



«Σχολή Κοινωνικών Επιστημών»

«Διοίκηση Μονάδων Υγείας»

Διπλωματική Εργασία

«Χρηματοοικονομική ανάλυση των Φαρμακευτικών εταιρειών της  
Ελλάδος την χρονική περίοδο 2008-2018»

«Θωμάς Ε. Νασιάκος»

Επιβλέπων καθηγητής: «Δρ. Ρωξάνη Καραγιάννη»

Αθήνα, «Ιούνιος» «2021»

Η παρούσα εργασία αποτελεί πνευματική ιδιοκτησία του φοιτητή («συγγραφέας/δημιουργός») που την εκπόνησε. Στο πλαίσιο της πολιτικής ανοικτής πρόσβασης ο 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 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 συγγραφέα/δημιουργού. Ο συγγραφέας/δημιουργός διατηρεί το σύνολο των ηθικών και περιουσιακών του δικαιωμάτων.

«Χρηματοοικονομική ανάλυση των Φαρμακευτικών εταιρειών της  
Ελλάδος την χρονική περίοδο 2008-2018»

«Θωμάς Ε. Νασιάκος»

Επιτροπή Επίβλεψης Διπλωματικής Εργασίας

Επιβλέπων Καθηγητής:

«Ρωξάνη Καραγιάννη»

«ΣΕΠ ΕΑΠ»

Συν-Επιβλέπων Καθηγητής:

«Αναστάσιος Καρασαββόγλου»

«ΣΕΠ ΕΑΠ»

Αθήνα, «Ιούνιος» «2021»

*«Ευχαριστίες»*

Ευχαριστώ θερμά την Επιβλέπουσα καθηγήτρια κυρία Ρωξάνη Καραγιάννη για την πολύτιμη καθοδήγηση, τις στοχευμένες παρατηρήσεις καθώς και τη συμβολή της κατά τη διάρκεια της εκπόνησης της διπλωματικής εργασίας μου.

Επιπλέον, θέλω να ευχαριστήσω το προσωπικό της Βιβλιοθήκης του Ελληνικού Ανοικτού Πανεπιστημίου Ελλάδος και ιδιαίτερα την κυρία Κοτσώνη Στέλλα (Αρχειονόμος-Βιβλιοθηκονόμος).

Ακόμη, τον κύριο Τσάκαλο Παναγιώτη (Senior Manager-Wester Greece Branch) της εταιρείας ICAP Group για την παροχή των χρηματοοικονομικών ισολογισμών των φαρμακευτικών εταιρειών.

Η ευθύνη για τυχόν σφάλματα ή παραλείψεις ανήκει αποκλειστικά σε μένα.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου και ειδικότερα την γυναίκα για την υποστήριξη και συμπαράσταση κατά τη διάρκεια των σπουδών μου.

## Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εργασία αφορά την χρηματοοικονομική ανάλυση 23 φαρμακευτικών εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα την χρονική περίοδο 2008-2018. Η παρακάτω διπλωματική εργασία παρουσιάζει το δυσμενές μακροοικονομικό περιβάλλον της Ελλάδος στο οποίο δραστηριοποιούνται οι φαρμακευτικές εταιρείες.

Επιπλέον, από την πλευρά της ζήτησης παρατηρήθηκε μείωση των δημοσίων δαπανών υγείας και φαρμάκου και ταυτόχρονη αύξηση των δαπανών των ασθενών. Από την πλευρά της προσφοράς παρατηρείται ότι οι φαρμακευτικές εταιρείες δραστηριοποιούνται σε ένα ανταγωνιστικό πλαίσιο, υπάρχει μειωμένη διείσδυση των γενόσημων φαρμάκων στην αγορά, οι εισαγωγές φαρμακευτικών προϊόντων αντιπροσωπεύουν τα 2/3 της φαρμακευτικής αγοράς στην Ελλάδα, η R&D κινείται σε πολύ χαμηλά επίπεδα και η απασχόληση στον κλάδο αυξήθηκε το χρονικό διάστημα 2008-2018.

Η πηγή πληροφόρησης για την χρηματοοικονομική κατάσταση των φαρμακευτικών εταιρειών, προέρχεται από την εταιρεία ICAP Group. Η χρηματοοικονομική ανάλυση αφορά την χρονική περίοδο 2008-2018 και διενεργήθηκε με την χρήση αριθμοδεικτών. Τα αποτελέσματα που προέκυψαν καταδεικνύουν μια δύσκολη χρηματοοικονομική κατάσταση για την πλειονότητα των 23 εξεταζόμενων φαρμακευτικών εταιρειών.

Τέλος, είναι σημαντικό να επισημανθεί η κρισιμότητα του φαρμακευτικού κλάδου για την οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδος. Ο κλάδος μπορεί να συμβάλει στον μετασχηματισμό μιας βιώσιμης ελληνικής οικονομίας, διαθέτοντας καινοτόμα και εξαγωγίμα προϊόντα καθώς και στην δημιουργία υψηλά αμειβόμενων και εξειδικευμένων θέσεων εργασίας.

## Λέξεις – Κλειδιά

Χρηματοοικονομική Ανάλυση, αριθμοδείκτες, Φαρμακευτικές εταιρείες, οικονομική κρίση.

## **Abstract**

This thesis concerns the financial analysis of 23 pharmaceutical companies operating in Greece during the period 2008-2018. The following thesis presents the adverse macroeconomic environment of Greece in which pharmaceutical companies operate.

Moreover, on the demand side, there was a decrease in public health and drug expenditures and a simultaneous increase in patient expenditures. On the supply side, it is observed that pharmaceutical companies operate in a competitive context, there is a reduced penetration of generic drugs in the market, pharmaceutical imports account for 2/3 of the pharmaceutical market in Greece, R&D is at very low levels and employment in the sector increased in the period 2008-2018.

The source of information on the financial situation of pharmaceutical companies, comes from ICAP Group. The financial analysis concerns the time period 2008-2018 and was carried out using numerical indicators. The results obtained indicate a difficult financial situation for the majority of the 23 pharmaceutical companies examined.

Finally, it is important to highlight the criticality of the pharmaceutical sector for the economic development of Greece. The sector can contribute to the transformation of a sustainable Greek economy, by providing innovative and exportable products and by creating highly paid and skilled jobs.

## **Keywords**

Financial analysis, financial ratios, pharmaceutical companies, financial crisis.

