

ANALIZA INDUSTRIJE

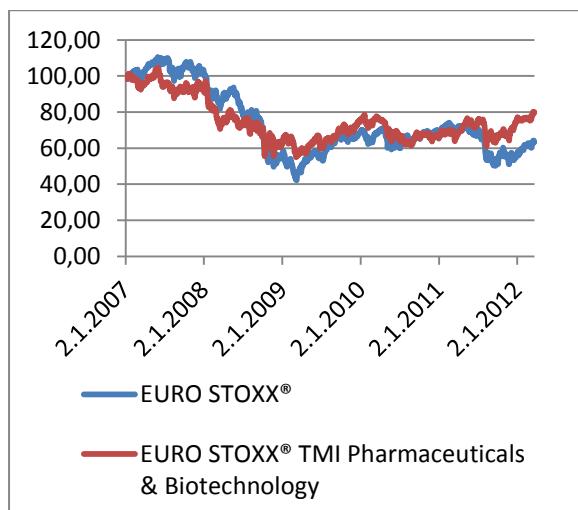
FARMACIJA [4570]

Farmaceutska industrija nalazi se na vrhu ljestvice najprofitabilnijih industrija. I u vrijeme globalne krize pokazala se prilično otpornom čemu razlog leži u činjenici da lijek nema supstituta, a potrošnja lijekova se ni za vrijeme krize nije smanjila. Cijene dionica na tržištu nastupom krize su padale, ali uz znatno manju volatilnost te su se brže oporavljale. Konstantan rast prihoda i dobri fundamentalni pokazatelji djeluju kao poticaj za ulazak u ovu industriju čija je glavna karakteristika koncentracija kapitala i učestala preuzimanja i spajanja.

Zanimljiv je podatak da 20 najvećih farmaceutskih korporacija pokriva oko 60 posto svjetskog tržišta. Izazovi s kojima se susreće farmaceutska industrija su:

- gubitak intelektualnog vlasništva
- loš imidž u javnosti
- osvajanje novih tržišta

Model koji primjenjuje londonski „Business Monitoring International“ otkriva da će svjetsko tržište lijekova ostvarivati rast i u narednim godinama. Također i IMS institut očekuje rast globalne potrošnje za lijekova do gotovo 1,1 trilijuna dolara do 2015. Obzirom da se radi o visoko tehnološkoj industriji budućnost kompanija u ovoj industriji ovisiti će o ulaganjima u istraživanje i razvoj, a za to je nužna velika finansijska snaga. Očekujemo da će i u budućnosti ova industrija bilježiti rast, ali s nešto manjim stopama u odnosu na period prije krize.



SADRŽAJ

- ❖ Klasifikacija industrije
- ❖ Performanse industrije
- ❖ Utjecaji na industriju
- ❖ Porter 5 sila
- ❖ Pregled ciljanih kompanija
 - (1) Recordati
 - (2) Orion Oyj
 - (3) Sanofi SA
 - (4) Virbac SA
 - (5) Merck KgaA

Osnovni podaci o ciljanoj industriji

Referentni indeks porfelja	EURO STOXX ®
Simbol referentnog indeksa portfelja	SXXE
Indeks ciljane industrije	EURO STOXX® TMI Pharmaceuticals & Biotechnology
Simbol ciljane industrije	T4570E
Tržišna kapitalizacija free floata	98,40 mlrd. EUR
Zadnja vrijednost	397,06
Promjena u zadnjih 52 tjedna	20,31%
Promjena u 2012.	3,53%

Izvor: <http://www.stoxx.com>

Analitičari tima za Analizu Industrije:

Petar Šimunić
psimunic@gmail.com

Krešo Vugrinčić
kvugrincic@gmail.com

Jelena Glavaš
jelenaglavas@yahoo.com

Domagoj Vukojević
vukojevic.domagoj@gmail.com



KLASIFIKACIJA INDUSTRIJE

Referentni indeks
sektora je
EURO STOXX® TMI
Pharmaceuticals &
Biotechnology

Sektor farmacije i biotehnologije [4570] uz sektor zdravstvene opreme i usluga [4530] dio je super sektora industrija zdravlja [4000] obuhvaća subsektore:

- biotehnologiju [4573]
- farmaciju [4577]

Biotehnologiju [4573] čine tvrtke koje se bave istraživanjem i razvojem biološke tvari za potrebe otkrivanja lijekova i dijagnostičkog razvoja, a većinu svog prihoda ostvaruju od prodaje ili licenciranja tih lijekova i dijagnostičkih alata. Farmacija [4577] je najveći dio ovog sektora, a čine je proizvođači lijekova na recept i lijekova bez recepta kao što su: Aspirin, lijekovi protiv prehlade i kontracepcijalne pilule. Uključuje proizvođače cjepiva, ali isključuje proizvođače vitamina, koji su klasificirani kao prehrambeni proizvodi.

