

## PRZEMYSŁ FARMACEUTYCZNY (PKD 21)

■ Prezentowany raport zawiera analizę przemysłu farmaceutycznego, który formalnie podzielony jest na dwie części:

- produkcję podstawowych substancji farmaceutycznych, a więc przede wszystkim aktywnych medycznie substancji wykorzystywanych w produkcji leków (PKD 21.1),
- produkcję leków i pozostałych wyrobów farmaceutycznych, a więc m.in. leków, szczepionek, preparatów krwi, środków antykoncepcyjnych, medycznych preparatów diagnostycznych (w tym testów ciąży), wyrobów medycznych, a także substancji farmaceutycznych uzyskanych w procesach biotechnologicznych (PKD 21.2).

### Struktura przemysłu farmaceutycznego (2017)

	Przychody ogółem	Liczba podmiotów
	mln zł	
<b>Przemysł farmaceutyczny (PKD 21)</b>	<b>18 066</b>	<b>101</b>
Produkcja substancji farmaceutycznych (PKD 21.1)	250	17
Produkcja leków (PKD 21.2)	17 816	84

*Źródło: GUS, firmy pow. 9 zatrudnionych*

■ Według statystyk GUS obejmujących firmy zatrudniające powyżej 9 osób w Polsce działa około 100 firm zajmujących się produkcją substancji farmaceutycznych, różnego rodzaju leków oraz wyrobów medycznych (opatrunków, gipsów, implantów, protez itp.). Około 60% z nich to przedsiębiorstwa zatrudniające ponad 49 pracowników, reszta to firmy mniejsze, gdzie pracuje od 10 do 49 osób.

■ **Leki chemiczne podzielić można ogólnie na dwie grupy – leki oryginalne (innovacyjne) oraz leki odtwórcze (generyczne).** Leki innowacyjne wytwarzane są na bazie nowych substancji czynnych (nowych, odkrytych i zsyntetyzowanych cząsteczek chemicznych), natomiast leki generyczne powstają na bazie substancji już znanych i wykorzystywanych wcześniej przy tworzeniu leków innowacyjnych. Lek generyczny to odpowiednik występującego już na rynku leku oryginalnego, wyprodukowany przez inną firmę po upływie czasu ochrony patentowej, bądź po wygaśnięciu innych praw wyłączności i zarejestrowany pod nową nazwą handlową. Lek generyczny zawiera tę samą ilość tej samej substancji czynnej, posiada tę samą postać farmaceutyczną i drogę podania co odpowiadający mu

DEPARTAMENT RYNKÓW  
FINANSOWYCH I ANALIZ

[bosbank.analizy@bosbank.pl](mailto:bosbank.analizy@bosbank.pl)

**ŁUKASZ TARNAWA**  
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

[lukasz.tarnawa@bosbank.pl](mailto:lukasz.tarnawa@bosbank.pl)

**MARCIN PETERLIK**  
Ekonomista

+48 515 011 621

[marcin.peterlik@bosbank.pl](mailto:marcin.peterlik@bosbank.pl)

lek oryginalny. Dzięki wymienionym własnościom, lek generyczny posiada takie samo działanie farmakologiczne, jak lek oryginalny, co powoduje, że może być z nim stosowany zamiennie.

■ **Podobny podział dotyczy leków biologicznych, czyli leków produkowanych z wykorzystaniem skomplikowanych metod inżynierii genetycznej, przy wykorzystaniu żywych komórek.**

Odpowiednikiem oryginalnego leku biologicznego jest lek biopodobny. Z uwagi na złożoność leku, skomplikowany proces wytwarzania i udział w tym procesie organizmów żywych, mogą występować drobne różnice między lekami biologicznymi i biopodobnymi. Różnice te nie wpływają jednak na właściwości terapeutyczne leków biopodobnych.

■ **Polski przemysł farmaceutyczny jest przemysłem generycznym, co oznacza, że wszystkie leki wytwarzane obecnie w Polsce to leki odtwórcze.** Kilka mniejszych firm farmaceutycznych pracuje nad lekami innowacyjnymi, ale żaden jak na razie nie został zarejestrowany i nie wszedł w fazę produkcji.

■ **Przemysł farmaceutyczny należy do działalności o stosunkowo wysokiej rentowności – stopa zysku brutto utrzymuje się w ostatnich latach w przedziale pomiędzy 9% a 11% i jest wyraźnie wyższa niż średnio w przemyśle przetwórczym.** Po spadku rentowności brutto w 2017 r. do poziomu 5,6%, w I poł. 2018 r. wskaźnik ten ponownie wzrósł i przekroczył 12%. Wysoka rentowność umożliwia firmom farmaceutycznym ponoszenie dużych wydatków inwestycyjnych, z których znaczną część stanowią wydatki związane z działalnością innowacyjną. Sektor farmaceutyczny należy bowiem do najbardziej innowacyjnych działalności w przemyśle przetwórczym i w całej polskiej gospodarce. Innowacje w przypadku przemysłu generycznego polegają przede wszystkim na udoskonalaniu znanych już leków oraz na opracowywaniu skuteczniejszych metod ich wytwarzania.

■ **W Polsce od wielu lat utrzymuje się deficyt w handlu zagranicznym lekami. Wynika on w dużej mierze z faktu, że Polska jest eksporterem tanich leków odtwórczych, natomiast importujemy najczęściej znacznie droższe leki innowacyjne.** Przychody z eksportu stanowią obecnie nieco ponad 1/3 sprzedaży w przemyśle farmaceutycznym. Przewagą konkurencyjną polskich producentów są niskie ceny wytwarzanych leków – polskie leki generyczne należą do najtańszych w Europie. Eksport utrudnia jednak coraz silniejsza konkurencja ze strony tanich azjatyckich wytwórców farmaceutyków. Cena leków jest szczególnie istotnym czynnikiem konkurencyjności w sytuacji postępującego procesu ograniczania

wydatków publicznych na refundację leków, zarówno w Polsce, jak i w innych krajach.

■ **Rozwój sektora w najbliższych latach opierał się będzie jednak przede wszystkim na rynku krajowym, a głównym długookresowym czynnikiem wzrostu będą zmiany demograficzne.** Rosnący udział osób starszych w społeczeństwie skutkował będzie większym zapotrzebowaniem na leki.

■ **Aktualnie najistotniejsze bariery działalności w przemyśle farmaceutycznym związane są z sytuacją na rynku pracy.** Coraz więcej przedsiębiorstw ma problemy z pozyskiwaniem nowych pracowników i utrzymaniem już zatrudnionych. Dotyczy to również pracowników o najwyższych kwalifikacjach, co ma szczególne znaczenie w przypadku firm farmaceutycznych, gdzie stabilność zatrudnienia jest warunkiem utrzymania ciągłości prac, szczególnie w obszarze badawczo-rozwojowym. Sytuacja taka skutkuje również wzrostem kosztów zatrudnienia w firmach farmaceutycznych.

■ Choć w ostatnim czasie zmniejszył się odsetek firm farmaceutycznych wskazujących na bariery regulacyjne, to **czynnikiem ryzyka w przemyśle farmaceutycznym tradycyjnie pozostaje niestabilność regulacji prawnych odnoszących się do sektora.** W szczególności dotyczy to regulacji dot. refundacji leków, które mają duży wpływ na ceny uzyskiwane przez producentów, a więc także na ich wyniki finansowe. Skutkuje to dużą niepewnością i utrudnia firmom podejmowanie decyzji inwestycyjnych.

■ **Nowym czynnikiem ryzyka o charakterze regulacyjnym jest wprowadzenie możliwości prowadzenia przez NFZ tzw. centralnych zakupów leków.** Wg oceny branży rozwiązanie to wpłynie na ograniczenie konkurencji na rynku leków i może przyczynić się do ograniczenia produkcji przez tych producentów, którzy nie wygrają centralnego przetargu na zakup leków w określonej grupie terapeutycznej. Sytuacja taka zwiększa niepewność prowadzenia działalności w sektorze farmaceutycznym. Dodatkowo, mechanizm centralnych zakupów będzie stwarzał presję na obniżanie marż przez producentów startujących w przetargach.

■ Szansą dla krajowych firm farmaceutycznych jest rozwój produkcji leków biopodobnych. Są to odpowiedniki leków biologicznych, czyli leków wytwarzanych ze związków produkowanych przez żywe komórki (np. bakteryjne, zwierzęce) poddane odpowiednim działaniom z zakresu inżynierii genetycznej. Rynek leków biopodobnych jest w relatywnie wczesnej fazie rozwoju – dopiero obecnie lub w najbliższych latach wygasają bowiem prawa wyłączności do produkcji wielu ważnych leków biologicznych, co otwiera duże możliwości przed firmami generycznymi.

Wprowadzanie na rynek leków biopodobnych, z uwagi na uwarunkowania prawne, jest jednak bardziej kosztowne niż wprowadzanie klasycznych (chemicznych) leków generycznych. Przy wprowadzaniu na rynek leków biopodobnych krajowi producenci mogą budować strategię w oparciu o doświadczenia zebrane przy okazji produkcji i sprzedaży chemicznych leków generycznych.

