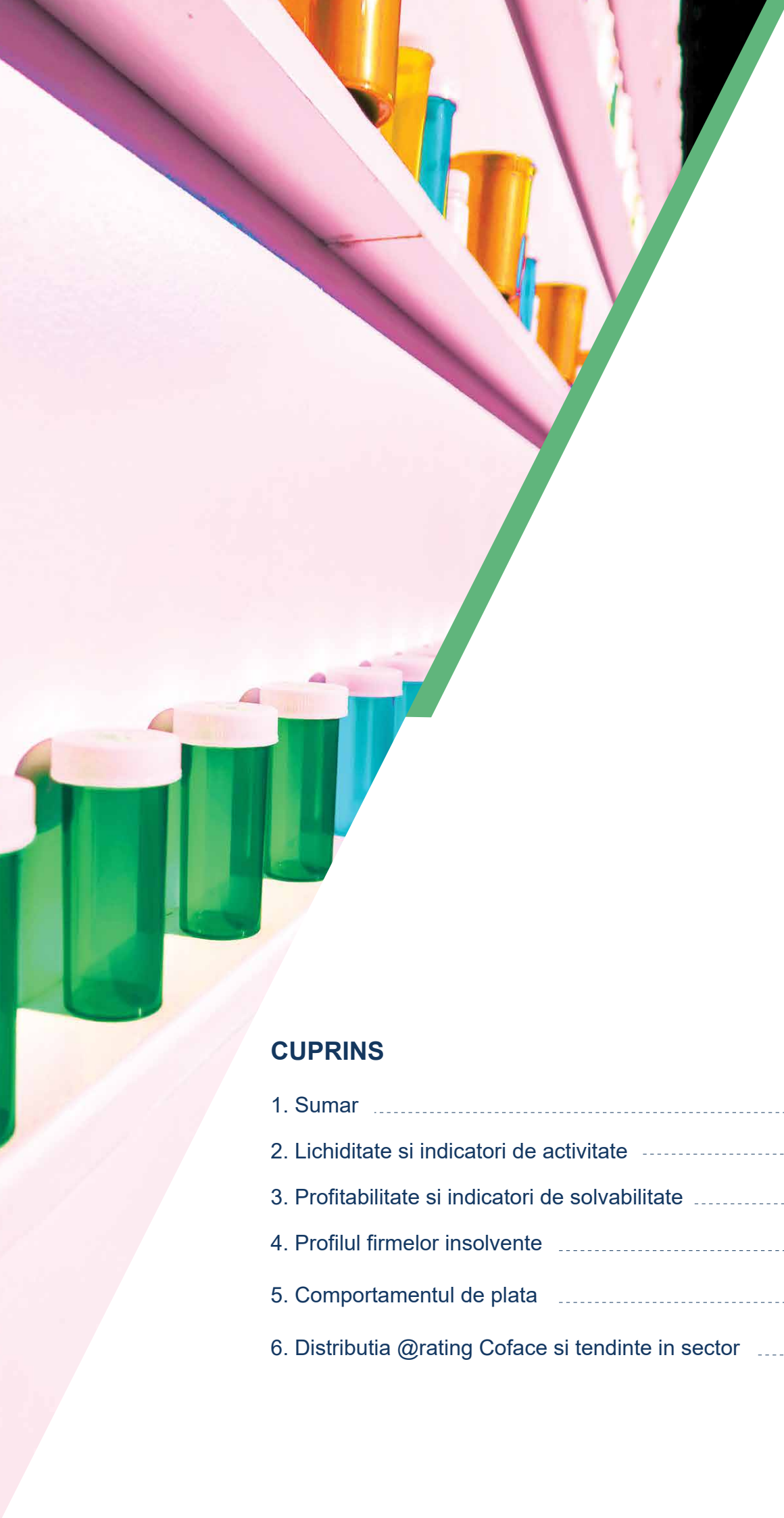


COMERT CU RIDICATA AL PRODUSELOR FARMACEUTICE

PUBLICATE ECONOMICA
COFACE ROMANIA





CUPRINS

1. Sumar	p.2
2. Lichiditate si indicatori de activitate	p.3
3. Profitabilitate si indicatori de solvabilitate	p.3
4. Profilul firmelor insolvente	p.5
5. Comportamentul de plata	p.5
6. Distributia @rating Coface si tendinte in sector	p.8





1 SUMAR

Pentru analiza curenta au fost agregate datele a 1.662 de companii care au depus datele financiare pentru anul 2017 si care au generat o cifra de afaceri consolidata de 28,6 MLD RON. Companiile din sectorul analizat (4646 Comert cu ridicata al produselor farmaceutice) au inregistrat in 2017 o evolutie pozitiva a veniturilor, acestea crescand cu aproximativ 4% fata de 2016, profitabilitatea aflandu-se intr-o usoara scadere.

