



ΣΧΟΛΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών

Τραπεζική, λογιστική και χρηματοοικονομική

Μεταπτυχιακή Διπλωματική Εργασία

«Χρηματοοικονομική ανάλυση στο κλάδο της
φαρμακοβιομηχανίας σαν εργαλείο για την αναγνώριση
προκλήσεων και στρατηγικών πλεονεκτημάτων σε σχέση με τον
ηγέτη του κλάδου»

«Αικατερίνη Αντωνέλλη»

Επιβλέπουσα Καθηγήτρια: Ιακωβίδου Μέλπω

Πάτρα, Μάιος 2025

Η παρούσα εργασία αποτελεί πνευματική ιδιοκτησία του/της φοιτητή/φοιτήτριας («Αντωνέλλη Αικατερίνης») που την εκπόνησε. Στο πλαίσιο της πολιτικής ανοικτής πρόσβασης ο/η συγγραφέας/δημιουργός εκχωρεί στο ΕΑΠ, μη αποκλειστική άδεια χρήσης του δικαιώματος αναπαραγωγής, προσαρμογής, δημόσιου δανεισμού, παρουσίασης στο κοινό και ψηφιακής διάχυσής τους διεθνώς, σε ηλεκτρονική μορφή και σε οποιοδήποτε μέσο, για διδακτικούς και ερευνητικούς σκοπούς, άνευ ανταλλάγματος και για όλο το χρόνο διάρκειας των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας. Η ανοικτή πρόσβαση στο πλήρες κείμενο για μελέτη και ανάγνωση δεν σημαίνει καθ' οιονδήποτε τρόπο παραχώρηση δικαιωμάτων διανοητικής ιδιοκτησίας του/της συγγραφέα/δημιουργού ούτε επιτρέπει την αναπαραγωγή, αναδημοσίευση, αντιγραφή, αποθήκευση, πώληση, εμπορική χρήση, μετάδοση, διανομή, έκδοση, εκτέλεση, «μεταφόρτωση» (downloading), «ανάρτηση» (uploading), μετάφραση, τροποποίηση με οποιονδήποτε τρόπο, τμηματικά ή περιληπτικά της εργασίας, χωρίς τη ρητή προηγούμενη έγγραφη συναίνεση του/της συγγραφέα/δημιουργού. Ο/Η συγγραφέας/δημιουργός διατηρεί το σύνολο των ηθικών και περιουσιακών του δικαιωμάτων.



UNIVERSITY
of NICOSIA

«Χρηματοοικονομική ανάλυση στο κλάδο της
φαρμακοβιομηχανίας σαν εργαλείο για την αναγνώριση
προκλήσεων και στρατηγικών πλεονεκτημάτων σε σχέση με τον
ηγέτη του κλάδου»

«Αικατερίνη Αντωνέλλη»

Επιτροπή Κρίσης

Επιβλέπουσα Καθηγήτρια:
«Μέλπω Ιακωβίδου»

Συνεπιβλέπουσα Καθηγήτρια:
«Μελίτα Χαρίτου-Στεφάνου»

Πάτρα, Μάιος 2025

Στην οικογένεια μου!

Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εργασία επικεντρώνεται στην ανάλυση της οικονομικής απόδοσης κορυφαίων φαρμακοβιομηχανιών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, όπως οι PHARMATHEN, UNI-PHARMA, και ELPEN. Σκοπός είναι η κατανόηση των κύριων οικονομικών τάσεων του κλάδου, η αξιολόγηση της ανταγωνιστικής θέσης των εταιρειών στην αγορά και η διερεύνηση των στρατηγικών πλεονεκτημάτων και αδυναμιών τους σε σχέση με την ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου.

Η μελέτη περιλαμβάνει ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων και δεικτών για τη μέτρηση της ρευστότητας, αποδοτικότητας, και κεφαλαιακής διάρθρωσης των εταιρειών, ενώ παράλληλα εξετάζει θεωρητικά τη σημερινή κατάσταση του φαρμακευτικού κλάδου στην Ελλάδα. Τα αποτελέσματα παρέχουν χρήσιμα συμπεράσματα για τις στρατηγικές βελτίωσης, τις προοπτικές ανάπτυξης και τις προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές φαρμακευτικές εταιρείες σε ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Λέξεις – Κλειδιά

Φαρμακοβιομηχανίες, Χρηματοοικονομική Ανάλυση, PHARMATHEN, UNI-PHARMA, ELPEN, Στρατηγικά Πλεονεκτήματα, Ανταγωνιστική Θέση

«Financial analysis in the pharmaceutical industry as a tool to identify challenges and strategic advantages relative to the industry leader»

«Aikaterini Antonelli»

Abstract

This thesis focuses on analyzing the financial performance of leading pharmaceutical industries operating in Greece, such as PHARMATHEN, UNI-PHARMA, and ELPEN. The aim is to understand the key financial trends in the sector, evaluate the competitive position of these industries in the market, and explore their strategic advantages and weaknesses compared to the industry's leading company.

The study involves an analysis of financial statements and ratios to measure liquidity, profitability, and capital structure, while also providing a theoretical overview of the current state of the pharmaceutical sector in Greece. The results yield valuable insights into improvement strategies, growth prospects, and challenges faced by Greek pharmaceutical industries in a competitive environment.

Keywords

Pharmaceutical Industry, Financial Analysis, PHARMATHEN, UNI-PHARMA, ELPEN, Strategic Advantages, Competitive Position

Περιεχόμενα

Περίληψη.....	v
Abstract	vi
Περιεχόμενα	vii
Κατάλογος Εικόνων/ Πινάκων/ Συνοτομογραφίες & Ακρωνύμια	ixx
Κεφάλαιο 1- Εισαγωγή	1
1.1. Εισαγωγή.....	1
1.2. Η σημασία της φαρμακοβιομηχανίας και της χρηματοοικονομικής της ανάλυσης ..	2
1.3. Σκοπός και ερευνητικά ερωτήματα.....	3
Κεφάλαιο 2- Βιβλιογραφία	6
2.1. Χρηματοοικονομική ανάλυση γενικά σαν εργαλείο για αξιολόγηση απόδοσης και λήψη στρατηγικών αποφάσεων.....	6
2.2. Χρηματοοικονομική ανάλυση στις φαρμακοβιομηχανίες	7
2.3. Ο κλάδος των φαρμακοβιομηχανιών στην Ελλάδα	8
2.3.1. Ιστορική Αναδρομή και εξέλιξη	9
2.3.2. Ρυθμιστικό Πλαίσιο και Πολιτική Υγείας	11
2.3.3. Προκλήσεις και Τάσεις στον Ελληνικό Φαρμακευτικό Κλάδο	12
2.4. Χρηματοοικονομική ανάλυση.....	13
2.4.1. Βασικές Έννοιες και Μέθοδοι	13
2.4.2. Βασικοί Δείκτες Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης	14
Α. Αριθμοδείκτες ρευστότητας	14
Β. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	16
Γ. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	19
Δ. Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης	21
Κεφάλαιο 3- Μεθοδολογία Έρευνας.....	24
3.1. Μεθοδολογία έρευνας	24
3.2. Ερευνητικό Πλαίσιο και Σχεδιασμός	27
3.3. Συλλογή και Ανάλυση Δεδομένων	29
3.3.1. Πηγές Δεδομένων (Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις, Ετήσιες Εκθέσεις) ..	29
3.3.2. Επιλογή Εταιρειών προς Ανάλυση (PHARMATHEN, UNI-PHARMA, ELPEN).....	31
Α. PHARMATHEN	32
Β. UNI-PHARMA.....	32
Γ. ELPEN	33
3.3.3. Ηγέτης του κλάδου των φαρμακοβιομηχανιών στην Ελλάδα (VIANEX)	34
3.4. Μέθοδοι Αξιολόγησης Οικονομικών Δεικτών και Απόδοσης.....	34
Κεφάλαιο 4- Ευρήματα	37
4.1. Οικονομική Απόδοση των Κορυφαίων Ελληνικών Φαρμακευτικών Εταιρειών.....	37
4.1.1. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων ανά Εταιρεία.....	39
4.1.1.1. ELPEN	39
4.1.1.2. PHARMATHEN	40
4.1.1.3. UNIPHARMA.....	42

4.2. Συγκριτική ανάλυση των εταιρειών (ELPEN, PHARMATHEN και UNI-PHARMA)	44
4.3. Σύγκριση Οικονομικών Δεικτών των τριών εταιρειών με την Ηγέτιδα Εταιρεία του Κλάδου	45
4.4. Ανάλυση PEST.....	48
Κεφάλαιο 5- Συμπεράσματα- Εισηγήσεις.....	50
5.1. Ανάλυση Κύριων Οικονομικών Τάσεων	50
5.2. Στρατηγικά πλεονεκτήματα και αδυναμίες των ελληνικών εταιρειών	53
5.3. Προοπτικές και Στρατηγικές Βελτίωσης	55
5.4. Κύρια Συμπεράσματα	57
5.5. Προτάσεις για Μελλοντική Έρευνα.....	59
Βιβλιογραφία.....	61
Άρθρα.....	63

Κατάλογος Εικόνων

Εικόνα 1 Το λογότυπο του ΕΑΠ, σε έγχρωμη έκδοση	
Εικόνα 2 Το λογότυπο του Πανεπιστημίου Λευκωσίας	

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1 Αριθμοδείκτες Εταιρειών	38
---	----

Συντομογραφίες & Ακρωνύμια

ΕΑΠ	Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο
R&D	Έρευνα και ανάπτυξη

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο φαρμακευτικός κλάδος αποτελεί έναν από τους πιο σημαντικούς και στρατηγικά κρίσιμους τομείς της παγκόσμιας οικονομίας, με άμεσο αντίκτυπο τόσο στη δημόσια υγεία όσο και στην οικονομική ανάπτυξη. Η φαρμακοβιομηχανία διαδραματίζει καθοριστικό ρόλο στην παραγωγή καινοτόμων θεραπειών, προκειμένου να βελτιωθεί η ποιότητα ζωής των ασθενών και να ενισχυθεί η οικονομία μέσω των επενδύσεων σε έρευνα και ανάπτυξη (R&D), της δημιουργίας θέσεων εργασίας και της συμβολής στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) των χωρών (OECD, 2024).

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα από τα βασικότερα εργαλεία για την αξιολόγηση της οικονομικής απόδοσης των επιχειρήσεων, παρέχοντας πολύτιμες πληροφορίες για τη βιωσιμότητα, τη ρευστότητα και την αποδοτικότητά τους. Η εφαρμογή της στον φαρμακευτικό κλάδο αποκτά ιδιαίτερη σημασία, δεδομένου ότι οι εταιρείες του τομέα λειτουργούν σε ένα περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας, έντονου ρυθμιστικού πλαισίου και διαρκώς μεταβαλλόμενων αγοραστικών συνθηκών (Higgins, 2018). Μέσω της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων και αριθμοδεικτών, οι επιχειρήσεις μπορούν να εξάγουν χρήσιμα συμπεράσματα σχετικά με την οικονομική τους θέση και να καθορίσουν τις βέλτιστες στρατηγικές κατευθύνσεις.

Η χρήση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης επιτρέπει στις επιχειρήσεις να λαμβάνουν τεκμηριωμένες αποφάσεις που αφορούν την επενδυτική τους πολιτική, την κεφαλαιακή τους διάρθρωση και τη διαχείριση του κόστους τους. Παράλληλα, διευκολύνει τη συγκριτική αξιολόγηση μεταξύ ανταγωνιστικών εταιρειών, συμβάλλοντας στην ανάπτυξη στρατηγικών που ενισχύουν την ανταγωνιστικότητα και τις προοπτικές ανάπτυξης του κλάδου (Brigham & Ehrhardt, 2019). Στο πλαίσιο αυτό, η ανάλυση των φαρμακευτικών εταιρειών καθίσταται απαραίτητη, καθώς επιτρέπει την κατανόηση των οικονομικών δυνατοτήτων τους, των περιορισμών που αντιμετωπίζουν και των ευκαιριών που μπορούν να αξιοποιήσουν.

Η παρούσα μελέτη εστιάζει στη χρηματοοικονομική ανάλυση των κορυφαίων ελληνικών φαρμακευτικών εταιρειών, εξετάζοντας τις επιδόσεις τους και τις στρατηγικές που

ακολουθούν, προκειμένου να εξαχθούν κρίσιμα συμπεράσματα σχετικά με τη βιωσιμότητα και την αναπτυξιακή τους πορεία.

1.2. Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Η φαρμακοβιομηχανία αποτελεί έναν από τους πιο δυναμικούς και στρατηγικά σημαντικούς κλάδους της παγκόσμιας και ελληνικής οικονομίας. Πρόκειται για έναν τομέα με έντονο ρυθμιστικό πλαίσιο, υψηλές απαιτήσεις για R&D και σημαντική συμβολή στην υγειονομική περίθαλψη και την οικονομική ανάπτυξη. Ειδικότερα, στην Ελλάδα, η φαρμακευτική βιομηχανία διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο τόσο στη δημόσια υγεία όσο και στην οικονομική δραστηριότητα, καθώς απασχολεί χιλιάδες εργαζομένους και ενισχύει την εγχώρια παραγωγή φαρμάκων (OECD, 2024).

Επιπλέον, ο κλάδος της φαρμακοβιομηχανίας διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο στη δημιουργία θέσεων εργασίας, στην ανάπτυξη της τεχνολογίας και στη βελτίωση της ποιότητας ζωής των ασθενών. Σύμφωνα με τον EFPIA (2023), η φαρμακοβιομηχανία είναι ένας από τους βασικούς πυλώνες της οικονομίας στην Ευρώπη, με ετήσιες επενδύσεις δισεκατομμυρίων ευρώ στην έρευνα και την καινοτομία. Στην Ελλάδα, η φαρμακοβιομηχανία συμβάλλει σημαντικά στο ΑΕΠ της χώρας, με τις ελληνικές εταιρείες να διαδραματίζουν πρωταγωνιστικό ρόλο στην παραγωγή γενοσήμων και καινοτόμων θεραπειών.

Η ανάλυση των φαρμακευτικών εταιρειών είναι κρίσιμη, καθώς ο κλάδος αντιμετωπίζει προκλήσεις όπως οι αυξημένες πιέσεις κόστους, η ρύθμιση των τιμών, οι πολιτικές επιστροφών (clawback & rebates) και ο ανταγωνισμός από γενόσημα φάρμακα (EFPIA, 2023). Παράλληλα, η βιωσιμότητα των επιχειρήσεων εξαρτάται από τη δυνατότητά τους να διατηρήσουν επαρκή κερδοφορία και ρευστότητα, καθώς και από τη στρατηγική διαχείριση των οικονομικών τους πόρων.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα κρίσιμο εργαλείο για την αποτίμηση της οικονομικής υγείας των φαρμακευτικών εταιρειών. Μέσω της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων και της χρήσης αριθμοδεικτών, οι επιχειρήσεις μπορούν να αξιολογήσουν τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, τη βιωσιμότητα και τη χρηματοοικονομική τους διάρθρωση. Η εφαρμογή αυτών των εργαλείων επιτρέπει στις επιχειρήσεις να λαμβάνουν

στρατηγικές αποφάσεις, να εντοπίζουν ευκαιρίες ανάπτυξης και να προσαρμόζονται στις μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς (Higgins, 2018).

1.3. ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΑ

Η παρούσα διπλωματική εργασία εστιάζει στην ανάλυση της οικονομικής απόδοσης των τριών κορυφαίων φαρμακευτικών εταιρειών στην Ελλάδα και αποσκοπεί στην αξιολόγηση των προκλήσεων και στρατηγικών πλεονεκτημάτων σε σχέση με τον ηγέτη του κλάδου έτσι ώστε να αναδειχθούν ανάγκες για βελτίωση οι οποίες είναι καθοριστικές για την ανταγωνιστική τους θέση. Η επιλογή των συγκεκριμένων τριών εταιρειών βασίστηκε στο μέγεθος και τη σημασία τους στον ελληνικό φαρμακευτικό κλάδο, καθώς κατατάσσονται μεταξύ των μεγαλύτερων ελληνικών φαρμακοβιομηχανιών βάσει μεριδίου αγοράς, κύκλου εργασιών και παραγωγικής δυναμικότητας. Παράλληλα, οι εταιρείες αυτές διαθέτουν ισχυρή παρουσία τόσο στην εγχώρια αγορά όσο και σε εξαγωγικές δραστηριότητες, γεγονός που τις καθιστά αντιπροσωπευτικές για την ανάλυση της οικονομικής απόδοσης του κλάδου. Από την άλλη πλευρά, η BIANEΞ επιλέχθηκε ως σημείο σύγκρισης, καθώς αποτελεί την ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου, με το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς και σημαντική επιρροή στον φαρμακευτικό τομέα στην Ελλάδα. Η αντιπαράβολή των οικονομικών επιδόσεων των τριών επιλεγμένων εταιρειών με αυτές της BIANEΞ επιτρέπει την εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με τη στρατηγική, την αποδοτικότητα και τις δυνατότητες ανάπτυξης των ελληνικών φαρμακοβιομηχανιών.

Η επιλογή του θέματος είναι ιδιαίτερα επίκαιρη, καθώς ο φαρμακευτικός τομέας αποτελεί έναν από τους ταχέως αναπτυσσόμενους κλάδους στην ελληνική οικονομία, επηρεαζόμενος άμεσα από μεταβολές στην παγκόσμια και τοπική αγορά, την καινοτομία και τις ρυθμιστικές αλλαγές. Στόχος είναι να παραχθεί μια ανάλυση που να υπερβαίνει την απλή παράθεση πληροφοριών, αναλύοντας συστηματικά τη θέση των ελληνικών φαρμακευτικών εταιρειών σε σύγκριση με την ηγέτιδα του κλάδου, προκειμένου να προταθούν στρατηγικές κατευθύνσεις και προοπτικές για τον τομέα.

Η υπόθεση της εργασίας βασίζεται στην παραδοχή ότι οι διαφορές στην οικονομική απόδοση και στις στρατηγικές επιλογές των PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN είναι καθοριστικές για την ανταγωνιστική τους θέση, σε σύγκριση με την ηγέτιδα

φαρμακευτική εταιρεία στην αγορά. Η έρευνα επιδιώκει να αποδείξει ότι οι προοπτικές και οι στρατηγικές βελτίωσης του κλάδου εξαρτώνται από την κατανόηση των βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών, των οικονομικών τάσεων και των στρατηγικών διαφορών που επηρεάζουν την ανταγωνιστική ισχύ αυτών των εταιρειών στην ελληνική αγορά. Στη βιβλιογραφία σχετικά με τη χρηματοοικονομική ανάλυση του φαρμακευτικού κλάδου (π.χ., Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα και στρατηγική ανάλυση του τομέα) στηρίζονται οι θεωρητικές βάσεις της εργασίας, καθώς και στοχευμένες πηγές όπως οικονομικές καταστάσεις και ετήσιες εκθέσεις.

Η μεθοδολογία περιλαμβάνει ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και ετήσιων εκθέσεων των PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN, με έμφαση σε δείκτες αποδοτικότητας, ρευστότητας και ανταγωνιστικότητας, ενώ χρησιμοποιούνται και συγκριτικά δεδομένα της ηγέτιδας εταιρείας για την αποτύπωση της συνολικής εικόνας του κλάδου. Η έρευνα περιορίζεται στην ελληνική αγορά και αφορά την ανάλυση μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου, γεγονός που αποτελεί επίσης όριο της μελέτης. Παράλληλα, οι περιορισμοί περιλαμβάνουν τη διαθεσιμότητα δεδομένων από πηγές που αφορούν αμιγώς τις εταιρείες του ελληνικού φαρμακευτικού τομέα και τις διαφοροποιήσεις στους κανονισμούς και τις ρυθμίσεις που διέπουν τον κλάδο.

Σκοπός της παρούσας μελέτης είναι η κατανόηση των χρηματοοικονομικών τάσεων, η αναγνώριση των στρατηγικών πλεονεκτημάτων και αδυναμιών και η διερεύνηση των προοπτικών ανάπτυξης των τριών μεγαλύτερων φαρμακοβιομηχανιών. Για την επίτευξη αυτού του σκοπού, η μελέτη επιχειρεί να απαντήσει στα ακόλουθα ερευνητικά ερωτήματα:

1. Ποια είναι διαχρονικά τα οικονομικά αποτελέσματα των τριών μεγαλύτερων φαρμακοβιομηχανιών σε ότι αφορά τη ρευστότητα, την δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και τη κεφαλαιακή τους διάρθρωση;
2. Πώς συγκρίνονται τα οικονομικά αποτελέσματα των των τριών μεγαλύτερων φαρμακοβιομηχανιών με εκείνα της ηγέτιδας εταιρείας του κλάδου;
3. Ποιες είναι οι κύριες οικονομικές τάσεις, οι διαχρονικές μεταβολές σε ρευστότητα, αποδοτικότητα και κερδοφορία των εταιρειών, η μεγέθυνση του κύκλου εργασιών και του καθαρού κέρδους και η χρηματοοικονομική διάρθρωση που χαρακτηρίζουν τις ελληνικές

φαρμακευτικές εταιρείες και πώς εξελίσσονται συγκριτικά με την ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου;

4. Ποια είναι τα βασικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και οι αδυναμίες των τριών μεγαλύτερων φαρμακοβιομηχανιών σε σχέση με τον ηγέτη του κλάδου;

5. Με βάση τα ευρήματα ποιες στρατηγικές μπορούν να υιοθετήσουν οι ελληνικές φαρμακευτικές εταιρείες για να ενισχύσουν τη βιωσιμότητα και την ανταγωνιστικότητά τους;

Η μελέτη αυτή έχει ιδιαίτερη σημασία, καθώς οι αλλαγές στο ρυθμιστικό και οικονομικό περιβάλλον απαιτούν από τις φαρμακευτικές εταιρείες να προσαρμοστούν σε νέες συνθήκες. Η ανάλυση των οικονομικών τους δεδομένων μπορεί να προσφέρει πολύτιμες πληροφορίες για την τρέχουσα κατάσταση του κλάδου και τις μελλοντικές προοπτικές του.