### Sytuacja bieżąca

- Wartość krajowego rynku leków wyniosła w 2017 r. 38,3 mld zł i była o 4,9% większa niż w roku poprzednim. W porównaniu do 2012 r., czyli pierwszego roku obowiązywania aktualnej ustawy refundacyjnej (która przyczyniła się do spadku wartości rynku leków o około 1,5 mld zł), wartość sprzedaży wzrosła o 10 mld zł.
- Ponad 83% sprzedaży leków odbywa się poprzez sieć aptek, ponad 15% stanowi rynek szpitalny, a nieco ponad 1% przypada na sprzedaż wysyłkową (e-apteki). Najszybciej rozwijającym się segmentem w 2017 r. był rynek e-aptek, na którym dostępne są jedynie leki bez recepty. Ponad 20-procentowy wzrost wiąże się w tym przypadku przede wszystkim ze wzrostem sprzedaży witamin i minerałów oraz mleka dla dzieci. Ponad 10-procentowy wzrost rynku szpitalnego to z kolei efekt wprowadzania do terapii onkologicznych nowych innowacyjnych leków o relatywnie wysokich kosztach terapii.

### Struktura polskiego rynku leków (2017)

	Wartość sprzedaży	Zmiana w stosunku do roku poprzedniego	Udział w sprzedaży
	mld zł	%	%
<b>Ogółem</b>	<b>38,3</b>	<b>4,9</b>	<b>100,0</b>
Rynek aptek otwartych	31,9	3,8	83,3
Leki na receptę refundowane	12,4	2,0	32,3
Leki na receptę nier refundowane	6,0	3,2	15,7
Leki bez recepty	13,5	5,6	35,3
e-apteki	0,5	20,5	1,2
Rynek szpitalny	5,9	10,4	15,5

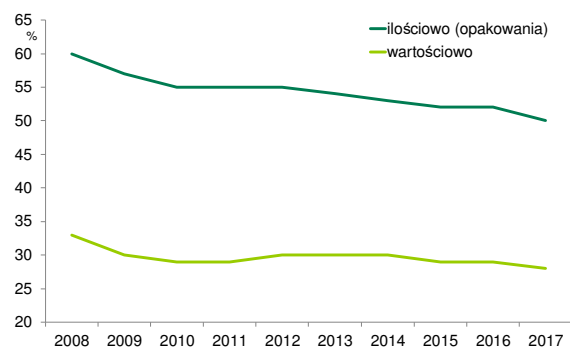
Źródło: IQVIA

- Udział leków krajowych na rynku od kilku lat utrzymuje się mniej więcej na tym samym poziomie, choć z perspektywy ostatniego dziesięciolecia maleje. W 2017 r. leki krajowe stanowiły około 50% rynku w ujęciu ilościowym i niecałe 30% w ujęciu wartościowym. Mniejszy udział wartościowy niż ilościowy wynika z faktu, że w Polsce produkowane są jedynie leki generyczne, a więc średnio tańsze niż leki

importowane, wśród których znajdują się zarówno leki generyczne, jak i drogie leki oryginalne.

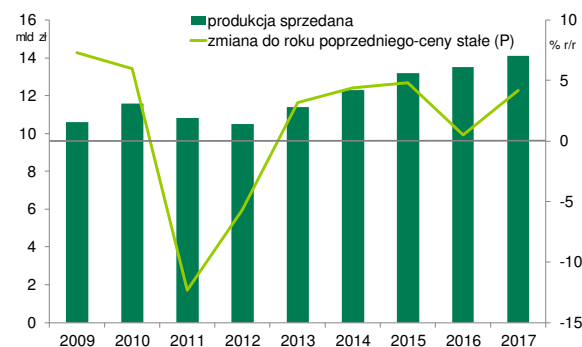
■ Na polskim rynku farmaceutycznym dominują leki generyczne (krajowe i importowane), które stanowią około 85% sprzedaży w ujęciu ilościowym (wg liczby opakowań) i 63% w ujęciu wartościowym. Na leki oryginalne przypada więc odpowiednio 15% i 37% sprzedaży.

#### Udział leków krajowych w sprzedaży



źródło: Polski Związek Pracodawców Przemysłu Farmaceutycznego

#### Produkcja sprzedana sektora farmaceutycznego



źródło: GUS

■ W 2017 r. produkcja sprzedana przemysłu farmaceutycznego wzrosła o 4,2% i wzrost ten był nieco wyższy niż średnio w l. 2013-16. W 2018 r. ma jednak miejsce wyraźne odwrócenie trendu wzrostowego – według danych GUS, w okresie od stycznia do września produkcja sprzedana sektora zmniejszyła się prawie o 20%. Trudno wytłumaczyć tak znaczący spadek, tym bardziej, że nie znajduje on odzwierciedlenia w informacjach od największych producentów i ekspertów branżowych. Według informacji uzyskanych bezpośrednio w Polskim Związku Pracodawców Przemysłu Farmaceutycznego, produkcja leków w 2018 r. rośnie (i wolumenowo, i wartościowo), a spadek produkcji dotyczyć może ewentualnie wyrobów medycznych (bandaże, opatrunki, protezy itp.), choć także to poddawane jest w wątpliwość. Istnieje możliwość, że wpływ na dane mają zmiany metodologiczne. Spadek produkcji można też częściowo wiązać ze spadkiem eksportu leków w 2018 r.

■ W ciągu ostatnich lat nastąpił spadek liczby pracujących w przemyśle farmaceutycznym. Przeciętne zatrudnienie w 2017 r. wynosiło 22 tys. osób, wobec 24,2 tys. osób w 2009 r. Wpływ na to zjawisko miały dwa elementy – wzrost wydajności pracy w obszarze produkcji wynikający między innymi z postępującej automatyzacji oraz zmniejszenie liczby zatrudnionych przedstawicieli medycznych (tzw. REP-ów) związane z prawnymi ograniczeniami zakresu ich działalności.

## Największe podmioty

■ Wśród 500 największych przedsiębiorstw działających w Polsce w 2017 r. ujętych w rankingu Rzeczypospolitej znalazły się 4 firmy z przemysłu farmaceutycznego. Największą jest GlaksoSmithKline Pharmaceuticals (GSK) – firma należąca do jednego z największych koncernów farmaceutycznych na świecie, prowadząca działalność produkcyjną w Poznaniu i oferująca na polskim rynku ponad 300 różnego rodzaju produktów farmaceutycznych. Na drugim miejscu znalazła się największa firma farmaceutyczna należąca do kapitału krajowego – Polpharma, mająca swoją główną fabrykę w Starogardzie Gdańskim.

## Największe firmy farmaceutyczne w Polsce (2017)

Nazwa	Przychody ze sprzedaży	Przeciętne zatrudnienie	Pozycja na Liście 500
	mln zł	osoby	
GSK Pharmaceuticals SA	4 500	b.d.	77
Polpharma SA	2 123	2 582	157
Grupa Sanofi-Avensis Sp. z o.o.	2 038	1 048	160
Adamed Pharma SA	1 126	1 910	270

*Źródło: Lista 500 Rzeczypospolitej*

■ Poniższe zestawienie nie obejmuje wszystkich największych firm farmaceutycznych działających w Polsce, ponieważ wiele z nich (przede wszystkim te będące częścią koncernów globalnych) nie ujawnia swoich wyników finansowych. Wśród liderów krajowego rynku farmaceutycznego wymienić więc należy także takie firmy jak: Aflofarm, USP Zdrowie, Teva, Novartis, Hasco-Lek, Krka, Sandoz.

## Handel zagraniczny

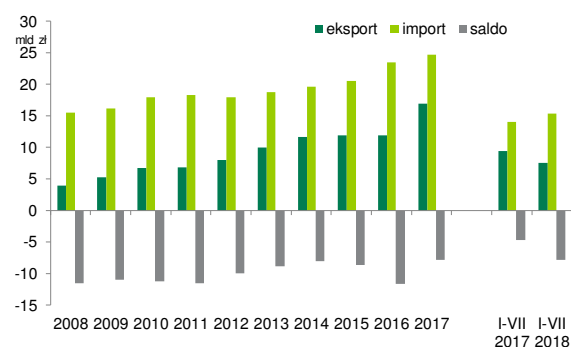
■ Jednym z głównych celów strategicznych polskiego przemysłu farmaceutycznego pozostaje od wielu lat poprawa salda handlu zagranicznego lekami. W 2017 r. wartość eksportu produktów farmaceutycznych z Polski wyniosła niecałe 17 mld zł i była wyższa o rekordowe 42% niż w roku poprzednim. W tym samym czasie wartość importu wyniosła 24,7 mld zł, a ujemne saldo -7,8 mld zł.

■ W 2018 r. ma miejsce pogorszenie sytuacji w handlu zagranicznym – w okresie styczeń-lipiec spadek eksportu wyniósł 20% r/r, przy wzroście importu o 9,2% r/r. W efekcie ujemne saldo handlu zagranicznego po siedmiu miesiącach wynosiło już tyle co w całym 2017 r. (7,8 mld zł). Mimo spadku eksportu nadal pozostaje on wyższy niż w 2016 r. Spadek eksportu leków w pierwszej połowie 2018 r. wynika między innymi z

bardzo wysokiej bazy odniesienia ukształtowanej w roku poprzednim i częściowo z ograniczenia tzw. eksportu równoległego (wywozu leków za granicę poza oficjalnym łańcuchem dostaw). Eksport równoległy dotyczy jednak w ogromnej większości drogich leków innowacyjnych wcześniej sprowadzonych do Polski z zagranicy.