PREGLED KOMPONENTI

Redni broj	Kompanija	Subsektor	Supersektor	Država	Reuters ticker
1	ELAN CORPORATION	Farmacija	Industrija zdravlja	IE	ELN.I
2	FINANCIERE DE TUBIZE	Farmacija	Industrija zdravlja	BE	TUB.BR
3	GALAPAGOS	Farmacija	Industrija zdravlja	BE	GLPG.BR
4	GRIFOLS	Farmacija	Industrija zdravlja	ES	GRLS.MC
5	IPSEN	Farmacija	Industrija zdravlja	FR	IPN.PA
6	MERCK	Farmacija	Industrija zdravlja	DE	MRCG.DE
7	ORION A	Farmacija	Industrija zdravlja	FI	ORNAV.HE
8	ORION B	Farmacija	Industrija zdravlja	FI	ORNAV.HE
9	QIAGEN	Farmacija	Industrija zdravlja	NL	QGEN.DE
10	RECORDATI	Farmacija	Industrija zdravlja	IT	RECI.MI
11	SANOFI	Farmacija	Industrija zdravlja	FR	SASY.PA
12	STADA ARZNEIMITTEL	Farmacija	Industrija zdravlja	DE	STAGn.DE
13	THROMBOGENICS	Farmacija	Industrija zdravlja	BE	THR.BR
14	UCB	Farmacija	Industrija zdravlja	BE	UCB.BR
15	VIRBAC	Farmacija	Industrija zdravlja	FR	VIRB.PA
16	ZELTIA	Farmacija	Industrija zdravlja	ES	ZEL.MC

Izvor: http://www.stoxx.com/indices/index_information.html?symbol=T4570E



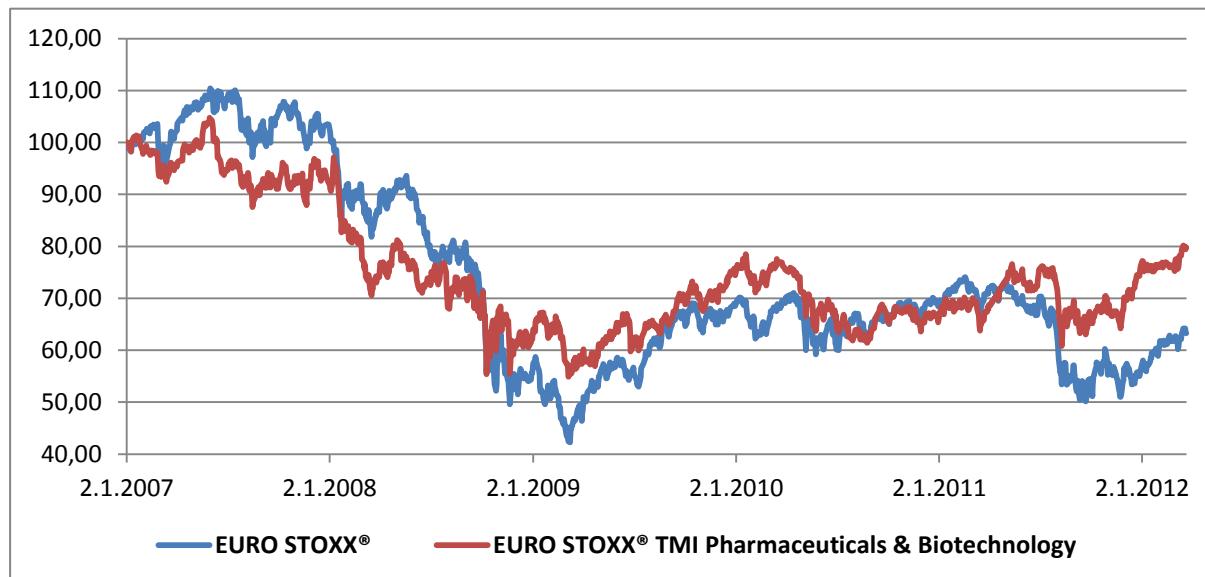
PERFORMANSE INDUSTRIJE

Ova industrija pokazuje manju volatilnost u odnosu na ostatak tržišta.

Kriza koja je protekle godine pogodila euro zonu i unijela strah na tržišta kapitala uzrok je tome da je većina dionica imala razočaravajuće performanse. Bolji pogled potvrđuje da ni ova industrija nije poštedena posljedica koje je kriza imala na tržišta kapitala. Uspoređujući kretanje EURO STOXX® TMI Pharmaceuticals & Biotechnology indeks, koji uključuje 16 komponenti iz farmaceutske industrije u odnosu na referentni EURO STOXX® indeks, koji uključuje 304 kompanije iz euro zone vidljiva je korelacija. Također je vidljivo da je ova industrija prošla bolje od ostatka tržišta. Više stope rasta u posljednjim kvartalima u odnosu na referentni indeks upućuju na zaključak da ovaj sektor brže izlazi iz krize. Ohrabruje i to da ovaj rast ima pokriće u fundamentalnim osnovama.

Prinosi na indekse	3G	1G	3M	1M
EURO STOXX®	34,24%	-9,11%	15,80%	1,19%
EURO STOXX® TMI Pharmaceuticals & Biotechnology	41,17%	20,86%	7,89%	4,43%

KRETANJE SEKTORSKOG INDEKSA U ODNOSU NA REFERENTNI INDEKS EUROZONE



Promatrajući proteklo razdoblje vidljivo je da je sektor farmacije i biotehnologije manje volatilan u odnosu na referentni indeks. To ne čudi jer po prirodi poslovanja sektor farmacije i biotehnologije spada u defenzivne industrije tako je tokom recesije imao znatno blaže korekcije od ostatka tržišta, a u posljednje tri godine je uspio zadržati pozitivan trend. Nešto veća volatilnost vidljiva je od kraja srpnja protekle godine do početka siječnja ove godine, što se podudara s drugim valom krize. Za očekivati je daljnji