Η δομή της εργασίας ακολουθεί την εξής διάρθρωση: το Κεφάλαιο 1 περιλαμβάνει την εισαγωγή με τον σκοπό και το αντικείμενο της έρευνας, εισάγοντας τον αναγνώστη στο θέμα της οικονομικής απόδοσης του φαρμακευτικού κλάδου στην Ελλάδα. Το Κεφάλαιο 2 περιλαμβάνει την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας και καλύπτει τόσο τη δομή και τις προκλήσεις του φαρμακευτικού κλάδου στην Ελλάδα, συμπεριλαμβανομένων ιστορικών και ρυθμιστικών στοιχείων, όσο και τις έννοιες και τους δείκτες της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που αποτελούν την θεωρητική βάση της έρευνας. Το Κεφάλαιο 3 επικεντρώνεται στη μεθοδολογία, περιγράφοντας το ερευνητικό πλαίσιο και τον σχεδιασμό, τις πηγές και τη συλλογή των δεδομένων από χρηματοοικονομικές καταστάσεις και εκθέσεις, καθώς και τις επιλεγμένες μεθόδους αξιολόγησης των οικονομικών δεικτών και αποδόσεων των κορυφαίων φαρμακευτικών εταιρειών. Στο Κεφάλαιο 4 παρουσιάζονται και αναλύονται τα ευρήματα της έρευνας, περιλαμβάνοντας την οικονομική απόδοση των εταιρειών PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN, την ανάλυση βασικών τάσεων και τη σύγκριση των οικονομικών δεικτών τους με αυτούς της ηγέτιδας εταιρείας του κλάδου. Επιπλέον, συζητούνται τα στρατηγικά πλεονεκτήματα και οι αδυναμίες των ελληνικών εταιρειών, καθώς και οι προοπτικές και οι στρατηγικές βελτίωσης για τον ελληνικό φαρμακευτικό τομέα. Τέλος, το Κεφάλαιο 5 συνοψίζει τα συμπεράσματα της μελέτης και παρέχει στρατηγικές προτάσεις και μελλοντικές κατευθύνσεις για τον ελληνικό φαρμακευτικό τομέα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

2.1. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΓΕΝΙΚΑ ΣΑΝ ΕΡΓΑΛΕΙΟ ΓΙΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΚΑΙ ΤΗΝ ΛΗΨΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα από τα βασικότερα εργαλεία αξιολόγησης της οικονομικής απόδοσης των επιχειρήσεων και διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο στη λήψη στρατηγικών αποφάσεων. Μέσω της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων, οι επιχειρήσεις εκτιμούν την κερδοφορία, τη ρευστότητα και τη βιωσιμότητά τους, και επίσης προσαρμόζουν τις στρατηγικές τους για τη βελτιστοποίηση της απόδοσής τους (Brigham & Ehrhardt, 2019).

Η ανάλυση οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει τη μελέτη βασικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων, όπως ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και η κατάσταση ταμειακών ροών (Higgins, 2018). Μέσω της ανάλυσης αυτών των στοιχείων, οι εταιρίες μπορούν να κατανοήσουν τη δομή του ενεργητικού και του παθητικού τους, την κερδοφορία τους και τη δυνατότητά τους να ανταποκρίνονται στις οικονομικές τους υποχρεώσεις (Saunders, Lewis & Thornhill, 2019).

Ένα από τα κύρια εργαλεία χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες, οι οποίοι επιτρέπουν τη συγκριτική αξιολόγηση των επιχειρήσεων. Οι βασικότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών περιλαμβάνουν: δείκτες ρευστότητας, που αξιολογούν την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (Higgins, 2018), δείκτες αποδοτικότητας, που μετρούν την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων στη χρήση των περιουσιακών στοιχείων και των επενδυμένων κεφαλαίων (Brigham & Ehrhardt, 2019), δείκτες δραστηριότητας, που αξιολογούν την αποτελεσματικότητα διαχείρισης των στοιχείων του ενεργητικού, όπως τα αποθέματα και οι απαιτήσεις (OECD, 2024), και δείκτες δανειακής επιβάρυνσης, που δείχνουν το επίπεδο χρηματοοικονομικής μόχλευσης μιας επιχείρησης και τη σχέση μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων (Saunders et al., 2019).

Η χρηματοοικονομική ανάλυση δεν είναι απλώς μια μέθοδος καταγραφής της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Αποτελεί επίσης ένα στρατηγικό εργαλείο που διευκολύνει τη λήψη κρίσιμων αποφάσεων (Bryman, 2016). Με αυτήν την ανάλυση, οι επιχειρήσεις

μπορούν να ορίσουν τις αδυναμίες και τα ισχυρά σημεία στην οικονομική τους δομή, να αξιολογήσουν την αποδοτικότητα των επενδύσεών τους και να προχωρήσουν σε νέες επιχειρηματικές κινήσεις με μειωμένο ρίσκο. Παράλληλα, η σύγκριση της απόδοσής τους με τον ανταγωνισμό επιτρέπει την προσαρμογή των στρατηγικών τους ώστε να διατηρήσουν το ανταγωνιστικό τους πλεονέκτημα. Επιπλέον, η χρηματοοικονομική ανάλυση συνδέεται άμεσα με την ενίσχυση της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων, καθώς επιτρέπει στις διοικήσεις να λαμβάνουν αποφάσεις βασισμένες σε πραγματικά οικονομικά δεδομένα και όχι σε υποθέσεις (Γιαχασίδου, 2024).

Συνοψίζοντας, η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα ισχυρό εργαλείο για την κατανόηση της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και τη διαμόρφωση στρατηγικών που εξασφαλίζουν τη βιωσιμότητα και την ανάπτυξή της. Μέσω της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων και της χρήσης αριθμοδεικτών, οι επιχειρήσεις μπορούν να βελτιστοποιήσουν τη λειτουργία τους και να ανταποκριθούν στις προκλήσεις της αγοράς με μεγαλύτερη ασφάλεια και προνοητικότητα.

2.2. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΙΣ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα ουσιώδες εργαλείο για την αξιολόγηση της οικονομικής απόδοσης και της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων, ειδικά στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας. Μέσω της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων και της χρήσης αριθμοδεικτών, οι επιχειρήσεις μπορούν να εντοπίσουν στρατηγικά πλεονεκτήματα, να αξιολογήσουν τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα και τη χρηματοοικονομική τους διάρθρωση, καθώς και να βελτιώσουν τη διαδικασία λήψης αποφάσεων (Ross, Westerfield & Jaffe, 2017). Επιπλέον, η χρηματοοικονομική ανάλυση επιτρέπει τη σύγκριση της απόδοσης μεταξύ ανταγωνιστικών επιχειρήσεων, την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των επενδυτικών στρατηγικών και την πρόβλεψη μελλοντικών οικονομικών τάσεων (Brigham & Ehrhardt, 2019).

Ο φαρμακευτικός κλάδος διαφέρει σημαντικά από άλλες βιομηχανίες λόγω των ιδιομορφιών του, όπως η ανάγκη για μακροχρόνιες επενδύσεις σε R&D οι αυστηρές ρυθμιστικές απαιτήσεις και οι σημαντικές διακυμάνσεις στις πωλήσεις λόγω της διάρκειας

ζωής των φαρμακευτικών προϊόντων. Σύμφωνα με τον Higgins (2018), η χρηματοοικονομική ανάλυση στις φαρμακευτικές επιχειρήσεις παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, καθώς ο κλάδος χαρακτηρίζεται από υψηλό βαθμό ρυθμιστικών απαιτήσεων, έντονο ανταγωνισμό και σημαντικές κεφαλαιουχικές ανάγκες. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι κρίσιμοι για τη μακροχρόνια βιωσιμότητα των φαρμακευτικών εταιρειών, καθώς παρέχουν πληροφορίες για τη σχέση μεταξύ κερδοφορίας και χρηματοδοτικής στρατηγικής, καθώς και για την ικανότητα των επιχειρήσεων να διαχειρίζονται αποτελεσματικά τις υποχρεώσεις τους.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων επιτρέπει στις φαρμακοβιομηχανίες να αναγνωρίζουν δυναμικές ευκαιρίες ανάπτυξης και να διαχειρίζονται προκλήσεις όπως οι πιέσεις τιμολόγησης, ο αυξανόμενος ανταγωνισμός από γενόσημα φάρμακα και οι νομοθετικές μεταβολές (Damodaran A., 2012). Ειδικότερα, η μελέτη του Subramanyam (2013) αναδεικνύει τη σημασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης ως εργαλείου στρατηγικού σχεδιασμού στις φαρμακευτικές επιχειρήσεις. Ο συγγραφέας τονίζει ότι η ανάλυση της ρευστότητας και της αποδοτικότητας μέσω αριθμοδεικτών όπως το Return on Assets (ROA) και το Return on Equity (ROE) επιτρέπει την εκτίμηση της ικανότητας των επιχειρήσεων να δημιουργούν αξία για τους μετόχους τους, διατηρώντας ταυτόχρονα την οικονομική τους σταθερότητα.

Συνολικά, η χρηματοοικονομική ανάλυση δεν είναι απλώς μια λογιστική διαδικασία, αλλά αποτελεί ουσιαστικό εργαλείο για τη στρατηγική ανάπτυξη και την προσαρμογή των επιχειρήσεων στις διαρκώς μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς. Η εξέταση των οικονομικών δεδομένων μέσω των κατάλληλων αριθμοδεικτών συμβάλλει στη λήψη τεκμηριωμένων αποφάσεων, βελτιώνοντας τόσο τη λειτουργική αποδοτικότητα των επιχειρήσεων όσο και τη συνολική ανταγωνιστική τους θέση.

2.3. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ο φαρμακευτικός κλάδος αποτελεί έναν από τους πιο κρίσιμους τομείς της ελληνικής οικονομίας και κοινωνίας, με ιδιαίτερη σημασία για την υγειονομική κάλυψη του πληθυσμού. Η φαρμακοβιομηχανία, τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο, χαρακτηρίζεται από την υψηλή εξειδίκευση και την έντονη καινοτομία, ενώ συμβάλλει

καθοριστικά στη δημιουργία θέσεων εργασίας και στην ανάπτυξη του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) (EFPIA, 2023).

Σκοπός αυτού του κεφαλαίου είναι να εξετάσει την εξέλιξη, τις προκλήσεις και τις προοπτικές του φαρμακευτικού κλάδου στην Ελλάδα. Θα παρουσιαστούν ιστορικά δεδομένα, η οικονομική συνεισφορά του κλάδου, οι δραστηριότητες έρευνας και ανάπτυξης και οι δυνατότητες που παρέχονται από τις σύγχρονες συνθήκες της αγοράς. Παράλληλα, θα αναδειχθούν οι προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις του κλάδου, με ιδιαίτερη έμφαση στις οικονομικές και θεσμικές δυσκολίες (OECD, 2024).

Η ανάπτυξη του κλάδου στην Ελλάδα έχει τις ρίζες της στις αρχές του 20ού αιώνα. Από τη δεκαετία του 1970 και έπειτα, η παραγωγή γενόσημων φαρμάκων έδωσε ώθηση στις εγχώριες επιχειρήσεις, οδηγώντας σε σημαντική ενίσχυση της εγχώριας αγοράς και στην προσέλκυση πολυεθνικών εταιρειών. Παρόλα αυτά, η κρίση της τελευταίας δεκαετίας και οι θεσμικοί περιορισμοί έχουν επηρεάσει την ανάπτυξη του κλάδου, δημιουργώντας ανάγκη για αναπροσαρμογές στις στρατηγικές των επιχειρήσεων (OECD, 2024).

Στο διεθνές πλαίσιο, η ελληνική φαρμακοβιομηχανία υστερεί σε επενδύσεις σε R&D συγκριτικά με άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Ωστόσο, η συνεργασία με ευρωπαϊκά ερευνητικά προγράμματα και η αύξηση της παραγωγής γενόσημων φαρμάκων αποτελούν σημαντικές ευκαιρίες για βελτίωση της ανταγωνιστικότητας του κλάδου (EFPIA, 2023).

2.3.1. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΚΑΙ ΕΞΕΛΙΞΗ

Η ελληνική φαρμακοβιομηχανία αποτελεί έναν από τους πιο σημαντικούς τομείς της οικονομίας, με μακρά ιστορία και εξέχουσα συμβολή στη δημόσια υγεία και την οικονομική ανάπτυξη. Η εξέλιξή της ακολουθεί την πορεία των κοινωνικοοικονομικών αλλαγών στη χώρα, με διαρκή προσπάθεια προσαρμογής στις διεθνείς τάσεις και στις απαιτήσεις της αγοράς.

Η ανάπτυξη της φαρμακοβιομηχανίας στην Ελλάδα ξεκίνησε δυναμικά τη δεκαετία του 1960. Κατά την περίοδο αυτή, η παραγωγή γενοσήμων φαρμάκων κάλυψε τις ανάγκες της χώρας, περιορίζοντας την εξάρτηση από εισαγόμενα προϊόντα. Η ίδρυση του Εθνικού Οργανισμού Φαρμάκων (ΕΟΦ) το 1974 αποτέλεσε ορόσημο για την εφαρμογή ελέγχου ποιότητας και ρύθμισης της φαρμακευτικής αγοράς. Παράλληλα, οι εγχώριες εταιρείες

άρχισαν να αποκτούν μεγαλύτερο μερίδιο στην αγορά μέσω καινοτόμων διαδικασιών και συνεργασιών με διεθνείς οργανισμούς (Yfantopoulos, J.,2008).

Κατά τη δεκαετία του 1980, η προσαρμογή στις ευρωπαϊκές πολιτικές για την προστασία των πατεντών έφερε μεγαλύτερη ασφάλεια στις επενδύσεις, ενισχύοντας την εγχώρια παραγωγή. Η περίοδος αυτή συνοδεύτηκε από σημαντικές επενδύσεις σε τεχνολογία και εξοπλισμό, καθώς και από τη σταδιακή εξωστρέφεια των ελληνικών φαρμακευτικών εταιρειών.

Σήμερα, η ελληνική φαρμακοβιομηχανία αποτελεί πυλώνα ανάπτυξης, με συνολική συμβολή περίπου 3,2% στο ΑΕΠ και άμεση ή έμμεση απασχόληση περισσότερων από 118.000 εργαζομένων. Επιπλέον, οι εξαγωγές φαρμακευτικών προϊόντων έχουν αυξηθεί σημαντικά, ξεπερνώντας τα 2,8 δισ. ευρώ ετησίως, με κυριότερες αγορές εξαγωγών τις χώρες της ΕΕ, όπως τη Γερμανία και τη Γαλλία (SFEE, 2024). Η εξωστρέφεια ενισχύθηκε με το 45% των πωλήσεων να προέρχονται από εξαγωγές, ενώ η παραγωγή φαρμακευτικών προϊόντων αυξήθηκε κατά 81% μεταξύ 2017 και 2021 (NBG, 2022). Παράλληλα, η συμμετοχή της φαρμακοβιομηχανίας στη συνολική προστιθέμενη αξία της ελληνικής βιομηχανίας ξεπερνά τον μέσο όρο της ΕΕ (NBG, 2022).

Παρά τα θετικά αποτελέσματα, η αγορά αντιμετωπίζει προκλήσεις, όπως οι υψηλές επιστροφές (clawbacks) και εκπτώσεις (rebates), που επιβαρύνουν τις εταιρείες. Παράλληλα, μόνο το 47% των νέων φαρμάκων που εγκρίνονται στην ΕΕ κυκλοφορούν στην ελληνική αγορά, λόγω των καθυστερήσεων στη διαδικασία έγκρισης και αποζημίωσης (Yfantopoulos, J.,2008).

Η γήρανση του πληθυσμού και η αυξανόμενη συχνότητα χρόνιων παθήσεων αναδεικνύουν τη φαρμακοβιομηχανία σε βασικό τομέα για τη διασφάλιση της δημόσιας υγείας. Οι επενδύσεις σε R&D και η ενίσχυση των εξαγωγών αναμένεται να αποτελέσουν τα επόμενα βήματα, καθιστώντας τον κλάδο κεντρικό άξονα της ελληνικής οικονομίας. Παράλληλα, η ενίσχυση της διαφάνειας και η μείωση των γραφειοκρατικών καθυστερήσεων αποτελούν κρίσιμους παράγοντες για τη μελλοντική ανάπτυξη του τομέα (SFEE, 2024).

2.3.2 ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΥΓΕΙΑΣ

Το ρυθμιστικό πλαίσιο και η πολιτική υγείας που εφαρμόζονται στην ελληνική φαρμακοβιομηχανία έχουν διαμορφωθεί έτσι ώστε να εξασφαλίζουν τη δημόσια υγεία, την ποιότητα και την ασφάλεια των φαρμάκων, ενώ παράλληλα υποστηρίζουν την καινοτομία και την οικονομική βιωσιμότητα του κλάδου. Το ελληνικό ρυθμιστικό πλαίσιο συμμορφώνεται με τις οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς και με τις κατευθυντήριες γραμμές του Ευρωπαϊκού Οργανισμού Φαρμάκων (EMA). Οι κανονισμοί αυτοί αφορούν την παραγωγή, την κυκλοφορία, την ασφάλεια και τη διαφήμιση των φαρμάκων και αποσκοπούν στη διατήρηση υψηλών προτύπων ποιότητας (EMA, 2020).

Στην Ελλάδα, ο Εθνικός Οργανισμός Φαρμάκων (ΕΟΦ) αποτελεί τον κύριο φορέα που επιβλέπει την εφαρμογή των κανονισμών για τα φάρμακα. Ο ΕΟΦ είναι υπεύθυνος για την έγκριση κυκλοφορίας φαρμακευτικών προϊόντων, την εποπτεία της παραγωγής τους και την αξιολόγηση των κλινικών δοκιμών που πραγματοποιούνται στη χώρα. Ο οργανισμός επιβάλλει αυστηρές κανονιστικές απαιτήσεις για να διασφαλίσει ότι όλα τα φάρμακα που κυκλοφορούν στην ελληνική αγορά πληρούν τις απαιτούμενες προδιαγραφές ασφαλείας και αποτελεσματικότητας (ΕΟΦ, 2021).

Μια ιδιαίτερη πτυχή του ρυθμιστικού πλαισίου αφορά τη διαμόρφωση των τιμών των φαρμάκων. Η τιμολόγηση ρυθμίζεται από το κράτος, και η διαδικασία καθορίζεται από την Επιτροπή Τιμών Φαρμάκων, η οποία θέτει ανώτατα όρια στις τιμές, ιδιαίτερα για τα συνταγογραφούμενα φάρμακα. Το μέτρο αυτό εφαρμόζεται για την προστασία των καταναλωτών και τη διατήρηση της οικονομικής βιωσιμότητας του εθνικού συστήματος υγείας.

Όσον αφορά την πολιτική υγείας, το ελληνικό σύστημα αποζημίωσης φαρμάκων επικεντρώνεται στην ισότιμη πρόσβαση των πολιτών σε βασικά φαρμακευτικά προϊόντα. Το Δημόσιο Σύστημα Υγείας καλύπτει σε μεγάλο βαθμό το κόστος των φαρμάκων για τους ασθενείς, εφαρμόζοντας πολιτικές που διασφαλίζουν τη διαθεσιμότητα των απαραίτητων θεραπειών. Ωστόσο, η μείωση των δαπανών στην υγειονομική περίθαλψη την τελευταία δεκαετία, ως αποτέλεσμα των οικονομικών περιορισμών, έχει ασκήσει πίεση στον κλάδο, επηρεάζοντας την πρόσβαση σε νέες καινοτόμες θεραπείες (Kanavos et al., 2018). Πέρα από τη συμμόρφωση με τις ευρωπαϊκές οδηγίες, ο ΕΟΦ εφαρμόζει και το

πλαίσιο Καλών Πρακτικών Παραγωγής (Good Manufacturing Practices, GMP) για την παραγωγή φαρμακευτικών προϊόντων, διασφαλίζοντας ότι τα φάρμακα παρασκευάζονται με ασφάλεια και συνέπεια.

Συνοψίζοντας, το ρυθμιστικό πλαίσιο και η πολιτική υγείας στον ελληνικό φαρμακευτικό τομέα αποσκοπούν στη διασφάλιση της ποιότητας και της προσβασιμότητας των φαρμάκων, ενώ προσπαθούν να στηρίξουν την ανάπτυξη του κλάδου μέσα σε ένα περιβάλλον αυστηρής εποπτείας και συμμόρφωσης με τα ευρωπαϊκά πρότυπα.

2.3.3. ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΤΑΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

Ο ελληνικός φαρμακευτικός κλάδος, ένας από τους πιο στρατηγικούς τομείς της οικονομίας, αντιμετωπίζει προκλήσεις αλλά και παρουσιάζει σημαντικές ευκαιρίες για ανάπτυξη.

Αρχικά, μια βασική δυσκολία είναι οι πολιτικές clawback και rebates, οι οποίες επιβάλλουν στις φαρμακευτικές εταιρείες σημαντικές επιστροφές και εκπτώσεις. Αυτό επιβαρύνει τα οικονομικά τους, καθώς, για παράδειγμα, το 50% της νοσοκομειακής φαρμακευτικής δαπάνης καλύπτεται από τις ίδιες τις εταιρείες μέσω δωρεάν διανομής φαρμάκων (ΕΕΦΑΜ, 2024). Παράλληλα, οι επενδύσεις σε R&D παραμένουν περιορισμένες, αντιπροσωπεύοντας μόνο το 5% της συνολικής ιδιωτικής δαπάνης αυτών στην Ελλάδα (CNN, 2023).

Επιπλέον, η εξάρτηση της Ελλάδας από εισαγόμενες πρώτες ύλες καθιστά τον κλάδο ευάλωτο σε διακυμάνσεις του διεθνούς εμπορίου και παράλληλα οι φαρμακευτικές εταιρείες καλούνται να εκσυγχρονίσουν τα μοντέλα R&D, αξιοποιώντας νέες τεχνολογίες.

