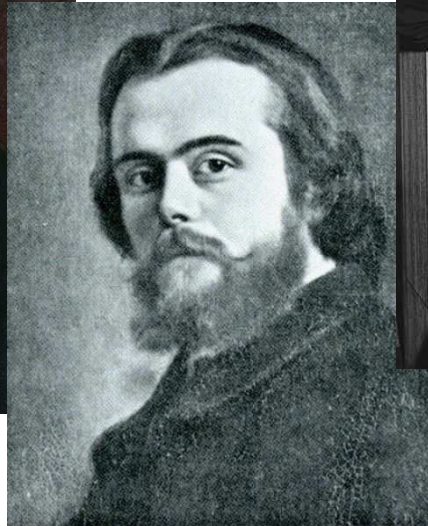


PREZZI ECCESSIVAMENTE GRAVOSI: ASPETTI ECONOMICI

Antonio Buttà
AGCM
Chief Economist

Le opinioni espresse sono personali e non riflettono necessariamente la posizione dell'AGCM

VALORE ECONOMICO, MERCATO E CONCORRENZA



PERCHÉ (NON) INTERVENIRE?

Ground for non-intervention	Ground for intervention
markets are self-correcting	markets are not always self-correcting (market failures exist)
regulatory failure may aggravate market failure	conduct causes a reduction in consumer welfare
cost of intervention even if it successfully redresses market failure exceeds its benefits	conduct causes a reduction in total welfare (deadweight loss)
Intervention is redundant as excessive prices are competed away	may fill the gap in the competition law and allow a second shot if the authority missed exclusionary conduct
price regulation/ remedies are difficult to devise	increases popular support for competition policy
uncertainty/arbitrariness of the concept (determining excessiveness is difficult)	link between entry and excessive pre-entry price is spurious
prohibiting monopoly prices is tantamount to prohibiting monopoly	excessive price abuses are a competition law infringement
distorts investments, and firm behaviour generally possibly fostering "gold-plating"	public policy considerations/ will of the legislator/ political pressure (primacy of politics)



Fonte: OECD, Excessive Prices, 2011.

SCREENING TESTS

Antitrust

Dominanza e le sue origini	<ul style="list-style-type: none">• Significativa• Super-dominanza• Non derivante da innovazione
Barriere all'entrata	<ul style="list-style-type: none">• Elevate e non transitorie• Insormontabili• Strutturali
Regolamentazione	<ul style="list-style-type: none">• No regolatore• Fallimento regolamentazione
Innovazione	<ul style="list-style-type: none">• Impatto su mercati contigui• Ruolo concorrenza dinamica

Regolamentazione (TLC)

Triplo test (mercati suscettibili di regolamentazione *ex ante*):

- vi sono barriere all'entrata elevate e non transitorie
- la struttura di mercato non tende ad una concorrenza effettiva nel periodo di riferimento
- l'applicazione della normativa a tutela della concorrenza non risolverebbe adeguatamente i fallimenti di mercato

ANTITRUST E REGOLAMENTAZIONE

	Competition law/ competition authority	Regulation/regulatory authority
Policy goals	Efficiency, consumer welfare, protect the competitive process	Efficiency, consumer protection, infrastructure investments, universal service, environmental goals...
Intervention threshold	dominance	varies
Frequency of intervention	selective	Continuous, universal
Information	No systematic market monitoring, burden of proof on authority	Systematic market monitoring, burden of proof on companies
Sector knowledge	lower	high
Independence	high	lower
Capture risk	lower	high
Instruments	Behavioural and structural remedies, fines	Price regulation ⁷⁷
Organisational culture	Functioning markets are the rule, interventions the exception	Interventions are the rule, functioning markets the exception
Staff size	smaller	large
Judicial review ⁷⁸	full	often limited

Fonte: OECD, Excessive Prices, 2011.

