

**A RICHTER ÉS A NOVARTIS CSOPORT PÉNZÜGYI ÉS JÖVEDELMEZŐSÉGI
HELYZETÉNEK ÖSSZEHAONLÍTÓ ELEMZÉSE AZ IFRS TÜKRÉBEN
2009-2012 KÖZÖTT**

COMPARATIVE ANALYSIS OF THE FINANCIAL POSITION AND PROFITABILITY OF
RICHTER AND NOVARTIS GROUP ACCORDING TO IFRS IN THE PERIOD 2009-2012

Tömöri Gergő

Debreceni Egyetem, Gazdálkodástudományi és Vidékfejlesztési Kar
Számvitel MA szak II. évfolyam

ÖSSZEFOGLALÁS

A napjainkra jellemző, innovációra épülő üzleti környezetben a gyógyszeripari ágazatban rejlő gazdasági lehetőségek kihasználásának nemzetgazdasági folyamatokra gyakorolt hatása meghatározó jelentőséggel bír. Ez utóbbi teszi szükségessé többek között annak kutatását is, hogy milyen háttértényezők miatt válhat hosszabb távon, többszörösen is jövedelmezővé az említett szektor piaci finanszírozása vagy kormányzati támogatása. Pályamunkám általános célkitűzése volt ennek szemléltetése két, Magyarország, illetve a világ gyógyszergyártó piacán kiemelkedő pozícióval rendelkező, nemzetközileg is elismert cégcsoport, a magyar Richter és a svájci Novartis pénzügyi és jövedelmezőségi helyzetének összehasonlítása, mindazon gazdálkodási területek kiemelése révén, amelyek a 2009 és a 2012 közötti időszakban leginkább meghatározták a két nagyvállalat eredményeinek tendenciáját. Az összehasonlító elemzés során kitérek a beruházási politika jellegére – ezen belül is leginkább a gyógyszerterológiai kutatás-fejlesztés és innováció szerepére –, a készletgazdálkodás hatékonyságára, az eltérő törvényi szabályozásokra, a támogatási rendszerre, a számviteli politikára, a piaci stratégiára, a finanszírozási politikára, valamint a költséggazdálkodás kihatására is. Az elemzés során felhasznált adatok alapjául a nemzetközi pénzügyi beszámolási standardoknak megfelelően elkészített ki-mutatások szolgáltak, így az elemzést is csak ennek tükrében lehetett elvégezni.

Kulcsszavak: gyógyszeripar, jövedelmezőség, kutatás-fejlesztés, IFRS

ABSTRACT

By today, in our business environment based on innovation, the impact of use of economic opportunities in the pharmaceutical sector on the processes of level of national economy has a decisive importance. This latter requires among others the research of that, the market financing or government support of this sector may be profitable multiply longer term due to what background factors. The illustration of this was the overall objective of my entries by compare of financial position and profitability of two internationally renowned company group, which plays a prominent role in the Hungarian and world pharma market, the Richter and Novartis Group, the period between 2009 and 2012, and emphasis firming fields that are most determined the different or similarly trends of results. During the comparative analysis the impact of the followings are necessary to examine: the type of investment policy – inside of this mostly the role of research and development and innovation, – the efficiency of stock management, the different legal provisions, aid systems, accounting and financial policies and the cost management. The statements based on international financial reporting standards, which were the basis of the figures used for the analysis, so it could be carried out the examination only in this light.