## Περιεχόμενα

Περίληψη .....	v
Abstract .....	vi
Περιεχόμενα .....	vii
Κατάλογος Διαγραμμάτων.....	ix
Κατάλογος Πινάκων.....	x
Συντομογραφίες & Ακρωνύμια.....	x
1. Εισαγωγή.....	1
1.1 Αντικειμενικός σκοπός της διπλωματικής εργασίας.....	2
1.2 Μεθοδολογία.....	2
1.3 Η διάρθρωση της διπλωματικής εργασίας.....	3
2. Το μακροοικονομικό και δημοσιονομικό περιβάλλον της εγχωρίας οικονομίας .....	3
2.1 Εισαγωγή.....	3
2.2 ΑΕΠ.....	4
2.3 Ανεργία.....	7
2.4 Δημόσιο Χρέος.....	10
3. Ζήτηση Υγειονομικών Υπηρεσιών και Φαρμάκων .....	12
3.1 Εισαγωγή.....	12
3.2 Το προφίλ Υγείας των Ελλήνων.....	13
3.3 Δαπάνες Υγείας.....	18
3.4 Φαρμακευτική δαπάνη.....	20
3.5 Φαρμακευτική δαπάνη νοικοκυριών.....	23
4. Προσφορά Φαρμάκων .....	24
4.1 Εισαγωγή.....	24
4.2 Η αλυσίδα εφοδιασμού των φαρμακευτικών προϊόντων.....	25
4.3 Η παγκόσμια φαρμακευτική αγορά.....	27
4.4 Η εγχώρια παραγωγή των φαρμακευτικών εταιρειών.....	28
4.5 Απασχόληση.....	31
4.6 Το εξωτερικό εμπόριο.....	32
4.7 Οι δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης.....	32
5. Η Χρηματοοικονομική Ανάλυση .....	33
5.1 Εισαγωγή.....	33
5.2 Οι ομάδες χρήσεις των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	34
5.3 Οι μέθοδοι ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	35
5.4 Οι αριθμοδείκτες.....	36
5.5 Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	36
5.5.1 Κεφάλαιο Κίνησης.....	36
5.5.2 Ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας (Current ratio).....	36
5.5.3 Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Quick ratio).....	37
5.6 Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	37
5.6.1 Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου μεικτού κέρδους (Gross profit margin).....	38
5.6.2 Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους (Net profit margin).....	38
5.6.3 Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return on equity/ROE).....	39
5.7 Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	39

5.7.1 Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων (receivable turnover ratio).....	39
5.7.2 Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων (creditors payable turnover ratio).....	40
5.7.3 Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....	40
5.7.4 Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού (asset turnover).....	41
5.8 Οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας.....	41
5.8.1 Ο αριθμοδείκτης των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια (debt- equity ratio).....	41
5.8.2 Ο αριθμοδείκτης Ίδια κεφάλαια προς συνολικά.....	42
5.8.3 Ο αριθμοδείκτης Ξένα κεφάλαια προς συνολικά.....	42
5.9 Δείκτης EBITDA.....	43
5.10 Δείκτης Herfindahl-Hirschman (HHI).....	43
6. Η Χρηματοοικονομική Ανάλυση των φαρμακευτικών εταιρειών.....	44
6.1 Οι Φαρμακευτικές Εταιρείες.....	44
6.2 Ο Κύκλος Εργασιών.....	48
6.3 Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	49
6.3.1 Κεφάλαιο Κίνησης.....	49
6.3.2 Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας .....	51
6.3.3 Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας .....	52
6.4 Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	53
6.4.1 Οι αριθμοδείκτες περιθωρίου μεικτού και καθαρού κέρδους .....	53
6.4.2 Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	55
6.5 Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	56
6.5.1 Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων (receivable turnover ratio).....	56
6.5.2 Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων (creditors payable turnover ratio).....	58
6.5.3 Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....	59
6.5.4 Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού (asset turnover).....	61
6.6 Οι αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας.....	62
6.6.1 Ο αριθμοδείκτης των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια (debt- equity ratio).....	62
6.6.2 Οι αριθμοδείκτες Ίδια κεφάλαια προς Συνολικά και Ξένα προς Συνολικά.....	63
6.7 Δείκτης EBITDA.....	65
6.8 Δείκτης Herfindahl-Hirschman (HHI) .....	67
7. Απειλές και ευκαιρίες για τον φαρμακευτικό κλάδο.....	68
8. Συμπεράσματα.....	68
Βιβλιογραφία.....	72



## Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 2-1 ΑΕΠ (2008-2018).....	5
Διάγραμμα 2-2 Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ).....	12
Διάγραμμα 3-1 Το προσδόκιμο επιβίωσης 1970 και 2017.....	14
Διάγραμμα 3-2 Γεννήσεις – Θάνατοι.....	14
Διάγραμμα 3-3 Βρεφική θνησιμότητα, 2017.....	15
Διάγραμμα 3-4 Διαβήτης, 2017.....	16
Διάγραμμα 3-5 Δαπάνες Υγείας ως προς το ΑΕΠ.....	18
Διάγραμμα 3-6 Δαπάνες Υγείας ως προς το ΑΕΠ (2008-2013 και 2013-2018).....	19
Διάγραμμα 3-7 Δαπάνες Φαρμάκου.....	22
Διάγραμμα 3-8 Φαρμακευτικές Πωλήσεις.....	22
Διάγραμμα 3-9 Δαπάνες φαρμακευτικών προϊόντων ανά είδος χρηματοδότησης.....	24
Διάγραμμα 4-1 Η εφοδιαστική αλυσίδα των φαρμακευτικών προϊόντων.....	26
Διάγραμμα 4-2 Αριθμός φαρμακείων ανά 100.000 κατοίκους (2017).....	27
Διάγραμμα 4-3 Η παγκόσμια Φαρμακευτική Αγορά.....	29
Διάγραμμα 4-4 Ποσοστό διείσδυσης των φαρμάκων με βάση το καθεστώς προστασίας.....	30

## Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 2-1 Ανεργία.....	7
Πίνακας 2-2 Ανεργία των νέων (15-29 ετών).....	9
Πίνακας 3-1 Δείκτης εξάρτησης του πληθυσμού.....	16
Πίνακας 3-2 Δαπάνες Υγείας των νοικοκυριών σε σχέση με το συνολικό εισόδημα.....	19
Πίνακας 3-3 Φαρμακευτική Δαπάνη.....	20
Πίνακας 3-4 Δημόσια Φαρμακευτική Δαπάνη (εκατ. ευρώ).....	23
Πίνακας 4-1 Αριθμός Φαρμακείων 2008-2018.....	31
Πίνακας 4-2 Προστιθέμενη Αξία σε εκατ. ευρώ και το Μεριδίω του κλάδου στη μεταποίηση.....	40
Πίνακας 6-1 Φαρμακευτικές Εταιρείες.....	45
Πίνακας 6-2 Κύκλος Εργασιών.....	49
Πίνακας 6-3 Κύκλος Εργασιών 2018.....	50
Πίνακας 6-4 Κεφάλαιο Κίνησης.....	51
Πίνακας 6-5 Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας.....	52
Πίνακας 6-6 Αριθμοδείκτες Ειδικής Ρευστότητας.....	53
Πίνακας 6-7 Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Μεικτού Κέρδους.....	54
Πίνακας 6-8 Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους.....	55
Πίνακας 6-9 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	56
Πίνακας 6-10 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων.....	57
Πίνακας 6-11 Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων.....	58
Πίνακας 6-12 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Πληρωμής Υποχρεώσεων.....	59
Πίνακας 6-13 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων.....	60
Πίνακας 6-14 Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων.....	61
Πίνακας 6-15 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού.....	62
Πίνακας 6-16 Ο Αριθμοδείκτης των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια.....	63
Πίνακας 6-17 Ο Αριθμοδείκτης Ιδία Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια .....	64
Πίνακας 6-18 Ο Αριθμοδείκτης Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια.....	65
Πίνακας 6-19 Δείκτης EBITDA.....	67
Πίνακας 6-20 Δείκτης Herfindahl- Hirschman.....	68

## Συντομογραφίες & Ακρωνύμια

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
Ε.Ε.	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΛΣΤΑΤ	Ελληνική Στατιστική Αρχή
Ε.Ο.Φ	Εθνικός Οργανισμός Φαρμάκων
Ε.Ο.Π.Υ.Υ	Εθνικός Οργανισμός Παροχής Υπηρεσιών Υγείας
ΜΗ.ΣΥ.ΦΑ	Μη Συνταγογραφούμενα Φάρμακα
ΠΕΦ	Πανελλήνια Ένωση Φαρμακοβιομηχανίας
Π.Δ.Ε.	Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων
ΣΦΕΕ	Σύνδεσμος Φαρμακευτικών Επιχειρήσεων Ελλάδος
ESA	European System of Accounts
EFPIA	European Federation of Pharmaceutical Industries and Associations
HHI	Herfindahl- Hirschman Index
USA	The United States of America
OCED	Organisation for Economic Co-operation and Development
W.H.O.	World Health Organization

## 1. Εισαγωγή

Η υγεία είναι ο πιο σημαντικός πόρος, για την ολοκλήρωση των αναγκών και φιλοδοξιών των ανθρώπων. Ο World Health Organization (WHO,1948) στον καταστατικό του χάρτη σημειώνει ότι *« η υγεία είναι μια κατάσταση πλήρους σωματικής, ψυχικής και κοινωνικής ευεξίας, όχι απλώς η απουσία ασθένειας ή αναπηρίας»*. Επιπλέον, οι δημόσιοι και ιδιωτικοί πόροι που είναι διαθέσιμοι, όπως – οι άνθρωποι, ο χρόνος, η υγεία, τα πάγια στοιχεία, η εκπαίδευση, βρίσκονται σε περιορισμό και συνεπώς θα πρέπει να αξιολογούνται, ώστε να χρησιμοποιούνται σε ένα ορθολογικό και βιώσιμο πλαίσιο. Ένας μεθοδικός τρόπος εντοπισμού των εναλλακτικών επιλογών χρήσης των παραπάνω πόρων είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση, που *«επιτρέπει την εκτίμηση τόσο του κίνδυνου όσο και της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης προκειμένου να ληφθεί μια απόφαση σχετική με την κατανομή οικονομικών πόρων»* (Γκίκας,2002).

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι ένα θεμελιώδες εργαλείο, που διευκολύνει την εταιρεία στη λήψη αποφάσεων. Ο φαρμακευτικός τομέας είναι μια βιομηχανία υψηλής τεχνολογίας και έντασης γνώσης. Ακόμη, ο φαρμακευτικός τομέας παράγει και διανέμει χημικές ουσίες με θεραπευτική αξία. Τα φαρμακευτικά προϊόντα έχουν καθοριστική σημασία για την δημόσια υγεία και επηρεάζουν καταλυτικά το σύστημα υγείας. Τέλος, η φαρμακευτική βιομηχανία λειτουργεί σε ένα αυστηρά ρυθμιζόμενο λειτουργικό πλαίσιο. Όλες οι επιμέρους πτυχές του κύκλου ζωής των νέων φαρμάκων ρυθμίζονται και ειδικότερα από την αίτηση του διπλώματος ευρεσιτεχνίας, την έγκριση του πλαισίου marketing, την εμπορική εκμετάλλευση, την λήξη του διπλώματος ευρεσιτεχνίας και εν τέλει τον ανταγωνισμό με τα γενόσημα φάρμακα (Bigger,2001).

Ακόμη, το φάρμακο (ΦΕΚ Β 1049/2013) ορίζεται ως *«κάθε ουσία ή συνδυασμός ουσιών που μπορεί να χρησιμοποιηθεί ή να χορηγηθεί σε ανθρώπους, με σκοπό είτε να αποκατασταθούν, να διορθωθούν ή να τροποποιηθούν φυσιολογικές λειτουργίες με την άσκηση φαρμακολογικής, ανοσολογικής ή μεταβολικής δράσης, είτε να γίνει ιατρική διάγνωση»*.

Η φαρμακευτική βιομηχανία είναι ένας κρίσιμος παράγοντας διασφάλισης της δημόσιας υγείας και επιπλέον έχει ένα σημαντικό οικονομικό και κοινωνικό αποτύπωμα.

Η ελληνική φαρμακευτική βιομηχανία απασχολούσε το 2019 είκοσι ένα χιλιάδες διακόσια άτομα και οι εισαγωγές φαρμακευτικών προϊόντων το 2019 προσδιορίστηκαν 2,4 δις ευρώ και οι εξαγωγές 1,9 δις ευρώ, που αντιστοιχούν στο 5,6% των συνολικών ελληνικών εξαγωγών (IOBE,2020).