Differenze

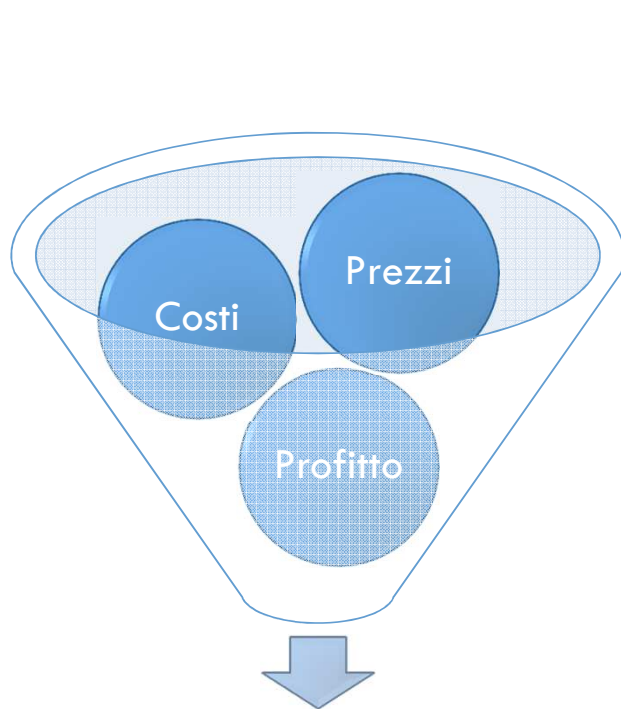
- istituzionali
- obiettivi
- strumenti

Impatto

- bilanciamento rischi under-enforcement/over-enforcement
- considerazioni statiche/dinamiche
- gestione asimmetrie informative

“Economists must offer a rigorous analysis of how market works, taking into account both the specificities for particular industries and what regulators do and do not know” (J. Tirole)

PREZZI ECCESSIVI: ANALISI ECONOMICA



**Sproporzione prezzi/costi
(Iniquità)**

Altre metodologie?

Analisi diretta del livello dei prezzi

**Analisi delle modalità con cui i prezzi
sono determinati**

...

ANALISI DEI COSTI

Teoria economica

Costi marginali

Costi fissi

Costi variabili

...

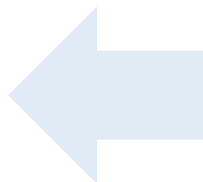
Analisi

Costi diretti/indiretti

Costi incrementali/evitabili

Costi effettivi/efficienti

Costi storici/correnti



VALORE DELLA PRODUZIONE

Ricavi delle vendite e della prestazioni
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti
Variazione dei lavori in corso su ordinazione
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni
Altri ricavi e proventi

TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)

COSTI DELLA PRODUZIONE

Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci
Per servizi
Per godimento di beni di terzi
Per il personale
Ammortamenti e svalutazioni
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci
Accantonamenti per rischi
Altri accantonamenti
Oneri diversi di gestione

DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE (A-B)

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Proventi da partecipazioni
Altri proventi finanziari
Interessi e altri oneri finanziari

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Rivalutazioni
Svalutazioni

PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

Proventi, con separata indicazione delle plusvalenze da alienazioni
Oneri, con separata indicazione delle minusvalenze da alienazioni e delle imposte relative a esercizi precedenti

RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+C+D+E)

Imposte sul reddito di esercizio

RISULTATO DELL'ESERCIZIO

Rettifiche di valore operate esclusivamente in applicazione di norme tributarie
Accantonamenti operati esclusivamente in applicazione di norme tributarie

UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO

ANALISI DEL PROFITTO

Indici di bilancio

- $ROS = \text{reddito operativo} / \text{ricavi vendite}$
- $ROE = \text{utile netto} / \text{capitale netto}$
- $ROCE = \text{reddito operativo} / \text{capitale investito}$

Analisi finanziaria

- Tasso interno di rendimento

Costo del capitale

- il prezzo che un'impresa deve pagare per avere a disposizione il capitale
 - di debito
 - di rischio
- Il costo opportunità del migliore investimento alternativo (aggiustato per il rischio)
- WACC e CAPM

INIQUITÀ

Monopolio e iniquità

E' un concetto (solo) economico?

Considerazione di tutte le circostanze del caso di specie

Variabili

- Prezzi
- Margine
- Profitto

Utilizzo di benchmark

- **Confronto intertemporale:** stessa impresa, stesso mercato; (giustificazioni sottostanti)
- **Confronto geografico:** mercati idonei a costituire un benchmark; mercati devono essere confrontabili; omogeneità strutturale; omogeneità istituzionale; aggiustamenti laddove possibile (tasse, tasso di cambio); discriminazione internazionale di prezzo.
- **Confronto tra imprese:** concorrenti nello stesso mercato: leader-follower; quale causa hanno eventuali differenze significative di prezzo per prodotti sostituibili.