PUNCTE FORTE

1. Evolutia pozitiva a veniturilor, acestea crescand cu aproximativ 4% fata de 2016.
2. Gradul de indatorare a scazut sensibil la nivel consolidat (76,4% in 2016 si 75,9 in 2017).
3. Ciclul de conversie al banilor pozitiv la nivel consolidat (18 zile in 2017), fiind dublu fata de nivelul din 2016.
4. Trei sferturi dintre companii (75%) au lichiditatea curenta peste 1, in conditiile in care la nivel agregat aceasta creste (de la 1,22 in 2016 la 1,24 in 2017).
5. Autonomie destul de ridicata in situatii de forta majora, de 174 zile in 2017, conditiile in care toate creantele pe sold se incaseaza (de la 152 zile in 2016).
6. Indicatorul CCR (Cash Coverage Ratio) in crestere de la 100% in 2016 la 118% in 2017, diminuandu-se riscul unor presiuni asupra lichiditatilor, daca acesta scadea sub 100%.
7. Numar de incidente in scadere in primele doua trimestre ale anului 2019, la fel ca si numarul de companii care le-au inregistrat.
8. Scaderea numarului de dosare inregistrate impotriva firmelor din acest sector in ultimii 9 ani (exceptie 2017), in conditiile in care in 2019 s-ar putea atinge un minim al acestor actiuni din intreaga perioada.
9. Peste o treime dintre companii (40%) au efectuat investitii in 2017, inregistrand un raport Capex/ Amortizare supraunitar.
10. Cresterea numarului punctelor de desfacere, care in 2018 au atins maximul ultimilor 6 ani: 10.196 de unitati.

VULNERABILITATI

1. Aproape jumatate dintre companiile analizate (46%) au inregistrat o scadere a cifrei de afaceri.
2. Mai mult de jumatate dintre companii (58%) au inregistrat o scadere a rezultatului net, ceea ce a dus si la scaderea profitabilitatii consolidate.
3. Aproape un sfert dintre companii (23%) nu obtin profit din activitatea de baza (exploatare).
4. Mai mult de jumatate dintre firmele din sectorul analizat (56%) au avut 100% datorii orientate pe termen scurt in 2017.
5. Evolutie negativa a randamentului capitalurilor proprii (de la 27,6% in 2016 la 23,6% in 2017), in conditiile unei capitalizari de 24% la nivel consolidat.
6. Acoperirea cheltuielilor cu dobanzile prin rezultatul operational, la nivel consolidat are un trend negativ in ultimul an, ajungand la 4,3 in 2017.
7. 46% dintre companii au gradul de indatorare peste 80%, iar 31% prezinta un grad de capitalizare negativ.
8. Ponderea in totalul cifrei de afaceri a top 10% companii din sector s-a mentinut la un nivel foarte ridicat (91,6% in 2017).
9. Valoare ridicata a datoriilor catre Bugetul de Stat in ultimii 2-3 ani, raportat la numarul de companii publicate cu restante.
10. Mai mult de jumatate dintre companiile din sector analizate de catre Coface au fost evaluate cu un risc mediu si ridicat (57%).

2

LICHIDITATE SI INDICATORI DE ACTIVITATE

Lichiditatea curenta inregistrata la nivelul intregului sector pe parcursul anului 2017 a fost de 1,24, capitalul de lucru avand un nivel redus, fiind relativ expus unor socuri negative si volatilitatii (scaderea veniturilor sau neincasarea creantelor). Gradul de acoperire al datoriilor pe termen scurt prin trezoreria neta a crescut de la 9% in 2012 la 20% in anul 2015, iar pana in anul 2017 a scazut la 12%. Aceasta dinamica s-a inregistrat pe fondul cresterii ciclului operational (durata cumulata a rotatiei stocurilor si creantelor) de la 171 zile (2015) la 175 zile (2017). Scaderea marginala a indicatorului lichiditate numerar se inregistreaza pe fondul scaderii incasarilor creantelor si a cresterii soldurilor la furnizori si banci, durata medie de plata a datoriilor pe termen scurt inregistrata in anul 2017 fiind de 157 zile, la acelasi nivel cu cea inregistrata in anul anterior (157 zile in 2016), in conditiile scaderii usoare a gradului de indatorare. Ciclul de conversie al banilor devine pozitiv incepand cu 2014, inregistrand un nivel de 18 zile pe parcursul anului 2017, dublu fata de anul precedent. Valoarea pozitiva a acestuia este data de mentinerea valorii duratei de plata a datoriilor si de cresterea duratei medii de incasare a creantelor (124 zile in 2017) si cea a rotatiei stocurilor (50 zile in 2017, de la 44 in 2016), indicand absenta utilizarii creditului comercial primit din partea furnizorilor.

Companiile din sectorul analizat inregistreaza o autonomie in situatii de forta majora de 174 zile in conditiile in care toate creantele pe sold se incaseaza, in crestere fata de anul anterior (174 zile, fata de 152 zile).