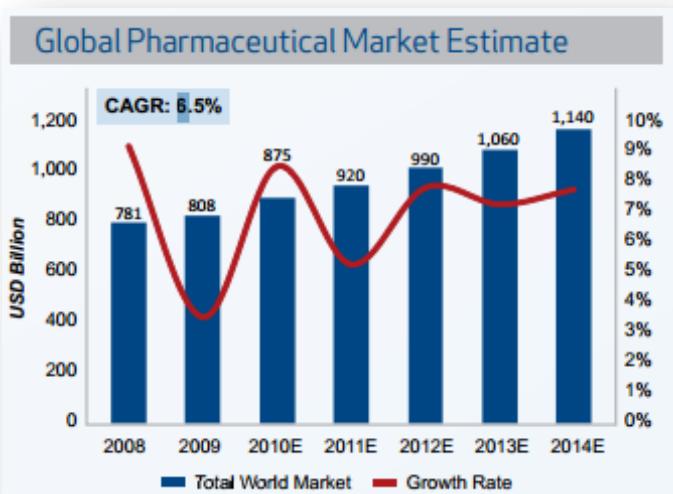


rast ovog sektora, ali uz nešto niže stope rasta. Tako će ova industrija ostati atraktivna dugoročnim investitorima s visokom averzijom prema riziku.

UTJECAJI NA INDUSTRIJU

Dugoročni rast

Farmaceutska industrija ima trend konstantnog rasta, koji bi prema nekim procjenama trebao prosječno iznositi oko 5-8% godišnje u dugom roku. Recesija je ipak imala utjecaj i na ovu defenzivnu industriju (i još ima zbog straha od prelijevanja dužničke krize Grčke, Portugala, Španjolske i Italije u ostatak zapadne Europe), ali dugoročno je zadržala pozitivni trend rasta. Kao se razvijaju ljudske bolesti i stanovništvo u prosjeku stari, tako se razvija i farmaceutska industrija i konstantno traži bolje lijekove za postojeće bolesti i nove lijekove za nove bolesti. Drugim riječima, farmaceutska industrija se nalazi u začaranom krugu profita.

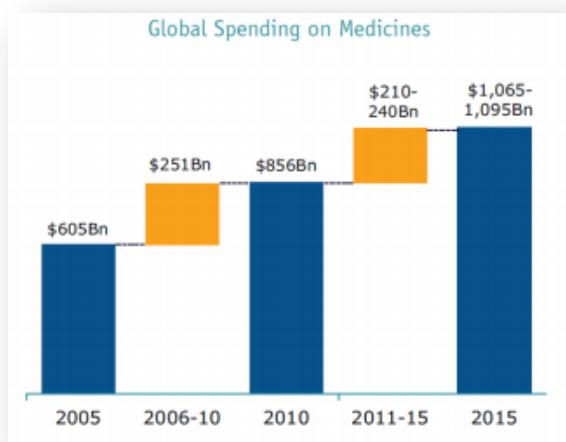


Izvor: IMS Health, IMAP

Rast industrije generičkih lijekova

U zadnjih nekoliko godina industrija generičkih lijekova, čija je cijena 30-80% manja od originalnih ekvivalenta, doživjela je ogroman rast koji je prouzročen istekom patenata na mnoge lijekove i pritiscima za smanjenje potrošnje u zdravstvu. Smanjeni izdaci za zdravstvo su s jedne strane smanjili ukupnu potrošnju lijekova, ali s druge strane pozitivno utjecali na industriju generičkih lijekova koji su jeftiniji.

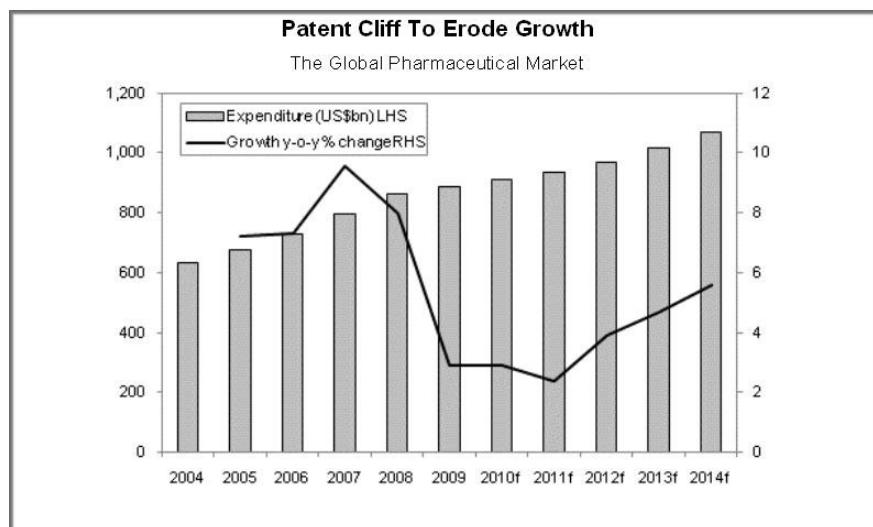




Izvor: IMS tržišne prognoze, travanj 2011.

Velik pad prodaje zbog isteka patentne zaštite

Taj ogroman rast industrije generičkih lijekova zapravo znači veliki udarac na dio farmaceutske industrije koja inovira i istražuje jer nakon isteka patenata drastično pada prodaja tog lijeka. Ta pojava se naziva *patentnom liticom* jer ona najbolje dočarava strminu pada prodaje kako cijenom tako i količinom uslijed završetka patentne zaštite (pad prodaje od oko 70% u roku nekoliko mjeseci). Takav pad prodaje direktno utječe i na stope rasta industrije jer je manje novaca raspoloživo za dodatna ulaganja, odnosno prethodna ulaganja rezultiraju premalim povratom. To je natjeralo neke farmaceutske kompanije da uđu u niše poput onkologije i imunologije gdje je cjenovna elastičnost slabije izražena. U sljedećih pet godina ističe patentna zaštita za velik broj lijekova što će predstavljati izazov za poduzeća kojima su ti lijekovi snažan izvor prihoda.