## **1.1 Αντικειμενικός σκοπός της διπλωματικής εργασίας**

Οι φαρμακευτικές εταιρείες λειτουργούν σε ένα πολιτικό, οικονομικό, κοινωνικό και τεχνολογικό πλαίσιο, στο οποίο επιδρούν εξωγενείς και εσωτερικοί παράγοντες και έχουν ως αποτέλεσμα την μεταβολή των οικονομικών στοιχείων των παραπάνω εταιρειών. Οι φαρμακευτικές εταιρείες αποτελούν αντικείμενο συνεχούς μελέτης και ο αντικειμενικός σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας, είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των φαρμακευτικών εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα την χρονική περίοδο 2008-2018. Σύμφωνα με τα στοιχεία που μας παρείχε η εταιρείας ICAP Group όσων αφορά τους χρηματοοικονομικούς ισολογισμούς των φαρμακευτικών εταιρειών, από ένα σύνολο 153 εταιρειών (ΚΩΔ: 2120 – παραγωγή φαρμακευτικών σκευασμάτων) επιλέχθηκαν 23 εταιρείες που διαθέτουν ισολογισμούς για το χρονικό διάστημα 2008-2018 και που έχουν ως αποκλειστικό ή βασικό αντικείμενο την παραγωγή και διάθεση φαρμάκων. Το χρονικό διάστημα είναι πριν την έναρξη της οικονομικής κρίσης και μετά την λήξη αυτής στην Ελλάδα. Ακόμα, η πλειονότητα των παραπάνω είναι εταιρείες οι οποίες ανήκουν στην Πανελληνία Ένωση Φαρμακοβιομηχανίας (ΠΕΦ) καθώς και στον Σύνδεσμο Φαρμακευτικών Επιχειρήσεων Ελλάδος (ΣΦΕΕ).

## **1.2 Μεθοδολογία**

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των φαρμακευτικών εταιρειών θα πραγματοποιηθεί με την χρήση αριθμοδεικτών, οι αριθμοδείκτες εκφράζουν μία μαθηματική σχέση μεταξύ δύο ποσών εκ των οποίων , το ένα περιέχεται στον αριθμητή, και το άλλο περιέχεται στον παρονομαστή του αριθμοδείκτη (Γκίκας,2002). Η χρησιμότητα των αριθμοδεικτών είναι σημαντική, όταν πραγματοποιούνται διαχρονικές και διαστρωματικές συγκρίσεις και συμβάλλουν στην εξαγωγή ορθολογικών οικονομικών συμπερασμάτων για την αποδοτικότητα των εταιρειών καθώς και για την πρόβλεψη της μελλοντικής βιωσιμότητας αυτών.

### **1.3 Η διάρθρωση της διπλωματικής εργασίας**

Στο δεύτερο κεφάλαιο της παρούσας διπλωματικής περιγράφεται το μακροοικονομικό και δημοσιονομικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται οι εξεταζόμενες φαρμακευτικές επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα, αναφέρεται η διακύμανση του ΑΕΠ κατά την χρονική περίοδο 2008-2018 καθώς και η ανεργία και το δημόσιο χρέος.

Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται η παρουσίαση των προσδιοριστικών παραγόντων της ζήτησης. Ειδικότερα, δίνεται μια συνοπτική εικόνα για το προφίλ υγείας των Ελλήνων, οι δαπάνες υγείας, η φαρμακευτική δαπάνη καθώς και η φαρμακευτική δαπάνη των νοικοκυριών την χρονική περίοδο 2008-2018.

Στο τέταρτο κεφαλαίο παρουσιάζονται οι προσδιοριστικοί παράγοντες της προσφοράς. Το κεφάλαιο αυτό περιλαμβάνει την αλυσίδα εφοδιασμού των φαρμακευτικών προϊόντων, το μερίδιο αγοράς των φαρμακευτικών επιχειρήσεων, οι πωλήσεις, η παραγωγή, η απασχόληση, το εξωτερικό εμπόριο καθώς και η έρευνα και ανάπτυξη.

Στο πέμπτο κεφάλαιο παρατίθεται μια συνοπτική παρουσίαση της θεωρίας αριθμοδεικτών.

Στο έκτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των ισολογισμών των 23 επιχειρήσεων που εξετάστηκαν με την χρήση των αριθμοδεικτών και αναλύονται τα αποτελέσματα.

Στο έβδομο κεφάλαιο αναφέρονται οι ευκαιρίες και οι απειλές του φαρμακευτικού κλάδου και η εργασία ολοκληρώνεται με τα συμπεράσματα.

## **2. Το μακροοικονομικό και δημοσιονομικό περιβάλλον της εγχώριας οικονομίας**

### **2.1 Εισαγωγή**

Η ελληνική οικονομία στη διάρκεια της δεκαετίας 2008-2018 αποτέλεσε σημείο ενδιαφέροντος της παγκόσμιας κοινότητας. Υπήρξε σημαντική υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας, μείωση των εισοδημάτων των νοικοκυριών, αύξηση της ανεργίας και κάμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης. Επιπλέον, η δημόσια κατανάλωση και οι επενδύσεις μειώθηκαν δραστικά καθώς και οι εισαγωγές των αγαθών και των υπηρεσιών (Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2015-2021).

Η οικονομική θέση της χώρας την περίοδο 2000-2007 εν μέρει προσδιορίστηκε από την υψηλή ιδιωτική κατανάλωση, που οδηγούσε στην αύξηση του ΑΕΠ και το χαμηλό ύψος του επιτοκίου δανεισμού, που επέτρεπε στο ελληνικό κράτος να δανείζεται με χαμηλό κόστος (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014). Ωστόσο, το 2008 η οικονομική κρίση θα προκαλέσει τον αποκλεισμό της χώρας από τις αγορές ομολόγων, που προκαλεί εκτροχιασμό των δημοσίων οικονομικών, πτώση της ιδιωτικής κατανάλωσης και εν τέλει περιορισμό των δραστηριοτήτων για το εμπόριο και τις κατασκευές. Τα παραπάνω δύο στοιχεία και ο τουρισμός είχαν συμβάλει στην αύξηση του ΑΕΠ και στη μείωση της ανεργίας, ωστόσο η πτώση και του τουρισμού στην αρχή της οικονομικής κρίσης λόγω και της δυσφήμισης της χώρας θα αυξήσει περαιτέρω την ανεργία, που το 2013 θα κινηθεί στο 26,8% του εργατικού δυναμικού (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014).

Επιπρόσθετα, το δημόσιο χρέος ήταν 334.723 εκατ. ευρώ το 2018 και μειώθηκε σε 331.063 εκατ. ευρώ το 2019, ωστόσο λόγω της πανδημίας του COVID-19 διακόπηκε η ομαλή λειτουργία της οικονομίας και ενδεχομένως να μεταβληθεί η δημοσιονομική κατάσταση της χώρας (Τράπεζα της Ελλάδος, 2020).

Το υψηλό δημόσιο χρέος περιορίζει τις δυνατότητες ανάπτυξης της χώρας και είναι σημαντικό να χαραχθούν πολιτικές που θα το καθιστούν βιώσιμο.

Η βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους μακροπρόθεσμα υπόκειται σε πολύ-παραγοντικές μεταβλητές, οι οποίες εντοπίζονται κυρίως στους παρακάτω τομείς:

- α. Στην συνέχιση της δημοσιονομικής πειθαρχίας.
- β. Στο ύψος των επιτοκίων δανεισμού.
- γ. Στην γενικότερη εξέλιξη των μακροοικονομικών μεγεθών. (Τράπεζα της Ελλάδος, 2018).