Indicatorii de Lichiditate	2017	2016	2015	2014	2013
Lichiditatea Curenta	1,24	1,22	1,24	1,17	1,08
Lichiditatea Imediata (QR)	0,92	0,94	0,95	0,90	0,85
Lichiditatea Numerar (Cash R)	0,12	0,16	0,20	0,12	0,09
Defensive Interval Ratio (DIR)	174	152	165	160	178
Cash Coverage Ratio (C.C.R.)	118%	100%	109%	109%	108%

Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Indicatorii de Activitate	2017	2016	2015	2014	2013
DSO (Durata Incasare Creante)	124	122	122	136	155
DIH (Durata Rotatie Stocuri)	50	44	49	47	46
DPO (Durata Rotatie DTS)	157	157	165	174	205
Ciclul Operational (Stocuri+Creante)	175	166	171	183	201
CCC (Cash Conversion Cycle)	18	9	6	8	-4

Sursa: MF, Date prelucrate Coface

In cazul sectorului analizat, CCR s-a mentinut deasupra pragului de 1, iar in anul 2017 a inregistrat nivel de 118%, in crestere comparativ cu nivelul inregistrat in anul anterior, respectiv 100%. Dinamica acestuia este cuplata cu o crestere a nivelului de lichiditate curenta (rata curenta fiind de 1,24). Numerarul inregistrat la nivel sectorial este generat intrinsec, in conditiile in care marginea de profit scade usor, iar durata medie de plata a furnizorilor se mentine.

Avand in vedere gradul ridicat de expunere al companiilor din sectorul analizat la neincasarea creantelor, este foarte important sa analizam evolutia duratei medii de incasare a creantelor (DSO) in timp. Observam ca firmele care activeaza in sectorul 'Comert cu ridicata al produselor farmaceutice' au raportat o durata medie de incasare a creantelor in scadere in perioada 2013 - 2015, in stagnare in 2016 si in crestere pentru 2017, fiind peste pragul raportat la nivel national. Astfel, durata medie de colectare a creantelor inregistrata in sectorul analizat a crescut de la 122 de zile, nivelul inregistrat in anii 2015-2016, la 124 zile in anul 2017, in timp ce media inregistrata la nivel national in aceeasi perioada analiza-ta a scazut de la 102 zile pana la 93 zile.

Rezultatul net consolidat la nivel sectorial pentru anul 2017 a fost de 3,4%, inregistrand o scadere fata de nivelul din 2016 (3,9%). Mai mult de jumatate din companii au raportat o scadere a rezultatului net pentru 2017, in timp ce 25% dintre companii au inregistrat o pierdere neta in aceeași perioada, cu 14% dintre companii inregistrand o pierdere mai mare de -20% și 22% dintre companii inregistrand un profit peste 20%.

Gradul de indatorare la nivelul sectorului de 75,9% este in scadere fata de 2016. Cu toate acestea, gradul de indatorare cuplat cu o orientare a datoriilor pe termen scurt in proportie de aproape 90%, indica o finantare a activitatii cu preponderenta prin surse pe termen scurt, situatie nesustenabila pe termen lung (in conditiile in care 56% dintre companii au 100% datorii orientate pe termen scurt). Este de mentionat faptul ca 31% dintre companii prezinta un grad de capitalizare negativ (echivalent cu o indatorare mai mare decat 100%) iar pentru 19% gradul de indatorare depaseste 80%.

De remarcat indicatorul ROE (rata profitului raportata la capitalurile proprii) care a scazut la valoarea de 23,6% in 2017, in conditiile unei capitalizari relativ ridicate la nivel de sector (~24%), evolutie determinata de cresterea valorii consolidate a capitalurilor proprii in timp ce valoarea rezultatului net a scazut.

De remarcat indicatorul ROE (rata profitului raportata la capitalurile proprii) care a scazut la valoarea de 23,6% in 2017, in conditiile unei capitalizari relativ ridicate la nivel de sector (~24%), evolutie determinata de cresterea valorii consolidate a capitalurilor proprii in timp ce valoarea rezultatului net a scazut.

Din perspectiva capitalizarii profitului, in 2017 nu s-au platit dividende (la nivel consolidat), fapt ce a contribuit si la scaderea gradului de indatorare la 75,9%, desi in anul anterior valoarea acestora a fost de aproximativ 1 MLD RON.

