Altri paesi UE15 ⁽⁴⁾	74	158	11 704	12 833	91

- con l'ampliamento del campione di quest'anno, il valore della produzione delle imprese⁽¹⁾ a campione risulta superiore al dato di produzione dell'industria del farmaco dell'Ue15 stimato dall'Efpia (112%) nel triennio 2008-'10⁽²⁾
- il «problema» è particolarmente evidente nel caso della Francia e degli Altri paesi Uem, i cui campioni includono aziende più grandi della media, e con attività diversificate

⁽¹⁾ la produzione complessiva del campione si riferisce a tutte le attività svolte dalle imprese che ne fanno parte, anche se diverse dalla produzione di farmaci

⁽²⁾ 2011 escluso dalla media per l'aggiornamento ancora incompleto del campione

⁽³⁾ Austria, Belgio, Finlandia, Irlanda, Lussemburgo, Olanda, Portogallo

⁽⁴⁾ Danimarca, Grecia, Svezia

schema di riclassificazione prometeia | struttura

- per garantire una certa omogeneità alla banca dati prometeia dei bilanci internazionali, si è reso necessario riportare i bilanci iniziali ad uno schema di bilancio non eccessivamente dettagliato: un maggior dettaglio avrebbe ridotto il numero dei bilanci analizzabili
- i **bilanci completi**, utilizzati in questa analisi, comprendono sempre le voci colorate in arancio nello schema, e in genere tutte le voci in verde; le voci in bianco, invece, sono disponibili solo per un sottoinsieme di aziende
- i **bilanci incompleti**, che potrebbero essere oggetto di analisi meno approfondite, includono tutte le voci in arancio; possono contenere anche l'informazione su alcune voci in verde, ma il Valore della produzione risulta sempre mancante
- in sede di riclassificazione vengono fatti controlli di qualità sia sulle voci in arancio che su quelle in verde. Non sempre, invece, è possibile verificare la correttezza dei valori per le voci in bianco
- quando si riscontrano errori su alcune poste, il bilancio viene automaticamente escluso dalla banca dati

STATO PATRIMONIALE
Attivo immobilizzato
Immobilizzazioni immateriali
Immobilizzazioni materiali
Immobilizzazioni finanziarie
Attivo corrente
Magazzino
Crediti commerciali
Liquidità e altre attività correnti
Totale attivo
Capitale netto
Passivo consolidato
Passivo corrente
Debiti commerciali
Totale passivo
CONTO ECONOMICO
Fatturato / Valore della produzione
Consumi di materie prime e semilavorati
Margine sul costo del venduto
Altri costi operativi (diversi dai consumi)
Lavoro
Ammortamenti
Margine operativo netto (EBIT)
Oneri finanziari
Proventi finanziari
Risultato ordinario al lordo delle imposte
Altri ricavi straordinari
Imposte
Risultato netto d'esercizio
ALTRE INFORMAZIONI
Dipendenti

banca dati internazionale delle imprese del farmaco | le aziende, la selezione dei bilanci e la definizione dei cluster

- l'identificazione delle imprese da inserire nel campione ha preso avvio da una lista di aziende con sede nei paesi dell'UE15, con codice di attività Nace Rev. 2 riferito alla produzione di farmaci (21.1 e 21.2), mantenendo a campione solo quelle con produzione \geq ai 5 milioni di euro (per considerare solo le aziende più "strutturate" e minimizzare errori di classificazione in termini di attività svolta)
- in base a tale lista, prometeia ha selezionato dalla propria banca dati internazionale i bilanci riclassificati:
 - per gli anni 2000-'11
 - riferiti a 12 mesi
 - non consolidati
 - **completi**, ovvero con tutte le voci in arancione dello schema della pagina precedente, e il dato sulla produzione disponibile
- sui singoli bilanci sono stati calcolati gli indicatori riportati nello schema della pagina che segue
- alcuni indicatori (crescita e Roi) sono stati utilizzati per effettuare ulteriori controlli qualitativi sui bilanci, al fine di individuare ed escludere dal campione i bilanci con valori outlier
- in base a consistenza e rappresentatività dei campioni per paese si sono individuati i cluster da esaminare:
 - Italia
 - Francia, Spagna, Gran Bretagna e Germania, analizzati singolarmente e nel cluster Altri Big
 - Austria, Belgio, Finlandia, Irlanda, Lussemburgo, Olanda e Portogallo, inseriti nel cluster Altri Uem
 - Danimarca, Grecia e Svezia, analizzati insieme nel cluster Altri Ue15