Izvor: BMI



Jak utjecaj regulatornog aparata

Širenje na tržišta u razvoju

Visoke barijere ulaska, osim vertikalne integracije

Slaba moć dobavljača zbog homogenosti kemikalija

Porasla moć kupaca zbog povećane ponude proizvoda te lakoće prebacivanja na jeftinije operatere

Utjecaj regulatornog aparata je vrlo izražen zadnjih godina. Povećane su kontrole i postroženi uvjeti i standardi za plasiranje novog lijeka na tržište. Marketinške prakse su također pod povećalom što sve zajedno predstavlja vrlo visok dodatni trošak za kompanije. Moguće daljnje promjene propisa predstavljaju jedan od većih rizika poslovanja, a posebice kod ulaska na novo tržište zemalja u razvoju.

Upravo to širenje na zemlje u razvoju, ponajviše na Kinu, Brazil, Rusiju i Indiju (BRIC), označava sljedeći korak u razvoju farmaceutskih kompanija. Ta tržišta još uvijek nisu zasićena što znači veliku borbu za tržišni udio među najvećim kompanijama.

PORTER 5 SILA

Opasnost od novih ulazaka

Barijere za ulazak novih takmaka na farmaceutsko tržište su prilično visoke. Ekonomija obujma generira visoke troškove početnih ulaganja te ulaganja u razvoj i marketing. Period razvoja novog proizvoda je prilično dug, a postoji mnogo etabliranih brandova pokraj kojih je teško plasirati novi proizvod. Težak je pristup distribucijskim kanalima jer su već uhodani, a i državna kontrola kvaliteta može predstavljati izazov potencijalnom poduzeću koje želi ući na ovo tržište. Novi konkurenti najčešće dolaze iz kemijske i biotehnološke industrije zbog sličnosti poslovanja i jednostavnijeg širenja na farmaceutsku industriju, te zbog vertikalne integracije unutar lanca vrijednosti.

Moć dobavljača

Farmaceutska industrija je nastala iz kemijske industrije, stoga kemijska otkrića i spoznaje i danas predstavljaju značajan dio farmaceutskih inovacija. Samim time, kemijske i biotehnološke kompanije predstavljaju najznačajnije dobavljače za farmaceutsku industriju. Kako je većina kemikalija korištenih u farmaceutskoj industriji homogena i lako zamjenjiva, dobavljači tradicionalno imaju vrlo slabu pregovaračku moć. Ipak, to se mijenja zadnjih petnaestak godina jer biotehnološke kompanije i njihova znanstvena istraživanja sve više dobivaju na značaju i sve više su njihovi proizvodi korišteni u farmaceutskoj industriji. Ta pojačana moć dobavljača dovodi do raznih partnerstva i savezništva, kao i do povećanog broja vertikalnih spajanja i preuzimanja.



Slaba moć kupca
zbog
fragmentiranosti
tržišta i jer kupac nije
donositelj odluke

Stalna potreba za
lijekovima

Generički lijekovi
stvaraju jaku
konkureniju, na
koju i država može
imati utjecaj

Moć kupaca

Na farmaceutskom tržištu kupci imaju specifičan položaj jer potrošač nije ujedno i osoba koja vrši utjecaj na proizvođača. Potrošač nema izbora, već mora kupiti ono što liječnik preporučuje. Ipak kupac može imati utjecaj kroz izbor lijekova koji se dobivaju bez recepta, ali to nije toliko značajno zbog slabe informiranosti kupaca i njihove podložnosti utjecaju marketinga. Velika fragmentiranost tržišta također pridonosi jačanju pozicije farmaceutskih kompanija, a slabljenju pozicije kupca. Zdravstvene ustanove i državna tijela mogu vršiti utjecaj na dobavljače i njihove cijene količinom naručene robe, odnosno zakonima i propisima koji utječu na poslovanje farmaceutskih kompanija.

Supstituti

Velika prednost farmaceutske industrije jest da potreba za lijekovima stalno raste i vrlo vjerojatno neće nikada ni prestati. Može se dogoditi da se određeni tipovi lijekova ili određen način proizvodnje zamijeni nekim drugim, ali teško da će ikada postojati supstitut za lijekove, odnosno da će nestati potreba za stalnim razvijkom novih lijekova. Primjer je biotehnološka industrija čiji razvitak predstavlja prijetnju industriji sintetičkih lijekova, ali ne u nekoj radikalnoj mjeri ili kratkom roku.

Konkurenca

Za tvrtke koje inoviraju i stvaraju nove lijekove velika su prijetnja generički lijekovi koji se javljaju nakon isteka patentne zaštite pa zbog nižih cijena izravno konkuriraju originalnim lijekovima. Pri tome se vodi žestoka tržišna borba među velikim korporacijama, od kojih najvećih 20 pokriva oko 60% svjetskog tržišta. Državna regulatorna tijela mogu također utjecati na konkureniju putem propisivanja postupka registracije lijeka, utjecaja na cijene te provođenje patentne politike.