Keywords: pharma industry, profitability, research and development, IFRS

BEVEZETÉS

A gyógyszeripari ágazat nemzetközi és hazai jelentőségét nem csak a biokémiai elméleti kutatások alkalmazásában betöltött kiemelkedő szerepe, hanem a globális viszonyok között egyre inkább felértékelődő humanitárius szempontok is meghatározzák. A fejlődő, túlnépesedett országokban megnőtt az egyre bonyolultabb formában és gyorsabban mutálódó vírusok kialakulásából fakadó járványok tömegessé válásának a kockázata. Ez utóbbi az immunanyagokat kifejlesztő ipari eljárások hatékonyságának növelése tekintetében további, még az ösztönző piaci versenynél is erősebb nyomást gyakorol az ágazati szereplőkre, ezzel tevékenységük későbbi jövedelmezőségét is befolyásolva. A teljes ágazatra jellemző gazdálkodási specifikumokat és azok szerepét jobban lehet szemléltetni az egyes szereplők tevékenységeinek összehasonlításával – azonos tevékenységi profilú és méretű, az ágazatban referenciaként szolgáló gyártók vagy szolgáltatók esetén az összehasonlító elemzés olyan következtetések alapjául is szolgálhat, amelyeket önmagában, az időszaki vállalati elemzésből még nem lehet levonni. Az elemezni kívánt vállalatcsoportok kiválasztását meghatározta az a körülmény, hogy a dolgozat témáját szélesebb perspektívában, külföldi feldolgozásokkal és egy nem magyarországi alapítású cégcsoport példáján keresztül is be kívánom mutatni, amelyet összehasonlítani legkönnyebben egy, a hazai nemzetgazdasági viszonyokhoz képest hasonló méretű, olyan nagyvállalattal szemben véltem célszerűnek, amelynek az európai uniós előírásokból következően is kötelező, az összehasonlítás alapjául is szolgáló nemzetközi számviteli és pénzügyi beszámolási standardokat alkalmaznia.

Nemzetközi viszonylatban a gyógyszeripari ágazatnak tulajdonítják a legkedvezőbb kilátásokat, mivel e területen a technológiai változások végbemenetele, a számos új készítmény bevezetése miatt viszonylag gyors. Részben emiatt az egészségügyi költségvetési kiadások világszerte drámaian megnövekedtek, az egyre növekvő költségek nyomásának hatására (FRANK – CHEE-RUEY, 2007). Az ágazatban érdekelt nemzetközi vállalatok eredményei hasonlóan magasak: mindent egybevéve az árbevétel arányos működési eredmény átlagosan 20%-os, míg az árbevételre vetített adózott eredmény 16%-os értéket mutat (FRANCESCO, 2013). A 3 fő szegmens esetén az előbbi adatokat – az eladott áruk beszerzési értékével és a kutatás-fejlesztési beruházások arányával kiegészítve – az 1. táblázat tartalmazza.

1. táblázat: A gyógyszeripar három fő szegmensének főbb gazdálkodási adatai nemzetközi viszonylatban (2012)

Szegmens elnevezése	Bevételarányos működési profit	Bevételarányos nettó profit	ELÁBÉ	Kutatás-fejlesztés
Klasszikus (originális) gyógyszerek gyártása	21%	17%	29%	15%
Biotechnológia	14%	8%	16%	32%
Generikus gyógyszerek gyártása	16%	11%	33%	9%
Iparági átlag	20%	16%	28%	15%

Forrás: FRANCESCO (2013) adatai alapján.