IL CASO ASPEN

LA DECISIONE DELL'AUTORITÀ

4 specialità medicinali, sviluppate negli anni '50-'60, **non coperte da brevetto**

Aumenti dei prezzi tra il 300% e il 1.500% dei prezzi previgenti

Mercato rilevante definito a livello di singolo principio attivo

Posizione dominante

- **Monopolio**
- Valore di mercato limitato → **scarsi incentivi all'entrata di concorrenti**
- **Potere di mercato non contemperato dal potere negoziale di ALFA**

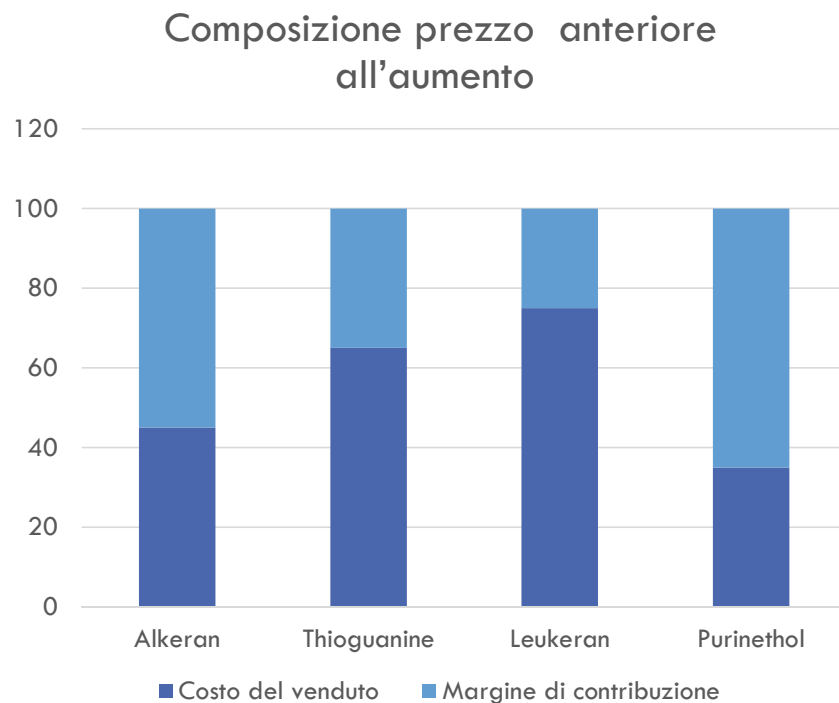
Prezzi eccessivamente gravosi

- Eccessiva sproporzione tra il costo realmente sostenuto per la produzione del bene e il prezzo effettivamente praticato dall'impresa
- Imposizione di prezzi non equi alla luce di un insieme di elementi specifici del caso

Pressione negoziale indebita

- Reiterazione della richiesta di inserimento in fascia C e la minaccia di ritiro dei farmaci
- L'indisponibilità dei prodotti nel circuito distributivo italiano

ANALISI DEL MARGINE DI CONTRIBUZIONE



Il grafico non rappresenta i valori esatti (confidenziali)

Prezzi prima degli aumenti

Margine (lordo) di contribuzione = Ricavi – Costo del Venduto

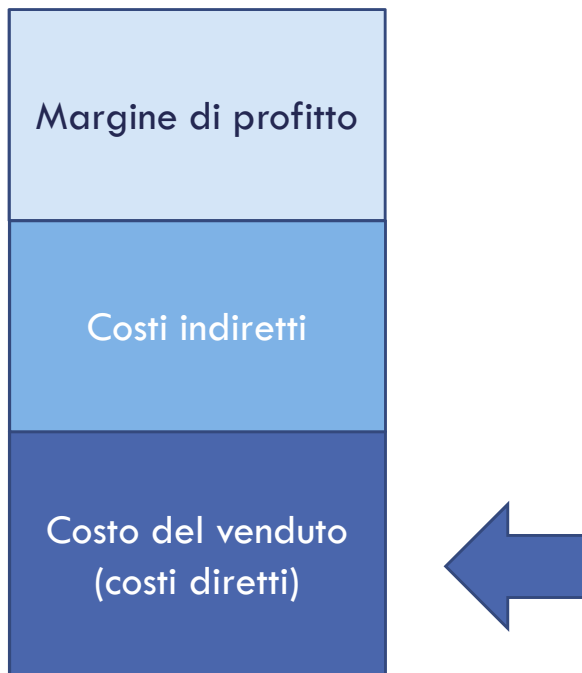
A livello globale: circa [1-50] milioni di euro