PREGLED CILJANIH PODUZEĆA

	Peer group median ¹	Orion Oyj	Virbac SA	Sanofi SA	Recordati	Merck KGaA
P/E Ratio (TTM)	29,28	11,07	17,35	13,79	9,73	28,86
P/E High - Last 5 Yrs.	26,76	15,59	19,06	16,68	14,65	38,67
P/E Low - Last 5 Yrs.	14,20	10,12	14,09	11,45	7,57	20,58
Beta	0,62	0,26	0,47	0,56	0,33	0,43
Price to Sales (TTM)	2,25	2,56	1,63	2,27	1,56	0,52
Price to Book (MRQ)	1,90	4,64	3,28	1,4	1,91	1,71
Price to Tangible Book (MRQ)	5,05	5,65	8,12	--	15,05	--
Price to Cash Flow (TTM)	10,17	9,53	12,74	9,73	8,67	2,38
Price to Free Cash Flow (TTM)	14,32	--	161,56	--	14,35	7,18
Dividend Yield	2,21	7,89	1,29	4,47	5,93	1,82
Dividend Yield - 5 Year Avg.	2,22	7,35	1,57	4,41	4,73	2,04
Dividend 5 Year Growth Rate	5,92	5,39	18,2	8,65	10,15	7,39
Payout Ratio(TTM)	86,56	87,36	22,54	--	85,75	15,69
Sales (MRQ) vs Qtr. 1 Yr. Ago	5,57	9,92	10,71	8,26	1,06	3,13
Sales (TTM) vs TTM 1 Yr. Ago	5,52	8,00	14,69	3	4,66	10,61
Sales - 5 Yr. Growth Rate	8,22	7,44	8,99	3,52	5,75	18,17
EPS (MRQ) vs Qtr. 1 Yr. Ago	20,34	22,35	-14,32	223,08	20,34	193,76
EPS (TTM) vs TTM 1 Yr. Ago	-2,31	13,53	-5,47	2,62	12,94	-2,31
EPS - 5 Yr. Growth Rate	4,68	7,58	25,67	7,8	10,22	-6,91
Capital Spending - 5 Yr. Growth Rate	7,01	14,82	21,01	4,15	--	7,56
Quick Ratio (MRQ)	1,28	1,82	0,83	1,09	1,24	1,08
Current Ratio (MRQ)	1,71	2,71	1,46	1,53	1,73	1,47
LT Debt to Equity (MRQ)	20,63	13,2	19,02	22,23	23,13	39,68
Total Debt to Equity (MRQ)	27,42	17,74	28,57	27,46	27,37	53,02
Interest Coverage (TTM)	8,07	--	--	--	--	--
Gross Margin (TTM)	66,85	66,76	68,81	67,35	65,88	72,87
Gross Margin - 5 Yr. Avg.	67,00	66,51	67,74	71,35	67,26	74,05
EBITD Margin (TTM)	18,15	34,82	17,15	25,8	24,18	20,85
EBITD - 5 Yr. Avg	20,97	32,85	15,73	32,96	24,87	23,14
Operating Margin (TTM)	10,83	30,83	14,12	16,35	21,45	11,06
Operating Margin - 5 Yr. Avg.	13,20	28,53	12,61	18,32	21,28	9,06
Pre-Tax Margin (TTM)	7,64	30,72	13,84	15,17	21	8,28
Pre-Tax Margin - 5 Yr. Avg.	12,65	28,39	12,05	17,41	20,51	6,35
Net Profit Margin (TTM)	6,47	22,83	9,74	13,87	15,28	6,12
Net Profit Margin - 5 Yr. Avg.	9,31	21,02	8,6	14,47	14,65	4,62
Effective Tax Rate (TTM)	25,67	25,67	29,67	8,55	27,23	26,1
Effective Tax Rate - 5 Yr. Avg.	25,98	25,98	28,62	16,88	28,57	27,2
Revenue/Employee (TTM)	237,616	268,000	190,484	308,286	237,616	252,640
Net Income/Employee (TTM)	15,464	61,197	18,547	42,772	36,310	15,464
Receivable Turnover (TTM)	4,61	6,71	6,18	4,59	5,69	4,44
Asset Turnover (TTM)	0,64	1,2	1,11	0,38	0,81	0,46
Return on Assets (TTM)	2,48	27,49	10,82	5,25	12,4	2,83
Return on Assets - 5 Yr. Avg.	5,75	24,17	9,9	5,75	12,62	2,29
Return on Investment (TTM)	2,80	34,64	15,85	6,03	16,01	3,43
Return on Investment - 5 Yr. Avg.	6,63	29,51	14,77	6,63	17,35	2,76
Return on Equity (TTM)	3,82	43,34	19,76	10,42	19,9	5,94
Return on Equity - 5 Yr. Avg.	10,50	37,07	19,34	10,45	21,69	4,16

Izvor: <http://www.reuters.com>

¹ U median je uključeno svih 16 komponenti iz industrijskog indeksa EURO STOXX® TMI Pharmaceuticals & Biotechnology



RECORDATI

Income statement (IAS, EUR mn)	2011	2010	2009
Net sales	762	728,1	747,5
EBITDA	163,5	154,8	162,2
Depreciation/Amortization	0	0	0
EBIT	163,5	154,8	162,2
Net profit	116,4	108,6	110,6

Balance Sheet (IAS, EUR mn)	2011	2010	2009
Total assets	977,5	901,1	823,5
Shareholders' equity incl minorities	594,4	576,0	509,0
Minority Interest	0	0	0
Shareholders' equity	594,4	576	509
Interest bearing debt	162,7	116,9	111,3
short-term	25,2	20,1	31,3
long-term	137,5	96,8	80
Cash and cash equivalents	0	0	0
Net debt	162,7	116,9	111,3

Cash Flow Statement (IAS, EUR mn)	2011	2010	2009
Cash flow from operating activities	121,5	140,6	155
Cash flow from investing activities	-106,9	-31,2	-47
Cash flow from financing activities	-81,1	-16,1	-47,2