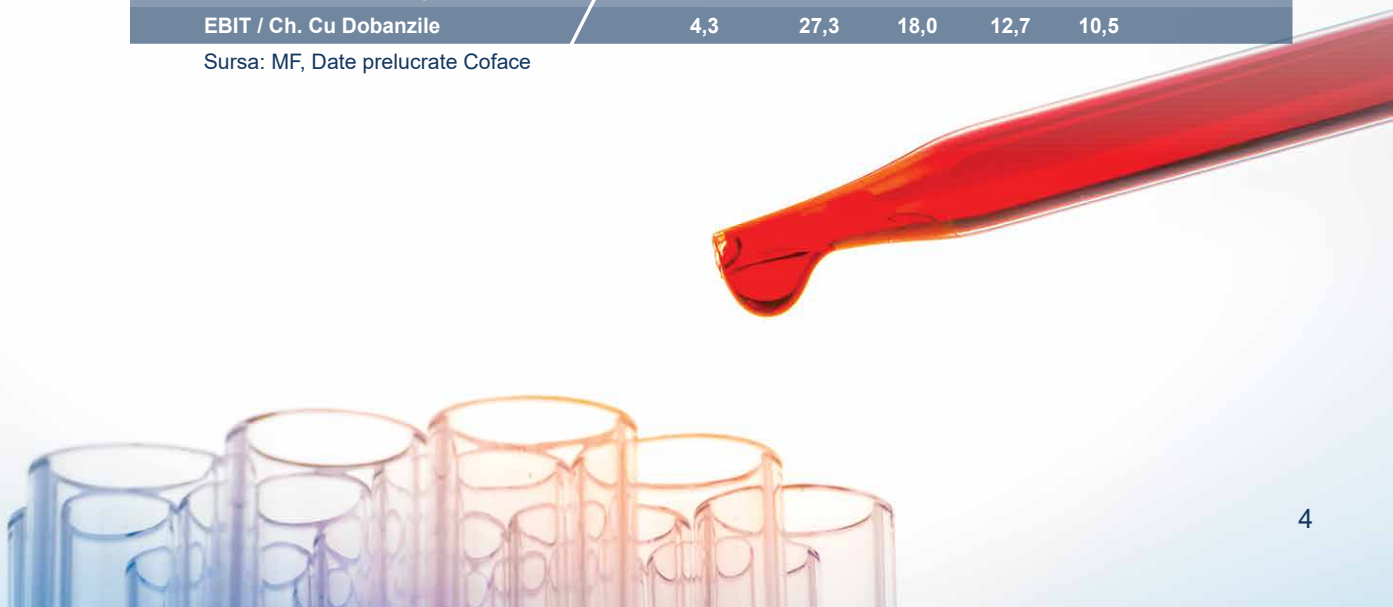
Gradul de acoperire al cheltuielilor cu dobanzile prin rezultatul operational (EBIT/ Ch. cu dobanzile) a fost in crestere de-a lungul perioadei analizate, atingand valoarea 27,3 in 2016, pentru ca in 2017 sa scada semnificativ la 4,3 probabil din cauza scaderii rezultatului net consolidat, respectiv a cresterii valorii consolidate a capitalurilor proprii.

Indicatorii de Profitabilitate	2017	2016	2015	2014	2013
Rezultatul Net : Cifra de afaceri	3,4%	3,9%	3,1%	2,4%	3,0%
EBIT : Cifra Afaceri	3,9%	4,4%	4,8%	4,0%	4,6%
ROA (Randamentul Activelor)	5,5%	6,2%	4,7%	3,6%	4,0%
ROE (Randamentul Capitalurilor)	23,6%	27,6%	20,1%	17,2%	24,5%
OROA (R. Operational al Activelor)	6,8%	8,0%	8,2%	6,4%	6,9%

Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Indicatorii de Solvabilitate	2017	2016	2015	2014	2013
Grad Indatorare (Datorii : Active)	75,9%	76,4%	75,7%	78,2%	82,8%
Orizontul de finantare (DTS:Datorii)	89,9%	90,7%	90,2%	90,7%	93,7%
Active Imobilizate Corporale : Active	15,2%	15,4%	15,0%	14,2%	9,3%
EBIT / Ch. Cu Dobanzile	4,3	27,3	18,0	12,7	10,5

Sursa: MF, Date prelucrate Coface



4 PROFILUL FIRMELOR INSOLVENTE

Pe parcursul anului 2017, companiile din sectorul analizat au alocat investitii semnificative pentru extinderea activelor fixe. Astfel, eliminand impactul vanzarii de active corporale sau ajustarii pentru depreciere, ponderea CAPEX in total active a fost de 14% pentru anul 2017, in scadere comparativ cu anul anterior, cand ponderea CAPEX in total active a fost de 18%. Media amortizarii inregistrate la nivel sectorial a scazut cu 1 punct procentual in anul 2017 fata de 2016, atingand valoarea de 7%. Raportul dintre cheltuielile cu capitalul (CAPEX) si amortizare a fost de 207% in 2017, ceea ce inseamna ca investitiile in activele fixe au acoperit mijloacele fixe amortizate. Din anul 2013 pana in prezent, putem vorbi despre un proces investire, mai putin in 2013, cand ponderea CAPEX a fost de 43%, cheltuielile cu capitalul nereusind sa acopere valoarea amortizata a activelor fixe. In acest context, peste o treime din companii (40%) au efectuat investitii in 2017, inregistrand un raport Capex/ Amortizare supraunitar.

Utilizand indicele Herfindahl-Hirschman pentru a aprecia nivelul de concentrare, observam ca sectorul analizat este marcat de un nivel mediu spre ridicat de concentrare, indicatorul HHI pentru fiecare dintre ultimii cinci ani fiind sub 1000. Insa, ponderea cotei de piata cumulate detinute de cei mai importanti 10 jucatori este de 56%. De asemenea, ponderea in totalul cifrei de afaceri a top 10% companii din sector s-a mentinut la un nivel foarte ridicat (92,9% in 2012, in 2017 atingand valoarea de 91,6%).