Παρά τις δυσκολίες, διαφαίνονται νέες τάσεις που μπορούν να ενισχύσουν τον κλάδο. Η ανάπτυξη βιοομοειδών φαρμάκων, όπως μονοκλωνικά αντισώματα, και η δημιουργία νέων μονάδων παραγωγής στην Ελλάδα, όπως αυτή της DEMO στην Τρίπολη, είναι ιδιαίτερα ελπιδοφόρες κινήσεις. Αυτές οι επενδύσεις ενισχύουν την εγχώρια παραγωγή και μειώνουν την εξάρτηση από εισαγωγές (CNN, 2023). Αξιοσημείωτη είναι και η πρόοδος στην ανοσο-ογκολογία, με νέες θεραπείες να βρίσκονται σε εξέλιξη.

Έτσι, ο φαρμακευτικός κλάδος στην Ελλάδα βρίσκεται σε κρίσιμη καμπή, όπου οι προκλήσεις απαιτούν καινοτόμες λύσεις και στρατηγικές συνεργασίες. Παρά τις δυσκολίες, οι επενδύσεις σε νέες τεχνολογίες, η ενίσχυση της εγχώριας παραγωγής και η υιοθέτηση καινοτόμων πρακτικών παρέχουν σημαντικές ευκαιρίες για βιώσιμη ανάπτυξη.

2.4. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Στο παρόν κεφάλαιο αναφέρονται οι σύγχρονες μέθοδοι ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών. Με αυτό τον τρόπο εξηγούνται οι λόγοι για τους οποίους η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί ένα κρίσιμο εργαλείο για την κατανόηση της οικονομικής κατάστασης και της απόδοσης μιας επιχείρησης προκειμένου να έχει μία αποδοτική και αποτελεσματική διοίκηση.

2.4.1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΙ

Μία από τις βασικές έννοιες που χρησιμοποιούνται στη διαδικασία αυτή είναι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις, που περιλαμβάνουν τον ισολογισμό, την κατάσταση αποτελεσμάτων (ΚΑΧ) και την κατάσταση ταμειακών ροών (ΚΤΡ). Ο πρώτος παρέχει μια εικόνα της οικονομικής θέσης της επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, καταγράφοντας τα περιουσιακά στοιχεία, τις υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαια (Νεγκάκης, και Κουσενίδης, 2015). Στη συνέχεια, η ΚΑΧ εμφανίζει τα έσοδα και τα έξοδα της επιχείρησης για μια συγκεκριμένη περίοδο, αποτυπώνοντας την κερδοφορία της και τέλος η ΚΤΡ παρέχει πληροφορίες σχετικά με τις ταμειακές ροές της επιχείρησης, αναλύοντας τις πηγές και τη χρήση των χρημάτων.

Στη συνέχεια μία ακόμη βασική έννοια είναι οι λογιστικοί δείκτες που περιλαμβάνουν την αναλογία της ρευστότητας, της κερδοφορίας και της αξιοποίησης των κεφαλαίων μιας εταιρίας (Νεγκάκης, και Κουσενίδης, 2015). Η αναλογία της ρευστότητας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, της κερδοφορίας την κερδοφορία της επιχείρησης σε σχέση με τα έσοδα ή τα ίδια κεφάλαια

ενώ της αξιοποίησης κεφαλαίων την αξιολόγηση της αποδοτικότητας από τη χρήση των περιουσιακών στοιχείων (Γκίκας, Δ. κ.α., 2016).

Επιπρόσθετα, η έννοια της αξιολόγησης του κινδύνου παίζει επίσης βασικό ρόλο αφού αξιολογεί τους κινδύνους που αντιμετωπίζει η επιχείρηση, όπως οι χρηματοοικονομικοί, λειτουργικοί και οι αγοραστικοί κίνδυνοι (Σουμπενιώτης, και Ταμπακούδης, 2017).

Όσον αφορά τις μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης μπορούμε να διακρίνουμε έξι αναλύσεις. Αρχικά, είναι η ανάλυση ρευστότητας η οποία χρησιμοποιεί δείκτες, όπως η γενική και η άμεση ρευστότητα και οι δείκτες διαθεσίμων, για να αξιολογήσει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (Σουμπενιώτης, και Ταμπακούδης, 2017). Στη συνέχεια, είναι η ανάλυση κερδοφορίας εξετάζει δείκτες όπως το περιθώριο κέρδους, η απόδοση ενεργητικού (ROA) και η απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE) για την αξιολόγηση της κερδοφορίας της επιχείρησης (Ross et al., 2017). Ακόμη, η ανάλυση κεφαλαιακής δομής εξετάζει τη σχέση μεταξύ χρέους και ιδίων κεφαλαίων για την κατανόηση της χρηματοδοτικής διάρθρωσης της επιχείρησης, χρησιμοποιώντας δείκτες όπως η αναλογία χρέους προς ίδια κεφάλαια (Σουμπενιώτης, και Ταμπακούδης, 2017). Τέλος, είναι και οι δείκτες αγοράς που αξιολογούν την απόδοση της επιχείρησης σε σχέση με τις αγορές, χρησιμοποιώντας δείκτες όπως το κέρδος ανά μετοχή (EPS) και την αναλογία τιμής-κέρδους (P/E) (Ross et al., 2017).

2.4.2 ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

A. Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αποτελούν ένα από τα βασικά εργαλεία για την αξιολόγηση της ικανότητας μιας επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα διαθέσιμα χρηματικά της διαθέσιμα. Η ρευστότητα είναι ζωτικής σημασίας για την επιβίωση μιας επιχείρησης, καθώς εξασφαλίζει την ικανότητα να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της χωρίς να χρειάζεται να αναζητήσει εξωτερική χρηματοδότηση ή να πωλήσει περιουσιακά στοιχεία σε ακατάλληλες στιγμές (Νεγκάκης, και Κουσενίδης, 2015).

Βασικοί Αριθμοδείκτες Ρευστότητας:

1. Δείκτης Ρευστότητας (Current Ratio)

Ο δείκτης ρευστότητας υπολογίζεται ως ο λόγος του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Στον υπολογισμό αυτόν, το κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνει τα χρηματικά διαθέσιμα, τις απαιτήσεις και τα αποθέματα και παρέχει μια εικόνα για το αν η επιχείρηση διαθέτει επαρκή περιουσιακά στοιχεία για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από την μονάδα, η επιχείρηση θεωρείται ότι έχει επαρκή ρευστότητα, ενώ αν είναι μικρότερος από τη μονάδα, ενδέχεται να αντιμετωπίζει προβλήματα στη χρηματοδότηση των καθημερινών της αναγκών (Νεγκάκης, και Κουσενίδης, 2015).

Δείκτης Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικό/ (Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις)

2. Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας (Quick Ratio ή Acid-Test Ratio)

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας είναι παρόμοιος με τον δείκτη ρευστότητας, αλλά εξαιρεί τα αποθέματα από το κυκλοφορούν ενεργητικό και αυτό γιατί τα αποθέματα μπορεί να μην είναι εύκολα ρευστοποιήσιμα. Ο δείκτης αυτός παρέχει μια πιο συντηρητική εκτίμηση της ικανότητας της επιχείρησης να καλύψει τις υποχρεώσεις της άμεσα (Νεγκάκης, και Κουσενίδης, 2015).

Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας = (Κυκλοφορούν Ενεργητικό-
Αποθέματα)/(Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις)

3. Δείκτης Ρευστότητας Ταμειακών Διαθέσιμων (Cash Ratio)

Ο δείκτης ρευστότητας ταμειακών διαθέσιμων παρέχει μια ένδειξη της άμεσης ικανότητας της επιχείρησης να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μόνο με τα ταμειακά της διαθέσιμα. Ενώ ο δείκτης αυτός είναι πιο αυστηρός, μπορεί να μην είναι

τόσο αντιπροσωπευτικός για τις περισσότερες επιχειρήσεις, καθώς πολλά από τα αποθέματα και οι απαιτήσεις είναι συνήθως ρευστοποιήσιμα μερικώς (Σουμπενιώτης, και Ταμπακούδης, 2017).

Δείκτης Ρευστότητας Ταμειακών Διαθέσιμων =(Χρηματικά Διαθέσιμα)/(Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις)

Η ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας είναι απαραίτητη για να κατανοηθεί η οικονομική υγεία μιας επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις με χαμηλούς αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι πιθανό να δυσκολεύονται να εξοφλήσουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους και να αντιμετωπίσουν κινδύνους ρευστότητας, κάτι που τους οδηγεί σε κίνδυνο αφερεγγυότητας. Αντιθέτως, οι επιχειρήσεις με υψηλούς δείκτες μπορεί να υποδηλώνουν ότι δεν αξιοποιούν αποδοτικά τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία τους, κάτι που μπορεί να είναι ένδειξη αναποτελεσματικότητας (Σουμπενιώτης, και Ταμπακούδης, 2017).

Ωστόσο, η ερμηνεία αυτών των δεικτών πρέπει να γίνεται σε συνδυασμό με την εκάστοτε βιομηχανία στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση αλλά και με άλλους οικονομικούς δείκτες. Για παράδειγμα, στον τομέα της λιανικής, τα αποθέματα είναι συνήθως πιο ρευστοποιήσιμα και η επιχείρηση μπορεί να έχει υψηλότερους δείκτες ρευστότητας, ενώ σε άλλες βιομηχανίες όπως η βιομηχανία εξόρυξης, οι υψηλότεροι δείκτες μπορεί να είναι λιγότερο συνηθισμένοι.

B. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οικονομικά μεγέθη που χρησιμοποιούνται για να αξιολογηθεί η αποτελεσματικότητα με την οποία μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τους πόρους της, όπως τα αποθέματα, προκειμένου να παράγει και να πουλήσει προϊόντα ή υπηρεσίες. Αυτοί οι δείκτες αναλύουν την αποδοτικότητα των βασικών λειτουργιών της επιχείρησης και παρέχουν κρίσιμες πληροφορίες για τη διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης και την οικονομική της υγεία. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας συνήθως μετρούν πόσο

γρήγορα μια επιχείρηση μπορεί να μετατρέπει τους πόρους της σε πωλήσεις ή κέρδη και προσφέρουν μια εικόνα για το πόσο αποτελεσματικά εκμεταλλεύεται τις δυνατότητές της.

Βασικοί Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας:

1. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (Stock Turnover Ratio)

Ο δείκτης κύκλου εργασιών αποθεμάτων μετρά την αποδοτικότητα με την οποία μια επιχείρηση διαχειρίζεται τα αποθέματά της και τα μετατρέπει σε πωλήσεις. Υψηλός δείκτης δείχνει ότι η επιχείρηση έχει αποτελεσματική διαχείριση αποθεμάτων και ανανεώνει τα αποθέματά της γρήγορα, ενώ ο χαμηλός δείκτης τα υπερβολικά αποθέματα ή την αργή κίνηση των προϊόντων. Ωστόσο, πολύ υψηλός δείκτης μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν διατηρεί αρκετά αποθέματα για να καλύψει τη ζήτηση (Νεγκάκης, και Κουσενίδης, 2015).

Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων = $\frac{\text{Κόστος Πωλήσεων}}{\text{Μέσος όρος Αποθεμάτων}}$

2. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων δείχνει πόσο γρήγορα η επιχείρηση εισπράττει τα χρήματα από τις απαιτήσεις της (από πελάτες). Υπολογίζεται ως ο λόγος των πωλήσεων προς τη μέση αξία των απαιτήσεων. Αυτός ο δείκτης είναι κρίσιμος για να εκτιμηθεί η ταχύτητα με την οποία μια επιχείρηση μετατρέπει τις πωλήσεις της σε μετρητά (Σουμπενιώτης, και Ταμπακούδης, 2017).

Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων = $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$

Ένας υψηλός δείκτης υποδηλώνει ότι η επιχείρηση εισπράττει γρήγορα τα οφειλόμενα ποσά και έχει καλή πολιτική είσπραξης, ενώ ένας χαμηλός δείκτης μπορεί να σημαίνει προβλήματα στις είσπραξεις ή αργή ροή μετρητών.

3. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών (Supplier Turnover Ratio)

Ο δείκτης κύκλου εργασιών πληρωτέων μετράει πόσο γρήγορα η επιχείρηση εξοφλεί τους προμηθευτές της. Αυτός ο δείκτης δείχνει πόσο αποτελεσματικά η επιχείρηση διαχειρίζεται τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της (Σουμπενιώτης, και Ταμπακούδης, 2017).

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών = $\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Προμηθευτών}}$

Ένας υψηλός δείκτης σημαίνει ότι η επιχείρηση πληρώνει τους προμηθευτές της γρήγορα, ενώ χαμηλός δείκτης μπορεί να υποδηλώνει καθυστερήσεις στις πληρωμές, οι οποίες ενδέχεται να δημιουργήσουν κακές σχέσεις με τους προμηθευτές ή να επηρεάσουν τις διαπραγματευτικές δυνατότητες της επιχείρησης.

4. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio)

Ο δείκτης αυτός μετράει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων για να παράγει πωλήσεις. Ο δείκτης αυτός είναι χρήσιμος για την αξιολόγηση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της επιχείρησης (Νεγκάκης, και Κουσενίδης, 2015).

Συνολικός Δείκτης Κύκλου Εργασιών Ενεργητικού = $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$

Ένας υψηλός δείκτης υποδεικνύει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει πωλήσεις, ενώ χαμηλός δείκτης μπορεί να σημαίνει αχρησιμοποίητα ή αναποτελεσματικά κεφάλαια.

Επιπλέον, οι δείκτες μπορούν να εντοπίσουν προβλήματα στη διαχείριση των αποθεμάτων, των απαιτήσεων ή των πληρωτέων, τα οποία μπορεί να επηρεάσουν τη

ρευστότητα και την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Ωστόσο, η ερμηνεία τους πρέπει να γίνεται σε συνάρτηση με τις συνθήκες της αγοράς, την επιχείρηση και την βιομηχανία στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Για παράδειγμα, μια επιχείρηση στον τομέα της λιανικής μπορεί να έχει υψηλούς δείκτες κύκλου εργασιών αποθεμάτων, ενώ μια επιχείρηση στον τομέα της βιομηχανίας μπορεί να έχει πιο αργούς ρυθμούς απορρόφησης αποθεμάτων. Τέλος, η ανάλυση αυτών των δεικτών είναι κρίσιμη για την κατανόηση της λειτουργικής απόδοσης της επιχείρησης και την αποτελεσματική λήψη στρατηγικών αποφάσεων.

Γ. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οικονομικοί δείκτες που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας με την οποία μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τους πόρους της για να παράγει κέρδη ή άλλους χρηματοοικονομικούς στόχους. Η αποδοτικότητα αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να μετατρέπει τις εισροές (π.χ., κεφάλαια, εργασία) σε επιθυμητά αποτελέσματα (όπως πωλήσεις, κέρδη ή μερίσματα). Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας παρέχουν σημαντικές πληροφορίες για τη διαχείριση των πόρων της επιχείρησης και είναι θεμελιώδεις για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στις κερδοφόρες δραστηριότητές της.

Βασικοί Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας:

1. Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets, ROA)

Ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού μετρά την αποδοτικότητα της επιχείρησης στην αξιοποίηση του συνόλου των περιουσιακών της στοιχείων για να δημιουργήσει κέρδη (Νεγκάκης, και Κουσενίδης, 2015). Υπολογίζεται ως ο λόγος του καθαρού κέρδους προς το μέσο συνολικό ενεργητικό της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός αποκαλύπτει πόσο κέρδος παράγεται για κάθε ευρώ του ενεργητικού που χρησιμοποιεί η επιχείρηση.

$$ROA = \text{Καθαρό Κέρδος} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}$$

Ένας υψηλός δείκτης ROA υποδηλώνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία για να παράγει κέρδη, ενώ ένας χαμηλός δείκτης μπορεί να δείχνει ότι η επιχείρηση δεν εκμεταλλεύεται αποδοτικά το ενεργητικό της.

2. Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity, ROE)

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποδοτικότητα της επιχείρησης στη χρήση των κεφαλαίων των μετόχων για να παράγει κέρδη (Ross et al., 2017). Ο ROE είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τους επενδυτές, καθώς δείχνει πόσο καλά η επιχείρηση αποδίδει για τους μετόχους της.

$$\text{ROE} = \text{Καθαρά έσοδα} / \text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}$$

Ένας υψηλός δείκτης ROE υποδεικνύει ότι η επιχείρηση αποδίδει καλά και προσφέρει υψηλή αξία στους μετόχους, ενώ ένας χαμηλός δείκτης μπορεί να υποδηλώνει αναποτελεσματική χρήση του κεφαλαίου των μετόχων (Νεγκάκης, και Κουσενίδης, 2015).

3. Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin Ratio)

Ο δείκτης απόδοσης πωλήσεων δείχνει την κερδοφορία της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της δηλαδή πόσο κέρδος παράγει η επιχείρηση για κάθε ευρώ πωλήσεων αντανακλώντας έτσι την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης και το πόσο ικανή είναι στη διαχείριση των λειτουργικών και μη λειτουργικών εξόδων της (Νεγκάκης, και Κουσενίδης, 2015).

$$\text{Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \text{Καθαρό Κέρδος} / \text{Καθαρές Πωλήσεις}$$

Ένας υψηλός δείκτης ROS υποδεικνύει ότι η επιχείρηση έχει υψηλή κερδοφορία σε σχέση με τις πωλήσεις της, ενώ ένας χαμηλός δείκτης μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση δυσκολεύεται να παράγει κέρδη από τις πωλήσεις της.

4. Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (Return on Capital Employed, ROCE)

Ο δείκτης απόδοσης κεφαλαίου μετρά την αποδοτικότητα της επιχείρησης στη χρήση του κεφαλαίου που είναι διαθέσιμο για να δημιουργήσει κέρδη (Σουμπενιώτης, και Ταμπακούδης, 2017).

$$ROCE = EBIT / (\text{Απασχολούμενα Κεφάλαια}) * 100$$

Ο δείκτης ROCE χρησιμοποιείται για την εκτίμηση του κατά πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί αποδοτικά τα κεφάλαιά της για να παράγει κέρδη. Ένας υψηλός δείκτης ROCE είναι θετικός, καθώς υποδεικνύει αποτελεσματική χρήση του κεφαλαίου.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι καθοριστικοί για την αξιολόγηση της ικανότητας μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη χρησιμοποιώντας τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία και το κεφάλαιό της. Υψηλοί δείκτες αποδοτικότητας συνήθως υποδεικνύουν μια επιχείρηση που είναι καλά διαχειριζόμενη και έχει υψηλή κερδοφορία σε σχέση με τις πηγές χρηματοδότησής της. Αντίθετα, χαμηλοί δείκτες μπορεί να δείχνουν προβλήματα στην αξιοποίηση των πόρων της επιχείρησης, όπως η υπερβολική εξάρτηση από το χρέος ή η αναποτελεσματική χρήση του εργατικού δυναμικού. Αυτοί οι δείκτες πρέπει να ερμηνεύονται σε συνδυασμό με άλλες παραμέτρους, όπως η στρατηγική της επιχείρησης, η βιομηχανία στην οποία δραστηριοποιείται, και οι εξωτερικοί οικονομικοί παράγοντες που μπορεί να επηρεάζουν τα αποτελέσματα.

Δ. Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης

Οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι οικονομικά μεγέθη που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής δομής μιας επιχείρησης, με σκοπό να αναλύσουν τον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτείται η επιχείρηση και πόσο ισχυρή είναι η θέση της από άποψη κεφαλαίου και χρέους. Οι δείκτες αυτοί

επικεντρώνονται στην αναλογία μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων και των ξένων κεφαλαίων (χρέους) που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της.

Η κεφαλαιακή διάρθρωση είναι κρίσιμη για την κατανόηση της οικονομικής υγείας της επιχείρησης και της ικανότητάς της να αντέξει οικονομικές κρίσεις ή μειωμένα έσοδα χωρίς να καταστεί υπερχρεωμένη. Οι δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης βοηθούν τους αναλυτές να εκτιμήσουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της και την ευχέρεια της στη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων (Σουμπενιώτης, και Ταμπακούδης, 2017).

Βασικοί Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης:

1. Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια (Debt-to-Equity Ratio)

Ο δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια μετρά την αναλογία μεταξύ των ξένων κεφαλαίων (δηλαδή των δανείων και άλλων υποχρεώσεων) και των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Είναι ένας από τους πιο βασικούς δείκτες για την αξιολόγηση του κινδύνου που σχετίζεται με τη χρηματοδότηση μέσω χρέους. Ένας υψηλός δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια μπορεί να υποδηλώνει ότι η επιχείρηση εξαρτάται περισσότερο από το χρέος για τη χρηματοδότησή της, κάτι που μπορεί να αυξήσει τον οικονομικό της κίνδυνο (Σουμπενιώτης, και Ταμπακούδης, 2017).

$\text{Debt-to-Equity Ratio} = \frac{\text{Συνολικό Χρέος}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$

Ένας δείκτης μικρότερος από 1 υποδεικνύει ότι η επιχείρηση χρηματοδοτείται κυρίως από ίδια κεφάλαια, ενώ ένας δείκτης μεγαλύτερος από 1 υποδηλώνει μεγαλύτερη εξάρτηση από το χρέος.

2. Δείκτης Χρέους προς Σύνολο Ενεργητικού (Debt-to-Total Assets Ratio)

Ο δείκτης χρέους προς σύνολο ενεργητικού δείχνει την αναλογία του χρέους προς το συνολικό ενεργητικό της επιχείρησης. Αυτή η αναλογία αποκαλύπτει το ποσοστό των

περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης που χρηματοδοτούνται μέσω χρέους. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος για την επιχείρηση σε περίπτωση οικονομικών δυσχερειών, καθώς το χρέος πρέπει να αποπληρωθεί ανεξαρτήτως της ρευστότητας της επιχείρησης (Σουμπενιώτης, και Ταμπακούδης, 2017).