ANYAG ÉS MÓDSZER

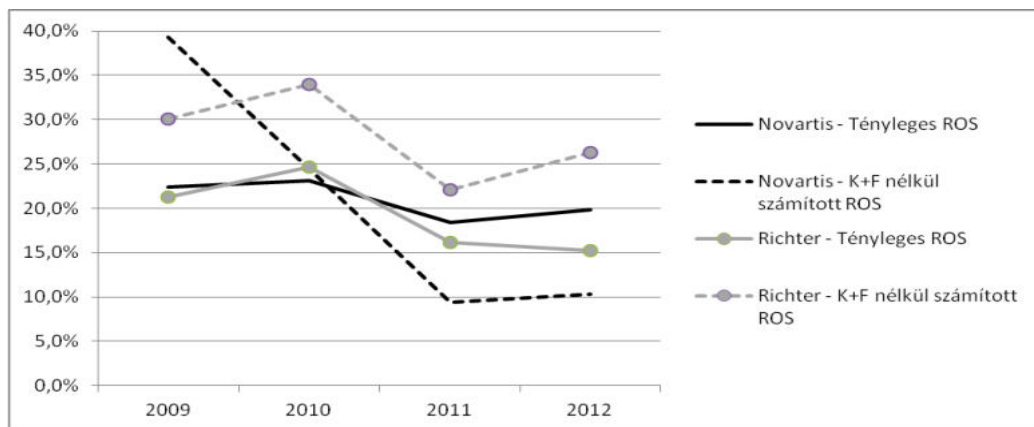
Az adatok feldolgozásában és az elemzések elkészítésében segítségül szolgáltak mind a nagyvállalatok által elektronikus úton közzétett negyedéves és éves pénzügyi beszámolók, jelentések, befektetői és tőzsdei elemzések, számviteli szabályzatok, mind az egészségügyi, gyógyszerforgalmazási szektorra és számviteli nyilvántartásokra vonatkozó, jelenleg is hatályos törvényi szabályozások, jogszabályok, illetve az e területekre irányuló hazai és többnyire idegen

nyelvű szakirodalom. A szekunder adatgyűjtés elvégzését követően a fontosabb, ágazatra elkülönülten is jellemző gazdálkodási specifikumok kihatásainak elemzésekor az érzékenységvizsgálat módszerét használtam.

EREDMÉNYEK

A kutatás-fejlesztés és a szabályozási környezet hatása

A gyógyszeripari ágazat leginkább tökeigényes jellegét a kutatás-fejlesztésre fordított kiadások és az ehhez kapcsolódó beruházások magyarázzák, amelyek pénzügyi és jövedelmezőségi helyzetre gyakorolt hatását az alapozza meg, hogy jelentős részét képezik az árbevétel terhére elszámolt ráfordításoknak. Az ehhez kötődő esetleges állami támogatásokat és pályázati forrásokat is bevételnövelő tételként kell figyelembe venni az újonnan kifejlesztett készítmények forgalomba hozataláig, amelyetől számítva már az árbevétel növekedéséhez is hozzájárul, így az eredmény megállapításánál is meghatározó szerepet játszik. Mivel ezek a hosszú távú beruházások nagy mértékű likvid eszközt kötnek le, ezért megtérülésükig a rövid távú fizetőképességet negatívan befolyásolják. Fejlesztésnek tekinthető a kutatási eredmények vagy az azok során megszerzett tudásanyag hasznosítása annak érdekében, hogy megtervezzék az új vagy lényegesen továbbfejlesztett anyagok, eszközök, termékek termelését, a folyamatokat és szolgáltatásokat, még a termékek forgalmazásának és használatának megkezdése előtt (ROBERT, 2009). Ha egy immateriális jószág létrehozására irányuló belső projekt kutatási szakaszát a gazdálkodó egység nem tudja egyértelműen elkülöníteni a fejlesztési szakasztól, úgy a vállalat a projekt költségeit oly módon is kezelheti, mintha azok kizárólag a kutatási szakaszban merültek volna fel (KAMAL, 2005). A kutatás-fejlesztési költségek bemutatására vonatkozó előírásokat a nemzetközi számviteli standardokban (IFRS/IAS) az IAS 38 szabályozza. A K+F hatását a jövedelmezőségi mutatók értékeinek eltéréseiben úgy lehet leginkább szemléltetni, ha mindkét cég esetében megvizsgáljuk mindkét cég esetében a mutatók alakulását azt feltételezve, mintha a vizsgált időszakban egyáltalán nem végeztek volna ilyen jellegű tevékenységet. Az így összehasonlított árbevétel-arányos hozamértékeket (ROS) az 1. ábra mutatja be.