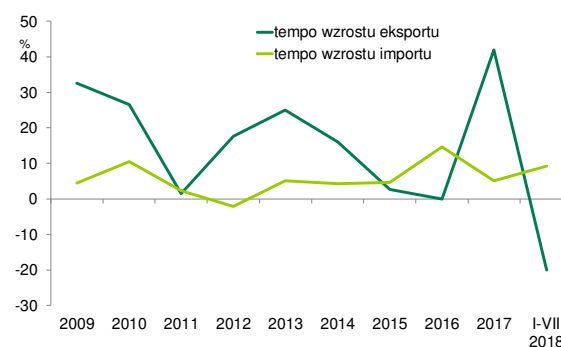
■ Utrzymujący się od wielu lat deficyt handlowy w wymianie lekami wynika przede wszystkim z charakteru krajowego przemysłu farmaceutycznego – wytwarzane w Polsce i będące w związku z tym eksportowane leki generyczne są znacznie tańsze od importowanych do Polski leków innowacyjnych. Sytuacja pod tym względem w perspektywie średnioterminowej nie zmienia się. Z jednej strony polski przemysł farmaceutyczny pozostanie przemysłem generycznym (nawet jeśli w przyszłości uda się wprowadzić do sprzedaży kilka krajowych leków innowacyjnych), a z drugiej potrzeby terapeutyczne nadal implikowałyby będą konieczność importu nowoczesnych leków innowacyjnych. Na wielkość deficytu w sektorze farmaceutycznym wpływa dodatkowo import produktów pośrednich (substancji farmaceutycznych) przez krajowych producentów leków.

#### Handel zagraniczny lekami



źródło: GUS

#### Tempo wzrostu eksportu i importu leków

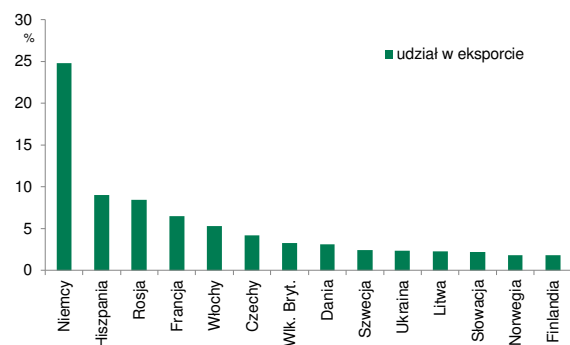


źródło: GUS

■ Największym zagranicznym odbiorcą leków wytwarzanych w Polsce są Niemcy, na które przypada prawie 25% całego eksportu. Polscy producenci na rynku niemieckim (ale także na innych rynkach rozwiniętych) konkurują przede wszystkim ceną. Polskie leki generyczne są bowiem znacznie tańsze niż dostępne tam odpowiadające im leki oryginalne, a także niż produkowane w krajach Europy Zachodniej leki generyczne.

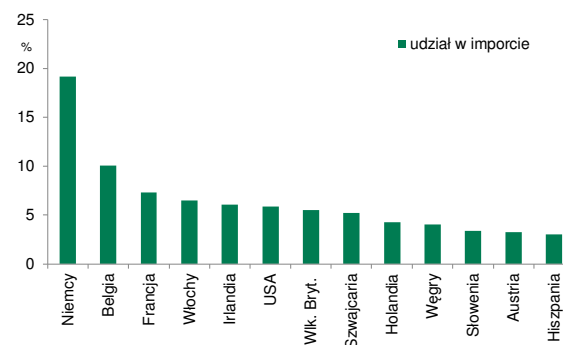
■ Wśród głównych rynków, na które eksportowane są polskie leki znajduje się też kilka krajów z Europy Środkowej i Wschodniej – Rosja, Czechy, Ukraina, Litwa. Także na tych rynkach cena jest istotnym elementem konkurencji, jednak istotne znacznie ma jakość polskich leków, dla których konkurencją często są produkty farmaceutyczne wytwarzane w Azji.

### Kraje o największym udziale w eksporcie leków z Polski (2017)



źródło: GUS

### Kraje o największym udziale w imporcie leków do Polski (2017)



źródło: GUS

■ W grupie krajów, z których leki trafiają do Polski także na pierwszym miejscu znajdują się Niemcy, na które przypada 19% importu. W strukturze polskiego importu leków dominują kraje wysokorozwinięte, z których importujemy przede wszystkim leki oryginalne (innowacyjne), które nie są wytwarzane w Polsce, a których sprowadzanie jest konieczne ze względów terapeutycznych. Najczęściej są to leki podlegające jeszcze ochronie patentowej, a więc nieposiadające zamienników generycznych.

### Innowacyjność

■ Polski przemysł farmaceutyczny jest przemysłem generycznym, a zatem wytwarza leki odtwórcze na bazie związków chemicznych, które od wielu lat funkcjonują na rynku farmaceutycznym i nie są już objęte ochroną patentową. Wynika to przede wszystkim z tego, że krajowe firmy farmaceutyczne nie dysponują potencjałem finansowym umożliwiającym wdrażanie na rynek nowych (innowacyjnych) leków. Koszt opracowania jednego leku innowacyjnego szacuje się obecnie na ok. 1,5 mld dolarów, a proces inwestycyjny jest bardzo długi i obciążony dużym ryzykiem niepowodzenia. Od momentu syntezy lub wyodrębnienia (odkrycia) nowej cząsteczki chemicznej do dnia rejestracji nowego leku może bowiem minąć nawet 12 lat. Najdłuższa i jednocześnie najbardziej kosztowna jest faza badań klinicznych nowego leku.

■ Jedynie duże międzynarodowe koncerny farmaceutyczne posiadają odpowiednio wysokie środki finansowe umożliwiające prowadzenie badań nad nowymi lekami. W 2016 r. na pierwszym miejscu na świecie pod względem wydatków na B+R znalazła się amerykańska firma farmaceutyczna Merck, która przeznaczyła na ten cel prawie 9,8 mld dolarów. Dziesiąta pod tym względem firma Bristol-Myers Squibb wydała na badania 4,4 mld dolarów. Dla porównania, wydatki na badania i rozwój w całym polskim przemyśle farmaceutycznym wyniosły w tym samym czasie około 92 mln dolarów (361 mln zł), a w całym polskim



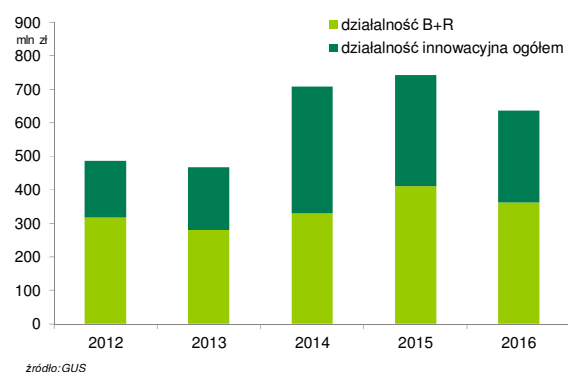
przemysle przetwórczym około 1,3 mld dolarów (5 mld zł). Zestawienie to obrazuje przepaść kapitałową między polskimi a międzynarodowymi koncernami farmaceutycznymi.

■ Generyczny charakter przemysłu nie wyklucza jego innowacyjności – przemysł farmaceutyczny jest jednym z najbardziej innowacyjnych sektorów polskiego przemysłu i całej gospodarki. Według danych GUS, 45% firm działających w przemyśle farmaceutycznym prowadziło działalność innowacyjną w I. 2014-16. Jest to najwyższy odsetek spośród wszystkich działów polskiego przemysłu.

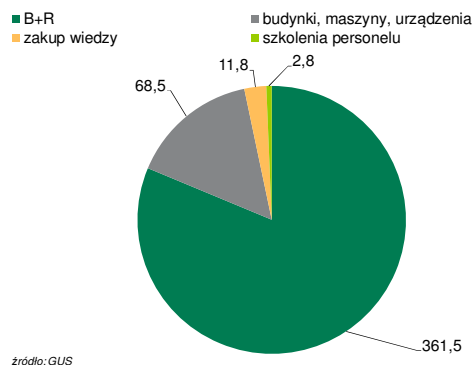
■ Innowacje w przypadku leków generycznych mają na celu ich unowocześnianie, udoskonalanie dostępnych terapii i lepsze dostosowanie do potrzeb pacjenta. Innowacje mogą więc polegać np. na ulepszaniu procesów produkcyjnych, opracowywaniu nowych (bardziej sterylnych, bezpieczniejszych, tańszych) metod syntezy znanych substancji, ograniczaniu działań niepożądanych, poszukiwaniu nowych wskazań dla istniejących substancji czy opracowywaniu nowych, mniej uciążliwych dla pacjenta, form podawania leków (np. innowacyjne systemy uwalniania substancji czynnej umożliwiające rzadsze iniekcje).

■ Wydatki na działalność innowacyjną w przemyśle farmaceutycznym wyniosły w 2016 r. ponad 636 mln zł, co stanowiło 3,2% tego typu wydatków poniesionych w całym przemyśle przetwórczym. Udział ten jest wyraźnie większy niż udział przemysłu farmaceutycznego w produkcji sprzedanej przemysłu przetwórczego (1,2%), co jest wyrazem ponadprzeciętnej innowacyjności tego sektora.