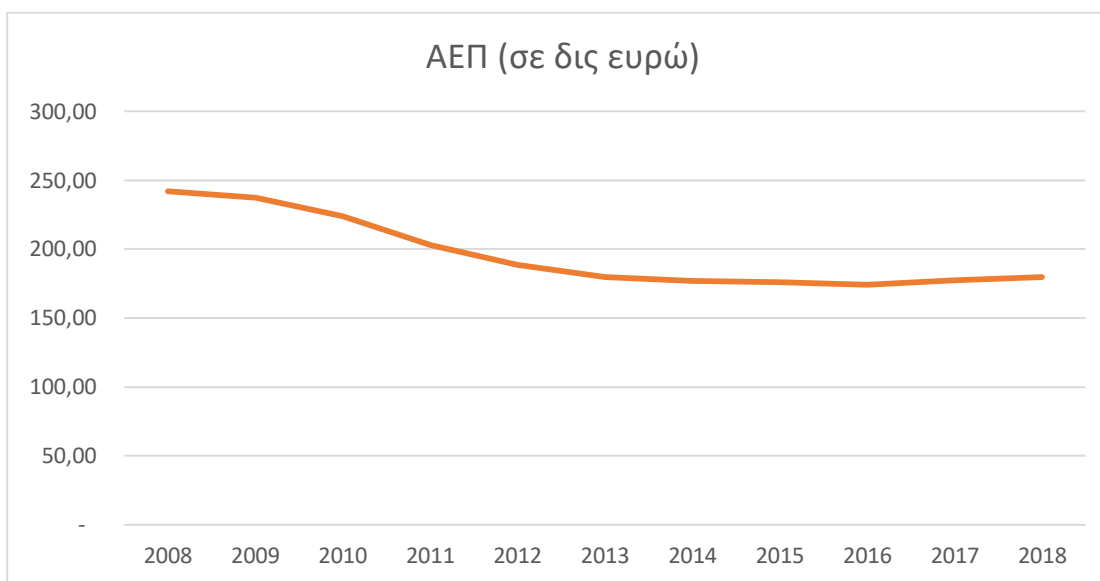
Τέλος, το νέο βιώσιμο πρότυπο ανάπτυξης της χώρας θα πρέπει να εδραιωθεί στο πλαίσιο μιας οικονομίας που παράγει και εξάγει αγαθά και υπηρεσίες υψηλής χρηματικής αξίας που θα μπορούν να διατεθούν στην παγκόσμια αγορά. Επιπλέον, η αύξηση του Α.Ε.Π. θα πρέπει να βασίζεται περισσότερο στις εξαγωγές, τις επενδύσεις και την αποταμίευση και λιγότερο στην δημόσια και ιδιωτική κατανάλωση.

## **2.2 ΑΕΠ**

Η ελληνική οικονομία αποσταθεροποιήθηκε κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, διότι παρουσίασε από την μια υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα και από την άλλη έλλειμμα

στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, στο πλαίσιο ενός υπερβολικού δημοσίου χρέους. Το ΑΕΠ μειώθηκε την χρονική περίοδο 2008-2011 κατά 13,2% (Τράπεζα της Ελλάδος, 2012) και γενικότερα κατά 25% τη δεκαετία 2008-2018. Ακόμη το χρέος της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκε από 264,628 δις ευρώ το 2008 στα 334,721 δις ευρώ το 2018 (Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2015-2021).

Διάγραμμα 2-1, ΑΕΠ (2008-2018).



Πηγή, ΕΛΣΤΑΤ, 2015-2021

Το ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας το 2008 ήταν 242,00 δις ευρώ και ήταν η πρώτη χρονία που η οικονομία εισήλθε σε οικονομική ύφεση, κορυφώθηκε το 2011 όπου το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 12% και συνεχίστηκε μέχρι το 2013. Το 2014 είναι η πρώτη χρονιά που το ΑΕΠ αυξήθηκε ανεπαίσθητα κατά 0,7%, για να συνεχίσει τα επόμενα δύο χρόνια πάλι σε φάση ύφεσης και να τροχοδρομήσει σε αναπτυξιακή τροχιά το 2017. Το 2018 το ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας ήταν 179,7 δις ευρώ και η οικονομία αυξήθηκε κατά 1,6% του ΑΕΠ (Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2021).

Αρχικά, η ιδιωτική κατανάλωση αποτελούσε διαχρονικά τον κυριότερο συντελεστή που συνέβαλλε στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας. Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε την χρονική περίοδο 1960-1979 κατά 6,5 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ και την χρονική περίοδο 2000-2008 κατά 3,9 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014). Η ιδιωτική κατανάλωση εισέρχεται σε αρνητικό πρόσημο το 2009 και κορυφώνεται το 2011 προσεγγίζοντας το -10,6% για να αυξηθεί μόνο το 2017 κατά 1,9% (ως προς το ΑΕΠ). Επιπλέον, το 2018 η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 2,3% (ως προς το ΑΕΠ) και



συνέβαλε θετικά στην ανάκαμψη της οικονομίας. (Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2021). Η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης συνδέεται με την σημαντική βελτίωση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών. Το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών βελτιώθηκε λόγω διεύρυνσης των ποσοστών της παρεχόμενης εξαρτημένης εργασίας.

Επιπρόσθετα, οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών διαχρονικά αποτελούσαν την δεύτερη συνιστώσα αύξησης του ΑΕΠ, μετά την ιδιωτική κατανάλωση. Ειδικότερα, το 2018 η αύξηση του ΑΕΠ οφείλεται στην διεύρυνση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, που συνέβαλαν στην άνοδο του ΑΕΠ κατά 9,1 % (ως προς το ΑΕΠ). Συγκεκριμένα, προέρχεται από βελτίωση των οικονομικών στοιχείων εξωστρεφών κλάδων της μεταποίησης, αύξηση των τουριστικών εσόδων και της ναυτιλίας, καθώς και της αύξησης της εξωτερικής ζήτησης. Ωστόσο, στην αρχή της οικονομικής κρίσης οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών μειώθηκαν το 2009 κατά -18,5% και άρχισαν να αυξάνονται την επόμενη χρονιά και το 2014 κατά 8,2% (ως προς το ΑΕΠ) (Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2021).