Indicatori Privind Investitiile	2017	2016	2015	2014	2013
Ritm CAPEX (Capex1: Active Corporale0)	14%	18%	17%	10%	3%
Ritm Amortizare (Lag 1 an)	7%	8%	9%	10%	8%
CAPEX /Amortizare	207%	214%	185%	104%	43%

Sursa: MF, Date prelucrate Coface

Evolutie companii sector	2017	2016	2015	2014	2014	2014
Numar companii inregistrate	6,6%	7,3%	9,2%	8,1%	8,1%	8,1%
Numar companii exit	9,9%	9,0%	15,0%	12,7%	12,7%	12,7%
Raport OUT : IN	1,50	1,23	1,64	1,57	1,57	1,57
Numar Top 10% companii	166	162	167	151	151	151
Pondere in total CA a TOP 10% companii	91,6%	91,8%	91,5%	91,6%	91,6%	91,6%

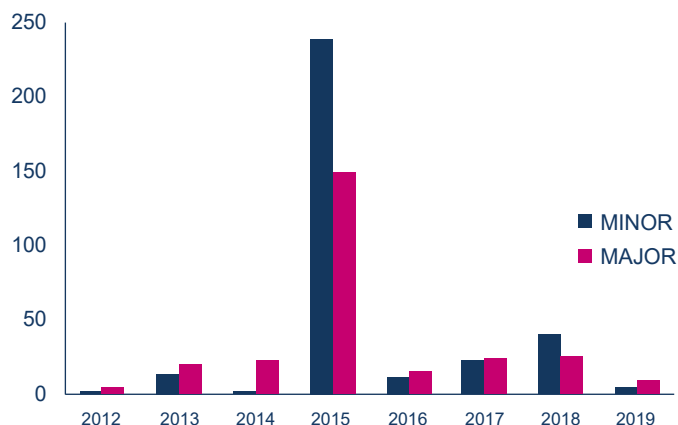
Sursa: MF, Date prelucrate Coface

5 COMPORTAMENTUL DE PLATA

Incidente de plata

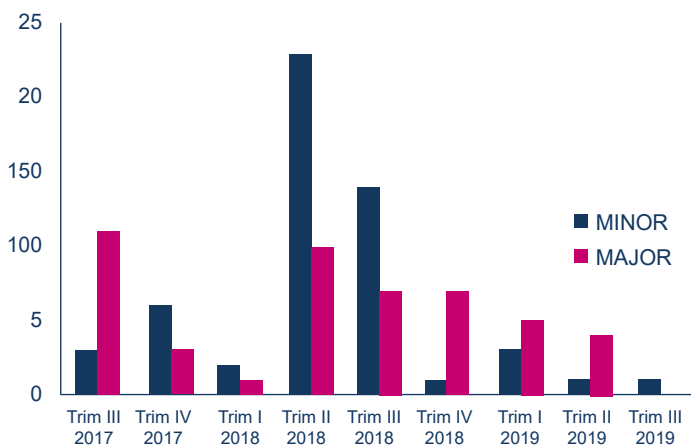
Din perspectiva incidentelor bancare, am analizat evolutia acestora pentru companiile cu cifra de afaceri > 1 MIL EUR din sector pana la nivelul lunii iulie 2019. Astfel, se observa in anul 2015 frecventa cea mai ridicata a incidentelor bancare, cu precadere minore, acest fapt fiind determinat de o singura companie care a inregistrat 333 incidente in acel an. In ultimii trei ani 2016 - 2018, numarul incidentelor a fost in crestere, la fel ca si numarul de companii care au inregistrat incidente. De asemenea, daca ne uitam din punct de vedere trimestrial la anii 2016 -2018 se poate vedea ca majoritatea incidentelor au fost inregistrate in trimestrul II din 2018. In primele doua trimestre din 2019 se observa o reducere a acestor evenimente, inasa nu putem spune ca aceasta tendinta se va mentine si pentru restul anului.

Evolutia incidentelor bancare pentru companiile din sectorul analizat in ultimii 8 ani



Sursa: CIP, Date prelucrate Coface

Evolutia incidentelor bancare pentru companiile din sectorul analizat in ultimele 9 trimestre