#### Wydatki na innowacje, w tym na badania i rozwój



#### Rodzaje wydatków innowacyjnych (2016, mln zł)



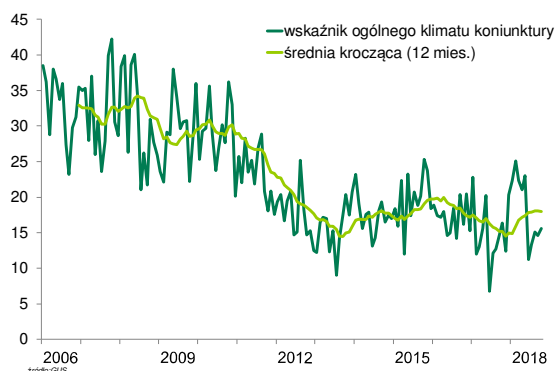
■ Ponad 96% wydatków na działalność innowacyjną w przemyśle farmaceutycznym finansowanych jest ze środków własnych. W całym przemyśle przetwórczym wskaźnik ten wynosi 80%. Oznacza to, z jednej strony, że firmy farmaceutyczne są w stanie wdrażać innowacje niezależnie od pozyskania na to zewnętrznych źródeł finansowania, ale z drugiej, że skala działalności innowacyjnej jest mocno uzależniona od

wypracowanych nadwyżkowych środków finansowych (zysku) i ewentualne pogorszenie wyników ekonomicznych skutkować może koniecznością istotnego ograniczenia wydatków na badania i rozwój. W takim przypadku, z uwagi na konieczność zachowania ciągłości prowadzonych prac badawczych, z czasem ze strony sektora może pojawić się większe zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne.

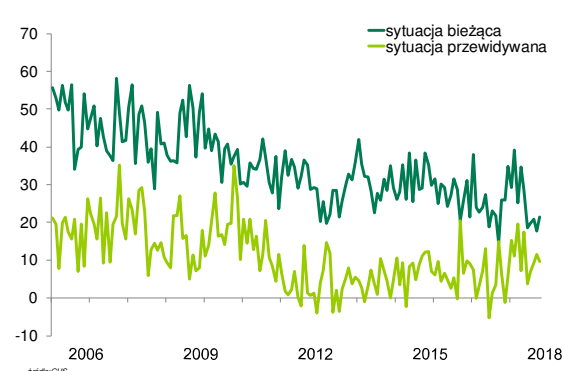
## Oceny koniunktury

- Miarą nastrojów w sektorze farmaceutycznym jest Wskaźnik Ogólnego Klimatu Koniunktury (WOKK) obliczany przez GUS na podstawie realizowanego w cyklu miesięcznym badania ankietowego firm działających w sektorze.
- W sektorze farmaceutycznym wpływ na oceny koniunktury ma nie tyle bieżąca sytuacja rynkowa (tendencje popytowe), co aktualne uwarunkowania systemowe i regulacyjne, które wpływają istotnie na warunki działania firm farmaceutycznych oraz na ich wyniki finansowe.
- W ostatnich latach nastroje w sektorze farmaceutycznym uległy pogorszeniu. Wartość WOKK w 2017 r. pozostawała zdecydowanie niższa niż w I. 2005-2010 i nieco niższa niż w 2016 r. W pierwszej połowie 2018 r. miała miejsce wyraźna poprawa nastrojów, jednak w czerwcu nastąpiło (trwające do teraz) ich wyraźne pogorszenie.

### Ogólny klimat koniunktury



### Sytuacja bieżąca i przewidywana



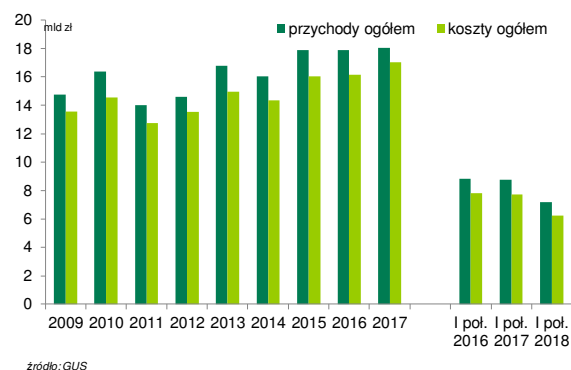
## Wyniki finansowe

- Przychody w przemyśle farmaceutycznym wzrosły z poziomu 12,4 mld zł w 2008 r. do ponad 18 mld zł w 2017 r., tj. o ponad 45% na przestrzeni dekady. Zmiana przychodów w sektorze ma charakter nieregularny – lata wzrostów przeplatane są okresami spadków. Dzieje się tak przede wszystkim dlatego, że ważnym czynnikiem wpływającym na poziom przychodów firm farmaceutycznych są zmieniające się zasady refundacji leków, w tym negocjowane rokrocznie z Ministerstwem Zdrowia i NFZ ceny leków podlegających refundacji. W I poł. 2018 r.

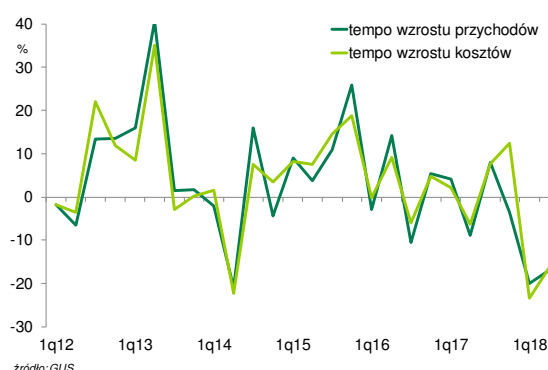
przychody sektora spadły o 17,7% r/r co jest związane ze wspomnianym powyżej spadkiem produkcji sprzedanej.

■ Spadkowi przychodów w I poł. 2018 r. towarzyszył równie wyraźny spadek kosztów działalności. W I kw. 2018 r. koszty w przemyśle farmaceutycznym zmniejszyły się o ponad 23% r/r, natomiast w II kw. spadek kosztów wyniósł ponad 16% r/r.

### Przychody i koszty ogółem

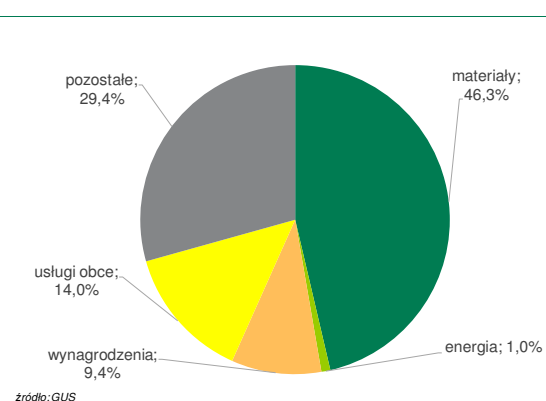


### Kwartalne tempo wzrostu przychodów i kosztów

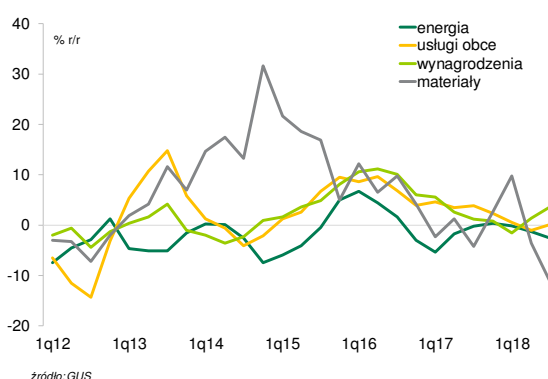


■ Spadek kosztów ogółem jest przede wszystkim wynikiem spadku kosztów materiałów, których udział w kosztach ogółem wynosi ponad 46%. W I kw. koszty materiałów spadły o 50% r/r, a w II kw. spadek tej kategorii kosztów wyniósł niecałe 40%. W pierwszym półroczu 2018 r. wzrosły natomiast koszty wynagrodzeń (8-9% r/r).

### Struktura kosztów rodzajowych (2017)



### Kwartalne tempo wzrostu kosztów rodzajowych (średnia 4-kwartalna)

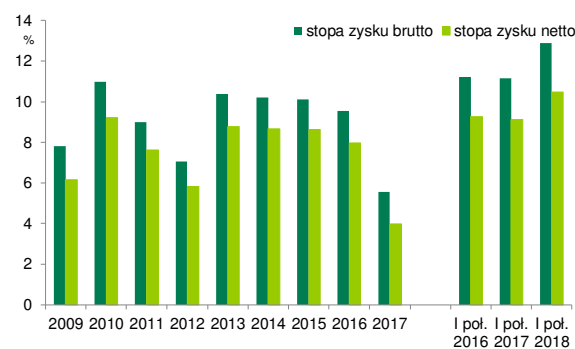


■ Sektor farmaceutyczny jest jednym z najbardziej rentownych działów polskiego przemysłu. Od 2013 r. stopa zysku brutto nieznacznie zmniejsza się, niemniej pozostaje relatywnie wysoka. W 2017 r. wskaźnik rentowności brutto wyraźnie się zmniejszył do poziomu 5,6%, jednak w I poł. 2018 r. ponownie wzrósł i wynosił 12,9%.