Debt-to-Total Assets= Συνολικό Χρέος/Συνολικό Ενεργητικό

Ένας υψηλός δείκτης μπορεί να υποδηλώνει υπερβολική χρήση χρέους και έναν αυξημένο κίνδυνο αφερεγγυότητας, ενώ ένας χαμηλός δείκτης δείχνει λιγότερη εξάρτηση από το χρέος.

3. Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης (Financial Leverage Ratio):

Ο Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης, γνωστός και ως Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων (Equity Multiplier), είναι ένας χρηματοοικονομικός δείκτης που αποτυπώνει τη σχέση μεταξύ του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και των ιδίων κεφαλαίων της. Αξιολογεί, λοιπόν, τον βαθμό στον οποίο μια επιχείρηση χρησιμοποιεί χρέος για τη χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων. Ο τύπος υπολογισμού του είναι:

Financial Leverage Ratio = Σύνολο ενεργητικού/ Ιδια Κεφάλαια

Ένας χαμηλός δείκτης, κοντά στο 1, δείχνει ότι η επιχείρηση βασίζεται κυρίως στα ίδια κεφάλαια για τη χρηματοδότησή της, κάτι που συνήθως σηματοδοτεί χαμηλότερο χρηματοοικονομικό ρίσκο. Αντίθετα, ένας υψηλός δείκτης υποδηλώνει ότι ένα σημαντικό μέρος των περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτείται μέσω χρέους, αυξάνοντας τη μόχλευση και το σχετικό ρίσκο. Ο δείκτης αυτός συνδέεται με την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (ROE), καθώς μεγαλύτερη μόχλευση μπορεί να ενισχύσει την απόδοση, υπό την προϋπόθεση ότι η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων (ROA) είναι υψηλότερη από το κόστος του χρέους.

Η χρήση του δείκτη Πολλαπλασιαστή Ιδίων Κεφαλαίων παρέχει πολύτιμες πληροφορίες για την οικονομική διάρθρωση της επιχείρησης, διευκολύνοντας τη λήψη στρατηγικών αποφάσεων σχετικά με τη χρηματοδότηση και τη διαχείριση κινδύνων. Ωστόσο, η υπερβολική εξάρτηση από χρέος ενδέχεται να οδηγήσει σε υψηλό ρίσκο πτώχευσης, ιδιαίτερα σε περιόδους οικονομικής ύφεσης.

Οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι ζωτικής σημασίας για την κατανόηση της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης και του κινδύνου που ενδέχεται να αντιμετωπίσει εξαιτίας της χρηματοδότησής της μέσω χρέους (Σουμπενιώτης, και Ταμπακούδης, 2017). Ένας ισχυρός δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης μπορεί να υποδηλώνει ότι η επιχείρηση είναι σε θέση να αντέξει οικονομικές πιέσεις και να συνεχίσει τη λειτουργία της χωρίς να καταστεί υπερχρεωμένη. Αντιθέτως, ένας δείκτης που υποδηλώνει υπερβολικό χρέος μπορεί να υπογραμμίζει τη σημασία της διαχείρισης του χρέους και του κινδύνου αφερεγγυότητας. Οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης πρέπει να εξετάζονται σε συνδυασμό με άλλες οικονομικές μετρήσεις και σε σχέση με τις συνθήκες της αγοράς και τη στρατηγική της επιχείρησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

3.1. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

Η μεθοδολογία μιας επιστημονικής έρευνας καθορίζει τον τρόπο συλλογής, ανάλυσης και ερμηνείας των δεδομένων, ώστε να απαντηθούν τα ερευνητικά ερωτήματα με έγκυρο και αξιόπιστο τρόπο. Οι μεθοδολογικές προσεγγίσεις διακρίνονται κυρίως σε ποσοτικές και ποιοτικές μεθόδους, ανάλογα με το είδος των δεδομένων που χρησιμοποιούνται και τον στόχο της ανάλυσης.

Οι ποσοτικές μέθοδοι εστιάζουν στη συλλογή και ανάλυση αριθμητικών δεδομένων, επιτρέποντας τη στατιστική επεξεργασία και τη γενίκευση των αποτελεσμάτων. Συχνά χρησιμοποιούνται ερωτηματολόγια με προκαθορισμένες απαντήσεις, ανάλυση αριθμοδεικτών και χρηματοοικονομικών δεδομένων, καθώς και μαθηματικά ή στατιστικά μοντέλα. Αυτή η προσέγγιση επιτρέπει την αντικειμενική αξιολόγηση της απόδοσης των επιχειρήσεων και τη σύγκριση των οικονομικών τους αποτελεσμάτων σε διαφορετικές χρονικές περιόδους (Ανδρονικίδης, Α.,Ι. και Μπαλτάς Γ.Α., 2017)

Αντίθετα, οι ποιοτικές μέθοδοι επικεντρώνονται στην κατανόηση φαινομένων μέσω της ανάλυσης μη αριθμητικών δεδομένων, όπως συνεντεύξεις, μελέτες περιπτώσεων και αναλύσεις κειμένων. Αυτή η προσέγγιση χρησιμοποιείται κυρίως για τη διερεύνηση των εμπειριών, των στρατηγικών αποφάσεων και των συμπεριφορών των επιχειρήσεων στην αγορά (Bryman, 2016).

Στην παρούσα μελέτη, επιλέχθηκε η ποσοτική μεθοδολογία, καθώς επιτρέπει την αντικειμενική μέτρηση και ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεδομένων των φαρμακοβιομηχανιών, με στόχο τη σύγκριση και την εξαγωγή γενικεύσιμων συμπερασμάτων. Δεδομένου ότι η χρηματοοικονομική απόδοση των επιχειρήσεων αποτελεί βασικό δείκτη της βιωσιμότητας και της ανταγωνιστικότητάς τους, η χρήση αριθμοδεικτών και ποσοτικών δεδομένων συμβάλλει στη διαμόρφωση σαφών συμπερασμάτων για την οικονομική τους κατάσταση (Saunders, Lewis & Thornhill, 2019).

Παράλληλα, στη μελέτη εφαρμόζεται και η συγκριτική ανάλυση (benchmarking), η οποία επιτρέπει τη συστηματική σύγκριση των επιλεγμένων εταιρειών με την ηγέτιδα του κλάδου, BIANEΞ. Στη διαδικασία αυτή εφαρμόζονται κοινοί αριθμοδείκτες για όλες τις εταιρείες, διασφαλίζοντας έτσι τη συνοχή και τη δυνατότητα άμεσης σύγκρισης των αποτελεσμάτων. Μέσω αυτής της μεθόδου αναμένεται να εξαχθούν πολύτιμα συμπεράσματα σχετικά με τις διαφοροποιήσεις στις επιδόσεις, τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και τις πιθανές αδυναμίες κάθε εταιρείας, παρέχοντας μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα της θέσης τους στον φαρμακευτικό κλάδο.

Η συλλογή των δεδομένων πραγματοποιήθηκε μέσω των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων των υπό εξέταση εταιρειών PHARMATHEN, UNI-PHARMA, ELPEN και BIANEΞ, για την περίοδο 2022 και 2023. Τα δεδομένα περιλαμβάνουν ισολογισμούς, καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης και συνοδευτικές σημειώσεις, τα οποία αντλήθηκαν από επίσημες πηγές, όπως οι ιστοσελίδες των εταιρειών, χρηματοοικονομικές εκθέσεις και δημόσιες βάσεις δεδομένων.

Για την ανάλυση των δεδομένων, χρησιμοποιήθηκαν οι εξής χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες:

- Δείκτες Ρευστότητας:

Δείκτης Ρευστότητας, Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας, Δείκτης Ρευστότητας Ταμειακών Διαθέσιμων.

- Δείκτες Αποδοτικότητα:

Απόδοση Ενεργητικού (ROA), Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (ROE), Περιθώριο Καθαρού Κέρδους, Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων.

- Δείκτες Δραστηριότητας:

Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων, Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων, Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών, Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

- Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης:

Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης, Δείκτης Χρέους προς Σύνολο Ενεργητικού, Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια.

Η ανάλυση αυτών των αριθμοδεικτών επιτρέπει:

- Τη σύγκριση της χρηματοοικονομικής απόδοσης των εταιρειών.
- Την αναγνώριση οικονομικών τάσεων στον φαρμακευτικό κλάδο.
- Την εξαγωγή συμπερασμάτων για τη βιωσιμότητα και την ανταγωνιστικότητά τους.

Παρά την προσεκτική σχεδίαση, η μελέτη αντιμετωπίζει ορισμένους περιορισμούς, όπως:

- Η διαθεσιμότητα των δεδομένων, καθώς ορισμένες εταιρείες δεν δημοσιεύουν αναλυτικά οικονομικά στοιχεία.
- Ο χρονικός ορίζοντας της ανάλυσης, που μπορεί να περιορίσει την εξαγωγή συμπερασμάτων για τη μακροχρόνια στρατηγική των εταιρειών.
- Οι διαφοροποιήσεις στις λογιστικές πρακτικές των εταιρειών, που ενδέχεται να επηρεάζουν τη συγκρισιμότητα των αριθμοδεικτών.

Επομένως, η χρήση της ποσοτικής χρηματοοικονομικής ανάλυσης στην παρούσα μελέτη συμβάλλει στην κατανόηση των επιδόσεων των ελληνικών φαρμακευτικών εταιρειών και

στη διαμόρφωση προτάσεων για τη βελτίωση της αποδοτικότητας και της ανταγωνιστικότητάς τους.

3.2 ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ

Η παρούσα διπλωματική εργασία επικεντρώνεται στην ανάλυση της οικονομικής απόδοσης των κορυφαίων φαρμακευτικών εταιρειών στην Ελλάδα, συγκεκριμένα των PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN, σε σχέση με την ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου, τη BIANEΞ. Η έρευνα αποσκοπεί στη διερεύνηση της χρηματοοικονομικής πορείας των επιλεγμένων εταιρειών, εξετάζοντας τη ρευστότητα, την δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και τη διαρθρωτική τους κατάσταση. Παράλληλα, μέσω της σύγκρισης με τη BIANEΞ, αναλύονται οι διαφοροποιήσεις στις στρατηγικές που ακολουθούν, οι προκλήσεις που αντιμετωπίζουν και οι αδυναμίες τους. Η μελέτη αυτή συμβάλλει στην κατανόηση της θέσης των ελληνικών φαρμακοβιομηχανιών και στις δυνατότητες εξέλιξής τους σε ένα συνεχώς μεταβαλλόμενο οικονομικό περιβάλλον.

Η ανάλυση θα στηριχθεί σε δεδομένα από χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ετήσιες εκθέσεις και άλλες πηγές, ώστε να προσφέρει μια ολοκληρωμένη εικόνα για τη θέση και τις προοπτικές του ελληνικού φαρμακευτικού τομέα.

Αρχικά, το ερευνητικό πλαίσιο αναπτύσσεται γύρω από την ανάγκη για συγκριτική ανάλυση της οικονομικής απόδοσης των φαρμακευτικών εταιρειών στην Ελλάδα, με στόχο να αναγνωριστούν οι βασικές οικονομικές τάσεις, οι στρατηγικές αδυναμίες και τα στρατηγικά πλεονεκτήματα των εταιρειών PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN. Ειδικότερα, θα εξεταστούν οι παράγοντες που επηρεάζουν τις οικονομικές επιδόσεις τους, όπως οι δείκτες κερδοφορίας, αποδοτικότητας, ρευστότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης, οι οποίοι θα συγκριθούν τόσο μεταξύ των εταιρειών όσο και σε σχέση με την ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου.

Η ανάλυση αυτή αναμένεται να προσφέρει χρήσιμα ευρήματα σχετικά με τις στρατηγικές που ακολουθούν αυτές οι εταιρείες και τις προοπτικές τους για τα επόμενα χρόνια, αναδεικνύοντας τις προκλήσεις που αντιμετωπίζουν και τα στρατηγικά τους πλεονεκτήματα. Η έρευνα θα επικεντρωθεί επίσης στη σύγχρονη κατάσταση του

ελληνικού φαρμακευτικού τομέα, εξετάζοντας τις τάσεις σε R&D , τις συνεργασίες, καθώς και τις επιπτώσεις των οικονομικών συνθηκών της χώρας.

Όσον αφορά τον σχεδιασμό της έρευνας σε αυτή θα χρησιμοποιήσει ποιοτική και ποσοτική μεθοδολογία. Η ποσοτική ανάλυση θα περιλαμβάνει τη χρήση χρηματοοικονομικών δεικτών, όπως ο δείκτης κερδοφορίας, ο δείκτης αποδοτικότητας, ο δείκτης ρευστότητας και ο δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης, οι οποίοι θα αντληθούν από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εταιρειών PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN, καθώς και από άλλες πηγές πληροφόρησης, όπως οι ετήσιες εκθέσεις τους και αναλύσεις της αγοράς. Ειδικότερα, η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων θα επιτρέψει τη συγκριτική αξιολόγηση των επιδόσεων των εταιρειών και την κατανόηση του τρόπου με τον οποίο οι στρατηγικές τους επηρεάζουν την ανταγωνιστική τους θέση στην αγορά.

Η ποιοτική ανάλυση θα περιλαμβάνει τη μελέτη των στρατηγικών που ακολουθούν οι εταιρείες, τη σύγκριση τους με την ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου και την αναγνώριση των αδυναμιών και των στρατηγικών πλεονεκτημάτων τους. Επίσης, θα εξεταστούν οι προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές φαρμακευτικές εταιρείες και οι στρατηγικές βελτίωσης που θα μπορούσαν να υιοθετήσουν για να ενισχύσουν τη θέση τους στην αγορά.

Η έρευνα θα βασιστεί σε δευτερογενή δεδομένα, τα οποία θα προέρχονται από χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ετήσιες εκθέσεις, αναλύσεις αγοράς και δημοσιεύματα του κλάδου. Τα δεδομένα θα επεξεργαστούν με τη βοήθεια στατιστικών εργαλείων, προκειμένου να εξαχθούν πορίσματα σχετικά με τις οικονομικές τάσεις και τη στρατηγική των εταιρειών.

Επιπλέον, τα δεδομένα θα αντληθούν από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και ετήσιες εκθέσεις των εταιρειών PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN, οι οποίες θα παρέχουν πληροφορίες για τα οικονομικά αποτελέσματα, την κερδοφορία, τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα και τη κεφαλαιακή διάρθρωση. Επίσης, από δεδομένα αγοράς και ανταγωνισμού από τη στατιστική υπηρεσία της Ελλάδας (ΕΛΣΤΑΤ) και άλλες αναλυτικές εκθέσεις που αφορούν τον φαρμακευτικό τομέα. Ακόμη, θα χρησιμοποιηθούν εκθέσεις τόσο επιστημονικές όσο και βιομηχανικές από φορείς όπως το Ινστιτούτο Έρευνας και Ανάπτυξης Φαρμάκων, οι οποίοι παρακολουθούν τις τάσεις και τις εξελίξεις

στον φαρμακευτικό τομέα. Τέλος, συνεντεύξεις και επιχειρηματικές πηγές, εφόσον είναι διαθέσιμες, για την απόκτηση ποιοτικών δεδομένων σχετικά με τις στρατηγικές των εταιρειών και τις προοπτικές τους.

Επιπρόσθετα, τα ερευνητικά ερωτήματα που θα καθοδηγούν την έρευνα είναι πολλά. Πρώτα απ' όλα, το ποιες είναι οι κύριες οικονομικές τάσεις που έχουν παρατηρηθεί στις κορυφαίες φαρμακευτικές εταιρείες στην Ελλάδα σε σύγκριση με την ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου και το πώς αυτές επηρεάζουν την ανταγωνιστική τους θέση στην αγορά. Στη συνέχεια, θα παρουσιαστούν οι διαφορές στην οικονομική απόδοση μεταξύ των εταιρειών PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN, τα στρατηγικά πλεονεκτήματα ή αδυναμίες και τις προκλήσεις που παρουσιάζουν οι ελληνικές εταιρείες σε σχέση με την ηγέτιδα εταιρεία, ποιες οι στρατηγικές βελτίωσης που μπορούν να υιοθετήσουν καθώς και ποιες είναι οι προοπτικές του ελληνικού φαρμακευτικού τομέα;

Τέλος, η ανάλυση των δεδομένων θα γίνει με τη χρήση στατιστικών εργαλείων και οικονομικών μοντέλων για την εκτίμηση της απόδοσης των εταιρειών και την εξαγωγή πορισμάτων σχετικά με τις στρατηγικές τους. Η σύγκριση των οικονομικών τάσεων και της στρατηγικής των εταιρειών θα επιτρέψει την αναγνώριση των στρατηγικών πλεονεκτημάτων και των αδυναμιών τους.

3.3 ΣΥΛΛΟΓΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ

3.3.1 ΠΗΓΕΣ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ (ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ, ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΘΕΣΕΙΣ)

Για την εκπόνηση της διπλωματικής εργασίας με θέμα την ανάλυση της οικονομικής απόδοσης των κορυφαίων φαρμακευτικών εταιρειών στην Ελλάδα (PHARMATHEN, UNI-PHARMA, ELPEN), οι βασικές πηγές δεδομένων θα προέρχονται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τις ετήσιες εκθέσεις των εν λόγω εταιρειών. Αυτές οι πηγές θα παρέχουν τα αναγκαία δεδομένα για τη συγκριτική ανάλυση των επιδόσεων των εταιρειών και τη διαμόρφωση στρατηγικών συμπερασμάτων σχετικά με τη θέση τους στην αγορά.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, κατάσταση ταμειακών ροών) των εταιρειών PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN θα χρησιμοποιηθούν για να αναλυθούν οι οικονομικές τους επιδόσεις. Οι καταστάσεις αυτές δημοσιεύονται ετησίως και είναι διαθέσιμες για δωρεάν πρόσβαση μέσω των επίσημων ιστοσελίδων των εταιρειών ή σε πλατφόρμες χρηματοοικονομικών πληροφοριών. Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων θα χρησιμοποιηθεί για την εξαγωγή βασικών αριθμοδεικτών, όπως οι δείκτες κερδοφορίας, ρευστότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις θα παρέχουν τα στοιχεία που απαιτούνται για την αναγνώριση των τάσεων στις οικονομικές επιδόσεις τους και την αποτίμηση των βασικών οικονομικών αριθμοδεικτών.

Οι ετήσιες εκθέσεις των εταιρειών PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN αποτελούν μια πολύτιμη πηγή ποιοτικών δεδομένων που παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τις στρατηγικές των εταιρειών, τις επιχειρηματικές εξελίξεις, τις προκλήσεις του κλάδου και τις μελλοντικές προοπτικές. Ειδικότερα, οι ετήσιες εκθέσεις περιλαμβάνουν την ανασκόπηση της διοίκησης, πληροφορίες για την αγορά και τις στρατηγικές εξελίξεις, και αναφορές για την κοινωνική ευθύνη. Έτσι, θα χρησιμοποιηθούν για να κατανοηθούν οι στρατηγικές που ακολουθούν οι εταιρείες και πώς αυτές επηρεάζουν την οικονομική τους απόδοση και τη θέση τους στην αγορά.

Ακόμη, για τη συγκριτική ανάλυση των ελληνικών φαρμακευτικών εταιρειών με την ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου, θα χρησιμοποιηθούν επίσης δεδομένα από τη Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδας (ΕΛΣΤΑΤ) και άλλες δημόσιες πηγές που παρακολουθούν τις τάσεις στον φαρμακευτικό τομέα. Οι αναφορές αυτές παρέχουν δεδομένα για τη γενική κατάσταση του κλάδου, τις εξελίξεις σε R&D και τις ευρύτερες οικονομικές συνθήκες που επηρεάζουν τις εταιρείες. Αυτές οι πηγές θα παρέχουν μια πιο γενική εικόνα του φαρμακευτικού τομέα στην Ελλάδα, η οποία θα είναι χρήσιμη για τη σύγκριση των επιδόσεων των συγκεκριμένων εταιρειών και την κατανόηση των ευρύτερων τάσεων της αγοράς.

Εκτός από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τις ετήσιες εκθέσεις, η έρευνα θα χρησιμοποιήσει επιστημονικές εκθέσεις, άρθρα από κλαδικές εκδόσεις, καθώς και δημοσιεύματα που αναφέρονται στην καινοτομία, το R&D και τις στρατηγικές του φαρμακευτικού κλάδου. Αυτές οι πηγές θα παρέχουν επιπλέον δεδομένα για τις

στρατηγικές των εταιρειών και τις μελλοντικές τάσεις στον τομέα της φαρμακευτικής βιομηχανίας. Αυτές οι επιστημονικές και κλαδικές εκθέσεις θα χρησιμοποιηθούν για την κατανόηση των στρατηγικών και της καινοτομίας στον τομέα, οι οποίες μπορεί να έχουν σημαντικό αντίκτυπο στην οικονομική απόδοση των εταιρειών.

Συμπερασματικά, η ανάλυση της οικονομικής απόδοσης των εταιρειών PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN θα βασιστεί κυρίως σε δεδομένα από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τις ετήσιες εκθέσεις των εταιρειών αυτών, ενώ παράλληλα θα χρησιμοποιηθούν δημόσιες αναφορές και στατιστικά δεδομένα για τη γενική εικόνα του φαρμακευτικού τομέα στην Ελλάδα και τις στρατηγικές τάσεις της αγοράς. Οι πηγές αυτές θα ενισχύσουν τη μεθοδολογία της έρευνας και θα προσφέρουν μια πλήρη και σε βάθος ανάλυση της ανταγωνιστικής θέσης των εταιρειών και των προοπτικών του ελληνικού φαρμακευτικού τομέα.

3.3.2 ΕΠΙΛΟΓΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗ (PHARMATHEN, UNI-PHARMA, ELPEN)

Η επιλογή των φαρμακευτικών εταιρειών που εξετάζονται στην παρούσα μελέτη πραγματοποιήθηκε βάσει συγκεκριμένων κριτηρίων που αφορούν τη θέση τους στην ελληνική αγορά. Οι PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN συμπεριλαμβάνονται στις μεγαλύτερες ελληνικές φαρμακοβιομηχανίες, με κριτήρια όπως το μερίδιο αγοράς, ο κύκλος εργασιών και η παραγωγική δυναμικότητά τους. Παράλληλα, οι εταιρείες αυτές διαθέτουν ισχυρή δραστηριότητα τόσο στην εγχώρια αγορά όσο και στον τομέα των εξαγωγών, γεγονός που τις καθιστά αντιπροσωπευτικές για την αξιολόγηση της οικονομικής τους απόδοσης. Η BIANEΞ, ως ηγέτιδα εταιρεία στον κλάδο, αποτελεί το βασικό σημείο σύγκρισης, καθώς διατηρεί το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς και καθοριστική παρουσία στον ελληνικό φαρμακευτικό τομέα. Η σύγκριση των τριών επιλεγμένων εταιρειών με τη BIANEΞ παρέχει πολύτιμες πληροφορίες σχετικά με τη στρατηγική τους θέση, την αποδοτικότητα και τις προοπτικές ανάπτυξής τους. Μέσω της ανάλυσης των οικονομικών τους δεικτών, η μελέτη αυτή επιχειρεί να εντοπίσει τις βασικές προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι εταιρείες και να αναδείξει κρίσιμα στοιχεία που επηρεάζουν την ανταγωνιστική τους θέση στην αγορά.

A. PHARMATHEN

Η Pharmathen, ιδρυθείσα το 1969 από τον Νικόλαο Κατσό, αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παγκόσμιους παίκτες στον τομέα της φαρμακευτικής καινοτομίας. Με έδρα την Ελλάδα, η εταιρεία έχει σημαντική παρουσία στην εγχώρια αγορά και έχει εξελιχθεί σε πολυεθνική, με δραστηριότητα σε πάνω από 90 χώρες και περισσότερα από 90 εμπορικά προϊόντα (Pharmathen , 2024). Η εταιρεία ειδικεύεται στην παραγωγή και ανάπτυξη φαρμακευτικών προϊόντων, κυρίως μέσω του R&D. Έχει αναπτύξει ισχυρές συνεργασίες με μεγάλες φαρμακευτικές εταιρείες σε παγκόσμιο επίπεδο και επενδύει συνεχώς σε νέες τεχνολογίες και καινοτόμα φαρμακευτικά προϊόντα.

Η στρατηγική της βασίζεται στην εξωστρέφεια και στις διεθνείς συνεργασίες, με το 75% του κύκλου εργασιών να προέρχεται από το εξωτερικό. Η επιτυχία της Pharmathen αποδίδεται στον συνδυασμό καινοτομίας, επαγγελματισμού και δέσμευσης στο όραμα για βελτίωση της ποιότητας ζωής μέσω προσιτών και πρωτοποριακών φαρμάκων.

Έτσι, η PHARMATHEN επιλέχθηκε λόγω της ηγετικής της θέσης στον τομέα της παραγωγής φαρμάκων και της καινοτομίας που προάγει το R&D, γεγονός που την καθιστά σημαντικό παράγοντα στον φαρμακευτικό κλάδο της Ελλάδας και παγκοσμίως.

2. UNI-PHARMA

Η UNI-PHARMA ιδρύθηκε το 1963 από τον φαρμακοποιό Κλέωνα Τσέτη με όραμα την ενίσχυση της παρουσίας ελληνικών επιχειρήσεων στη φαρμακευτική βιομηχανία. Είναι μια από τις σημαντικές φαρμακευτικές εταιρείες στην Ελλάδα η οποία ειδικεύεται στην έρευνα, ανάπτυξη και παραγωγή καινοτόμων φαρμακευτικών προϊόντων υψηλής ποιότητας, συμπληρωμάτων διατροφής και ιατροτεχνολογικών προϊόντων υψηλής ποιότητας.

Η Uni-Pharma εστιάζει στην καινοτομία, τη βιωσιμότητα και την κοινωνική ευθύνη, προσφέροντας πρωτοβουλίες που στηρίζουν την επιστήμη, την υγεία και την κοινωνία. Το χαρτοφυλάκιό της περιλαμβάνει προϊόντα που καλύπτουν τις ανάγκες της θεραπευτικής φροντίδας, βελτιώνοντας τη ζωή των ασθενών. Μέσα από τη διαρκή επένδυση σε R&D, η

εταιρεία στοχεύει να διατηρήσει τη θέση της ως ηγέτης στον χώρο της φαρμακευτικής βιομηχανίας (uni-pharma.gr, 2024).

Επομένως, η UNI-PHARMA επιλέχθηκε λόγω της ισχυρής θέσης της στην ελληνική αγορά και της συνεχούς ανάπτυξης νέων προϊόντων και επενδύσεων σε R&D, καθιστώντας την ενδιαφέρον αντικείμενο για συγκριτική ανάλυση με άλλες εταιρείες του κλάδου.

3. ELPEN

Η ELPEN είναι μία από τις πιο σημαντικές καινοτόμες φαρμακευτικές εταιρείες στην Ελλάδα, γνωστή για την εστίασή της στην παραγωγή γενόσημων φαρμάκων και στη συνεχιζόμενη ανάπτυξη νέων φαρμακευτικών προϊόντων. Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1965 από τον Δημήτρη Πενταφράγκα και αποτελεί μία από τις κορυφαίες ελληνικές φαρμακευτικές εταιρείες. Η εταιρεία ειδικεύεται στην παραγωγή πρωτότυπων φαρμάκων, γενοσήμων, και ιατροτεχνολογικών προϊόντων ενώ επίσης είναι γνωστή για το Elpenhaler®, μια πατέντα που χρησιμοποιείται παγκοσμίως, και εξάγει τα προϊόντα της σε περισσότερες από 60 χώρες. Με έμφαση στην καινοτομία, η ELPEN διαθέτει το μεγαλύτερο ιδιωτικό ερευνητικό κέντρο στην Ελλάδα και επενδύει πάνω από το 10% του κύκλου εργασιών της σε υποδομές και τεχνολογία για R&D προκειμένου να ανταγωνιστεί στο διεθνές επίπεδο (ELPEN, 2024).

Με τη δημιουργία νέων βιομηχανικών εγκαταστάσεων στην Κερατέα, η εταιρεία υλοποιεί το μεγαλύτερο επενδυτικό σχέδιο της τελευταίας πενταετίας, αξίας 155 εκατ. ευρώ. Αυτό αποδεικνύει τη δέσμευσή της στην ανάπτυξη, τη δημιουργία θέσεων εργασίας και την προώθηση της ελληνικής φαρμακοβιομηχανίας διεθνώς. Συμπερασματικά, η ELPEN επιλέχθηκε λόγω της ισχυρής εστίασής της σε R&D και της ηγετικής της θέσης στην ελληνική αγορά φαρμάκων και παρουσιάζει σημαντικές στρατηγικές προοπτικές και καινοτομία στον τομέα.

3.3.3 ΗΓΕΤΗΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ (VIANEX)

Η BIANEX A.E. είναι ηγέτιδα ελληνική φαρμακοβιομηχανία με πολυετή εμπειρία στον χώρο της παραγωγής, διανομής και εξαγωγής φαρμακευτικών προϊόντων. Ιδρύθηκε το 1924 από τον Παύλο Γιαννακόπουλο, εξελισσόμενη σε έναν από τους μεγαλύτερους φαρμακευτικούς οργανισμούς στην Ελλάδα και την Ευρώπη. Η εταιρεία διαχειρίζεται τέσσερις σύγχρονες μονάδες παραγωγής, εστιάζοντας στην καινοτομία και στη συμμόρφωση με διεθνείς προδιαγραφές (Vianex.gr, 2024).

Η BIANEX συμβάλλει σημαντικά στην ελληνική οικονομία, με συνολική επίδραση που αγγίζει τα 1,3 δισ. ευρώ στο ΑΕΠ και δημιουργία άνω των 13.000 άμεσων και έμμεσων θέσεων εργασίας. Παράλληλα, η εταιρεία διατηρεί μακροχρόνιες συνεργασίες με κορυφαίες πολυεθνικές του κλάδου, όπως η Eli Lilly και η Merck, επεκτείνοντας τη διεθνή της παρουσία σε περισσότερες από 35 χώρες.

Η στρατηγική της BIANEX περιλαμβάνει διεθνείς συνεργασίες με κορυφαίες φαρμακευτικές εταιρείες, καθώς και σημαντικές επενδύσεις στην έρευνα και την ανάπτυξη νέων προϊόντων. Η εταιρεία έχει δεσμευτεί να προάγει την καινοτομία και να ενισχύσει την εξαγωγική της δραστηριότητα, με παρουσία σε περισσότερες από 35 χώρες (Vianex.gr, 2024).

3.4. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΣΗΣ

Η αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής απόδοσης αποτελεί έναν κρίσιμο άξονα για την κατανόηση της θέσης και των προοπτικών των επιχειρήσεων στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας. Στο πλαίσιο αυτής της διπλωματικής εργασίας, περιγράφονται οι μέθοδοι ανάλυσης χρηματοοικονομικών δεικτών, οι οποίες βασίζονται σε διεθνώς αναγνωρισμένες τεχνικές χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Αυτές οι μέθοδοι θα

εφαρμοστούν στο επόμενο κεφάλαιο (Κεφάλαιο 4) για την αξιολόγηση της απόδοσης συγκεκριμένων φαρμακευτικών εταιρειών.

Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών αποτελεί ένα βασικό εργαλείο για τη μελέτη της οικονομικής κατάστασης και των λειτουργικών επιδόσεων μιας εταιρείας μέσω της ποσοτικής μέτρησης βασικών δεικτών. Οι βασικές κατηγορίες δεικτών που θα χρησιμοποιηθούν είναι:

1. Δείκτες Ρευστότητας: Οι δείκτες αυτοί, όπως ο Γενικός Δείκτης Ρευστότητας, ο Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας και ο Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας, αξιολογούν την ικανότητα της εταιρείας να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (Σουμπενιώτης, και Ταμπακούδης, 2017).
2. Δείκτες Δραστηριότητας: Οι δείκτες αυτοί, όπως η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού, Αποθεμάτων και Απαιτήσεων, μετρούν την αποδοτικότητα της διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων και πόρων της εταιρείας (Νεγκάκης, και Κουσενίδης, 2015).
3. Δείκτες Αποδοτικότητας: Ο Καθαρός Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους, η Απόδοση Ενεργητικού (ROA) και η Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση της κερδοφορίας και της αποδοτικότητας της επιχείρησης (Ross et al., 2017).
4. Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης: Οι δείκτες Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια, Χρέους προς Σύνολο Ενεργητικού και Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης προσφέρουν πληροφορίες σχετικά με τη δομή χρηματοδότησης και την εξάρτηση της εταιρείας από ξένα κεφάλαια (Brealey, Myers & Allen, 2022).

Συγκριτική Ανάλυση (Benchmarking)

Η συγκριτική ανάλυση (benchmarking) αποτελεί μία ακόμη μέθοδο που θα χρησιμοποιηθεί για τη σύγκριση των εταιρειών PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN με την ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου BIANEΞ. Η διαδικασία αυτή περιλαμβάνει την εφαρμογή των ίδιων δεικτών σε όλες τις εταιρείες, εξασφαλίζοντας την ομοιογένεια και τη συγκρισιμότητα των αποτελεσμάτων. Μέσω αυτής της μεθόδου αναμένονται σημαντικές πληροφορίες σχετικά με τις διαφορές στις επιδόσεις και τα στρατηγικά πλεονεκτήματα κάθε εταιρείας.

Χρήση Ποσοτικών Δεδομένων

Η ανάλυση θα βασιστεί αποκλειστικά σε ποσοτικά δεδομένα, τα οποία θα συλλεχθούν από επίσημες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ετήσιες εκθέσεις και δημοσιευμένα στοιχεία των εταιρειών για τα έτη 2022 και 2023. Η προσέγγιση αυτή αναμένεται να ενισχύσει την αντικειμενικότητα της έρευνας και να εξασφαλίσει την αξιοπιστία των αποτελεσμάτων.

Περιορισμοί της Μεθοδολογίας

Παρά τη χρησιμότητα της ανάλυσης χρηματοοικονομικών δεικτών, αναγνωρίζονται ορισμένοι περιορισμοί. Πρώτον, οι δείκτες δεν λαμβάνουν υπόψη εξωτερικούς παράγοντες, όπως μακροοικονομικές συνθήκες ή αλλαγές στη νομοθεσία. Δεύτερον, οι αριθμοδείκτες βασίζονται σε ιστορικά δεδομένα, τα οποία ενδέχεται να μην αντανακλούν πλήρως τις μελλοντικές προοπτικές.

Με την εφαρμογή αυτών των μεθόδων, το Κεφάλαιο 4 θα προσφέρει μια ολοκληρωμένη αξιολόγηση της οικονομικής απόδοσης των εταιρειών, παρέχοντας χρήσιμα συμπεράσματα για τη θέση τους στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

4.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΩΝ ΚΟΡΥΦΑΙΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Η αξιολόγηση της οικονομικής απόδοσης των κορυφαίων ελληνικών φαρμακευτικών εταιρειών αποτελεί βασικό άξονα για την κατανόηση της θέσης τους στην αγορά και των προοπτικών τους. Στην περίπτωση των PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN, η συγκριτική μελέτη των δεικτών ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης παρέχει πολύτιμες πληροφορίες για την τρέχουσα θέση τους στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας όπου παρουσιάζουν διαρκή ανάπτυξη.

	ELPEN					PHARMATHEN					UNI-PHARMA					BIANEE				
	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ																				
Αριθμοδείκτης Ρευστότητας (Current Ratio)	115,90%	120,51%	127,24%	127,98%	118,67%	95,85%	106,95%	116,16%	126,22%	96,82%	104,71%	106,76%	106,66%	108,89%	91,15%	100,37%	95,24%	96,08%	104,93%	94,40%
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας (Quick Ratio)	94,35%	100%	108,44%	111,60%	105,78%	53,15%	69,17%	76,07%	82,91%	66,89%	51,97%	61,57%	57,70%	46,82%	38,98%	92,27%	88,62%	63,58%	66,47%	60,29%
Δείκτης Ρευστότητας Ταμειακών Διαθέσιμων (Cash Ratio)	5,46%	19,53%	33,73%	44,53%	62,08%	3,14%	4,72%	15,13%	7,52%	4,52%	5,03%	18,04%	15,50%	5,44%	8,76%	4,77%	4,94%	2,55%	4,23%	5,17%
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ																				
Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (Inventories Turnover Ratio)	1,73 φορές	1,73 φορές	1,63 φορές	1,98 φορές	2,15 φορές	2,06 φορές	2,27 φορές	2,81 φορές	2,86 φορές	3,51 φορές	1,7 φορές	1,96 φορές	1,63 φορές	1,55 φορές	1,52 φορές	16,38 φορές	21,06 φορές	4,12 φορές	4,34 φορές	3,88 φορές
Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)	3 φορές	3,5 φορές	2,49 φορές	2,75 φορές	2,87 φορές	3,01 φορές	2,68 φορές	2,97 φορές	2,66 φορές	2,79 φορές	2,96 φορές	3,37 φορές	3,37 φορές	4,14 φορές	3,77 φορές	3,44 φορές	3,57 φορές	3,31 φορές	3,59 φορές	3,29 φορές
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών (Supplier Turnover Ratio)	1,85 ημέρες	1,42 ημέρες	0,99 ημέρες	0,86 ημέρες	0,71 ημέρες	2,67 ημέρες	2,28 ημέρες	3,01 ημέρες	3,04 ημέρες	3,19 ημέρες	1,2 ημέρες	1,37 ημέρες	1,32 ημέρες	1,34 ημέρες	1,23 ημέρες	2,89 ημέρες	2,82 ημέρες	2,64 ημέρες	2,86 ημέρες	2,82 ημέρες
Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio)	0,68 φορές	0,69 φορές	0,47 φορές	0,50 φορές	0,47 φορές	0,74 φορές	1,03 φορές	1,13 φορές	1,1 φορές	1,05 φορές	0,42 φορές	0,43 φορές	0,39 φορές	0,42 φορές	0,41 φορές	1,04 φορές	1,13 φορές	1,25 φορές	1,25 φορές	1,19 φορές
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ																				
Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets, ROA)	10,70%	9,33%	12,23%	11,44%	4,50%	3,64%	3,69%	3,41%	4,35%	0,92%	1,73%	1,64%	2,28%	3,96%	3,63%	3,09%	3,80%	5,83%	5,41%	1,68%
Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity, ROE)	27,36%	23,26%	29,87%	31,17%	14,78%	30,75%	21,36%	18,66%	22,83%	6,38%	4,12%	3,79%	5,34%	9,46%	8,99%	25,52%	27,05%	34,16%	30,91%	10,33%
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin Ratio)	15,62%	13,52%	25,96%	22,73%	9,60%	4,90%	3,60%	3,01%	3,97%	0,88%	4,16%	3,84%	5,70%	9,45%	8,83%	2,98%	3,36%	4,66%	4,34%	1,41%
Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (Return on Capital Employed, ROCE)	57,53%	53,09%	56,49%	59,95%	33,09%	12,09%	21,86%	41,70%	42,77%	28,27%	4,53%	4%	12,02%	16,87%	17,13%	23,50%	25,13%	48,17%	40,25%	14,73%
ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΘΡΩΣΗΣ																				
Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια (Debt-to-Equity Ratio)	0%	0%	0%	0%	0%	321,23%	94,62%	109,24%	97,95%	43,67%	47,13%	53,72%	60,33%	67,31%	71,46%	262%	172,19%	148,35%	101,40%	132,76%
Δείκτης Χρέους προς Σύνολο Ενεργητικού (Debt-to-Total Assets Ratio)	0%	0%	0%	0%	0%	38,06%	16,36%	19,96%	18,67%	6,32%	19,75%	23%	25,74%	28%	21,00%	31,72%	24,23%	25,30%	17,76%	21,65%
Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης (Financial Leverage Ratio)	255,79%	249,18%	244,32%	272,46%	327,85%	843,94%	578,42%	547,29%	524,57%	690,86%	238,62%	230,24%	234,40%	239,09%	247,89%	825,88%	710,67%	586,33%	570,90%	613,34%

4.1.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΝΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

4.1.1.1. ELPEN

Η ELPEN καταγράφει υψηλή ρευστότητα, με τον δείκτη γενικής ρευστότητας να διατηρείται σε επίπεδα άνω του 115% σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο, φτάνοντας το 127,98% το 2020. Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας, αν και παρουσιάζει μια σταδιακή πτώση από 111,60% το 2020 σε 94,35% το 2023, εξακολουθεί να υποδεικνύει υγιή ρευστότητα διατηρώντας σχετικά υψηλό δείκτη. Ωστόσο, ο δείκτης ρευστότητας ταμειακών διαθεσίμων σημειώνει συνεχή μείωση από 62,08% το 2019 σε 5,46% το 2023, κάτι που δείχνει μείωση των ταμειακών διαθεσίμων σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, πιθανώς λόγω αύξησης επενδύσεων ή ανακατανομής κεφαλαίων.

Όσον αφορά τη δραστηριότητα, η εταιρεία σημείωσε πτωτική τάση στον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, από 2,15 φορές το 2019 σε 1,73 φορές το 2023, γεγονός που μπορεί να υποδηλώνει αύξηση στη διάρκεια διατήρησης των αποθεμάτων αποθήκευσης των προϊόντων της, κάτι που μπορεί να επιβαρύνει τα κόστη αποθήκευσης και να μειώσει την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης των αποθεμάτων. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, από την άλλη, βελτιώθηκε, φτάνοντας τις 3 φορές το 2023, δείχνοντας βελτίωση στη διαχείριση των απαιτήσεών της και αυστηρότερη πολιτική για τη χορήγηση πίστωσης στους πελάτες της π.χ. μείωση των ημερών πίστωσης, απαίτηση για προκαταβολές ή εγγυήσεις κτλ. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών αυξήθηκε από 0,71 ημέρες το 2019 σε 1,85 ημέρες το 2023, γεγονός που μπορεί να σχετίζεται με ευνοϊκότερους όρους πληρωμής προς προμηθευτές ή προσωρινές καθυστερήσεις στην εξόφληση. Επιπλέον, ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού παρουσίασε μικρές διακυμάνσεις, με τιμές από 0,47 φορές το 2019 έως 0,68 φορές το 2023, κάτι που υποδηλώνει σταθερή αλλά συγκρατημένη αξιοποίηση του ενεργητικού της, χωρίς μεγάλες διακυμάνσεις στην αποδοτικότητά τους.

Η αποδοτικότητα της ELPEN εμφανίζεται ενισχυμένη αφού παρουσίασε αυξητικές τάσεις, με τον δείκτη να κυμαίνεται από 4,50% το 2019 έως 10,70% το 2023, γεγονός που υποδηλώνει βελτίωση στην αποδοτική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων. Επίσης, η εταιρία παρουσίασε θεαματική απόδοση του ROE, με τον δείκτη να φτάνει το 27,36% το 2023, επιβεβαιώνοντας τη συνεχή αύξηση της κερδοφορίας της και κατέγραψε σημαντική αύξηση από 9,6% το 2019 σε 15,62% το 2023, δείχνοντας βελτίωση της κερδοφορίας της. Ακόμη, όσον αφορά τον δείκτη ROCE η ELPEN σημείωσε εντυπωσιακά αποτελέσματα, καθώς έφτασε το 57,53% το 2023, αποδεικνύοντας ότι αξιοποιεί αποτελεσματικά το κεφάλαιό της για τη δημιουργία κερδών.

Η κεφαλαιακή διάρθρωση της ELPEN παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, καθώς η εταιρεία διατηρεί μηδενικό δανεισμό σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο, γεγονός που υποδηλώνει πλήρη αυτοχρηματοδότηση και απουσία εξωτερικού δανεισμού. Παράλληλα, ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης αν και μειώνεται από 327,85% το 2019 σε 255,79% το 2023, παραμένει σε υψηλά επίπεδα λόγω της έντονης χρήσης των ιδίων κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση της επιχείρησης.