Ratios	2011	2010	2009
Sales growth	4,7%	-2,6%	8,4%
EBITDA Margin	21,5%	21,3%	21,7%
EBIT Margin	21,5%	21,3%	21,7%
Gearing (Net debt/Equity)	27,4%	20,3%	21,9%
Net debt/EBITDA (x)	99,5%	75,5%	68,6%
Equity ratio (incl. minorities)	60,8%	63,9%	61,8%
Equity ratio (excl. minorities)	60,8%	63,9%	61,8%

Profil tvrtke

Recordati je farmaceutska grupa osnovana 1926. sa sjedištem u Milanu, Italija. Posluje u glavnim evropskim zemljama te se sve više širi na nova tržišta Centralne i Istočne Europe. Bavi se istraživanjem, razvojem, proizvodnjom i marketingom lijekova. Grupa promovira velik broj lijekova za različite zdravstvene probleme. Uz lijekove koje je sama proizvela nudi i određene lijekove za koje ima pravo zastupanja. Recordati grupa je između ostalog uključena u specijalna poduzeća koja se bave liječenjem rijetkih bolesti. Među njegovim podružnicama su: Recofarma S.R.L., Recordati Espana S.L., Bouchara Recordati S.A.S., Recordati Portuguesa

Lda, Recordati Corporation i Merckle Recordati GMBH.

Ocjena razvoja i izgledi

U 2011. godini konsolidirani prihodi su iznose € 762,0 mil., što je 4,7% više nego 2010., prihodi od farmaceutske djelatnosti iznose € 733,6 mil., odnosno 4,5% više nego u prethodnoj godini. Operativna dobit se povećala za 5,6% te iznosi € 163,5 mil. Neto dobit iznosi € 116,4 mil. što predstavlja rast od 7,2%. Svi ovi dobri rezultati poslovanja Recordati grupe u 2011. godini su posljedica povećanja aktivnosti u rastućim tržištima, plasiranja novih lijekova i razvoja lijekova za liječenje rijetkih bolesti. No, neto financijska pozicija Recordati grupe iznosi € 55,7 mil. neto duga zbog kupnje Turske kompanije Dr. F. Frik İlaç i novog proizvoda Procto-Glyvenol® te isplate dividendi. Ovi poslovni potezi su dio dugoročne strategije Recordati grupe te će u budućnosti gotovo sigurno pozitivno utjecati na poslovne rezultate. U 2012. godini se očekuje operativni profit između € 160,0 mil. i € 170,0 mil. te neto profit između € 115,0 i € 120,0 mil. €. U 2011. farmaceutsko tržište je ostvarilo umjeren rast u zrelim tržištima Zapadne Europe, dok u Srednjoj i Istočnoj Europi tržište snažno raste te ima veliki potencijal zbog čega se Recordati grupa sve više okreće upravo tim tržištima.



ORION OYJ

Income statement (IAS, EUR mn)	2011	2010	2009
Net sales	917,9	849,9	771,5
EBITDA	310,7	277,9	206,9
Depreciation/Amortization	27,8	23,6	0
EBIT	282,9	254,3	206,9
Net profit	209,5	184,8	151,4

Balance Sheet (IAS, EUR mn)	2011	2010	2009
Total assets	779,1	745,8	727,1
Shareholders' equity incl minorities	499,9	467,4	439,1
Minority Interest			
Shareholders' equity	499,9	467,4	439,1
Interest bearing debt	88,7	110,2	131,5
short-term	22,7	22,7	22,8
long-term	66	87,5	108,7
Cash and cash equivalents	52,7	47,6	31,7
Net debt	36,0	62,6	99,8

Cash Flow Statement (IAS, EUR mn)	2011	2010	2009
Cash flow from operating activities	198,9	209	204,6
Cash flow from investing activities	-43,9	-30,8	-59,5
Cash flow from financing activities	-199,7	-182,2	-152,1

Ratios	2011	2010	2009
Sales growth	8,0%	10,2%	8,6%
EBITDA Margin	33,8%	32,7%	26,8%
EBIT Margin	30,8%	29,9%	26,8%
Gearing (Net debt/Equity)	7,2%	13,4%	22,7%
Net debt/EBITDA (x)	11,6%	22,5%	48,2%
Equity ratio (incl. minorities)	64,2%	62,7%	60,4%
Equity ratio (excl. minorities)	64,2%	62,7%	60,4%

Profil tvrtke

Orion Oyj je kompanija sa sjedištem u Finskoj koja se bavi razvojem, proizvodnjom i marketingom lijekova i dijagnostičkih testova. Poslovanje kompanije se sastoji od pet područja: vlastiti proizvodi (lijekovi za ljude i životinje), specijalni proizvodi (generički lijekovi na recept i proizvodi za samopomoć), zdravlje životinja (veterinarski lijekovi), Fermion (aktivni farmaceutski sastojci), Orion Diagnostica (proizvodnja in vitro dijagnostičkih testova i sistema). Dodatno kompanija pruža usluge skrojene prema potrebama klijenata u farmaceutskoj proizvodnji. 31. prosinca 2011. Orion Oyj je poslovala globalno kroz mrežu partnera i 37 podružnica u zemljama poput Finske, Švedske, Norveške, Danske, Njemačke, Poljske, Italije, Francuske, Španjolske, SAD-a i Švicarske.