■ Sektor farmaceutyczny charakteryzuje się wysokim poziomem nakładów inwestycyjnych, co jest związane z jego dużą innowacyjnością

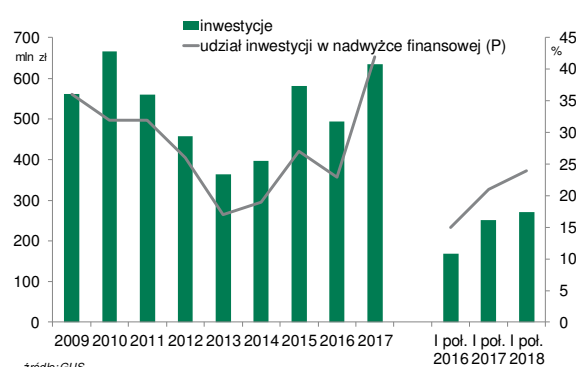
W 2017 r. inwestycje w sektorze wyniosły ponad 635 mln zł, a ich udział w nadwyżce finansowej przekroczył poziom 40%. Ważną częścią nakładów inwestycyjnych w sektorze są nakłady związane z rozwojem działalności badawczo-rozwojowej, a także wydatki na zakup wartości niematerialnych i prawnych (opłaty patentowe, zakup technologii itp.).

### Stopa zysku brutto



źródło: GUS

### Inwestycje



źródło: GUS

■ W sektorze farmaceutycznym występuje stosunkowo duże zróżnicowanie wyników finansowych poszczególnych przedsiębiorstw, co obrazuje duża rozpiętość wskaźników efektywnościowych w poszczególnych grupach decylowych. W przypadku stopy zysku brutto, 10% najstarszych podmiotów ma rentowność poniżej -6%, podczas gdy 10% najlepszych osiąga rentowność zbliżoną do 28%. Jeszcze większe zróżnicowanie ma miejsce w przypadku wskaźnika ROE. Działające w sektorze podmioty są więc niejednorodne pod względem osiągniętych wyników finansowych, co oznacza, że wyniki konkretnych podmiotów mogą znacząco odbiegać od średnich wyników dla całego sektora.

### Rozkład decylowy wskaźników efektywnościowych w sektorze farmaceutycznym (I poł. 2018 r.)

	ogółem	D1	D2	D3	D4	D5 mediana	D6	D7	D8	D9
Stopa zysku brutto	<b>12,9</b>	-6,63	2,17	4,65	7,71	11,80	14,10	17,43	19,62	27,91
ROA	<b>6,8</b>	-2,82	0,99	4,20	5,36	8,00	11,59	16,03	20,08	27,99
ROE	<b>9,8</b>	-10,06	1,01	3,14	7,51	12,11	16,70	22,32	33,54	46,96
Wsk. płynności	<b>2,0</b>	0,91	1,42	1,73	2,14	3,24	4,36	5,52	7,12	10,98

źródło: GUS, pow. 9 zatrudnionych

### Perspektywy – czynniki ryzyka – czynniki sukcesu

■ We wrześniu 2018 r. rząd przyjął długo wyczekiwany dokument „Polityka lekowa państwa 2018-2022”, którego część odnosi się do wyzwań i szans rozwojowych krajowego przemysłu farmaceutycznego. W dokumencie zwrócono uwagę na

duży potencjał polskiego przemysłu farmaceutycznego, który jednak obecnie nie jest dostatecznie wykorzystywany.

- W dokumencie określono cele rozwojowe w odniesieniu do przemysłu farmaceutycznego. Cele te to m.in: poprawa poziomu innowacyjności (np. poprzez budowę zdolności do przemysłowego wytwarzania leków biotechnologicznych), zagwarantowanie dostępności do leków przez zwiększenie bezpieczeństwa i stabilności dostaw dzięki większemu udziałowi producentów krajowych w rynku leków, zwiększenie eksportu produktów leczniczych.

- Polityka lekowa, w odniesieniu do przemysłu farmaceutycznego, odwołuje się do Planu na rzecz odpowiedzialnego rozwoju (tzw. Plan Morawickiego), którego jednym z filarów jest wzrost innowacyjności firm. **Jako ważny element wskazany został w tym kontekście sektor farmaceutyczny, dla którego zapowiedziane zostały działania sprzyjające dalszemu rozwojowi innowacyjności.**

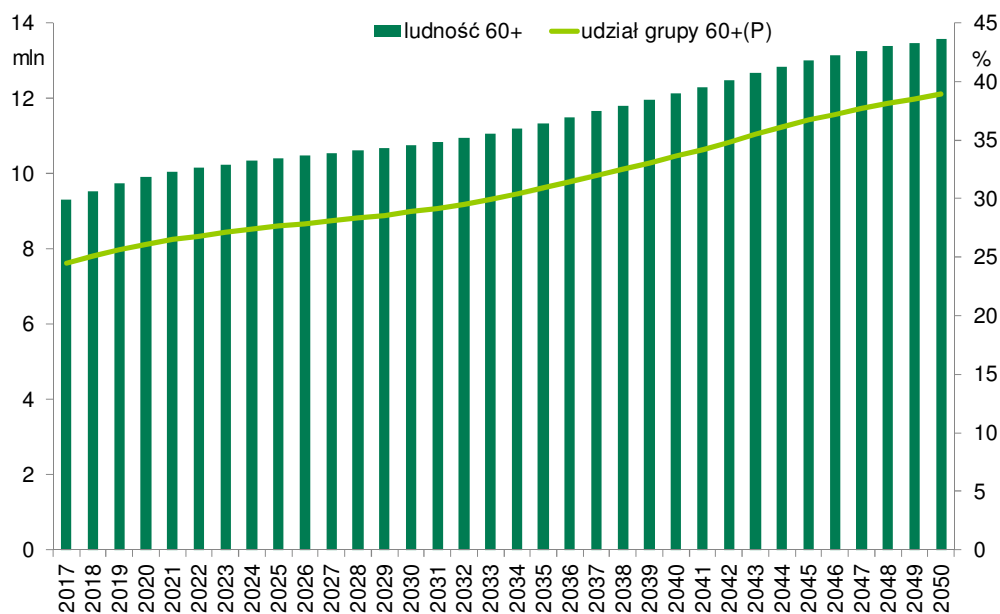
- Elementem polityki państwa w odniesieniu do przemysłu farmaceutycznego ma być wprowadzenie innowacyjnego trybu rozwojowego (ITR), który zastąpić ma zapowiadany od dwóch lat refundacyjny tryb rozwojowy (RTR). ITR objąć ma firmy, które produkują w Polsce leki, ale także inwestują w badania i rozwój. Chodzi zarówno o badania podstawowe oraz badania przedkliniczne leków. ITR będzie najprawdopodobniej instrumentem o znacznie mniejszym wpływie na firmy farmaceutyczne niż zapowiadany wcześniej RTR. Wsparcie dla wybranych firm w ramach ITR ma obejmować całkowite lub częściowe zwolnienia z opłat za składanie wniosków refundacyjnych. Inne ewentualne formy preferencji refundacyjnych są jeszcze dyskutowane.

- **Filarem rozwoju sektora farmaceutycznego w najbliższych latach pozostanie rynek krajowy, a najważniejszym czynnikiem, który w perspektywie średniookresowej będzie sprzyjał rozwojowi sektora jest sytuacja demograficzna.** W polskim społeczeństwie zwiększa się i nadal będzie się zwiększał odsetek osób starszych, będących z oczywistych względów główną grupą generującą popyt na leki. Według prognozy demograficznej GUS, w 2050 r. w Polsce żyć będzie 13,6 mln osób powyżej 60 roku życia, które stanowić będą 39% polskiego społeczeństwa. Dla porównania, w 2017 r. osób w tej grupie wiekowej było 9,3 mln i stanowiły one 24,5% ogółu ludności. Konsekwencją takiej zmiany struktury wiekowej ludności będzie sukcesywny wzrost popytu na leki.

- Pamiętać jednak należy, że opisanym przemianom demograficznym towarzyszy zmiana stylu życia – obecnie osoby młode oraz będące w średnim wieku mają większą świadomość zdrowotną, a zatem prowadzą coraz zdrowszy tryb życia (zdrowa, urozmaicona dieta, aktywność

fizyczna, mniej wymagająca fizycznie praca) niż miało to miejsce kilkadziesiąt lat temu. W konsekwencji, osoby te za kilkadziesiąt lat będą (przeciętnie) zdrowsze niż obecne pokolenie 60-80 latków, a zatem potrzebowały będą mniej leków. Z drugiej strony oznacza to jednak także proces wydłużania się życia osób starszych, a zatem także wydłużanie okresu, w którym osoby te generowały będą popyt na leki.