1. ábra: A K+F tevékenység árbevétel arányos jövedelmezőségre gyakorolt hatása a Richter és a Novartis esetében (2009-2012)

Forrás: saját számítás

Ha kizárólag a vizsgált időszak kutatás-fejlesztési projektjei során előállított és a piacon újonnan bevezetett termékek pénzügyi jelentésekben bemutatott árbevételeit vesszük figyelembe és azokat korrigáljuk az egyes években elszámolt K+F ráfordítások figyelmen kívül hagyásával,

akkor a ténylegesnél nagyobb eltérést lehet kimutatni a két vállalat ROS mutatói között. A tendenciákból megállapítható, hogy a Novartis Csoporttal szemben a Richter kutatás-fejlesztésbe fektetett pénzeszközei a vártnál kisebb mértékben térültek meg, azaz nem jártak a későbbi években a korábbi befektetések nagyságát elérő vagy meghaladó értékű árbevétel-növekedéssel. A Novartisnál kimutatott csökkenő trendhez leginkább az járult hozzá, hogy 2010 és 2012 között az újonnan forgalomba hozott készítmények értékesítésének árbevétele átlagosan 26%-kal növelte a Csoport teljes nettó árbevételét, így ennek hiánya a fejlesztésbe ruházott költségek esetleges megtakarításából adódó fizetőképességi előnyt is teljesen semlegesítette.

A kizárólag a K+F tevékenységből fakadóan érvényesített, az összehasonlíthatóság érdekében euróba átszámolt adó megtakarítások összegeit a 2. táblázat tartalmazza. A Novartis rendkívüli adóelőnye a nemzetközileg is szélesnek tekinthető, szilárd intézményi hálózatából fakad.

2. táblázat: A Richter és a Novartis Csoport K+F tevékenységéhez kapcsolódóan érvényesített adó megtakarítások kalkulált összege (2009-2012)

(millió euró)

Vállalat megnevezése	2009	2010	2011	2012
Novartis Csoport	257,7	282,7	61,2	138,9
Richter Csoport	11,6	12,7	13,5	10,3

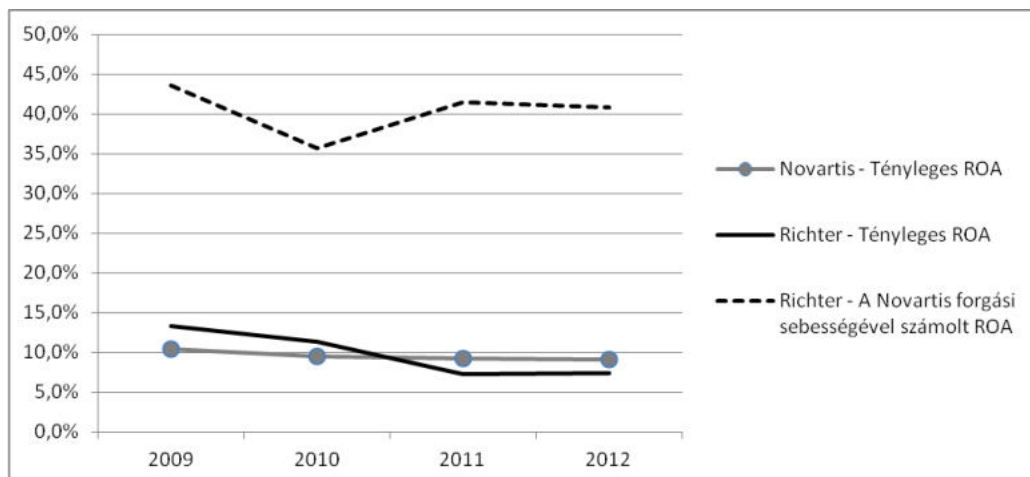
Forrás: A Novartis és a Richter IFRS adatai, valamint a Richternél saját kalkuláció alapján.