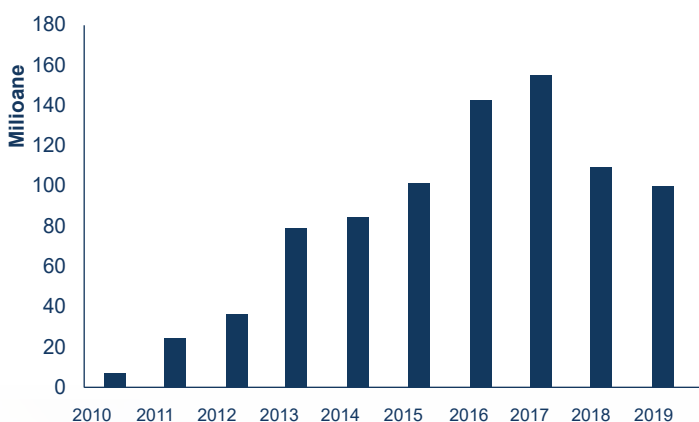


Sursa: CIP, Date prelucrate Coface

Datoriile la Bugetul de Stat

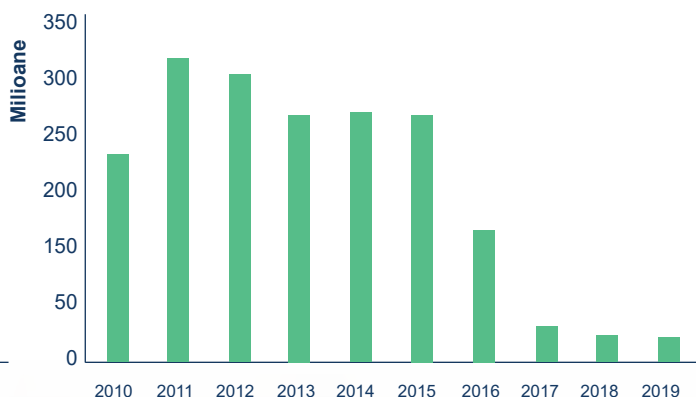
In ceea ce priveste datoriile catre Bugetul de Stat, din datele publicate de ANAF, pentru toate companiile din acest sector, se remarca urmatoarele: odata cu scaderea numarului companiilor care au inregistrat datorii (in special din cauza pragurilor stabilite de ANAF, incepand cu obligatiile restante la 31.12.2016, in baza carora se publica doar lista companiilor care inregistreaza datorii peste un anumit prag), valoarea datoriilor a scazut si ea, apropiindu-se de nivelul din 2015. Se poate observa ca maximul din punct de vedere al valorii datoriilor catre Bugetul de Stat a fost inregistrat in 2017, dupa o crestere semnificativa si in 2016. In 2016 aproximativ 10% din companiile din acest sector au inregistrat datorii la Bugetul de Stat, situatie care s-a imbunatatit semnificativ in 2017 si in 2018 si se mentine si in 2019. Totodata, comparativ cu numarul de companii care au inregistrat datorii la Bugetul de Stat in 2017, 2018 si 2019, valoarea datoriilor ramane foarte ridicata.

Evolutia datoriilor la Bugetul de Stat pentru companiile analizate in ultimii 10 ani



Sursa: ANAF, Date prelucrate Coface

Numarul companiilor care au inregistrat datorii la Bugetul de Stat in ultimii 10 ani



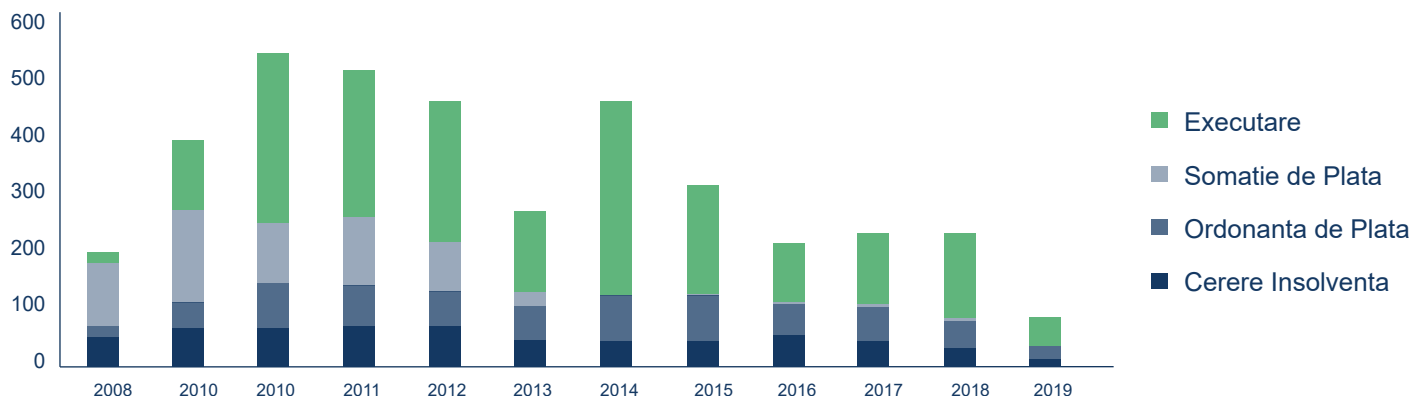
Sursa: ANAF, Date prelucrate Coface

Dosare in instanta

In ceea ce priveste dosarele in instanta se observa o usoara crestere a actiunilor impotriva companiilor din acest sector in anul 2017 fata de anul precedent. Cel mai scazut numar al dosarelor s-a inregistrat in anul 2008 (inainte de criza), urmand ca un an mai tarziu numarul acestora sa creasca cu mai mult de 3,5 ori.