Ειδικότερα, ενώ οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών καθώς και η ιδιωτική κατανάλωση συνέβαλαν θετικά στην αύξηση του ΑΕΠ, αντίθετα αρνητικά συμβάλλαν η δημόσια κατανάλωση και οι εισαγωγές. Η δημόσια κατανάλωση άρχισε να μειώνεται από το 2010 κατά -4,3% (ως προς το ΑΕΠ) (Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2021) και ουσιαστικά επανήλθε σε αυξητική τροχιά μόνο το 2019 κατά 1,2 (ως προς το ΑΕΠ). Αρχικά, το διαρθρωτικό πρωτογενές αποτέλεσμα της Γενικής κυβέρνησης το 2009 προσδιορίστηκε στο -13,8% (Τράπεζα της Ελλάδος, 2015) του δυνητικού ΑΕΠ και εισήλθε σε θετική πορεία το 2013 (3,5%), για να προσδιοριστεί το 2018 στο 4,3% (Τράπεζα της Ελλάδος, 2020). Το παραπάνω αποτέλεσμα προήλθε από την συνεχή μείωση των δημοσίων δαπανών και διαχρονικά από την μείωση του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων (ΠΔΕ.). Ειδικότερα, ο προϋπολογισμός των δημοσίων επενδύσεων μειώθηκε από 7,304 εκατ. ευρώ το 2009 σε 3,062 εκατ. ευρώ το 2011 (Τράπεζα της Ελλάδος, 2012) και 879 εκατ. ευρώ το 2013. Γενικότερα την περίοδο 2016-2019 η μείωση των δαπανών προήλθε και από την υποκατανάλωση των δαπανών για ενδιάμεση κατανάλωση και του ΠΔΕ. Ωστόσο, η επιλογή της ελληνικής κυβέρνησης στην αρχή της οικονομικής κρίσης, να επιλέξει ως μέτρο δημοσιονομικής εξυγίανσης τη μείωση της δημόσιας κατανάλωσης είχε επιπτώσεις στο ΑΕΠ και η μείωση του ΠΔΕ περιόρισε την αναπτυξιακή δυναμική της ελληνικής οικονομίας.

Η αρνητική πορεία των δημοσιονομικών μεγεθών του ελληνικού κράτους στην αρχή της οικονομικής κρίσης προκάλεσε έντονη αβεβαιότητα και επιδείνωση του οικονομικού κλίματος, η οποία διαχύθηκε σε ολόκληρη την ελληνική οικονομία. Οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών μειώθηκαν δραματικά το 2009 κατά -19,6 % (ως προς το ΑΕΠ) (Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2015) και άρχισαν να αυξάνονται μόνο το 2014 κατά 6,7 % (ως προς το ΑΕΠ) (Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2020). Οι παράγοντες που επιτάχυναν τη μείωση των εισαγωγών ήταν η μείωση της ιδιωτικής και δημόσιας κατανάλωσης, ο περιορισμός της επενδυτικής δραστηριότητας και της παραγωγής και συνεπώς μειώθηκαν οι εισαγωγές πρώτων υλών, κεφαλαιακών και ενδιάμεσων αγαθών καθώς και διαρκών καταναλωτικών προϊόντων (Τράπεζα της Ελλάδος, 2013).

## 2.3 Ανεργία

Είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι η αρνητική πορεία των δημοσιονομικών μεγεθών του ελληνικού κράτους δεν επηρέασε μόνο το Α.Ε.Π. άλλα και την ανεργία. Οι άνεργοι «είναι τα άτομα που είναι ικανά προς εργασία, θέλουν να εργαστούν με τον τρέχοντα μισθό, άλλα δεν βρίσκουν απασχόληση» (Λιανός & Ψειρίδου, 2015). Η ανεργία στην Ελλάδα την δεκαετία της οικονομικής κρίσης προσέγγισε δυσθεώρητα ποσοστά, το 2009 ήταν στο 10,4%, το 2013 κορυφώθηκε στο 27,8% και το 2017 μειώθηκε στο 21%. Το ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα το 2009 ήταν το τέταρτο υψηλότερο στην «Euro area» και το 2012 ήταν το πρώτο, αντίθετα το ποσοστό ανεργίας στην Ιρλανδία το 2009 ήταν 13,8% και το 2017 ήταν 6,4%. Οι κλάδοι που επλήγησαν περισσότερο κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης ήταν ο κατασκευαστικός, ο μεταποιητικός και το εμπόριο.

Πίνακας 2-1, Ανεργία

	ΕΛΛΑΔΑ	ΙΡΛΑΝΔΙΑ	ΙΤΑΛΙΑ	ΙΣΠΑΝΙΑ	ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ
2007Q4	8,1	5,2	6,3	8,6	7,7
2008Q1	7,8	5,4	6,5	9,2	7,4
2008Q2	7,6	5,9	6,8	10,3	7,4
2008Q3	7,6	7,4	6,7	11,6	7,7
2008Q4	8,0	8,5	6,9	13,8	7,8
2009Q1	8,8	10,8	7,3	16,6	8,6
2009Q2	9,3	12,6	7,5	17,8	9,2
2009Q3	9,9	13,3	8,0	18,3	9,9
2009Q4	10,4	13,8	8,2	18,8	10,1
2010Q1	11,2	13,8	8,4	19,2	10,2

2010Q2	12,2	14,3	8,5	19,9	10,8
2010Q3	13,1	14,6	8,2	20,1	11,0
2010Q4	14,3	15,6	8,2	20,2	11,0
2011Q1	15,4	15,1	8,0	20,4	11,9
2011Q2	16,8	15,0	8,0	20,7	12,3
2011Q3	18,5	15,6	8,5	21,8	12,7
2011Q4	20,7	15,8	9,2	22,6	13,8
2012Q1	22,1	15,9	10,0	23,5	14,3
2012Q2	24,0	15,5	10,6	24,5	15,2
2012Q3	25,5	15,5	10,8	25,3	16,0
2012Q4	26,1	15,0	11,3	25,8	16,7
2013Q1	26,8	14,5	11,8	26,2	16,9
2013Q2	27,5	14,3	12,1	26,2	16,7
2013Q3	27,8	13,4	12,2	26,2	15,9
2013Q4	27,7	12,9	12,3	25,8	15,2
2014Q1	26,9	12,8	12,8	25,2	14,5
2014Q2	26,8	12,1	12,4	24,6	14,3
2014Q3	26,2	11,7	12,6	24,2	13,5
2014Q4	26,0	10,9	12,8	23,8	13,3
2015Q1	25,7	10,6	12,4	23,1	13,1
2015Q2	24,8	10,0	12,2	22,5	12,3
2015Q3	24,7	9,6	11,5	21,7	12,3
2015Q4	24,3	9,5	11,5	20,9	12,1
2016Q1	24,0	8,8	11,6	20,4	11,9
2016Q2	23,4	8,8	11,6	20,1	11,2
2016Q3	23,4	8,2	11,7	19,4	10,8
2016Q4	23,4	7,6	11,8	18,6	10,4
2017Q1	22,4	7,2	11,6	18,2	9,7
2017Q2	21,4	6,6	11,2	17,3	9,2
2017Q3	21,0	6,7	11,2	16,8	8,7
2017Q4	21,1	6,4	11,0	16,6	8,0