4.1.1.2. PHARMATHEN

Η PHARMATHEN εμφανίζει μεγαλύτερη διακύμανση στους δείκτες ρευστότητας. Ο δείκτης γενικής ρευστότητας μειώθηκε από 126,22% το 2020 σε 95,85% το 2023, γεγονός που υποδηλώνει μεγαλύτερη αβεβαιότητα στις στρατηγικές διαχείρισης των υποχρεώσεων της. Από την άλλη, η άμεση ρευστότητα ακολούθησε πτωτική τάση, φτάνοντας με μικρότερη τιμή στο 53,15% το 2023 και με μέγιστη τιμή στο 82,91% το 2020, κάτι που υποδεικνύει ότι η εταιρεία ενδέχεται να αντιμετωπίζει προκλήσεις στη διαχείριση των άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών της στοιχείων όπως χαμηλή ταμειακή ρευστότητα, πιθανή ανάγκη για εξωτερική χρηματοδότηση, αυξημένη εξάρτηση από αποθέματα κτλ. Επιπλέον, η ρευστότητα ταμειακών διαθεσίμων κινήθηκε σε χαμηλά επίπεδα σε όλη την περίοδο, με τις τιμές να κυμαίνονται από 4,52% το 2019 έως 3,14% το 2023, γεγονός που

δείχνει χαμηλή εξάρτηση από ταμειακά διαθέσιμα για την κάλυψη υποχρεώσεων, κάτι που μπορεί να υποδεικνύει ανάγκη για πρόσβαση σε πρόσθετες πηγές χρηματοδότησης.

Όσον αφορά τη δραστηριότητα, η PHARMATHEN σημείωσε πτώση στη κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, καθώς αν και ξεκίνησε από υψηλότερη βάση 3,51 φορές το 2019, κατέγραψε πτώση σε 2,06 φορές το 2023, κάτι που ενδέχεται να συνδέεται με αυξημένες προμήθειες ή μειωμένη ζήτηση. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων παρουσίασε διακυμάνσεις αλλά διατήρησε σταθερό εύρος μεταξύ 2,66 και 3,01 φορές, γεγονός που υποδηλώνει ελεγχόμενη στρατηγική στις εισπράξεις, ενώ η ταχύτητα προμηθευτών παρουσίασε αντίστοιχη αύξηση, με τον δείκτη να ανέρχεται σε 2,67 ημέρες το 2023, δείχνοντας μια τάση επέκτασης του χρόνου πληρωμής προς τους προμηθευτές, κάτι που μπορεί να ενισχύει τη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα γιατί διατηρεί περισσότερα διαθέσιμα μετρητά για άλλες λειτουργικές ανάγκες της επιχείρησης. Αυτό μπορεί να βελτιώσει τη ρευστότητα της επιχείρησης, ειδικά αν έχει χαμηλά ταμειακά διαθέσιμα ή αντιμετωπίζει πιέσεις από άλλες υποχρεώσεις. Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού αν και ξεκίνησε με υψηλότερα επίπεδα 1,05 φορές το 2019, κατέγραψε μείωση σε 0,74 φορές το 2023, γεγονός που μπορεί να υποδηλώνει υπερβολικές επενδύσεις ή μειωμένα έσοδα λόγω προβλημάτων στη ζήτηση των προϊόντων είτε στρατηγικών που δεν αποδίδουν όπως αναμενόταν.

Η αποδοτικότητα της PHARMATHEN παρουσιάζει μεικτές τάσεις, καθώς διατήρησε τον δείκτη ROA σε χαμηλότερα επίπεδα, κοντά στο 3,64% το 2023, γεγονός που δείχνει μικρότερη απόδοση των επενδύσεών της σε σχέση με την ELPEN. Από την άλλη, το ROE εμφάνισε αυξητική τάση, από 6,38% το 2019 σε 30,75% το 2023, ένδειξη σημαντικής ενίσχυσης της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων της. Η PHARMATHEN παρέμεινε σε χαμηλότερα επίπεδα, αλλά παρουσίασε μια θετική πορεία, αυξάνοντας το περιθώριο κέρδους της στο 4,90% το 2023. Όσον αφορά τον δείκτη ROCE, η PHARMATHEN, αν και ξεκίνησε με υψηλούς δείκτες, σημείωσε σημαντική πτώση από 42,77% το 2020 σε 12,09% το 2023, γεγονός που υποδηλώνει πιθανή μείωση της απόδοσης των επενδυμένων κεφαλαίων.

Στην κεφαλαιακή της διάρθρωση, η PHARMATHEN καταγράφει έντονα αυξημένη μόχλευση, με τον δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια να εκτοξεύεται από 43,67% το 2019 σε 321,23% το 2023 γεγονός που δείχνει σημαντική αύξηση του δανεισμού και εξάρτηση από εξωτερική χρηματοδότηση. Ωστόσο, παρουσίασε στον δείκτης Χρέους προς Σύνολο Ενεργητικού εντυπωσιακή αύξηση από 6,32% το 2019 σε 38,06% το 2023, γεγονός που καταδεικνύει υψηλότερη εξάρτηση από δανεισμό για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού της. Ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης παρουσιάζει εξαιρετικά αυξημένη μόχλευση, με τον δείκτη να εκτοξεύεται στο 843,94% το 2023, γεγονός που υποδηλώνει ενδεχόμενο υψηλό ρίσκο λόγω μεγάλης εξάρτησης από δανειακά κεφάλαια.

4.1.1.3. UNI-PHARMA

Η UNI-PHARMA παρουσίασε διακύμανση από 91,15% το 2019 έως 104,71% το 2023, εμφανίζοντας γενικά σταθερότητα και ήπια βελτίωση στη ρευστότητα, στοιχείο που υποδεικνύει καλύτερη διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης. Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας παρουσίασε διακυμάνσεις από 38,98% το 2019 σε 51,97% το 2023, υποδηλώνοντας βελτίωση αλλά με χαμηλότερα επίπεδα σε σύγκριση με τις άλλες εταιρείες, γεγονός που ενδέχεται να δείχνει μεγαλύτερη εξάρτηση από μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία δηλαδή μπορεί να έχει μεγάλο μέρος των κεφαλαίων της δεσμευμένο σε πάγια περιουσιακά στοιχεία (όπως ακίνητα, εξοπλισμός, εγκαταστάσεις), τα οποία δεν μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Επιπρόσθετα, ο δείκτης ρευστότητας ταμειακών διαθεσίμων παρουσίασε επίσης διακυμάνσεις, με τον δείκτη να κυμαίνεται από 8,76% το 2019 σε 5,03% το 2023, δείχνοντας επίσης περιορισμένη ταμειακή ρευστότητα, κάτι που μπορεί να υποδηλώνει δυσκολία στην άμεση κάλυψη έκτακτων υποχρεώσεων.

Η δραστηριότητά της χαρακτηρίζεται από σταθερότητα, με την κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων να κυμαίνεται μεταξύ 1,52 και 1,96 φορές, γεγονός που δείχνει μια πιο συνεπή διαχείριση των αποθεμάτων της. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων κατέγραψε μείωση από 4,14 φορές το 2020 σε 2,96 φορές το 2023, υποδεικνύοντας

πιθανές καθυστερήσεις στις πληρωμές από πελάτες ή πιο ευέλικτους όρους πίστωσης. Η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών ήταν σε σταθερότερα επίπεδα (1,23 - 1,37 ημέρες), γεγονός που υποδηλώνει μια πιο προβλέψιμη και ισορροπημένη στρατηγική εξόφλησης υποχρεώσεων. Επιπλέον, ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού κινήθηκε σταθερά γύρω από το 0,41 - 0,43 φορές, δείχνοντας χαμηλή, αλλά προβλέψιμη απόδοση του ενεργητικού της.

Η αποδοτικότητα της UNI-PHARMA παραμένει χαμηλή, με τον δείκτη ROA να εμφανίζει χαμηλές αλλά σχετικά σταθερές τιμές, με 1,73% το 2023, γεγονός που ενδεχομένως υποδηλώνει δυσκολία στην αύξηση της κερδοφορίας μέσω της αξιοποίησης του ενεργητικού της. Ο Δείκτης ROE διατηρήθηκε χαμηλός, με 4,12% το 2023, γεγονός που υποδηλώνει πιο συντηρητική διαχείριση των κεφαλαίων της ή χαμηλότερη κερδοφορία σε σχέση με το μέγεθός της. Στη συνέχεια, το καθαρό περιθώριο κέρδους αν και κινήθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα, παρουσίασε μικρή βελτίωση στο 4,16% το 2023, κάτι που ενδέχεται να συνδέεται με σταθερές δαπάνες και συγκρατημένη τιμολογιακή πολιτική και έτσι η εταιρεία δεν έχει μεγάλες διακυμάνσεις στις λειτουργικές της δαπάνες και δεν εφαρμόζει επιθετικές αυξήσεις τιμών στα προϊόντα ή τις υπηρεσίες της. Ακόμη, ο ο δείκτης ROCE μειώνεται από 17,13% το 2019 σε 4,53% το 2023, κάτι που δείχνει περιορισμένη αποδοτικότητα στη χρήση των κεφαλαίων της.

Στην κεφαλαιακή διάρθρωση, η UNI-PHARMA σημείωσε μείωση του δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια από 71,46% το 2019 σε 47,13% το 2023 δείχνοντας μια συντηρητική πολιτική μείωσης της εξάρτησης από δανειακά κεφάλαια, ενώ η χρηματοοικονομική μόχλευση κινείται πιο ισορροπημένα, με δείκτη μόχλευσης που μειώνεται σταδιακά από 247,89% το 2019 σε 238,62% το 2023, γεγονός που δείχνει πιο ελεγχόμενη στρατηγική χρηματοδότησης. Τέλος, ο Δείκτης Χρέους προς Σύνολο Ενεργητικού, αν και κινείται σε χαμηλότερα επίπεδα, εμφανίζει τάση μείωσης από 28,83% το 2019 σε 19,75% το 2023, επιβεβαιώνοντας μια στρατηγική περιορισμού των υποχρεώσεων μειώνοντας την εξάρτησή της από δανειακά κεφάλαια και γενικά τις υποχρεώσεις της πχ σταδιακή αποπληρωμή δανείων, προτίμηση στη χρηματοδότηση μέσω ιδίων κεφαλαίων κ.α.

4.2. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ (ELPEN, PHARMATHEN και UNI-PHARMA)

Η σύγκριση των τριών φαρμακευτικών εταιρειών ELPEN, PHARMATHEN και UNI-PHARMA αποκαλύπτει σημαντικές διαφορές στη χρηματοοικονομική τους απόδοση, τις στρατηγικές διαχείρισης και τη συνολική τους θέση στον κλάδο. Η ανάλυση επικεντρώνεται στους τέσσερις βασικούς αριθμοδείκτες: ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης.

Πρώτα απ'όλα στους δείκτες ρευστότητας η ELPEN και η UNI-PHARMA διατήρησαν σχετικά ισχυρότερη ρευστότητα σε σχέση με την PHARMATHEN, ωστόσο παρατηρείται μείωση των ταμειακών διαθεσίμων και στις τρεις εταιρείες. Η UNI-PHARMA εμφανίζει μια τάση σταθεροποίησης, ενώ η PHARMATHEN αντιμετωπίζει περισσότερες προκλήσεις όσον αφορά τη διατήρηση υψηλών επιπέδων ρευστότητας, ιδιαίτερα στα ταμειακά διαθέσιμα, γεγονός που μπορεί να αυξήσει την ανάγκη για εξωτερική χρηματοδότηση ή προσαρμογές στη στρατηγική κεφαλαιακής διάρθρωσης.

Στη συνέχεια, στους δείκτες δραστηριότητας η ELPEN και η UNI-PHARMA εμφανίζουν μια πιο σταθερή και προβλέψιμη διαχείριση των περιουσιακών τους στοιχείων, ενώ η PHARMATHEN καταγράφει μεγαλύτερες διακυμάνσεις, πιθανώς λόγω επενδυτικών επιλογών ή διαφοροποιήσεων στη στρατηγική κεφαλαιακής διαχείρισης. Οι διαφοροποιήσεις στη διαχείριση των προμηθευτών και των απαιτήσεων μπορεί να επηρεάσουν τη συνολική ρευστότητα και τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων στο μέλλον, καθιστώντας σημαντική την προσεκτική παρακολούθηση αυτών των δεικτών.

Επιπρόσθετα, στους δείκτες αποδοτικότητας η ELPEN εμφανίζεται ως η πιο αποδοτική εταιρεία, με σταθερή αύξηση των κερδών και υψηλούς αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Η PHARMATHEN παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις, με ισχυρότερα αποτελέσματα σε συγκεκριμένες χρονιές, αλλά πτώση σε ορισμένους τομείς. Η UNI-PHARMA, αν και πιο

σταθερή, διατηρεί χαμηλότερους δείκτες αποδοτικότητας, γεγονός που μπορεί να αντανακλά μια πιο συντηρητική στρατηγική ή περιορισμούς στην ανάπτυξή της. Οι διαφοροποιήσεις στους δείκτες αποδοτικότητας των εταιρειών υπογραμμίζουν τη σημασία της σωστής διαχείρισης κεφαλαίων και της στρατηγικής ανάπτυξης, καθώς αυτές οι παράμετροι επηρεάζουν την κερδοφορία και τη βιωσιμότητα στον κλάδο της φαρμακευτικής βιομηχανίας.

Τέλος, στους δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης η ELPEN εμφανίζεται ως η πιο συντηρητική εταιρεία, καθώς στηρίζεται αποκλειστικά σε ίδια κεφάλαια και δεν αναλαμβάνει δανειακές υποχρεώσεις. Η PHARMATHEN, αντίθετα, παρουσιάζει την υψηλότερη εξάρτηση από εξωτερική χρηματοδότηση, γεγονός που μπορεί να ενέχει μεγαλύτερους κινδύνους αλλά ταυτόχρονα να της προσφέρει ευκαιρίες για ταχύτερη ανάπτυξη. Η UNI-PHARMA ακολουθεί μια πιο ισορροπημένη στρατηγική, μειώνοντας σταδιακά τη μόχλευσή της και διατηρώντας έναν πιο διαχειρίσιμο δανεισμό. Αυτές οι διαφορές υποδηλώνουν διαφορετικές στρατηγικές κεφαλαιακής διάρθρωσης, που επηρεάζουν τη σταθερότητα και τη βιωσιμότητα των εταιρειών στον φαρμακευτικό κλάδο.

4.3. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΤΡΙΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΜΕ ΤΗΝ ΗΓΕΤΙΔΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Η διαχρονική ανάλυση των οικονομικών δεικτών των τριών κορυφαίων φαρμακοβιομηχανιών ELPEN, PHARMATHEN και UNI-PHARMA, σε σύγκριση με τη BIANEΞ, επιτρέπει την αποτύπωση των χρηματοοικονομικών τους επιδόσεων κατά την περίοδο 2019-2023. Η BIANEΞ, ως ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου, αποτελεί το σημείο αναφοράς για τη σύγκριση των δεικτών ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης, παρέχοντας μια ολοκληρωμένη εικόνα της ανταγωνιστικής τους θέσης.

Οι δείκτες ρευστότητας δείχνουν την ικανότητα των εταιρειών να καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Η ELPEN εμφανίζει σταθερά υψηλή ρευστότητα, με τον δείκτη γενικής ρευστότητας από 115,90% έως 127,98%, γεγονός που της παρέχει αυξημένη οικονομική ευελιξία για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Αντίθετα, η PHARMATHEN κατέγραψε σημαντική μείωση στον δείκτη γενικής ρευστότητας από 126,22% το 2020 σε 95,85% το 2023, γεγονός που μπορεί να υποδηλώνει αυξημένες υποχρεώσεις ή διαφορετική στρατηγική διαχείρισης κεφαλαίου. Η UNI-PHARMA κινήθηκε πιο ισορροπημένα, με ήπια ανοδική πορεία, αγγίζοντας το 104,71% το 2023. Η BIANEΞ, αν και διατηρεί σταθερό αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας μεταξύ 94,40% και 104,93%, εμφανίζει χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με την ELPEN, γεγονός που υποδηλώνει διαφορετική στρατηγική διαχείρισης των κυκλοφορούντων στοιχείων της, αλλά σε παρόμοια επίπεδα με εκείνη της PHARMATHEN.

Στους δείκτες δραστηριότητας, η BIANEΞ εμφανίζει εξαιρετική διαχείριση αποθεμάτων, με Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων 16,38 φορές το 2023, επιβεβαιώνοντας την ταχεία ανακύκλωση αποθεμάτων και ανώτερη διαχείριση των αποθεμάτων της. Η ELPEN, με 1,73 φορές, και οι άλλες δύο εταιρείες καταγράφουν σημαντικά χαμηλότερες επιδόσεις, γεγονός που υποδηλώνει διαφορετική στρατηγική στη διαχείριση των αποθεμάτων τους. Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων της BIANEΞ κυμαίνεται μεταξύ 3,29 και 3,57 φορές, παραμένοντας σε συγκρίσιμα επίπεδα με τους ανταγωνιστές της, κάτι που δείχνει παρόμοιες στρατηγικές στη διαχείριση των εισπράξεων. Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού της BIANEΞ βρίσκεται στο 1,04 φορές το 2023, γεγονός που δείχνει ότι αξιοποιεί πιο αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία σε σύγκριση με τις ELPEN (0,68 φορές), PHARMATHEN (0,74 φορές) και UNI-PHARMA (0,42 φορές).

Στους δείκτες αποδοτικότητας, η ELPEN υπερέχει με Δείκτη Αποδοτικότητας Ενεργητικού (ROA) 10,70% το 2023, αποδεικνύοντας ανώτερη αποδοτικότητα χρήσης των περιουσιακών της στοιχείων. Η BIANEΞ παρουσιάζει χαμηλότερο ROA στο 3,09%, πιθανώς λόγω μεγαλύτερων λειτουργικών εξόδων. Ο Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων

(ROE) είναι υψηλότερος για την PHARMATHEN, φτάνοντας το 30,75%, ακολουθούμενη από την ELPEN με 27,36% και τη BIANEΞ με 25,52%, γεγονός που υποδηλώνει υγιή διαχείριση των επενδυμένων κεφαλαίων. Ο Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους της ELPEN βρίσκεται στο 15,62%, δείχνοντας ότι η εταιρεία έχει υψηλή κερδοφορία. Αντίθετα, η BIANEΞ καταγράφει μόλις 2,98%, γεγονός που δείχνει μικρότερο περιθώριο κέρδους, πιθανώς λόγω διαφορετικής στρατηγικής τιμολόγησης ή υψηλότερου κόστους λειτουργίας. Ο Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (ROCE) της ELPEN ανέρχεται στο 57,53%, υποδηλώνοντας εξαιρετική αποδοτικότητα στη χρήση των απασχολούμενων κεφαλαίων της, ενώ η BIANEΞ βρίσκεται χαμηλότερα, στο 23,50%.

Στους δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης, η BIANEΞ εμφανίζει υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση, με Δείκτη Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 825,88% και Δείκτη Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια 262%, γεγονός που δείχνει μεγαλύτερη εξάρτηση από δανειακά κεφάλαια. Αντίθετα, η ELPEN έχει μηδενικό δανεισμό, διατηρώντας μια αυτοχρηματοδοτούμενη στρατηγική που της προσφέρει οικονομική ανθεκτικότητα. Η PHARMATHEN και η UNI-PHARMA ακολουθούν πιο ισορροπημένες στρατηγικές χρηματοδότησης, με την PHARMATHEN να εμφανίζει αύξηση του δανεισμού της τα τελευταία χρόνια.

Η ανάλυση καταδεικνύει ότι η ELPEN είναι η πιο αποδοτική εταιρεία, με υψηλότερη κερδοφορία και καλύτερη αξιοποίηση των κεφαλαίων της. Η BIANEΞ, παρόλο που είναι ηγέτιδα στον κλάδο, εμφανίζει χαμηλότερα περιθώρια κέρδους και αποδοτικότητας, πιθανώς λόγω της στρατηγικής της να επικεντρώνεται στον όγκο παραγωγής. Η PHARMATHEN παρουσιάζει υψηλή μόχλευση, η οποία της επιτρέπει ανάπτυξη αλλά αυξάνει το ρίσκο, ενώ η UNI-PHARMA καταγράφει τους χαμηλότερους δείκτες αποδοτικότητας, γεγονός που μπορεί να επηρεάσει τη μελλοντική της πορεία. Οι διαφοροποιήσεις στις στρατηγικές των εταιρειών αντικατοπτρίζουν τις διαφορετικές προσεγγίσεις στη διαχείριση κεφαλαίων, στη χρηματοδότηση της ανάπτυξης και στη συνολική τους θέση στην αγορά.

4.4. ΑΝΑΛΥΣΗ PEST

Η ανάλυση PEST των ελληνικών φαρμακοβιομηχανιών ELPEN, PHARMATHEN, UNI-PHARMA και BIANEΞ για την περίοδο 2019-2023 αποκαλύπτει ότι οι εξωτερικοί μακροοικονομικοί παράγοντες επηρέασαν σημαντικά τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, τη δραστηριότητα και την κεφαλαιακή διάρθρωση των επιχειρήσεων αυτών. Οι πολιτικοί παράγοντες διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο, κυρίως μέσω των κυβερνητικών πολιτικών που ρυθμίζουν τη φαρμακευτική δαπάνη. Ο μηχανισμός clawback και rebate, ο οποίος επιβάλλει στις φαρμακοβιομηχανίες να επιστρέφουν μέρος των εσόδων τους στο κράτος όταν οι δαπάνες υπερβαίνουν τον προϋπολογισμό, άσκησε πίεση στη ρευστότητα και την κερδοφορία των επιχειρήσεων (Letsios Apostolos N, 2023). Επιπλέον, οι αλλαγές στην τιμολόγηση των φαρμάκων το 2022, μέσω κρατικών ρυθμίσεων, περιόρισαν τις δυνατότητες των φαρμακευτικών εταιρειών να προσαρμόσουν τις τιμές τους στις διακυμάνσεις του κόστους παραγωγής. Αυτό επηρέασε τη ρευστότητα και την αποδοτικότητά τους, καθώς οι αυξημένες υποχρεωτικές επιστροφές (clawbacks) και εκπτώσεις (rebates) περιόρισαν τα διαθέσιμα κεφάλαια για επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη. Παράλληλα, ο πόλεμος στην Ουκρανία δημιούργησε προβλήματα στην εφοδιαστική αλυσίδα, επηρεάζοντας την προμήθεια πρώτων υλών και αυξάνοντας το κόστος παραγωγής και μεταφοράς των φαρμάκων (OECD, 2024).