indicatori di bilancio | definizioni e formule

- gli indicatori sono calcolati a livello di singola impresa quando si dispone di tutte le voci che rientrano nel calcolo
- possono differire da paese a paese per via delle diverse normative e principi contabili seguiti (ad esempio, per gli effetti sull'Attivo dello SP dei criteri di iscrizione delle immobilizzazioni e dei regimi di ammortamento; o nel CE per la disomogeneità nei regimi fiscali e le poste deducibili)
- nell'analisi della redditività si sono preferiti gli indici relativi alla gestione caratteristica (Ebit e Roi) rispetto al Roe, relativamente meno influenzati dalle norme contabili e fiscali
- il Roi consente una valutazione più completa della redditività rispetto all'Ebit, poiché tiene conto, oltre che del livello dei margini applicati, anche del capitale necessario a svolgere l'attività d'impresa
- per limitare i problemi nell'interpretazione di alcuni risultati di bilancio, a volte è opportuno analizzare congiuntamente più indicatori

DEFINIZIONE	FORMULE
Var. % produzione	var. media annua % valore della produzione
Roi	EBIT / Totale Attivo %
Ebit % produzione	EBIT / Produzione %
Tasso di rotazione del capitale investito	Produzione / Totale Attivo
Roe	Risultato netto d'es. / Capitale proprio %
Giorni magazzino	365 x Magazzino / Produzione
Giorni clienti	365 x Crediti commerciali / Produzione
Giorni fornitori	365 x Debiti commerciali / Consumi
Consumi % produzione	Costo delle mat.prima / Produzione %
Costo del lavoro % produzione	Costo del lavoro / Produzione %
Intensità di capitale fisso	Attivo immobilizzato / Produzione %
Cash flow % produzione	(Ris. netto d'es. + Ammortamenti) / Prod. %
Oneri finanziari % produzione	Oneri finanziari / Produzione %
Patrimonializzazione	Capitale proprio / Totale Attivo %
Valore aggiunto % produzione	(Prod. - Consumi - Costo dei servizi ⁽¹⁾) / Prod. %
Oneri finanziari netti % produzione	(Oneri finanz. - Proventi finanz.) / Produzione %
Fatturato per dipendente	Produzione / Dipendenti
Costo del lavoro per dipendente	Costo del lavoro / Dipendenti
Leverage	Debiti e altri fondi / Capitale proprio
% Debiti a breve su Debiti e altri fondi	Pass. corr. / (Pass. cons. + Pass. corrente) %
Acid test	Attivo corrente/Passivo corrente
Pressione fiscale	Imposte / (Risultato netto d'es. + Imposte) %
Esposizione commerciale	Crediti commerciali / Produzione %

⁽¹⁾ il Costo dei servizi è approssimato come (Altri costi operativi - Lavoro - Ammortamenti)

serie storiche degli indicatori di bilancio per paese e area | valori mediani per ciascun indicatore, su campioni aperti

- per la ricostruzione delle serie storiche degli indicatori di bilancio, per ogni cluster individuato sono stati utilizzati i **valori mediani di ciascun indicatore**, tenendo a campione tutti i bilanci disponibili per ogni anno
- per ciascun indicatore sono stati analizzati anche il primo e il terzo quartile, e la distanza interquartile, per valutare il livello e l'evoluzione della dispersione dei risultati nei diversi raggruppamenti di imprese
- mediana e quartili degli indicatori oggetto d'analisi per le aree Totale Ue15, Totale Uem e Altri Big sono stati ricostruiti in base alla media ponderata di mediane e quartili degli indicatori dei paesi e delle aree che entrano negli aggregati
- il peso utilizzato nella ponderazione è stato ricavato dal valore medio 2008-'10 della produzione dell'industria farmaceutica dei singoli paesi Uem, di fonte Farmindustria, riportato nella tabella a fianco

	Produzione media per paese 2008-'10	quota % su prod. UE15
Totale Ue15	167915	100.0
Italia	23432	14.0
Altri Big	96375	57.4
- Francia	34434	20.5
- Germania	26864	16.0
- Regno Unito	20954	12.5
- Spagna	14123	8.4
Altri UEM	35275	21.0
- Irlanda	18927	11.3
- Olanda	5713	3.4
- Belgio	5485	3.3
- Austria	2113	1.3
- Portogallo	2027	1.2
- Finlandia	1011	0.6
- Lussemburgo	0	0.0
Altri UE15	12833	7.6
- Svezia	6323	3.8
- Danimarca	5624	3.3
- Grecia	886	0.5