#### Ludność w wieku 60+ w I. 2017-2050



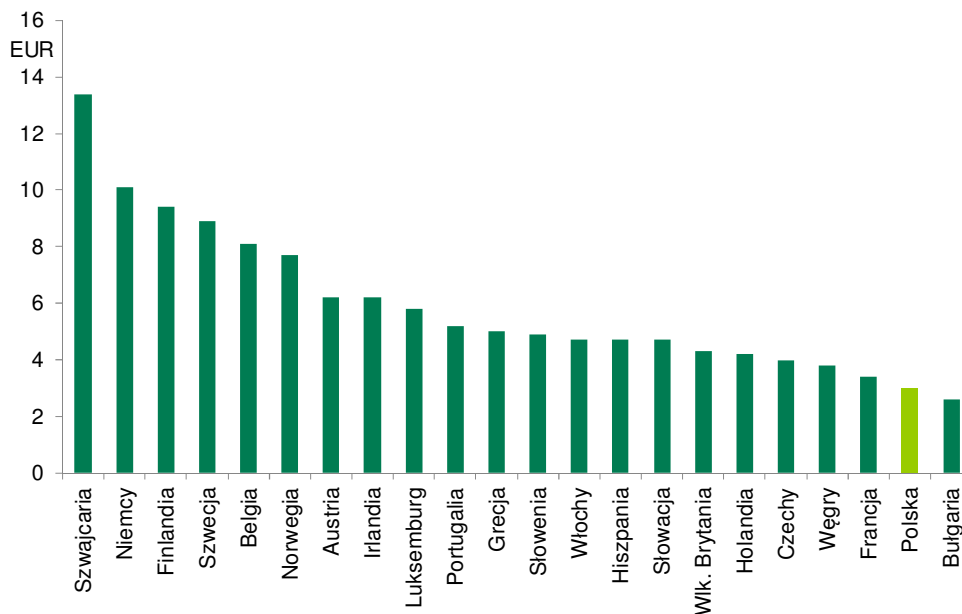
źródło: GUS

■ Perspektywy rozwoju polskiego przemysłu farmaceutycznego są związane także z rozwojem eksportu. **Najważniejszym atutem i jednocześnie czynnikiem decydującym o konkurencyjności na europejskich rynkach są niskie ceny polskich leków.** Średnia cena leku generycznego w Polsce (w cenach producenta) jest bowiem niemal najniższa w Europie – wg danych z 2015 r. opakowanie kosztowało średnio 3 euro. Nieco niższa cena notowana była jedynie w Bułgarii. Najwięcej za leki generyczne trzeba zapłacić w Szwajcarii – prawie 13,5 euro, a w krajach takich Niemcy, Finlandia i Szwecja prawie 10 euro.

■ Niskie, w porównaniu z europejskimi, ceny polskich leków generycznych, są ważnym elementem konkurencyjności krajowych firm farmaceutycznych, szczególnie w kontekście konieczności ograniczania wydatków państwa (płatników) na leki refundowane. Dotyczy to Polski, ale także innych krajów, do których kierowany jest eksport wytwarzanych w Polsce produktów farmaceutycznych. Zastrzec jednak należy, że ten czynnik wpływa też na większe zagrożenie konkurencyjne

ze strony producentów azjatyckich aktywnych na europejskich rynkach, którzy także konkurują niską ceną leków.

### Ceny leków generycznych w Polsce i innych krajach europejskich (średnia cena za opakowanie – ceny producenta)



Źródło: Polski Związek Pracodawców Przemysłu Farmaceutycznego

### ■ Sektor farmaceutyczny jest relatywnie mało wrażliwy na zmiany koniunktury makroekonomicznej, co wynika z niskiej elastyczności dochodowej popytu na leki.

Innymi słowy, popyt na leki jest względnie stabilny niezależnie od bieżącej sytuacji gospodarczej i związanej z nią sytuacji dochodowej konsumentów. Nieco większa wrażliwość popytu na koniunkturę makroekonomiczną dotyczyć może jedynie segmentu leków wydawanych bez recepty oraz różnego rodzaju środków z grupy tzw. suplementów diety.

■ Koniunktura makroekonomiczna, poprzez wpływ na sytuację w finansach publicznych, może natomiast w pewnym stopniu pośrednio oddziaływać na sytuację sektora farmaceutycznego. W warunkach rosnących dochodów budżetu państwa i stabilnej sytuacji finansów publicznych istnieje bowiem większy margines negocjacyjny ze strony Ministerstwa Zdrowia (NFZ) odnośnie ustalania cen leków refundowanych. Gdy sytuacja w finansach publicznych jest napięta, pojawia się konieczność obniżania wydatków refundacyjnych budżetu państwa, a zatem nasila się presja na obniżanie cen leków refundowanych przez państwo.

■ W latach 2019-2021, według naszych prognoz, tempo wzrostu PKB w Polsce powinno utrzymywać się w przedziale 3-4%, co powinno sprzyjać stabilnej sytuacji finansów publicznych. Zastrzec jednak należy,

że płatnicy publiczni, nie tylko w Polsce, ale w zasadzie we wszystkich krajach, niezależnie od sytuacji gospodarczej, dążą zazwyczaj do ograniczania wydatków na refundację leków lub do zwiększenia ilości kupowanych leków bez zwiększania wydatków (presja na obniżanie cen przez producentów).

## Czynniki ryzyka

■ **Bariery podażowe, które obecnie stanowią największy problem dla firm farmaceutycznych związane są z sytuacją na rynku pracy** – prawie 40% firm wskazuje na wysokie koszty związane z zatrudnieniem, a prawie 30% na niedobór wykwalifikowanych pracowników. Odsetek firm, które wskazują na te bariery zwiększył się w ciągu ostatniego pół roku, ale nadal jest niższy niż w wielu sektorach polskiej gospodarki.

■ W przypadku przemysłu farmaceutycznego występuje ryzyko tzw. drenażu mózgow, czyli odpływu (do krajowych lub zagranicznych firm konkurencyjnych) najwyżej wykwalifikowanych pracowników – chemików, biotechnologów, których wiedza jest kluczowa dla działalności firm.

■ **W ostatnim czasie zmniejszył się odsetek firm wskazujących na niejasne i niespójne przepisy prawne oraz problemy związane z wysokimi obciążeniami na rzecz budżetu państwa.** W latach ubiegłych były to zazwyczaj najistotniejsze bariery w przemyśle farmaceutycznym. Firmy rzadziej też wskazują na niedostateczny popyt na rynku krajowym i rynkach zagranicznych. Warto również podkreślić, że znaczenie problemów finansowych zmniejszyło się aktualnie niemal do zera.

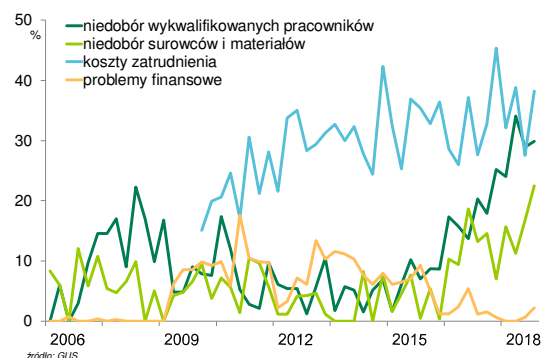
■ Ryzyka regulacyjne związane są z wieloma aspektami działalności firm farmaceutycznych, ale najważniejszym obszarem, bezpośrednio wpływającym na wyniki ekonomiczne, są zasady refundacji leków. **Przepisy refundacyjne są bardzo skomplikowane, stosunkowo często zmieniane lub modyfikowane i w wielu wypadkach mało przejrzyste. Problemem są też częste zmiany list leków refundowanych i związane z tym negocjacje cenowe pomiędzy płatnikiem (NFZ, Ministerstwo Zdrowia) a producentami.** Dla producentów, którzy w swoim portfolio mają znaczący udział leków refundowanych, oznacza to dużą niepewność i trudności w planowaniu strategicznym.

■ Wspomniane negocjacje cenowe z płatnikiem rządowym prowadzą z reguły do konieczności obniżenia przez producentów cen leków, czemu sprzyja duża konkurencja rynkowa – tak wewnętrzna, jak i ze strony azjatyckich producentów leków generycznych. Wpływa to negatywnie na

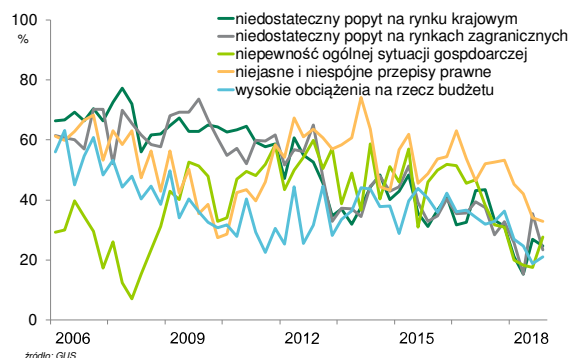


wyniki finansowe producentów, ale z drugiej strony alternatywa w postaci rezygnacji z refundacji (i dowolnego kształtowania ceny) byłaby jeszcze bardziej kosztowna. Wpisanie leku na listę refundacyjną oznacza bowiem znaczący wzrost jego sprzedaży, gdyż dla pacjenta lek taki jest tańszy (część dopłaca państwo), a zatem jest bardzo często przepisywany przez lekarzy.

### Barierzy podaży i kosztowe



### Barierzy popytowe i regulacyjne



■ **Nowym problemem związanym z refundacją leków jest wprowadzenie ustawą z dn. 20 lipca 2018 r. przepisów ustanawiających zakupy centralne leków za pośrednictwem przetargów organizowanych przez NFZ.** W ocenie przedsiębiorców, mechanizm ten może prowadzić do wyeliminowania z rynku krajowych producentów przez tanich azjatyckich producentów leków i monopolizację rynków poszczególnych grup leków refundowanych. Sytuacja taka zwiększy niepewność prowadzenia działalności gospodarczej w sektorze farmaceutycznym, a mechanizm przetargowy stwarzał będzie silną presję na obniżanie cen i prowadził do spadku marż uzyskiwanych przez producentów.