Per l'Italia: circa [600-700] mila euro

Margine di contribuzione da [20-30]% a [60-70]%

Bilancio consolidato: margine di contribuzione del 30% corrisponde a utile netto pari a zero

I COSTI DIRETTI



Documenti interni del gruppo Aspen che riportano analisi di profittabilità interna

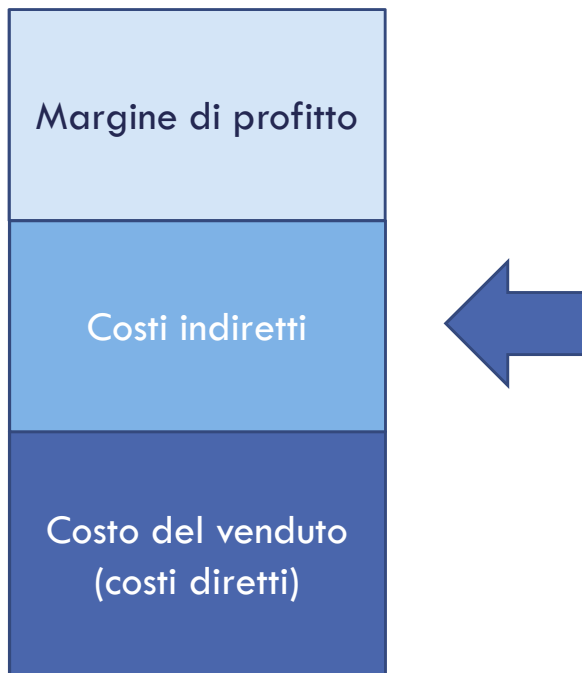
- Per ogni prodotto
- Per ogni mercato geografico

Il costo del venduto comprende

- Costi variabili
- Parte dei costi fissi diretti

Contenuto non contestato dalla parte nel corso del procedimento

I COSTI INDIRECTI



Organizzazione a livello societario

- sono stati utilizzati i costi del bilancio della capogruppo
- In Italia Aspen adotta il modello distributivo buy and sell
- Bilanci sussidiarie europee riflettono consignment model adottato in altri paesi

Costi indiretti

- selling and distribution
- administrative expenses
- other operating expenses

Impresa multiprodotto

- allocazione in proporzione al peso dei costi diretti dei farmaci Cosmos sul totale dei costi diretti

IL COSTO DEI TRADEMARKS



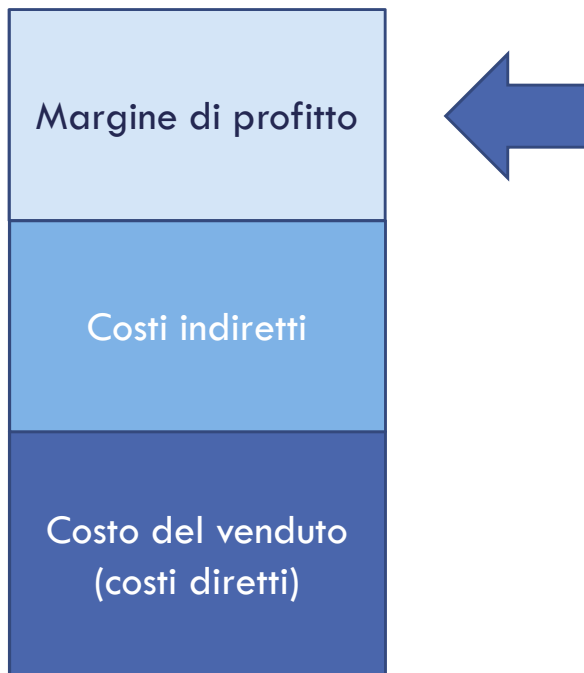
Il costo dei *trademarks*

- Non deve essere necessariamente considerato
- È stato inserito tra i costi indiretti
- E' stato anche considerato come costo diretto
- Approccio estremamente cautelativo