Anul 2019 ar putea reprezenta un minim pentru actiunile in instanta in acest sector daca se mentine trendul din primele 6 luni ale anului. Cel mai ridicat nivel a fost inregistrat in anul 2010. Un aspect important de punctat este ca numarul somatiilor de plata tinde sa se stabilizeze la sub 5 pe an incepand cu anul 2014, evoluand in aceeași direcție cu numarul executarilor (exceptie anul 2017). Cea mai mare parte a actiunilor in instanta este reprezentata in continuare de executari.

Evolutia dosarelor in instanta in ultimii 12 ani



Sursa: PortalJust, Date prelucrate Coface

Distributia dosarelor in instanta pe ultimii 12 ani si tip dosar

Procedura	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Cerere Insolventa	49	64	64	67	70	45	40	41	54	40	28	11
Ordonanta Plata	20	45	77	72	56	61	82	80	50	58	50	23
Somatie de Plata	105	156	105	114	84	19	2	1	5	8	2	1
Executare	19	119	291	251	242	138	328	185	98	119	108	50
TOTAL	193	384	537	504	452	263	452	307	207	225	188	85

Sursa: PortalJust, Date prelucrate Coface



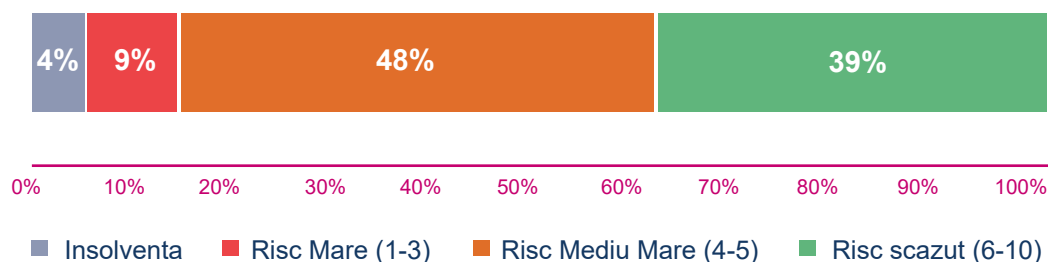
6

DISTRIBUTIA @RATING COFACE
SI TENDINTE IN SECTOR

Distributia @rating Coface

Din totalul de 1.662 companii active in anul 2017, Coface a analizat 212 de companii ~ 12,8%, dar care au o pondere a cifrei de afaceri de 79% in cifra de afaceri consolidata la nivel de sector. In acest context, cele mai multe companii (48%) sunt incadrate de Coface drept companii cu un risc mediu-mare, avand ratingurile 4 sau 5. La extreme se afla cu procentaje de 9% companii care au un risc mare de insolventa (ratinguri 1-3), respectiv 39% companii cu risc scazut (ratinguri 6-10).

@rating Coface - distributie companii analizate 2016



Sursa: Coface

Tendinte in sector

Datele publicate de INSSE cu privire la balanta comerciala a produselor farmaceutice, reflecta existenta unui deficit pe parcursul perioadei analizate (2013-2018) ce a atins maximum in anul 2018. Principalii parteneri pentru export din afara Uniunii Europene ai Romaniei sunt: Rusia, Emiratele Arabe Unite si Statele Unite ale Americii, doar ei trei reprezentand 55%.

Balanta comerciala (mii EURO)		2013	2014	2015	2016	2017	2018
Produse farmaceutice							
	Valoarea importurilor						
	Total	2.638.343	2.609.812	2.588.560	2.737.625	2.939.210	2.994.563
	Din total: Uniunea Europeana	2.181.076	2.148.753	2.253.632	2.392.755	2.613.414	2.734.487
Valoarea exporturilor							
	Total	940.346	852.895	856.709	707.260	750.102	754.616
	Din total: Uniunea Europeana	700.753	639.430	648.121	506.499	511.267	548.449
Balanta comerciala (exporturi-importuri)							
	Total	-1.697.997	-1.756.917	-1.731.851	-2.030.365	-2.189.108	-2.239.947
	Din total: Uniunea Europeana	-1.480.323	-1.509.323	-1.605.511	-1.886.256	-2.102.147	-2.186.038

Sursa: INSEE, 9999,00 - subliniat - date provizorii



În ceea ce privește cheltuielile medii lunare ale unei gospodării pentru cumpărarea de marfuri nealimentare, sub 10% dintre acestea sunt îndreptate spre produse farmaceutice, acest tip de marfa având un pret relativ constant pe parcursul ultimului an (conform indicelui de preturi). Însumat, românii au cheltuit pe Produse medicale, aparate și medicamente, aproximativ 77 RON lunar pe parcursul anului 2018, această categorie de cheltuieli fiind depășită de trei alte tipuri de marfuri nealimentare: tutun, carburant și îmbrăcăminte.