Πηγή, OCED, 2018

Το υψηλό ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα οφείλεται σε πολλούς παράγοντες. Αρχικά θα πρέπει να επισημανθεί ότι το ποσοστό των ανθρώπων που βρίσκονται σε καθεστώς μακροχρόνιας ανεργίας, δηλαδή όσοι παραμένουν σε καθεστώς ανεργίας για δώδεκα συνεχόμενους μήνες, αυξήθηκε από το 4% του εργατικού δυναμικού το 2009 στο 14,8% το 2012 (Τράπεζα της Ελλάδος, 2013) και η άνοδος συνεχίστηκε για να φτάσει το 2014 στο 19,5%, να μειωθεί το 2015 στο 18,2% (Τράπεζα της Ελλάδος, 2016) και το 2017 στο 15,6%, όταν το αντίστοιχο ποσοστό στην Ε.Ε. ήταν 3,4% (Τράπεζα της Ελλάδος, 2018). Η πλειονότητα των μακροχρόνια ανέργων είναι άτομα του γυναικείου φύλλου και το συγκεκριμένο στοιχείο προκαλεί από την μια πλευρά απαξίωση των επαγγελματικών δεξιοτήτων των γυναικών όσο αυξάνεται η παραμονή τους στην ανεργία και από την άλλη πλευρά επιτείνει τον κοινωνικό αποκλεισμό, τις ανισότητες και την περαιτέρω φτωχοποίηση της ελληνικής οικογένειας.

Η μακροχρόνια ύφεση της ελληνικής οικονομίας περιόρισε την δυνατότητα εξόδου από την ανεργία και ειδικότερα για το γυναικείο φύλλο. Η ανεργία στο γυναικείο φύλλο το 2010 προσέγγισε το 16,1% του εργατικού δυναμικού (IOBE,2010), το 2011 το γ' τρίμηνο η άνοδος ήταν στο 21,5% (IOBE,2011). Ακόμη, το 2012 το γ' τρίμηνο η άνοδος ήταν στο 28,9%, που αποτελεί το τριπλάσιο ποσοστό στην «Euro area» (IOBE,2013) και κορυφώθηκε το 2013 στο 31,3% (IOBE,2014). Ωστόσο, το 2018 η ανεργία ήταν στο 23,3% (IOBE,2019), αυτό οφείλεται στην άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας άλλα και στην αναδιάρθρωση της ελληνικής αγοράς εργασίας με την υιοθέτηση ευέλικτων μορφών εργασίας όπως η υπό-απασχόληση.

Η υπό-απασχόληση είναι μια μορφή μερικής απασχόλησης στην οποία οι εργαζόμενοι εργάζονται τριάντα ώρες την εβδομάδα ή και λιγότερο. Οι εργαζόμενοι επίσης δηλώνουν ότι επιθυμούν να εργαστούν περισσότερες ώρες και να βρίσκονται σε καθεστώς πλήρους απασχόλησης. Στην Ελλάδα το 2006 το ποσοστό υπό-απασχόλησης ήταν 4% και το 2017 ήταν 10% και γενικότερα στις χώρες του ΟΟΣΑ το ποσοστό υπό-απασχόλησης είχαν αυξηθεί κατά 27% την χρονική περίοδο 2006-2017 (MacDonald, 2019).

Το επόμενο δομικό στοιχείο της ανεργίας που διατηρείται σε υψηλά επίπεδα και αποτελεί ένδειξη μη κανονικής λειτουργίας της αγοράς εργασίας είναι η ανεργία των νέων ηλικίας 15-29 ετών. Η ανεργία στην συγκεκριμένη ηλικιακή ομάδα το 2008 ήταν 16,2%, το 2013 48,7% και το 2018 32,3% (Ελληνική Στατιστική Αρχή,2021).

Πίνακας 2-2, Ανεργία των νέων (15-29 ετών).

ΕΤΟΣ	Ανεργία των νέων 15-29 ετών
2008	16,2
2009	18,8
2010	24,4
2011	34,8
2012	43,7
2013	48,7
2014	45,0
2015	41,3
2016	38,4
2017	35,6

2018	32,3
------	------

Πηγή, ΕΛΣΤΑΤ, 2021

Τα υψηλά ποσοστά ανεργίας των νέων έχουν βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες συνέπειες για τους ίδιους τους νέους άλλα και για το κοινωνικό σύνολο. Η μεγάλη πλειοψηφία των νέων επιδιώκει την μετανάστευση ως διέξοδο στις επαγγελματικές τους ανάγκες. Ωστόσο, η μακροχρόνια παραμονή σε καθεστώς ανεργίας προκαλεί την υποαξιοποίηση των γνώσεων και των δεξιοτήτων τους, αυξάνει τις πιθανότητες για χαμηλότερες αποδοχές, απειλεί την υγειονομική τους κατάσταση και τέλος διευρύνει τον κοινωνικό τους αποκλεισμό (Hughes & Borbely-Pecze, 2012).

## 2.4 Το δημόσιο χρέος

Το δημόσιο χρέος έχει σημαντική επίπτωση στην σταθερότητα των δημόσιων οικονομικών και γενικά της οικονομίας στο σύνολο της. Η έκδοση χρέους θα πρέπει να προορίζεται μόνο για επενδύσεις που προάγουν την ανάπτυξη και οδηγούν σε μια βιώσιμη δημοσιονομική θέση. Όταν τα τρέχοντα έσοδα δεν καλύπτουν τις τρέχουσες δαπάνες τότε το αποτέλεσμα είναι ελλειμματικό και η αποκατάσταση αυτού πραγματοποιείται με την έκδοση κρατικών ομολόγων. Το υψηλό δημόσιο χρέος είναι ένας παράγοντας κινδύνου και οδηγεί στην αποθάρρυνση της συσσώρευσης κεφαλαίου και στον περιορισμό της οικονομικής ανάπτυξης. Το παραπάνω σενάριο μπορεί να οφείλεται μακροπρόθεσμα σε υψηλότερα επιτόκια, υψηλό πληθωρισμό, αβεβαιότητα και μακροοικονομική αστάθεια. Επιπλέον, χώρες που έχουν χρέος ως ποσοστό του Α.Ε.Π άνω του 90% προκύπτει ότι έχει αρνητική επίδραση στην ανάπτυξη. Η αρνητική επίδραση αντικατοπτρίζεται σε μεγάλο βαθμό στην επιβράδυνση της αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας, λόγω μείωσης των επενδύσεων και της βραδύτερης αύξησης του κεφαλαίου ανά εργαζόμενο (Kumar & Woo, 2010).