Στο οικονομικό περιβάλλον, η αύξηση του πληθωρισμού και των επιτοκίων από το 2021 επηρέασε τις χρηματοοικονομικές δομές των φαρμακοβιομηχανιών, με την PHARMATHEN να αντιμετωπίζει ιδιαίτερες προκλήσεις λόγω του αυξημένου κόστους δανεισμού, ενώ η ELPEN, με την αυτοχρηματοδοτούμενη στρατηγική της, διατήρησε τη σταθερότητά της. Παράλληλα, οι μεταβολές στη δημόσια φαρμακευτική δαπάνη κατά την πανδημία COVID-19 επηρέασαν τις πωλήσεις των εταιρειών. Η αυξημένη ζήτηση για φάρμακα και ιατροτεχνολογικά προϊόντα το 2020-2021 έδωσε ώθηση στον κλάδο, αλλά η σταδιακή μείωση των κρατικών δαπανών μετά το 2022 περιόρισε τις δυνατότητες ανάπτυξης, ειδικά για εταιρείες που εξαρτώνται από νοσοκομειακές προμήθειες (European parliament, 2021). Επιπλέον, οι ελληνικές φαρμακοβιομηχανίες στράφηκαν στις εξαγωγές ως στρατηγική ανάπτυξης, με την PHARMATHEN και την UNI-PHARMA

να επεκτείνουν τις διεθνείς συνεργασίες τους, βελτιώνοντας τη ρευστότητά τους, αλλά εκθέτοντας τις επιχειρήσεις σε συναλλαγματικούς κινδύνους.

Οι κοινωνικοί παράγοντες έπαιξαν επίσης σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση της αγοράς φαρμάκων. Η γήρανση του πληθυσμού στην Ελλάδα αύξησε τη ζήτηση για φάρμακα που αφορούν χρόνιες παθήσεις, ενισχύοντας τις πωλήσεις των εταιρειών που δραστηριοποιούνται σε αυτή την κατηγορία, όπως η BIANEΞ (WHO, 2024). Η αυξημένη ευαισθητοποίηση του κοινού για την υγεία μετά την πανδημία οδήγησε σε προσωρινή αύξηση των πωλήσεων φαρμακευτικών και παραφαρμακευτικών προϊόντων, αλλά η σταθεροποίηση της ζήτησης μετά το 2022 περιόρισε τον ρυθμό ανάπτυξης των εσόδων (European parliament, 2021).

Οι τεχνολογικές εξελίξεις διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο στην ενίσχυση της αποδοτικότητας και της καινοτομίας των ελληνικών φαρμακοβιομηχανιών. Η PHARMATHEN και η ELPEN επένδυσαν σημαντικά στην έρευνα και ανάπτυξη (R&D), γεγονός που τους επέτρεψε να ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητά τους και να βελτιώσουν την αποδοτικότητά τους, ενώ η UNI-PHARMA επικεντρώθηκε στη βελτιστοποίηση των παραγωγικών της διαδικασιών. Επιπλέον, η ανάπτυξη της βιοτεχνολογίας δημιούργησε νέες ευκαιρίες για την καινοτομία στον κλάδο, ιδιαίτερα για εταιρείες με επενδυτική στρατηγική στην έρευνα, όπως η PHARMATHEN και η ELPEN (McKinsey, 2024).

Συνοψίζοντας, η ανάλυση PEST δείχνει ότι η ελληνική φαρμακοβιομηχανία επηρεάστηκε από μια σειρά εξωτερικών παραγόντων κατά την περίοδο 2019-2023. Οι κυβερνητικές πολιτικές και οι νομοθετικές ρυθμίσεις περιόρισαν την κερδοφορία των εταιρειών μέσω του μηχανισμού clawback και rebate, ενώ οι οικονομικές εξελίξεις, όπως ο πληθωρισμός και η αύξηση των επιτοκίων, επηρέασαν τη χρηματοοικονομική τους διάρθρωση. Οι κοινωνικές αλλαγές, συμπεριλαμβανομένης της γήρανσης του πληθυσμού και της αυξημένης ευαισθητοποίησης για την υγεία, διαμόρφωσαν τη ζήτηση για φαρμακευτικά προϊόντα, ενώ οι τεχνολογικές εξελίξεις βελτίωσαν την αποδοτικότητα και την

καινοτομία. Αυτοί οι παράγοντες επηρέασαν τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, τη δραστηριότητα και την κεφαλαιακή διάρθρωση των φαρμακευτικών εταιρειών, καθορίζοντας τη στρατηγική τους προσαρμογή σε ένα διαρκώς μεταβαλλόμενο επιχειρηματικό περιβάλλον.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

5.1. ΚΥΡΙΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN, σε σύγκριση με την ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου BIANEΞ, ανέδειξε σημαντικές πληροφορίες σχετικά με τη θέση και τις προοπτικές των ελληνικών φαρμακοβιομηχανιών. Τα αποτελέσματα των εταιρειών επηρεάστηκαν από τις εσωτερικές στρατηγικές τους σε σχέση με τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, τη δραστηριότητα και την κεφαλαιακή τους διάρθρωση, αλλά και από εξωτερικούς παράγοντες που αναδείχθηκαν μέσω της ανάλυσης PEST.

Αρχικά, η ρευστότητα των εταιρειών επηρεάστηκε αρνητικά από κρατικές ρυθμίσεις, όπως το clawback και rebate, που περιόρισαν τα διαθέσιμα κεφάλαια. Επιπλέον, οι αλλαγές στην τιμολόγηση των φαρμάκων το 2022 περιόρισαν τη δυνατότητα των εταιρειών να προσαρμόσουν τις τιμές τους, επηρεάζοντας αρνητικά την κερδοφορία τους. Η PHARMATHEN αντιμετώπισε μειούμενη ρευστότητα και έτσι μεγαλύτερη πίεση λόγω αυξημένων δανειακών υποχρεώσεων ενώ η ELPEN διατήρησε τη σταθερότητά και την ισχυρότερη θέση της χάρη στη στρατηγική αυτοχρηματοδότησης με γενική και άμεση ρευστότητα που ξεπερνά σημαντικά τις υπόλοιπες εταιρείες. Η UNI-PHARMA καταγράφει σταθερή αλλά χαμηλότερη απόδοση σε αυτούς τους δείκτες και η ηγέτιδα εταιρία διατηρεί σταθερή ρευστότητα, υποδεικνύοντας ικανότητα κάλυψης των υποχρεώσεών της, αν και δεν εμφανίζει το ίδιο υψηλά επίπεδα ρευστότητας με την ELPEN.

Στους δείκτες δραστηριότητας, η BIANEΞ ξεχωρίζει με τη σημαντικά υψηλότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων και ενεργητικού, γεγονός που ενισχύει τη λειτουργική της αποτελεσματικότητα. Η ELPEN και η PHARMATHEN εμφανίζουν ικανοποιητικές επιδόσεις στη διαχείριση απαιτήσεων και αποθεμάτων, υποδηλώνοντας ταχύτερη διαχείριση πόρων. Η UNI-PHARMA εμφανίζει χαμηλότερη απόδοση, υποδεικνύοντας καθυστερήσεις στη διαχείριση απαιτήσεων και αποθεμάτων, οι οποίες ενδέχεται να περιορίζουν την ταμειακή της ροή.

Η αποδοτικότητα επηρεάστηκε από τεχνολογικές εξελίξεις. Η ELPEN υπερέχει, καταγράφοντας το υψηλότερο καθαρό περιθώριο κέρδους και δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (ROE), γεγονός που καταδεικνύει την ικανότητά της να διαχειρίζεται αποτελεσματικά το κόστος της και να μεγιστοποιεί τα κέρδη της. Η PHARMATHEN καταγράφει αυξανόμενη αποδοτικότητα, κάτι που υποδηλώνει βελτίωση στη στρατηγική της, ωστόσο η υψηλή δανειακή επιβάρυνση ενδέχεται να περιορίζει την κερδοφορία της στο μέλλον. Η UNI-PHARMA παρουσιάζει χαμηλότερους δείκτες κερδοφορίας, γεγονός που υποδηλώνει ανάγκη για περαιτέρω βελτίωση στη διαχείριση κόστους και στη στρατηγική ανάπτυξης. Η BIANEΞ, αν και ηγέτιδα εταιρεία, εμφανίζει χαμηλότερα περιθώρια κέρδους, γεγονός που οφείλεται πιθανώς στη στρατηγική της να δίνει προτεραιότητα στον όγκο των πωλήσεων παρά στη μεγιστοποίηση της κερδοφορίας ανά μονάδα προϊόντος.

Στους δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης, η ELPEN εμφανίζει την ισχυρότερη θέση, με μηδενικό δανεισμό και χαμηλή χρηματοοικονομική μόχλευση, γεγονός που της προσδίδει ανθεκτικότητα σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας. Αντίθετα, η PHARMATHEN καταγράφει σημαντική αύξηση του χρέους προς ίδια κεφάλαια, γεγονός που αυξάνει το χρηματοοικονομικό ρίσκο και ενδέχεται να περιορίσει τις δυνατότητές της για περαιτέρω ανάπτυξη. Η UNI-PHARMA διατηρεί ισορροπημένη κεφαλαιακή διάρθρωση, με χαμηλή μόχλευση και διαχειρίσιμο δανεισμό, γεγονός που την καθιστά σταθερή αλλά λιγότερο δυναμική σε όρους επενδύσεων και ανάπτυξης. Η BIANEΞ, αν και ηγέτιδα εταιρεία, εμφανίζει τη μεγαλύτερη εξάρτηση από δανειακά κεφάλαια, γεγονός που την καθιστά πιο

ευάλωτη σε περιόδους οικονομικής αστάθειας, παρά το γεγονός ότι η μεγάλη της κλίμακα της επιτρέπει να απορροφά καλύτερα τις διακυμάνσεις της αγοράς.

Βέβαια, η ανάλυση των οικονομικών αποτελεσμάτων των ελληνικών φαρμακοβιομηχανιών δεν μπορεί να αποσυνδεθεί από τις εξωτερικές μακροοικονομικές συνθήκες που διαμόρφωσαν το επιχειρηματικό περιβάλλον την περίοδο 2019-2023. Οι πολιτικές ρυθμίσεις, όπως ο μηχανισμός clawback και rebate, περιόρισαν τη ρευστότητα των εταιρειών, ενώ οι αλλαγές στην τιμολόγηση των φαρμάκων το 2022 περιόρισαν την ευελιξία τους στη διαμόρφωση τιμών, επηρεάζοντας την αποδοτικότητά τους. Οι οικονομικές συνθήκες, όπως η άνοδος του πληθωρισμού και των επιτοκίων, δημιούργησαν προκλήσεις, ιδιαίτερα για εταιρείες με υψηλό δανεισμό όπως η PHARMATHEN, ενώ η πανδημία COVID-19 οδήγησε σε προσωρινή αύξηση των πωλήσεων, ακολουθούμενη από σταθεροποίηση της ζήτησης. Οι κοινωνικές τάσεις, όπως η γήρανση του πληθυσμού και η αυξημένη ευαισθητοποίηση για την υγεία, διατήρησαν τη ζήτηση για συγκεκριμένες κατηγορίες φαρμάκων, ευνοώντας εταιρείες με σχετικές δραστηριότητες όπως η BIANEΞ. Τέλος, οι τεχνολογικές εξελίξεις, ιδιαίτερα στον τομέα της έρευνας και ανάπτυξης, ενίσχυσαν την αποδοτικότητα και την καινοτομία, με την ELPEN και την PHARMATHEN να αξιοποιούν επενδύσεις σε R&D για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητάς τους. Συνολικά, οι εξωτερικοί παράγοντες επηρέασαν τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα και τη χρηματοοικονομική στρατηγική των εταιρειών, διαμορφώνοντας το επιχειρηματικό τους περιβάλλον πέρα από τις εσωτερικές στρατηγικές τους.

Συνολικά, η ELPEN αναδεικνύεται ως η πιο υγιής και αποδοτική φαρμακευτική εταιρεία μεταξύ των τριών, με υψηλή ρευστότητα, αποδοτικότητα και ισχυρή κεφαλαιακή δομή. Η PHARMATHEN παρουσιάζει θετικές τάσεις ανάπτυξης, αλλά η υψηλή της μόχλευση αποτελεί πρόκληση που μπορεί να περιορίσει τις μελλοντικές της προοπτικές. Η UNIPHARMA διατηρεί σταθερή αλλά χαμηλότερη απόδοση, με περιθώρια βελτίωσης, κυρίως όσον αφορά την αποδοτικότητα και τη διαχείριση των πόρων της. Η BIANEΞ, παρά τη θέση της ως ηγέτιδα του κλάδου, παρουσιάζει χαμηλότερη αποδοτικότητα σε σχέση με την ELPEN, γεγονός που υποδηλώνει ότι βασίζεται περισσότερο στον όγκο πωλήσεων

παρά στη βέλτιστη διαχείριση της κερδοφορίας της. Επίσης, η ανάλυση PEST επιβεβαιώνει ότι οι οικονομικές επιδόσεις των φαρμακοβιομηχανιών δεν καθορίστηκαν μόνο από τις στρατηγικές τους, αλλά και από εξωτερικούς παράγοντες. Οι κρατικές ρυθμίσεις, η διεθνής οικονομική αστάθεια, οι κοινωνικές τάσεις και η τεχνολογική πρόοδος επηρέασαν τη διαμόρφωση των αποτελεσμάτων τους. Οι ελληνικές φαρμακευτικές εταιρείες καλούνται να προσαρμοστούν στις συνεχώς μεταβαλλόμενες συνθήκες και να διαχειριστούν αποτελεσματικά τόσο τις εσωτερικές τους στρατηγικές όσο και τους εξωτερικούς κινδύνους για να διασφαλίσουν τη βιωσιμότητα και την ανάπτυξή τους.

5.2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΥΡΙΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΤΑΣΕΩΝ

Η ανάλυση των κύριων οικονομικών τάσεων των τεσσάρων μεγαλύτερων φαρμακοβιομηχανιών στην Ελλάδα, BIANEΞ, ELPEN, PHARMATHEN και UNI-PHARMA, αποκαλύπτει σημαντικές διαφορές στη χρηματοοικονομική στρατηγική, τη διαχείριση των κεφαλαίων και την κερδοφορία τους κατά την περίοδο 2019-2023. Οι τάσεις που διαμορφώνονται σε κρίσιμους οικονομικούς δείκτες για κάθε εταιρεία και η σύγκριση με τον ηγέτη του κλάδου, BIANEΞ, αντικατοπτρίζουν τις στρατηγικές που ακολουθεί κάθε εταιρεία, τις προκλήσεις που αντιμετωπίζει και την προοπτική της στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας.

Η ρευστότητα αποτελεί κρίσιμο δείκτη της οικονομικής υγείας των εταιρειών. Η ELPEN και η UNI-PHARMA διατήρησαν σχετικά ισχυρότερη ρευστότητα σε σχέση με την PHARMATHEN, ωστόσο παρατηρείται μείωση των ταμειακών διαθεσίμων και στις τρεις εταιρείες. Η UNI-PHARMA εμφανίζει μια τάση σταθεροποίησης, ενώ η PHARMATHEN αντιμετωπίζει περισσότερες προκλήσεις όσον αφορά τη διατήρηση υψηλών επιπέδων ρευστότητας, ιδιαίτερα στα ταμειακά διαθέσιμα, γεγονός που μπορεί να αυξήσει την ανάγκη για εξωτερική χρηματοδότηση ή προσαρμογές στη στρατηγική κεφαλαιακής διάρθρωσης. Σε σύγκριση με τη BIANEΞ, η ELPEN εμφανίζει υψηλότερη γενική ρευστότητα, γεγονός που της προσφέρει μεγαλύτερη ευελιξία στη διαχείριση των υποχρεώσεών της. Αντίθετα, η BIANEΞ, με πιο ισορροπημένο δείκτη, δείχνει μια πιο

συντηρητική και ελεγχόμενη προσέγγιση στη διαχείριση των κυκλοφορούντων περιουσιακών της στοιχείων.

Στους δείκτες δραστηριότητας, η ELPEN και η UNI-PHARMA εμφανίζουν μια πιο σταθερή και προβλέψιμη διαχείριση των περιουσιακών τους στοιχείων, ενώ η PHARMATHEN καταγράφει μεγαλύτερες διακυμάνσεις, πιθανώς λόγω επενδυτικών επιλογών ή διαφοροποιήσεων στη στρατηγική κεφαλαιακής διαχείρισης. Οι διαφοροποιήσεις στη διαχείριση των προμηθευτών και των απαιτήσεων μπορεί να επηρεάσουν τη συνολική ρευστότητα και τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων στο μέλλον, καθιστώντας σημαντική την προσεκτική παρακολούθηση αυτών των δεικτών. Η BIANEΞ υπερέχει στον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, γεγονός που αποδεικνύει τη γρήγορη διακίνηση των προϊόντων της, στοιχείο που δεν χαρακτηρίζει στον ίδιο βαθμό τις υπόλοιπες εταιρείες. Ωστόσο, η PHARMATHEN και η UNI-PHARMA διατηρούν μια πιο συντηρητική πολιτική στη διαχείριση των απαιτήσεών τους, ενώ η ELPEN ακολουθεί πιο αυστηρή πολιτική εισπράξεων.

Η αποδοτικότητα είναι ένας τομέας όπου οι διαφορές μεταξύ των εταιρειών είναι ιδιαίτερα εμφανείς. Η ELPEN εμφανίζεται ως η πιο αποδοτική εταιρεία, με σταθερή αύξηση των κερδών και υψηλούς αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Η PHARMATHEN εμφανίζει μεταβλητά αποτελέσματα λόγω των επενδυτικών επιλογών της, ενώ η UNI-PHARMA, παρά τη σταθερότητά της, παραμένει λιγότερο αποδοτική σε σύγκριση με τις υπόλοιπες εταιρείες. Η BIANEΞ, παρά το ηγετικό της μερίδιο αγοράς, εμφανίζει χαμηλότερη αποδοτικότητα σε σύγκριση με την ELPEN, γεγονός που πιθανώς οφείλεται στην επιθετική τιμολογιακή της πολιτική και στην έμφαση που δίνει στην αύξηση του όγκου παραγωγής, έναντι της άμεσης κερδοφορίας.

Όσον αφορά την κεφαλαιακή διάρθρωση, η ELPEN εμφανίζεται ως η πιο συντηρητική εταιρεία, καθώς στηρίζεται αποκλειστικά σε ίδια κεφάλαια και δεν αναλαμβάνει δανειακές υποχρεώσεις. Η PHARMATHEN, αντίθετα, παρουσιάζει την υψηλότερη εξάρτηση από εξωτερική χρηματοδότηση, γεγονός που μπορεί να ενέχει μεγαλύτερους

κινδύνους αλλά ταυτόχρονα να της προσφέρει ευκαιρίες για ταχύτερη ανάπτυξη. Η UNI-PHARMA ακολουθεί μια πιο ισορροπημένη στρατηγική, μειώνοντας σταδιακά τη μόχλευσή της και διατηρώντας έναν πιο διαχειρίσιμο δανεισμό ενώ η BIANEΞ διατηρεί υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση, γεγονός που της επιτρέπει να διατηρεί την ηγετική της θέση, αλλά παράλληλα αυξάνει την έκθεσή της σε κινδύνους χρηματοδότησης.

Γενικότερα, οι τάσεις που προκύπτουν από την ανάλυση δείχνουν ότι η ELPEN είναι η πιο αποδοτική εταιρεία σε επίπεδο κερδοφορίας και διαχείρισης κεφαλαίων, ενώ η BIANEΞ διατηρεί τη θέση της στην κορυφή του κλάδου μέσω του όγκου πωλήσεων και της έντονης εκμετάλλευσης των αποθεμάτων της. Η PHARMATHEN εμφανίζει ισχυρές προοπτικές ανάπτυξης, αν και η υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση αποτελεί πρόκληση, ενώ η UNI-PHARMA κινείται με σταθερότητα, αλλά με χαμηλότερους δείκτες αποδοτικότητας. Η σύγκριση με τη BIANEΞ δείχνει ότι, παρόλο που αποτελεί την κυρίαρχη εταιρεία του κλάδου, η στρατηγική της για όγκο πωλήσεων μπορεί να επηρεάζει αρνητικά τα περιθώρια κέρδους της. Αντίθετα, εταιρείες όπως η ELPEN και η PHARMATHEN επιδιώκουν υψηλότερη κερδοφορία μέσω διαφοροποιημένων στρατηγικών χρηματοδότησης και αποδοτικότερης διαχείρισης των πόρων τους.

5.3. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Η ανάλυση των PHARMATHEN, UNI-PHARMA και ELPEN σε σύγκριση με τη BIANEΞ αποκαλύπτει σημαντικές διαφοροποιήσεις στα στρατηγικά πλεονεκτήματα και τις αδυναμίες τους, καθώς κάθε εταιρεία ακολουθεί διαφορετική προσέγγιση στη διαχείριση των πόρων, των επενδύσεων και της χρηματοοικονομικής της δομής.