Cheltuielile medii lunare pe o gospodărie pentru cumpărarea de marfuri nealimentare pe categorii de marfuri (lei RON)

Anul	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Produse medicale, aparate și medicamente	56,93	57,2	60,48	61,1	68,49	76,57
Medicamente de uz uman	56,0	56,1	58,2	58,0	64,7	72,6
Aparatura terapeutică și echipamente medicale	0,44	0,71	1,88	2,66	3,31	3,61
Procent din totalul cheltuielilor de consum alocate pentru sănătate	11,5%	11,6%	11,3%	10,2%	9,3%	9,0%

Sursa: INSEE, 9999,00 - subliniat - date provizorii

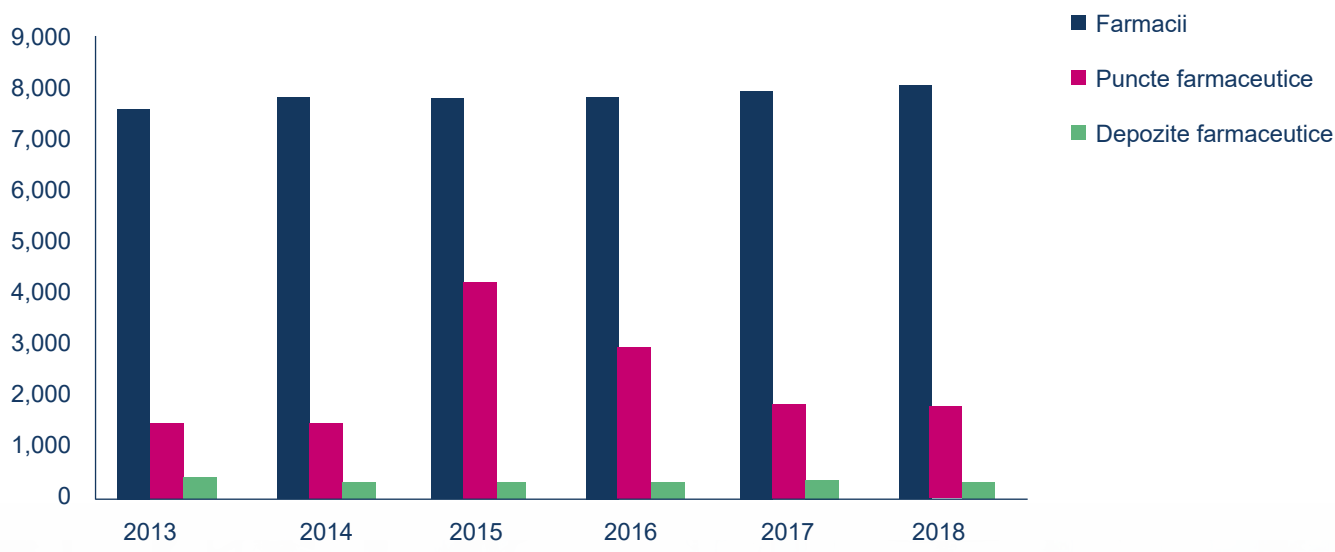
Cresterea cu peste 20 RON a cheltuielilor medii lunare comparativ cu anul 2013 este reflectata si de deschiderea a noi farmacii, puncte farmaceutice si depozite farmaceutice, care in 2018 au atins maximul ultimilor 6 ani: 10.196 de unitati. In cazul celor trei categorii mentionate, ca tip de proprietate, cea privata este majoritara. Data fiind evolutia importurilor, a valorii cheltuielilor populatiei cu medicamente putem spune ca si in 2018 sectorul a avut premise de crestere.

Cheltuielile medii lunare pe o gospodarie pentru cumpararea de marfuri nealimentare pe categorii de marfuri (lei RON)

Anul	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Farmacii	7.560	7.825	7.758	7.802	7.945	8.147
Puncte farmaceutice	1.400	1.461	1.727	1.693	1.755	1.806
Depozite farmaceutice	267	275	272	259	247	243

Sursa: INSEE

Evolutia numarului total de farmacii, puncte farmaceutice si depozite farmaceutice in perioada 2013 - 2018



Aceasta prezentare contine exclusiv proprietatea intelectuala a autorului de la data prezentului document si in conformitate cu informatiile disponibile la aceasta data. Documentul a fost elaborat din diverse surse considerate a fi serioase si de incredere. Cu toate acestea, autorul nu garanteaza in niciun fel ca informatiile continute in acest material sunt adevarate, corecte si complete. Prezentarea si analiza datelor sunt oferite cu buna credinta si doar in scop informativ. Ca o completare la acest material, alte informatii vor fi colectate in alt mod de catre cititor. Autorul nu isi asuma nicio raspundere pentru pierderile rezultate din utilizarea sau fundamentarea datelor folosite in prezentare. Cititorul nu este autorizat sa extraga sau sa reproduca acest material si analiza implicit continuta pentru uz personal si intern, decat cu conditia ca acesta sa mentioneze, in mod clar, autorul. De asemenea, pentru a face orice declaratie publica sau pentru orice alt scop comercial, este nevoie de acordul scris al autorului.

Coface Romania
T. +40/ 0374 670 720
comunicare-romania@coface.com

www.coface.ro



coface
FOR TRADE