■ Eliminacja konkurencji oznacza w przyszłości ryzyko wzrostu cen leków refundowanych i wzrostu wydatków publicznych na ich zakup. Dotychczasowe doświadczenia z przetargami centralnymi, które były w Polsce organizowane sporadycznie (przetarg na leki na AIDS zorganizowany w 2014 r.), są negatywne – na rynku pozostał jeden producent, a cena leku wzrosła kilkukrotnie. Aktualnie trwają przygotowania do uruchomienia infrastruktury informatycznej umożliwiającej przeprowadzanie procedur przetargowych służących prowadzeniu centralnych zakupów leków.

■ **Nowe ryzyko o charakterze regulacyjnym związane jest z propozycją obciążenia firm farmaceutycznych nowym paropodatkem, którego wysokość wynosić miałyby 5% wydatków firm farmaceutycznych na reklamę i marketing.** Środki pozyskane w ten sposób miałyby zasilać powstającą Agencję Badań

Medycznych i być przeznaczone na badania kliniczne niezależne od firm farmaceutycznych. Pomysł ten, wzorowany na włoskim tzw. podatku Garattiniego, jest obecnie konsultowany i nie wszedł jeszcze na drogę legislacyjną.

■ **Istotne ryzyka dla krajowego przemysłu farmaceutycznego wiążą się z problematyką patentową.**

Polscy producenci, produkując leki generyczne, wytwarzać mogą jedynie te leki, które przestają być objęte ochroną patentową, co teoretycznie dzieje się 20 lat po pierwszej rejestracji leku oryginalnego. Gdy na rynku pojawia się pierwszy lek generyczny, cena leku oryginalnego spada często o 30-40%, a gdy pojawi się więcej leków generycznych i nasila się konkurencja, spadek ceny wynosi nawet 70-80%. Gwałtownie zmniejsza to przychody i zyski producentów leków oryginalnych. W praktyce więc koncerny innowacyjne, chroniąc swoje interesy, podejmują często działania mające na celu wydłużenie okresu ochrony patentowej. Polega to przede wszystkim na mnożeniu patentów (tzw. „gąszcz patentowy”) odnoszących się do jednego leku – patentami obejmowane są nie tylko substancje czynne, ale także wiele (nawet kilkadziesiąt) bardzo szczegółowych cech produktów, w tym metody wytwarzania. Następnie koncerny innowacyjne prowadzą spory z firmami generycznymi chcącymi wejść na rynek danego leku. Spory te są z reguły przegrywane przez firmy innowacyjne, ale w czasie ich trwania (średnio ok. 3 lata) zablokowana jest sprzedaż leków generycznych, co jest rzeczywistym celem producentów leków oryginalnych.

■ Z punktu widzenia polskich firm farmaceutycznych oznacza to przede wszystkim barierę wejścia na rynek z nowym produktem i ograniczenie potencjalnych zysków z tym związanych. „Gąszcz patentowy” jest też czynnikiem wpływającym na wzrost kosztów w firmach generycznych związanych z koniecznością prowadzenia sporów prawnych z producentami leków oryginalnych. Największe firmy generyczne dysponują zazwyczaj działami prawnymi zajmującymi się głównie problematyką ochrony patentowej lub współpracują w tym zakresie z wyspecjalizowanymi kancelariami.

■ Bardzo istotnym czynnikiem ryzyka jest wspomniana już wcześniej konkurencja ze strony producentów leków generycznych działających w krajach azjatyckich (przede wszystkim w Indiach i Chinach). **Konkurencja azjatycka poddaje krajowych wytwórców silnej presji cenowej. Te same leki są w Azji produkowane taniej, m.in. dzięki niższym kosztom pracy, mniej restrykcyjnym normom środowiskowym i mniej wymagającym normom tzw. dobrej praktyki wytwarzania (GMP).** W sytuacji, gdy polityka refundacyjna opiera się przede wszystkim na kryterium ceny, pozycja

negocjacyjna krajowych firm względem rządu (a ściślej – NFZ i Ministerstwa Zdrowia) jest osłabiona – polscy producenci najczęściej decydują się na obniżenie cen leków, co w konsekwencji prowadzi do redukcji ich przychodów. Konkurencja występuje także wewnątrz branży, między firmami, które mają w swoich portfolio te same substancje – często mniejsze spółki z kapitałem polskim rywalizują w ten sposób z międzynarodowymi koncernami działającymi w Polsce.

■ **Ryzyka w sektorze produkcji leków związane są także ze zmianami regulacyjnymi dotyczącymi sektora dystrybucji.**

Wymienić tu można np. zmiany w prawie farmaceutycznym umożliwiające otwieranie nowych aptek tylko przez farmaceutów i zaostrzająca kryteria brane pod uwagę przy otwieraniu nowych aptek – w efekcie już mamy do czynienia ze spadkiem liczby aptek, a ograniczenie konkurencji może z czasem doprowadzić do wzrostu cen leków (szczególnie wydawanych bez recepty) i wzrostu ich cen detalicznych. Inny przykład to planowane ograniczenie sprzedaży leków poza aptekami, a więc w sklepach, na stacjach paliw itp. Ma to doprowadzić do zmniejszenia, nadmiernej w opinii pomysłodawców, konsumpcji leków bez recepty (OTC). Jednak konsumpcja leków OTC (w przeliczeniu na tzw. jednostkę SU, czyli standardową przyjmowaną jednorazową dawkę leku – kapsułkę, pastylkę, 5 ml syropu itd.) jest w Polsce niemal dwukrotnie mniejsza niż w Niemczech i zbliżona do takich krajów jak Francja, Belgia czy Słowacja.

■ Z uwagi na zaangażowanie eksportowe części producentów, sektorze farmaceutycznym istotne jest ryzyko kursowe. Ewentualna aprecjacja złotego skutkowałaby pogorszeniem konkurencyjności cenowej polskich producentów leków, szczególnie na rynkach wschodnich, gdzie ogólny poziom cen leków jest niższy.

### **Czynniki sukcesu**

■ **Szanse rozwojowe krajowych producentów leków związane są przede wszystkim z umacnianiem pozycji Polski jako jednego z liderów europejskiego przemysłu generycznego, wytwarzającego nowoczesne i relatywnie tanie leki odtwórcze.** Dotyczy to tradycyjnych leków chemicznych, ale także leków biopodobnych, czyli odpowiedników oryginalnych leków biologicznych.

■ Leki biologiczne są to leki (najczęściej białka) produkowane z wykorzystaniem skomplikowanych metod inżynierii genetycznej, przy wykorzystaniu żywych komórek bakteryjnych, wirusowych, roślinnych lub zwierzęcych. Lek biopodobny jest odpowiednikiem oryginalnego leku biologicznego, choć z uwagi na złożoność leku, skomplikowany proces

---

wytwarzania i udział w tym procesie organizmów żywych, mogą (ale nie muszą) występować drobne różnice między lekami biologicznymi i biopodobnymi (różnice, których nie ma w przypadku oryginalnych i generycznych leków chemicznych). Wprowadzenie na rynek leku biopodobnego wymaga przeprowadzenia uproszczonych badań klinicznych. Dlatego jest to proces trudniejszy i bardziej kosztowny niż w przypadku chemicznych leków generycznych.

■ **Potencjał rozwoju rynku leków biopodobnych jest jednak na tyle duży, że mimo wyższych kosztów, uznać go należy za istotną szansę rozwojową dla polskiego przemysłu farmaceutycznego w perspektywie średniookresowej.** Rynek leków biologicznych w Polsce jest wart obecnie około 900 mln EUR i wartość ta wzrasta o około 10% rocznie. W przypadku 8 kluczowych leków biologicznych w l. 2016-18 nastąpiła lub nastąpi utrata praw wyłączności produkcji przez koncerny innowacyjne. Wartość sprzedaży tych 8 leków w Polsce to około 200 mln EUR rocznie - opierając się na dotychczasowych doświadczeniach, można założyć, że do 2020 r. dużą część tej kwoty (nawet 90%) przejmą leki biopodobne.

■ Nie oznacza to oczywiście, że cały ten ogromny rynek przejmą polscy producenci leków – w segmencie tym rozwija się obecnie bardzo silna konkurencja (leki biologiczne i biopodobne stanowią już ponad ¼ globalnego rynku farmaceutycznego) i sprzedażą leków biopodobnych na rynku polskim zainteresowane są zarówno duże koncerny międzynarodowe, jak i producenci azjatyccy. Ponieważ koszty wprowadzania na rynek leków biopodobnych są wyższe niż ma to miejsce w przypadku leków generycznych, polscy producenci mają tu słabszą pozycję niż silne kapitałowo koncerny zachodnie. Mocną stroną krajowego przemysłu jest natomiast konkurencyjność cenowa. Obecnie produkcja leków biopodobnych w Polsce nie jest jeszcze znacząco rozwinięta, a krajowi producenci koncentrują się na produkcji insuliny i szczepionek. Rozwój produkcji leków biopodobnych przez polskich producentów będzie wspierany przez kompetencje i doświadczenie zdobyte przy produkcji chemicznych leków odtwórczych.