Tasso interno di rendimento dell'investimento in *trademarks*

- ROS+eccesso: [20-30]% - [30-40]%
- Eccesso: [10-20]% - [30-40]%
- Decisamente superiore al WACC [8%]
- Utilizzato ai fini della valutazione di iniquità

IL MARGINE DI PROFITTO



Farmaci Cosmos

- Produzione realizzata da società terziste
- No impianti produttivi Aspen
- Attività di *ordering*, stoccaggio e cessione al distributore esterno

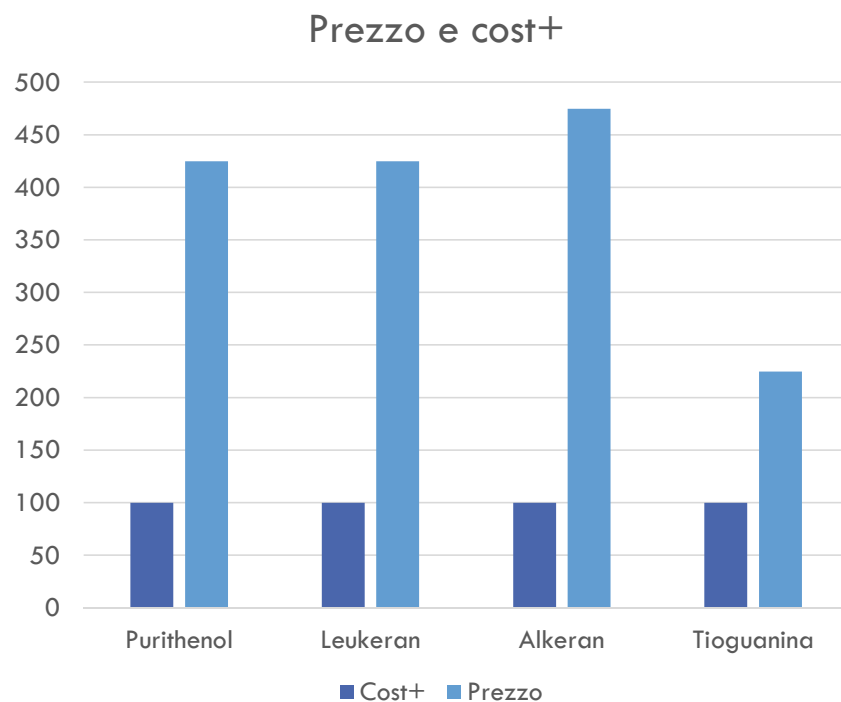
Indicatore considerato

- ROS: return on sales

Livello ROS

- ROS delle 2 maggiori imprese genericiste a livello mondiale: 13%
- Analisi effettuata anche con ROS Aspen: 18%

LA SPROPORZIONE PREZZI/COSTI



Il grafico non rappresenta i valori esatti (confidenziali)

Margine di contribuzione prima degli aumenti

- Consentiva recupero costi fissi indiretti

Eccesso dei prezzi rispetto al cost+

- Ipotesi AGCM: [100-150]% – [350-400]%
 - Ipotesi Aspen: [100-150]% – [250-300]%
- (ROS, ulteriori voci di costi e ricavi)

ANALISI DI INIQUITÀ

Confronto intertemporale dei prezzi

- Aumenti tra il 300% e il 1.500%
- Gli aumenti non erano necessari perché generavano perdite o margini molto bassi
- I prezzi anteriori all'aumento coprivano i costi diretti

Assenza di giustificazioni economiche per gli aumenti di prezzo

- L'unica motivazione è stata quella di allineare i prezzi italiani a quelli vigenti in altri paesi europei
- No giustificazione in aumento costi
- No necessità di recuperare investimento per acquisizione farmaci Cosmos

Assenza di qualsiasi beneficio di carattere extra-economico per i pazienti

- Nessun miglioramento qualitativo dei prodotti/livello di servizio

Natura dei farmaci Cosmos e caratteristiche del gruppo Aspen

- Farmaci privi di copertura brevettuale
- No investimenti in Ricerca e Sviluppo

Danno per il servizio sanitario nazionale

Antonio Buttà
Antonio.Butta@agcm.it