Összességében, a Novartis – részben a nagyságrendekkel magasabb állami támogatásokból megvalósított és pénzügyi helyzetét is előnyösebbé tevő adókedvezmények révén ösztönzött kapacitásbővítéseknek, részben az agresszívabb, de megfontolt piaci terjeszkedésnek köszönhetően, az új készítményeit kevésbé árérzékeny, de magas fizetőképes kereslettel rendelkező piacokon tudja forgalmazni, így termékfejlesztési befektetéseinek megtérülését a Richternél sikerebben tudja biztosítani.

A készletgazdálkodás hatása

A vállalatcsoportok tevékenységének jellegéből adódóan a forgóeszközökön belül, a készletekkel történő gazdálkodás hatásának elemzése is megkerülhetetlen tényező a jövedelmezőségi helyzetük megítélése szempontjából. Mind az amerikai US GAAP², mind az IFRS – ezen belül is az IAS 2 – részletes iránymutatásokat ad a készletek értékelési korrekcióira és a költségelszámolási hipotézisekre vonatkozóan (RUTH, 2009). Az eltérő készletgazdálkodás hatását leginkább úgy lehet szemléltetni, ha a Richter eszközarányos jövedelmezőségét (ROA) a Novartisnál érvényülő készletforgási sebesség mellett határozzuk meg úgy, hogy a Richternél kimutatott átlagos készletállomány nagyságát és az eredménykimutatásnak az értékesítés változása által nem érintett tételeit változatlanul hagyjuk. Az így módosított ROA mutató tényleges tendenciájától való eltérését a 2. ábra mutatja be, amely alapján már megállapítható, hogy a jövedelmezőségi helyzetkülönbséget – különösképpen a Richter ROA mutatójának Novartis értéke alá történő 2011-es csökkenését – a készletértékesítés hatékonyságának alakulása közötti növekvő eltérés kiemelkedő mértékben magyarázza, azonban a többi évben ennek hatását már más tényezők – többnyire a költséggazdálkodás – lényegesen ellensúlyozzák.

² GAAP – Általánosan Elfogadott Számviteli Alapelvek



2. ábra: A Richter eszközarányos hozamának számítása a Novartis készletforgási sebességének feltételezése mellett (2009-2012)

Forrás: saját számítás

A költséggazdálkodás hatása

Az eredmény terhére elszámolt költségtételek volumene, árbevételhez viszonyított aránya és megoszlása is meghatározó jelleggel bír a vállalatok jövedelmezőségi helyzetének összehasonlításánál. A két vizsgált vállalatcsoport IFRS szerint bemutatott konszolidált eredménykimutatását a tevékenységüknek és méretüknek is megfelelő funkcionális vagy „értékesítési költség” módszerrel készíti. A megelőzően alkalmazott módszerek segítségével szemléltethető a Richter ROA mutatójának alakulása abban az esetben, amennyiben árbevételének közvetlen, illetve közvetett működési költségekre fordított hányada a Novartiséval lenne azonos. Ez esetben az lenne megfigyelhető, hogy mivel a Richter az első két vizsgált évben a Novartisnál kisebb mértékben különített el forrást kutatás-fejlesztésre és 2011-ig a marketingre is, így az eszközarányos jövedelmezősége is részben ennek köszönhetően ért el a Novartisénál magasabb szintet. Ugyanakkor a módosított közvetlen költségek mellett számolt ROA, annak tényleges értékéhez hasonlóan visszaesést jelezne, ami viszont már arra utal, hogy a Richter magasabban tartott közvetlen költséghányada viszonylag alacsony mértékben járult hozzá a mutató változásához.