Η ELPEN διαθέτει σαφές πλεονέκτημα σε όρους ρευστότητας και αποδοτικότητας, γεγονός που της επιτρέπει να επενδύει περαιτέρω σε R&D χωρίς να εξαρτάται από εξωτερική χρηματοδότηση. Το υψηλό Καθαρό Περιθώριο Κέρδους της δείχνει ότι η

εταιρεία διαχειρίζεται αποτελεσματικά το κόστος της και διατηρεί υψηλή κερδοφορία. Επιπλέον, η μηδενική δανειακή επιβάρυνση παρέχει ευελιξία και αντοχή σε οικονομικές διακυμάνσεις, καθιστώντας την ιδιαίτερα ανθεκτική έναντι πιθανών χρηματοοικονομικών κρίσεων. Η υψηλή αποδοτικότητα των απασχολούμενων κεφαλαίων (ROCE) και η αποτελεσματική διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της επιβεβαιώνουν την ισχυρή της θέση στον κλάδο.

Αντίθετα, η PHARMATHEN εμφανίζει υψηλή δανειακή επιβάρυνση, γεγονός που περιορίζει την ευελιξία της και αυξάνει το χρηματοοικονομικό ρίσκο. Παρόλα αυτά, η εταιρεία δείχνει βελτίωση στους δείκτες αποδοτικότητας και καθαρού κέρδους, υποδηλώνοντας στρατηγικές μείωσης κόστους και αναδιάρθρωσης. Η υψηλή απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE) υποδηλώνει ότι, παρά την υψηλή μόχλευση, η εταιρεία καταφέρνει να δημιουργεί αξία για τους μετόχους της, αν και η αυξημένη εξάρτησή της από ξένα κεφάλαια μπορεί να την καταστήσει πιο ευάλωτη σε αυξήσεις επιτοκίων ή οικονομικές αστάθειες.

Η UNI-PHARMA, αν και εμφανίζει σταθερή πορεία, παρουσιάζει χαμηλότερη αποδοτικότητα σε σχέση με τις άλλες εταιρείες. Το χαμηλό ROE και ROA δείχνουν αδυναμία αξιοποίησης των επενδύσεών της, ενώ η χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών καταδεικνύει καθυστερήσεις στις πληρωμές, γεγονός που ενδέχεται να επηρεάζει τη συνολική επιχειρησιακή της αποτελεσματικότητα. Ωστόσο, η χαμηλή δανειακή επιβάρυνση και η ισορροπημένη κεφαλαιακή διάρθρωση παρέχουν μια σταθερή βάση ανάπτυξης, επιτρέποντάς της να ακολουθεί μια πιο συντηρητική στρατηγική ανάπτυξης χωρίς μεγάλο χρηματοοικονομικό ρίσκο.

Η BIANEΞ, ως ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου, διατηρεί ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα λόγω της εκτεταμένης εμπορικής της παρουσίας και της μεγάλης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Ωστόσο, η υψηλή της χρηματοοικονομική μόχλευση και η εξάρτησή της από δανειακά κεφάλαια την καθιστούν πιο ευάλωτη σε οικονομικές διακυμάνσεις σε σύγκριση με την ELPEN, η οποία δεν εξαρτάται από δανεισμό. Το

χαμηλό περιθώριο καθαρού κέρδους της BIANEΞ υποδηλώνει ότι η στρατηγική της εστιάζει περισσότερο στον όγκο των πωλήσεων παρά στη μεγιστοποίηση του κέρδους ανά μονάδα προϊόντος. Παρόλα αυτά, η υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού δείχνει ότι η εταιρεία αξιοποιεί αποδοτικά τα περιουσιακά της στοιχεία για τη δημιουργία εσόδων, ενώ η ισχυρή θέση της στην αγορά της προσφέρει διαπραγματευτικό πλεονέκτημα έναντι προμηθευτών και πελατών.

Συνοψίζοντας, η ELPEN διαθέτει το μεγαλύτερο στρατηγικό πλεονέκτημα όσον αφορά την αποδοτικότητα και τη σταθερότητα της χρηματοοικονομικής της δομής, καθιστώντας την λιγότερο εξαρτημένη από εξωτερικές οικονομικές συνθήκες. Η PHARMATHEN επιδεικνύει δυναμική ανάπτυξη, αλλά η υψηλή της μόχλευση αποτελεί ένα πιθανό σημείο αδυναμίας σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας. Η UNI-PHARMA, αν και σταθερή, αντιμετωπίζει προκλήσεις στη βελτίωση της αποδοτικότητας της, ενώ η BIANEΞ, ως ηγέτιδα εταιρεία, συνεχίζει να κυριαρχεί στον κλάδο μέσω του όγκου των πωλήσεών της, παρά τις χαμηλότερες αποδόσεις σε επίπεδο κερδοφορίας.

5.4. ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ

Η προοπτική ανάπτυξης των ελληνικών φαρμακοβιομηχανιών εξαρτάται από τη στρατηγική τους ικανότητα να αντιμετωπίσουν τις προκλήσεις της αγοράς και να αξιοποιήσουν τα πλεονεκτήματά τους. Οι αλλαγές στο ρυθμιστικό πλαίσιο, οι τεχνολογικές εξελίξεις, η διεθνοποίηση και η πίεση στα κόστη παραγωγής διαμορφώνουν ένα δυναμικό περιβάλλον που απαιτεί ευελιξία και στρατηγικό σχεδιασμό.

Η ELPEN μπορεί να διατηρήσει την ηγετική της θέση επενδύοντας περαιτέρω στην καινοτομία και τη διεθνή επέκταση. Η ανάπτυξη νέων φαρμακευτικών προϊόντων και η εξάπλωση σε νέες αγορές θα ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητά της. Η εταιρεία μπορεί να αξιοποιήσει τη σταθερή κεφαλαιακή της βάση και την ισχυρή ρευστότητά της για να προωθήσει στρατηγικές εξαγορών και συνεργασιών, ενισχύοντας τη θέση της στην παγκόσμια αγορά. Παράλληλα, η αύξηση της παραγωγικής της δυναμικότητας μπορεί να της επιτρέψει να καλύψει μεγαλύτερη ζήτηση, τόσο σε εγχώριο όσο και σε διεθνές

επίπεδο, χωρίς να επηρεάζεται από εξωτερικούς χρηματοοικονομικούς κινδύνους, λόγω της μηδενικής δανειακής της επιβάρυνσης.

Η PHARMATHEN πρέπει να επικεντρωθεί στη μείωση της δανειακής επιβάρυνσης και στη βελτίωση της αποδοτικότητας του ενεργητικού της. Η εφαρμογή στρατηγικών μείωσης κόστους και η βελτιστοποίηση της διαχείρισης αποθεμάτων θα ενισχύσουν τη ρευστότητά της. Παράλληλα, η ενίσχυση της παραγωγικής της ικανότητας και η διεύρυνση των διεθνών συνεργασιών θα συμβάλλουν στη μακροπρόθεσμη ανάπτυξή της. Η εταιρεία μπορεί να αξιοποιήσει την ισχυρή παρουσία της σε διεθνείς αγορές και να συνεχίσει να αναπτύσσει νέα καινοτόμα προϊόντα, βελτιώνοντας έτσι την ανταγωνιστικότητά της. Ωστόσο, η εξάρτησή της από δανειακά κεφάλαια ενδέχεται να αποτελεί εμπόδιο στην ευελιξία της και στην αντοχή της σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας, γεγονός που καθιστά απαραίτητη μια ορθολογική στρατηγική για την ενίσχυση του χρηματοοικονομικού της προφίλ.

Η UNI-PHARMA μπορεί να βελτιώσει τη θέση της μέσω της ενίσχυσης της αποδοτικότητας και της ταχύτερης ανανέωσης των αποθεμάτων. Η βελτίωση στη διαχείριση προμηθευτών και η αύξηση των επενδύσεων σε R&D μπορούν να οδηγήσουν σε υψηλότερη κερδοφορία και ανταγωνιστικότητα. Παράλληλα, η βελτίωση της κεφαλαιακής διάρθρωσης και η πιο αποδοτική διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων θα ενισχύσουν τη δυνατότητά της να ανταγωνιστεί πιο δυναμικά τις άλλες φαρμακοβιομηχανίες. Δεδομένου ότι οι δείκτες αποδοτικότητάς της παραμένουν χαμηλοί, είναι απαραίτητο να υιοθετήσει στρατηγικές που θα βελτιώσουν τη χρήση του ενεργητικού της, ώστε να αυξήσει τα περιθώρια κέρδους της και να ενισχύσει τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά της.

Η BIANEE, ως ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου, μπορεί να αξιοποιήσει την ισχυρή θέση της στην αγορά και να ενισχύσει τη διεθνή της παρουσία μέσω στρατηγικών συνεργασιών και επενδύσεων στην καινοτομία. Η υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων και ενεργητικού της δείχνει ότι διαθέτει αποτελεσματικό επιχειρησιακό μοντέλο, όμως η

υψηλή χρηματοοικονομική της μόχλευση αποτελεί έναν πιθανό παράγοντα κινδύνου. Η εταιρεία μπορεί να βελτιώσει τα περιθώρια κέρδους της μέσω πιο αποδοτικής διαχείρισης κόστους και των λειτουργικών της εξόδων. Επιπλέον, μπορεί να εξετάσει στρατηγικές διαφοροποίησης των προϊόντων της και αύξησης της προστιθέμενης αξίας τους, ώστε να βελτιώσει τη συνολική κερδοφορία της. Επίσης, η ενίσχυση της επένδυσής της σε R&D θα μπορούσε να ενισχύσει το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα και να δημιουργήσει νέες ευκαιρίες ανάπτυξης.

Συνολικά, οι ελληνικές φαρμακευτικές εταιρείες έχουν τη δυνατότητα να ενισχύσουν τη θέση τους στον κλάδο μέσω στρατηγικών ανάπτυξης, επενδύσεων και αποτελεσματικής διαχείρισης των κεφαλαίων τους. Η διαφοροποίηση των προϊόντων, η ενίσχυση των ερευνητικών δραστηριοτήτων και η επέκταση σε νέες αγορές αποτελούν βασικούς πυλώνες ανάπτυξης. Παράλληλα, η διαχείριση του χρηματοοικονομικού κινδύνου και η στρατηγική της ορθολογικής κεφαλαιακής διάρθρωσης θα διαδραματίσουν καθοριστικό ρόλο στην ανθεκτικότητα και τη βιωσιμότητά τους στο μέλλον.

5.5. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

Η παρούσα ανάλυση προσφέρει πολύτιμες πληροφορίες για τις ελληνικές φαρμακευτικές εταιρείες, ωστόσο, υπάρχουν περιθώρια για περαιτέρω έρευνα που θα ενισχύσει τη στρατηγική τους ανάπτυξη. Οι προτάσεις για μελλοντική έρευνα περιλαμβάνουν:

1. Ανάλυση Μακροπρόθεσμων Επενδύσεων σε R&D : Η επίδραση των επενδύσεων σε έρευνα και ανάπτυξη στην αποδοτικότητα και την ανταγωνιστικότητα των φαρμακευτικών εταιρειών. Η εστίαση στις επενδύσεις αυτές μπορεί να αναδείξει τις ευκαιρίες για καινοτομία και διαφοροποίηση προϊόντων.
2. Εξωστρέφεια και Διεθνείς Συνεργασίες: Η μελέτη της επίδρασης των διεθνών συνεργασιών και εξαγωγικών δραστηριοτήτων στην οικονομική απόδοση των ελληνικών φαρμακευτικών εταιρειών. Η σύγκριση με διεθνείς αγορές μπορεί να αναδείξει νέες στρατηγικές για την επέκταση των εταιρειών σε ξένες αγορές.

3. Ψηφιακός Μετασχηματισμός και Αυτοματοποίηση: Η διερεύνηση της επίδρασης του ψηφιακού μετασχηματισμού και της αυτοματοποίησης στην αποδοτικότητα και τη μείωση κόστους παραγωγής.
4. Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη και Βιωσιμότητα: Η μελέτη της σχέσης μεταξύ στρατηγικών εταιρικής κοινωνικής ευθύνης και της συνολικής αποδοτικότητας των φαρμακευτικών εταιρειών. Η ανάλυση αυτή μπορεί να προσφέρει δεδομένα σχετικά με τη σημασία της κοινωνικής υπευθυνότητας και της βιώσιμης ανάπτυξης στον κλάδο.
5. Συγκριτική Ανάλυση με Ευρωπαϊκές Φαρμακοβιομηχανίες: Η διεύρυνση της ανάλυσης με σύγκριση των ελληνικών φαρμακευτικών εταιρειών με ευρωπαϊκές και παγκόσμιες εταιρείες μπορεί να αποκαλύψει τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και τις αδυναμίες των ελληνικών επιχειρήσεων.
6. Ανάλυση του Αντίκτυπου των Ρυθμιστικών και Πολιτικών Παρεμβάσεων: Η μελέτη του ρόλου των κρατικών πολιτικών, των αλλαγών στο ρυθμιστικό πλαίσιο και της επίδρασης των φαρμακευτικών τιμολογήσεων στις οικονομικές επιδόσεις των εταιρειών. Αυτή η ανάλυση θα μπορούσε να βοηθήσει στον εντοπισμό ευκαιριών για καλύτερη προσαρμογή στις διεθνείς ρυθμίσεις και στην ενίσχυση της βιωσιμότητας του κλάδου.

Με την εφαρμογή αυτών των προτάσεων, η ελληνική φαρμακοβιομηχανία μπορεί να ενισχύσει τη θέση της στην αγορά, να προσαρμοστεί στις νέες προκλήσεις και να αξιοποιήσει τις ευκαιρίες που προσφέρει το διεθνές επιχειρηματικό περιβάλλον. Η ενσωμάτωση της καινοτομίας, η βελτίωση της αποτελεσματικότητας και η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας σε παγκόσμιο επίπεδο αποτελούν κρίσιμους παράγοντες για τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη του κλάδου.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2022). Principles of Corporate Finance. 13th ed. McGraw-Hill Education
- Brigham, E. F και Ehrhardt, M.C. (2019). Financial Management: Theory and Practice. 16η έκδοση. Cengage Learning.
- Bryman, A. (2016), Social Research Methods. 5th edn. Oxford: Oxford University Press.
- Damodaran, A. (2012). Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. 3η έκδοση. Wiley.
- ELPEN (2024). Εταιρικό προφίλ. Ημερομηνία πρόσβασης 01/12/2024 στη διεύθυνση: <https://www.elpen.gr/article/384/istoria-59-hronon>
- EOF (Εθνικός Οργανισμός Φαρμάκων), 2021. "Ετήσια Έκθεση Δραστηριοτήτων." Ημερομηνία πρόσβασης 09/11/2024 στη διεύθυνση: <https://www.eof.gr>
- European Medicines Agency (EMA), 2020. "EMA Regulatory Science to 2025: Strategic Reflection.", European Medicines Agency. Ημερομηνία πρόσβασης 09/11/2024 στη διεύθυνση: <https://www.ema.europa.eu>
- Higgins, R. (2018). Analysis for Financial Management. 12η έκδοση. New York: McGraw-Hill Education.
- Pharmathen (2024). Εταιρικό προφίλ. Ημερομηνία πρόσβασης 01/12/2024 στη διεύθυνση: <https://www.pharmathen.com/about/company-profile>
- Ross, S.A., Westerfield, R. and Jaffe, J.F. (2017). Χρηματοοικονομική των Επιχειρήσεων. Λευκωσία: BROKEN HILL PUBLISHERS LTD.
- Saunders, M., Lewis, P. & Thornhill, A. (2019) Research Methods for Business Students. 8η έκδοση. Pearson Education.
- Subramanyam, K. R. (2013). Financial Statement Analysis. 11η έκδοση. New York: McGraw-Hill Education.
- Uni-Pharma (2024). Εταιρικό Προφίλ. Ημερομηνία πρόσβασης 01/12/2024 στη διεύθυνση: <https://www.uni-pharma.gr/el/i-etaireia/>

- Vianex.gr (2024). Εταιρικό Προφίλ. Ημερομηνία πρόσβασης 29/12/2024 στη διεύθυνση: <https://www.vianex.gr/etairia>
- Ανδρονικίδης , Α.Ι., και Μπαλτάς Γ.Α. (2017). Μέθοδοι επιχειρηματικής έρευνας. Λευκωσία: BROKEN HILL PUBLISHERS LTD.
- Γκίκας, Δ. Χ., Παπαδάκη Α. Ι., Σιούγλε Γ. Σ., Δεμοιράκος Ε. Γ. και Τζόβας Χ. Α. (2016). Χρηματοοικονομική Λογιστική. Αθήνα: ΕΚΔΟΣΕΙΣ Ε.ΜΠΕΝΟΥ
- Κεντρική Ένωση Επιμελητηρίων Ελλάδος (2025). Ισολογισμοί Εταιριών. Ημερομηνία πρόσβασης 10/01/2025 στη διεύθυνση: <https://publicity.businessportal.gr/>
- Νεγκάκης Χ. Ι., και Κουσενίδης Δ. Β. (2015). Διοικητική Λογιστική. Θεσσαλονίκη.
- Σουμπενιώτης, Δ.Ν., και Ταμπακούδης Ι.Α. (2017). Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση & Επενδύσεις. Θεσσαλονίκη: NAMATA

ΑΡΘΡΑ

- CNN Greece (2023). 'Οι προκλήσεις των τελευταίων χρόνων και οι εξελίξεις στον κλάδο του ελληνικού φαρμάκου'. Ημερομηνία πρόσβασης 11/12/2024 στη διεύθυνση: <https://www.cnn.gr/oikonomia/epixeiriseis/story/347184/oi-prokliseis-ton-teleftaion-xronon-kai-oi-ekselikseis-ston-klado-tou-ellinikoy-farmakou>
- EFPIA (2023). 'The Pharmaceutical Industry in Figures'. Ημερομηνία πρόσβασης 09/11/2024 στη διεύθυνση: <https://www.efpia.eu/media/rm4kzdlx/the-pharmaceutical-industry-in-figures-2023.pdf>
- European parliament (2021). 'Impacts of the COVID-19 pandemic on EU industries'. Ημερομηνία πρόσβασης 08/03/2025 στη διεύθυνση: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2021/662903/IPOL_STU\(2021\)662903_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2021/662903/IPOL_STU(2021)662903_EN.pdf)
- Kanavos, P., Angelis, A., & Drummond, M., 2019. "An EU-wide approach to HTA: An irrelevant development or an opportunity not to be missed?", The European Journal of Health Economic, Τόμος 20, σελίδες 329–332, Ημερομηνία πρόσβασης 11/11/2024 στη διεύθυνση: <https://doi.org/10.1007/s10198-019-01037-2>
- Letsios Apostolos N., Mavridoglou George, Ladopoulou Domniki, Tsourdini Despoina, Dedes Nikolaos, Polyzos Nikolaos M. (2023). 'Exploring the impact of clawback on pharmaceutical expenditure: A case study of public hospitals in Greece'. Διαθέσιμο στο: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/hpm.3679>
- McKinsey, 2024. Rapid growth in biopharma: Challenges and opportunities. New York: McKinsey & Company.
- National Bank of Greece (2022). Sectoral Report: Pharmaceuticals. Ημερομηνία πρόσβασης 15/12/2024 στη διεύθυνση: <https://www.nbg.gr/en/group/studies-and-economic-analysis/reports/pharma-2022>
- OECD (2024). 'Health at a Glance: Europe 2024'. Ημερομηνία πρόσβασης 09/11/2024 στη διεύθυνση: https://www.oecd.org/en/publications/health-at-a-glance-europe-2024_b3704e14-en.html

- OECD (2024). ‘Securing Medical Supply Chains in a Post-Pandemic World’.
Ημερομηνία πρόσβασης 08/03/2025 στη διεύθυνση:
https://www.oecd.org/en/publications/securing-medical-supply-chains-in-a-post-pandemic-world_119c59d9-en.html
- SFEE (2024), ‘ The pharmaceutical market in Greece: Facts and Figures 2023’.
Ημερομηνία πρόσβασης 15/12/2024 στη διεύθυνση: <https://www.sfee.gr/en/the-pharmaceutical-market-in-greece-facts-and-figures-2023/>
- World Health Organization (2024). ‘Ageing and health’. Ημερομηνία πρόσβασης 08/03/2025 στη διεύθυνση: <https://www.who.int/news-room/fact-sheets/detail/ageing-and-health>
- Yfantopoulos, J. (2008), ‘Pharmaceutical Pricing and Reimbursement Reforms in Greece’, The European Journal of Health Economics, Vol. 9, No. 1, pp. 87-97.
- Γιαχασίδου, Ε. (2024). Χρηματοοικονομική Ανάλυση στον Κλάδο της Τεχνολογίας. Πανεπιστήμιο Μακεδονίας. Ημερομηνία πρόσβασης 17/02/2025 στη διεύθυνση:
<https://dspace.lib.uom.gr/bitstream/2159/31103/1/GiachasidouEugeniaMsc2024.pdf>
- ΕΕΦΑΜ , (2024). ‘Η φαρμακευτική αγορά στην Ελλάδα και η συμβολή του κλάδου φαρμάκου στην οικονομία’. Ημερομηνία πρόσβασης 11/12/2024 στη διεύθυνση:
<https://eefam.gr/i-farmakeftiki-agora-stin-ellada-kai-i-symvoli-tou-kladou-farmakou-stin-oikonomia/>

Υπεύθυνη Δήλωση Συγγραφέα:

Δηλώνω ρητά ότι, σύμφωνα με το άρθρο 8 του Ν.1599/1986, η παρούσα εργασία αποτελεί αποκλειστικά προϊόν προσωπικής μου εργασίας, δεν προσβάλλει κάθε μορφής δικαιώματα διανοητικής ιδιοκτησίας, προσωπικότητας και προσωπικών δεδομένων τρίτων, δεν περιέχει έργα/εισφορές τρίτων για τα οποία απαιτείται άδεια των δημιουργών/δικαιούχων και δεν είναι προϊόν μερικής ή ολικής αντιγραφής, οι πηγές δε που χρησιμοποιήθηκαν περιορίζονται στις βιβλιογραφικές αναφορές και μόνον και πληρούν τους κανόνες της επιστημονικής παράθεσης.