■ **Czynnikiem sukcesu, w odniesieniu do produkcji leków biopodobnych, ale także chemicznych leków generycznych, jest wspomniana innowacyjność polskiego sektora farmaceutycznego.** W odniesieniu do konkretnych, pojedynczych przedsiębiorstw farmaceutycznych, wyznacznikami tej innowacyjności są przede wszystkim: wysoka jakość kapitału ludzkiego, dostęp do nowoczesnych technologii produkcji (w tym wysokiej jakości maszyny, urządzenia, linie produkcyjne), nowoczesne zaplecze badawczo-rozwojowe, posiadane patenty (w przypadku produkcji leków

---

---

generycznych patenty dotyczyć mogą np. nowych metod syntezy cząstek chemicznych lub nowych kombinacji znanych już substancji farmaceutycznych).

■ **Potrzeba ciągłej innowacyjności, która jest cechą charakterystyczną przemysłu farmaceutycznego wiąże się z dużym zapotrzebowaniem na kapitał umożliwiający prowadzenie prac badawczo-rozwojowych i innych działań o charakterze innowacyjnym.** Małe firmy farmaceutyczne z reguły nie dysponują odpowiednimi środkami, co w perspektywie średniookresowej skutkować będzie najprawdopodobniej wzrastającą liczbą fuzji i przejęć w krajowym sektorze farmaceutycznym.

■ **Z innowacyjnością sektora związany jest kolejny element będący czynnikiem sukcesu w sektorze farmaceutycznym – współpraca producentów leków ze sferą nauki (uczelniami, instytutami badawczymi).** Teoretycznie współpraca taka powinna przynosić korzyści obu stronom – firmy farmaceutyczne zyskują dostęp do zewnętrznej kadry naukowej, bazy wiedzy, często drogiej i skomplikowanej aparatury badawczej, a instytucje naukowe otrzymują możliwość realizacji (i finansowanie) nowatorskich badań chemicznych i biotechnologicznych oraz mogą uczestniczyć w praktycznym wdrażaniu wyników badań.

■ W praktyce jednak taka współpraca okazuje się zazwyczaj bardzo trudna i napotyka na wiele barier. Pojawiają się problemy prawno-formalne (np. związane z komercyjnym wykorzystywaniem sprzętu zakupionego przez uczelnie ze środków unijnych) lub finansowe (zbyt wysokie stawki za możliwość korzystania ze sprzętu). Bardzo istotną przeszkodą jest też często konieczność zachowania w tajemnicy wyników badań prowadzonych przez firmy farmaceutyczne (a nawet samego faktu realizacji tych badań), aby nie dowiedziały się o nich konkurencja. Jest to istotny problem dla zewnętrznych naukowców zaangażowanych we współpracę, ponieważ oznacza to, że nie mogą oni wyników badań wykorzystywać w swoich publikacjach naukowych (coś co zostało w jakikolwiek sposób opublikowane staje się wiedzą powszechną i nie może później podlegać opatentowaniu). Publikacje artykułów naukowych w środowisku akademickim są ważnym elementem rozwoju kariery, dlatego osoby takie, nie chcąc stwarzać sobie ograniczeń, wolą badania realizować samodzielnie niż we współpracy z firmami farmaceutycznymi. Na uczelniach występują też obawy, że współpraca z sektorem skutkować może odpływem kadry naukowej do firm farmaceutycznych.

## Wybrane wskaźniki finansowe (PKD 21)

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2016 Q2	2017 Q2	2018 Q2
Zmiana przychodów ogółem	%	18,7	10,9	-14,1	3,9	14,8	-4,4	11,8	0,0	0,9	4,0	-1,1	-17,7
Zmiana przychodów ze sprzedaży	%	12,5	7,6	-5,9	-2,9	7,6	7,5	8,4	0,8	3,5	5,5	2,7	-23,4
Stopa zysku brutto	%	7,8	11,0	9,0	7,1	10,4	10,2	10,1	9,5	5,6	11,2	11,2	12,9
Stopa zysku netto	%	6,2	9,2	7,6	5,8	8,8	8,7	8,6	8,0	4,0	9,3	9,1	10,5
Zyskowość sprzedaży	%	10,6	10,8	9,5	10,0	11,9	11,0	10,3	9,8	8,9	10,8	12,0	13,6
Wskaźnik poziomu kosztów	%	92,1	89,0	90,9	92,8	89,4	89,5	89,6	90,3	94,3	88,5	88,6	86,9
ROA	%	6,0	9,3	6,3	4,7	8,3	6,9	6,8	6,2	3,1	7,4	7,0	6,8
ROE	%	7,9	13,9	8,9	7,9	11,7	9,0	9,1	8,8	4,6	10,5	9,8	9,8
Wskaźnik płynności (CR)	-	3,1	2,1	2,2	2,1	2,2	2,4	2,2	1,9	1,8	1,7	1,8	2,0
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	2,2	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,3	1,1	1,0	1,0	1,0	1,4
Rotacja zapasów	dni	70	66	72	64	66	69	78	89	98	84	95	92
Cykl należności	dni	-	72	72	76	70	64	72	66	64	71	70	70
Współczynnik długu	%	26	33	29	33	29	24	25	30	32	29	29	31
Nakłady inwestycyjne	mln	561	666	559	457	364	396	581	493	635	169	251	270
Udział inwestycji w nadwyżce finans.	%	36	32	32	26	17	19	27	23	42	15	21	24
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,59	0,69	0,6	0,65	0,72	0,73	0,75	0,77	0,84	0,39	0,39	0,33

Źródło: PONT Info (firmy pow. 9 zatrud.)

## Rozkład decylowy wskaźników finansowych – I poł. 2018 r.

		D1	D2	D3	D4	D5 mediana	D6	D7	D8	D9
Przychody ogółem	mln zł	2,51	4,85	9,22	11,55	16,32	23,54	46,85	109,39	190,88
Przychody ze sprzedaży	mln zł	0,36	2,59	5,99	8,05	14,02	20,22	42,66	87,39	134,62
Stopa zysku brutto	%	-6,63	2,17	4,65	7,71	11,80	14,10	17,43	19,62	27,91
Stopa zysku netto	%	-6,90	1,19	3,18	6,01	9,90	11,90	15,63	17,48	24,51
Zyskowość sprzedaży	%	-6,32	2,20	5,23	7,19	10,94	14,71	16,87	20,61	27,42
Wskaźnik poziomu kosztów	%	70,49	78,38	82,44	85,24	87,94	92,44	95,35	97,83	106,63
ROA	%	-2,82	0,99	4,20	5,36	8,00	11,59	16,03	20,08	27,99
ROE	%	-10,06	1,01	3,14	7,51	12,11	16,70	22,32	33,54	46,96
Wskaźnik płynności (CR)	-	0,91	1,42	1,73	2,14	3,24	4,36	5,52	7,12	10,98
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	0,43	0,67	1,00	1,26	1,77	2,90	4,20	4,88	8,12
Rotacja zapasów	dni	33	45	54	64	69	80	93	108	128
Cykl należności	dni	32	42	50	57	65	77	85	109	126
Współczynnik długu	%	8	14	18	21	26	36	46	52	71
Nakłady inwestycyjne	mln zł	0,00	0,01	0,05	0,13	0,30	0,77	1,79	3,80	7,20
Udział inwestycji w nadw. finans.	%	0	0	1	5	10	15	18	30	90
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,07	0,09	0,11	0,14	0,18	0,22	0,27	0,41	0,57

Źródło: PONT Info (firmy pow. 9 zatrud.)

Powyższa tabela pozwala na pozycjonowanie konkretnego przedsiębiorstwa na tle rozkładu decylowego w branży. D1 oznacza pierwszy decyl, tzn. pierwsze 10% firm, dla których dany wskaźnik finansowy kształtuje na poziomie wartości podanej w tabeli. D2 to drugi decyl, czyli kolejne 10% firm itd.

## Definicje wskaźników finansowych

Nazwa	Wzór
Stopa zysku brutto	zysk brutto / przychody ogółem
Stopa zysku netto	Zysk netto / przychody ogółem
Zyskowność sprzedaży	zysk ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży
Udział eksportu w przychodach	przychody z eksportu / przychody ogółem
Wskaźnik poziomu kosztów	koszty uzyskania przychodów z całokształtu*100% / przychody ogółem
Stopa rentowności aktywów	zysk netto / aktywa całkowite
Stopa rentowności kapitału własnego	zysk netto / kapitał własny
Wskaźnik płynności	majątek obrotowy / zobowiązania krótkoterminowe
Wskaźnik podwyższonej płynności	(majątek obrotowy – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe
Rotacja zapasów	(zapasy ogółem / koszty działalności operacyjnej)*liczba dni w okresie
Cykl należności	(należności z tytułu dostaw / przychody ze sprzedaży)*liczba dni w okresie
Współczynnik długu	zobowiązania ogółem / aktywa całkowite
Udział inwestycji w nadwyżce finansowej	nakłady inwestycyjne / nadwyżka finansowa
Wydajność pracy	przychody ze sprzedaży / liczba pracujących

**WAŻNA INFORMACJA:** Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.