Ocjena razvoja i izgledi

U 2011. ostvaren je rast neto prodaje za 8% i operativnog profita za 11%. U globalu je zabilježen rast prodaje većine proizvoda. Visok broj plasiranih generičkih lijekova i tzv. self-care proizvoda je baza za budući rast. Tijekom 2012. će se pojaviti generički lijekovi koji će činiti konkureniju lijekovima za Parkinsonovu bolest kompanije Orion, što će negativno utjecati na poslovanje poduzeća. Proces plasiranja proizvoda Dexdor® napreduje te se od njega očekuje da postane jedan od najvažnijih proizvoda kompanije. Od 2011. počela je suradnja s američkom kompanijom Endo Pharmaceuticals.



SANOFI SA

Income statement (IAS, EUR mn)	2011	2010	2009
Net sales	33.389	32.367	29.785
EBITDA	9.045	10.064	9.963
Depreciation/Amortization	3.314	3.529	3.528
EBIT	5.731	6.535	6.435
Net profit	5.693	5.467	5.265
Balance Sheet (IAS, EUR mn)	2,011	2,010	2,009
Total assets	100.165	85.264	80.251
Shareholders' equity incl minorities	56.389	53.288	48.580
Minority Interest	170	191	258
Shareholders' equity	56.219	53.097	48.322
Interest bearing debt	15.439	8.260	8.827
short-term	2.940	1.565	2.866
long-term	12.499	6.695	5.961
Cash and cash equivalents	4.124	6.465	4.692
Net debt	11.315	1.795	4.135
Cash Flow Statement (IAS, EUR mn)	2.011	2.010	2.009
Cash flow from operating activities	9.466	9.859	8.602
Cash flow from investing activities	-14.701	-3.475	-7.327
Cash flow from financing activities	2.893	-4.646	-788
Ratios	2011	2010	2009
Sales growth	3,2%	8,7%	8,0%
EBITDA Margin	27,1%	31,1%	33,4%
EBIT Margin	17,2%	20,2%	21,6%
Gearing (Net debt/Equity)	21,9%	4,7%	9,9%
Net debt/EBITDA (x)	136,5%	24,8%	48,4%
Equity ratio (incl. minorities)	56,3%	62,5%	60,5%
Equity ratio (excl. minorities)	56,1%	62,3%	60,2%

Profil tvrtke

Sanofi SA. bivša Sanofi-Aventis. je globalna zdravstvena tvrtka sa sjedištem u Francuskoj. Tvrta od 1999. godine kotira na pariškoj. a od 2002. i njujorškoj burzi. Tvrta razvija. distribuira terapijska rješenja usmjereni na pacijente. Sanofi djeluje unutar farmaceutske industrije na šest područja: proizvodi za dijabetičare. ljudska cjepiva. inovativni lijekovi. zdravstvena skrb. tržišta u razvoju i zdravlje životinja. Portfelj proizvoda ove farmaceutske tvrtke sastoji se od: lijekova na recept. cjepiva i generičkih lijekova. Tvrta djeluje u zemlji i inozemstvu. uključujući druge europske države. Sjevernu i Južnu Ameriku. Aziju. Afriku i Bliski istok. Od 31. siječnja 2012. najveći dioničar tvrtke je L'Oreal s udjelom od 8,82 %.

Ocjena razvoja i izgledi

Ukupna prodaja Sanofi grupe je porasla 5,3% na 33,38 milijuna eura kao rezultat akvizicije Genzyme. Ako isključimo akviziciju. prodaja je pala za 1,2%. 2.206 milijuna eura od prodaje bili su izgubljeni zbog generičke konkurenциje u odnosu na 2010. Prodaja u tržištima u razvoju je porasla za 10,8% (isključujući Genzyme). Lijekovi za dijabetičare rasli su 12%. a cjepiva 7,2%. Oporavak je pod velikim utjecajem akvizicije Genzyme. Godina 2012. će biti teška jer nekim lijekovima ističe patent i za očekivati je blagi pad dobiti.



VIRBAC SA

Income statement (IAS. EUR mn)	2010	2009	2008
Net sales	572,8	467,4	443,4
EBITDA	106,2	74,0	68,2
Depreciation/Amortization	18,5	15,7	13,8
EBIT	87,7	58,3	54,4
Net profit	63,4	38,8	35,4

Balance Sheet (IAS. EUR mn)	2010	2009	2008
Total assets	533,8	434,5	412,7
Shareholders' equity incl minorities	302,4	236,2	201,0
Minority Interest	2,3	2,6	2,6
Shareholders' equity	300,1	233,6	198,4
Interest bearing debt	41,9	47,3	73,5
short-term	9,7	12,9	18,9
long-term	32,2	34,4	54,6
Cash and cash equivalents	35,7	10,5	6,4
Net debt	6,2	36,8	67,1

Cash Flow Statement (IAS. EUR mn)	2010	2009	2008
Cash flow from operating activities	83,9	64,8	42,3
Cash flow from investing activities	-36,8	-21,6	-44,7
Cash flow from financing activities	-18,7	-32,5	-1

Ratios	2010	2009	2008
Sales growth	22,6%	5,4%	1,1%
EBITDA Margin	18,5%	15,8%	15,4%
EBIT Margin	15,3%	12,5%	12,3%
Gearing (Net debt/Equity)	2,1%	15,6%	33,4%
Net debt/EBITDA (x)	5,8%	49,7%	98,4%
Equity ratio (incl. minorities)	56,7%	54,4%	48,7%
Equity ratio (excl. minorities)	56,2%	53,8%	48,1%

Profil tvrtke

Virbac SA je veterinarsko farmaceutska kompanija sa sjedištem u Francuskoj specijalizirana za razvoj i proizvodnju cjepiva i lijekova za domaće životinje i stoku. Istraživački centri se nalaze u Francuskoj, Australiji, SAD-u, Meksiku i Vijetnamu. Usmjerava svoje razvojne napore uglavnom u pronalaženje lijekova koji bi bili sredstvo prevencije ili izlječili određenu bolest kod životinja. Portfolio proizvoda uključuje sredstva protiv parazita Effipro i Fiproline, cjepivo Canigen, lijek EasOtic, identifikacijski čip Backhome i antibiotik Rilexine kao i druge proizvode. Kompanija je komercijalno prisutna u više od 100 zemalja i ima proizvodnju u sedam zemalja. Upravlja s 27 podružnicama izvan Francuske, uključujući Virbac Sp. z o.o., Interlab SAS, Virbac Mexico SA de CV i Animedica SA.