A finanszírozási és a számviteli politika hatása

A Richter és Novartis rövid és hosszú távú fizetőképességének összevetésénél az általuk alkalmazott finanszírozási stratégiák hatását is szükséges figyelembe venni. Számos vállalkozás alábecsüli a nettó forgótőke menedzsment fontosságát (TARNÓCZI – FENYVES, 2011). A gyógyszeriparban a K+F beruházások jelentette kockázatot több módon is képesek kezelni a vállalatok: azok a cégek, amelyek jól tudják kezelni a kockázatot, sikeresek a pénzeszközök előállítására terén is (TARNÓCZI et al, 2011). Mivel a ROA mértékét az összes eszköz forgási sebesség jelentősen befolyásolja, ezért az eltérő finanszírozási politikák eszközarányos megtérülésre gyakorolt hatása úgy is szemléltethető, ha a Richter nettó forgótőkéjének forgási idejét a Novartisnál érvényes, ugyanazon arányszám értékére módosítjuk. Az összes eszköz forgási sebesség ennek megfelelően módosult értékei a 3. táblázatban egyébként már azt mutatják, hogy bár a Richter szinte mindvégig hatékonyabban tudta az eszközeit felhasználni a tevékenysége során a Novartisnál, ez a tényleges helyzet kevésbé magyarázható a tartós forrásokkal fedezett forgóeszközök felhasználásának eltérő forgási idejével, mivel az e hatást kiszűrő trendek – a

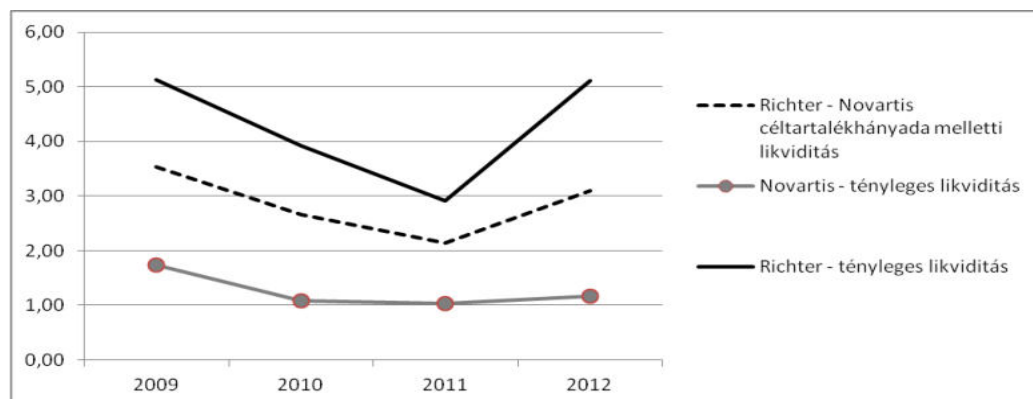
2011-es év kivételével – nem megfordítanak, hanem éppen megerősítenék a Richter Novartis Csoporttal szembeni előnyét az eszközhatékonyság területén.

3. táblázat: **Az összes eszköz forgási sebesség (2009-2012)**

Megnevezés		2009	2010	2011	2012
Összes eszköz forgási sebessége	Novartis Csoport	0,51	0,46	0,49	0,47
	Richter Csoport	0,66	0,54	0,48	0,48
A Richter Csoport módosított eszköz-forgási sebessége		1,48	1,10	2,02	11,14

Forrás: saját számítás

A finanszírozási politika mellett, még szükséges azoknak a számviteli elveknek az összehasonlítására is kitérni, amelyek a pénzügyi és jövedelmezőségi mérőszámok trendjét jelentősen befolyásolhatják: a legfontosabb ezek közül a céltartalék-képzés eltérései.



3. ábra: **A Richter hagyományos likviditási mutatójának alakulása (2009-2012)**

Forrás: saját számítás

A 3. ábra tanulsága szerint, amennyiben a Richter rövid lejáratú kötelezettségei olyan arányban emelkednének, amilyen mértékben képzett nagyobb céltartalékot a Novartis a mérlegfőösszeg százalékában (tekintve, hogy azokat a kötelezettségek között tartják nyilván), akkor a Richter likviditása sokkal inkább megközelítené a Novartis azonos mutatójának tendenciáját, azaz önmagában az eredmény terhére eltérő mértékben elszámolt céltartalék-képzés nagyobb részben magyarázza a likviditási helyzetben megfigyelhető különbségeket. Ez a tény már jelentősen árnyalja a svájci nagyvállalat, kizárólag eszközfinanszírozási mérőszámok alapján, a megelőző fejezetben felvázolt pénzügypolitikai helyzetét. Noha a Novartis esetében alacsonyabb a forgóeszközök tartós finanszírozásának szerepe, az ebből adódó nagyobb működési kockázati kitettségét, részben a számviteli politikájában is rögzített céltartalékok képzésével, mindvégig ellenúlyozni tudta.

KÖVETKEZTETÉSEK ÉS JAVASLATOK

A Richter és a svájci székhelyű Novartis Csoport pénzügyi és jövedelmezőségi helyzetét érintő összehasonlító elemzés során általánosan megállapítható, hogy a likviditási és eladósodottsági tendenciák a Richter esetében bizonyultak kedvezőbbnek mindvégig a vizsgált időszak-

ban. Ezzel ellentétben az értékesítés, az eszközök és a saját tőke megtérülése is 2010-ig megközelítően azonos volt a két vállalatnál, azonban az utóbbi két évben e területen már növekedett a Novartis magyar versenytársával szembeni előnye. A kutatás-fejlesztésre fordított költségvolumennel – támogató szabályozási környezet révén – megtakarított adókötelezettség ugyancsak előmozdította a fizetőképesség pozitív irányú változását. Az eszközkihasználtság mellett a pénzügypolitika és számviteli politika hatása is szembevetendő: bár a Richter nagyobb mértékben helyez hangsúlyt a forgóeszközök saját tőkével és éven túli lejáratú pénzügyi kötelezettségekkel történő finanszírozására, a Novartis ezzel szemben, az óvatosság elvének fokozottabb figyelembevételével a működési kockázatok fedezése céljából a rövid lejáratú források között kimutatott, céltartalék-képzést privilegizálja, ami a két cég egymáshoz viszonyított likviditási és eladósodottsági helyzetét már rövid távon is érzékelhetően befolyásolja. A két cégcsoport menedzsmentje által szinte azonos időszakban elhatározott piaci terjeszkedések, akvizíciós lépések már arra engednek következtetni, hogy a Richter vezetése stratégiai döntéseinek meghozatalában szorosán közrejátsszik a gyógyszerpiaci trendeket – méreténél fogva is – számottevően befolyásoló Novartis tevékenységének nyomon követése. Az általam megtett javaslatok leginkább a további piaci hálózatfejlesztésre és egyes vállalatirányítási menedzsment módszerek vállalatcsoporton belüli, szélesebb körű alkalmazására irányultak.

FELHASZNÁLT IRODALOM

- (1) Francesco, C. (2013): *Pharmaceutical Industry – Industry Structure*. Business Data Insight, <http://www.businessdatascreener.com/industries/industry-structure/pharmaceutical> (letöltve: 2013.10.20.)
- (2) Frank A. S. – Chee-Ruey H. (2007): *Pharmaceutical innovation: incentives, competition, and cost-benefit analysis in international perspective*. Cambridge University Press, Cambridge, New York. pp. 3-10.
- (3) Kamal, G. (2005): *Contemporary Auditing*. Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited, New Delhi. 143. p.
- (4) Roger, H. (2011): *Fundamentals of International Financial Accounting and Reporting*. World Scientific Publishing Co. Pte. Limited, London. pp. 9-11.
- (5) Ruth, A. M. (2009): *Transparency in Financial Reporting. A concise comparison of IFRS and US GAAP*. Harriman House Limited, Hampshire, GB. pp. 57-58.
- (6) Tarnóczy T. – Fenyves V. (2011): *Liquidity management and corporate risk*. Annals of The University of Oradea: Economic Science, Oradea. pp. 530-536.
- (7) Tarnóczy T. – Fenyves V. – Bács Z. (2011): *The Business Uncertainty and Variability Management with Real Options Models Combined Two-dimensional Simulation*. International Journal of Management Cases (IJMC) pp. 159-167.