Ocjena razvoja i izgledi

Virbac je u 2011. ostvario odlične finansijske rezultate poput rasta prihoda za 8,8% izazvanog uspjšnjim poslovanjem temeljnih djelatnosti i novih poduzeća u Kolumbiji i Australiji, čiji je rast bio ublažen tečajnim promjenama. Operativni profit je porastao za 10,4% što predstavlja značajan porast koji je prvenstveno posljedica kontrole operativnih troškova. Neto profit je pao za 9,3% zbog iznimnih poslovnih događaja vezanih uz Virbac u 2010. te zbog toga nije zabrinjavajući. U 2012. će se lansirati novi proizvodi u Španjolskoj, Grčkoj i Italiji te zbog rastućeg potencijala tržišta u nastajanju očekuje se organski rast od 7 do 9% što će dovesti do porasta profita.



MERCK KGAA

Income statement (IAS. EUR mn)	2011	2010	2009
Net sales	10.276,4	9.290,6	7.747
EBITDA	1.974,8	1.797,3	1.278,7
Depreciation/Amortization	837,9	684,6	657,8
EBIT	1.136,9	1.112,7	620,9
Net profit	617,5	632,1	366,3

Balance Sheet (IAS. EUR mn)	2011	2010	2009
Total assets	22.120,1	22.388	16.712,6
Shareholders' equity incl minorities	10.493,4	10.371,8	9.513,6
Minority Interest	46,3	42	53,5
Shareholders' equity	10.447,1	10.329,8	9.460,1
Interest bearing debt	5.539,3	5.483,5	2.307,3
short-term	1.394,4	356,1	705,2
long-term	4.144,9	5.127,4	1.602,1
Cash and cash equivalents	187,7	233,6	282,9
Net debt	5.351,6	5.249,9	2.024,4

Cash Flow Statement (IAS. EUR mn)	2011	2010	2009
Cash flow from operating activities	1.271,2	1.782,6	1.371,3
Cash flow from investing activities	-896	-3.882,4	-2.160,7
Cash flow from financing activities	-384,1	2.537,5	637,2

Ratios	2011	2010	2009
Sales growth	10,6%	19,9%	2,1%
EBITDA Margin	19,2%	19,3%	16,5%
EBIT Margin	11,1%	12,0%	8,0%
Gearing (Net debt/Equity)	51,0%	50,6%	21,3%
Net debt/EBITDA (x)	271,0%	292,1%	158,3%
Equity ratio (incl. minorities)	47,4%	46,3%	56,9%
Equity ratio (excl. minorities)	47,2%	46,1%	56,6%

Profil tvrtke

Merck KgaA je holding poduzeće unutar farmaceutske industrije sa sjedištem u Njemačkoj. Kompanija diverzificira svoje aktivnosti u 4 poslovne divizije: Merck Serono; Consumer Health Care; Merck Millipore. and Performance Materials. Unutar Merck Serono divizije fokus je na terapeutskom području i lijekovima na recept kemijskog i biotehnološkog podrijetla. Consumer Health Care se sastoji od proizvoda preventivnog karaktera i od proizvoda za samopomoć prilikom manjih bolesti. Merck Serono i Consumer Health Care zajedno tvore farmaceutski sektor kompanije. Merck Millipore se sastoji od aktivnosti Millipore korporacije. Performance Materials uglavnom se sastoji od poslovnih jedinica Liquid Crystals i Pigments & Cosmetics. Merck Millipore i Performance Materials zajedno tvore kemijski poslovni sektor.

Ocjena razvoja i izgledi

Merck je u 2011. ostvario porast prihoda od 11% čime je prvi puta u povijesti kompanije prešao granicu od € 10 mlrd. prihoda. U skladu sa strategijskim ciljevima povećana je razina aktivnosti u Aziji i Sjevernoj Americi s obzirom da ta dva tržišta predstavljaju najveći potencijal za rast. Operativni rezultat nije nipošto zadovoljavajući i pao je za 11,5% te u 2011. iznosi € 985 mil. zbog jednokratnih efekata u drugom kvartalu. Profit poslije poreza je € 629 mil. te predstavlja pad od 2%. U 2012. će fokus kompanije biti na poboljšanju ovih rezultata. Ostvaren je rast cijena dionica za 29% što je dobra vijest za dioničare. Značajne promjene su se dogodile u zadnjih nekoliko godina (kupnja Serono, povlačenje iz generičkog poslovanja te kupnja Millipore) a s novom strukturom Merck je u dobrom položaju za iskorištavanje razvojnih potencijala. Kompanija je razvila program "Fit for 2018" kako bi poboljšala operativne rezultate. Program je usmjerjen u prvom dijelu (do 2013.) na povećanje efikasnosti i smanjenje troškova. dok će se u drugom dijelu (od 2014.) usmjeriti na rast.