Η ελληνική οικονομία βρισκόταν σε μια υπόκωφη κρίση πολύ πριν το 2009, καθώς αντιμετώπιζε και αντιμετώπιζε πολλά διαρθρωτικά προβλήματα. Το πρώτο στοιχείο είναι το μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα, το δεύτερο είναι η υποβάθμιση της ανταγωνιστικότητας και το τρίτο είναι το υψηλό δημόσιο χρέος. Από τον Απρίλιο του 2009 η Ελλάδα έχει υπαχθεί στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος, καθώς την χρονική περίοδο 2007 και 2008, παρουσίασε υπέρβαση των ελλειμμάτων σε σχέση με την τιμή

αναφοράς που ορίζει η Ευρωπαϊκή Συνθήκη. Το παραπάνω στοιχείο προκάλεσε αλυσιδωτές αντιδράσεις και η πρώτη ήταν η υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας και στη συνέχεια η αύξηση του κόστους δανεισμού και γενικότερα του κόστους εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους.

Το δημόσιο χρέος στην Ελλάδα δεν χρηματοδοτείται από εγχώριους αποταμιευτικούς πόρους αλλά από εξωτερικό δανεισμό. Αντίθετα, υπάρχουν χώρες με υψηλό δημόσιο χρέος που όμως το χρηματοδοτούν με ιδίους πόρους (πχ. Ιαπωνία). Στην Ελλάδα η ακαθάριστη αποταμίευση δημόσια και ιδιωτική ήταν το 2008 στο 7% και το 2009 στο 5% του ΑΕΠ, ποσό που δεν επαρκεί για να καλύψει τις χρηματοδοτικές ανάγκες της ελληνικής οικονομίας. Το παραπάνω στοιχείο προκαλεί την αύξηση του εξωτερικού χρέους καθώς και την διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (Τράπεζα της Ελλάδος, 2010).

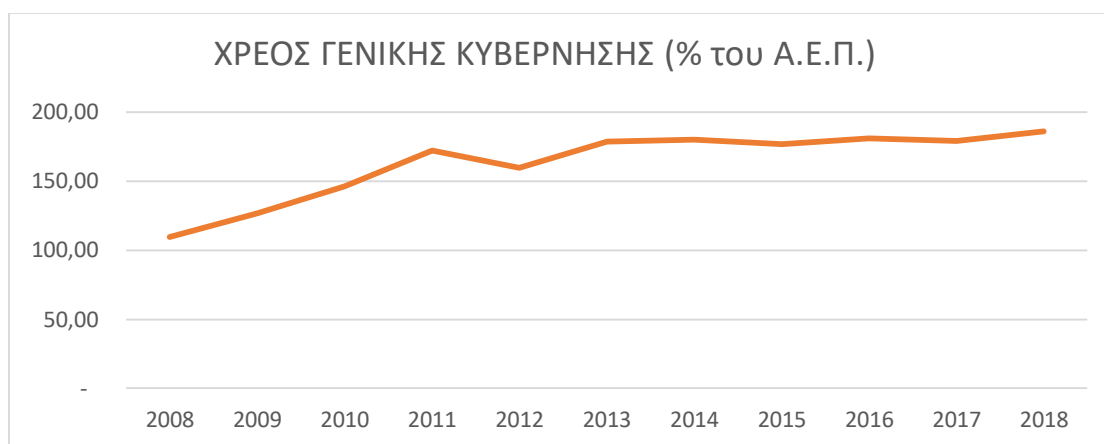
Αποτέλεσμα της οικονομικής πολιτικής την περίοδο 2000-2007 ήταν η συνεχής αύξηση του δημοσίου χρέους, το οποίο διογκώθηκε κατά 112,9 δις. ευρώ. Είναι χαρακτηριστικό ότι ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το ΑΕΠ παραμένει ουσιαστικά στάσιμος στο επίπεδο 100% του ΑΕΠ την παραπάνω περίοδο, ειδικότερα το 2001 το δημόσιο χρέος ήταν 103,7% του ΑΕΠ και το 2008 ήταν 109,4% του ΑΕΠ. Επιπλέον, η υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος από την Ελλάδα προκάλεσε την μείωση των επιτοκίων δανεισμού, διότι απάλειψε το ασφάλιστρο κινδύνου, που παλαιότερα ενσωματώνονταν στα εγχώρια επιτόκια ώστε να αντισταθμίζεται η ενδεχόμενη υποτίμηση της δραχμής έναντι των ευρωπαϊκών νομισμάτων και έδωσε στην οικονομία την δυνατότητα να διοχετεύσει λιγότερους πόρους για την εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους. Ακόμη, την συγκεκριμένη χρονική περίοδο (2000-2008), επικρατούν θετικές συνθήκες για την μείωση του δημοσίου χρέους, όπως :

- α. Αύξηση του ΑΕΠ.
- β. Πολύ χαμηλό επιτόκιο δανεισμού.
- γ. Πρωτογενή πλεονάσματα του προϋπολογισμού μέχρι το 2002.
- δ. Κρατικά έσοδα από τις αποκρατικοποιήσεις.

Οι παραπάνω παράγοντες ήταν προς την κατεύθυνση της μείωσης του δημοσίου χρέους, ωστόσο η μη επίτευξη του παραπάνω στόχου υποδηλώνει την μη βιώσιμη δημοσιονομική θέση της χώρας (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014).

Τέλος, το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ το 2008 ήταν 109,4% (264.628 εκατ. ευρώ), το 2011 βρίσκεται στο 172% (Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2015) και το 2018 ήταν 186,2% (334.721 εκατ. ευρώ) (Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2020).

Διάγραμμα 2-2, Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% του Α.Ε.Π.)



Πηγή, ΕΛΣΤΑΤ, 2015-2020

### 3. Ζήτηση Υγειονομικών Υπηρεσιών και Φαρμακών.

#### 3.1 Εισαγωγή

Η υγεία είναι ο πιο σημαντικός πόρος για την ικανοποίηση των ανθρωπίνων αναγκών. Η ζήτηση του αγαθού της υγείας προσδιορίζεται από μια σειρά δημογραφικών και επιδημιολογικών δεδομένων. Οι μεταβολές των δημογραφικών δεδομένων στην Ελλάδα έχουν πολύπλευρες οικονομικές, κοινωνικές και πολιτικές επιπτώσεις. Αρχικά, η μείωση του δημογραφικού προσήμου στην Ελλάδα, προκαλεί αύξηση των δαπανών υγείας και κατά επέκταση των φαρμακευτικών δαπανών, το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης καταναλώνει δυσαναλόγους οικονομικούς πόρους, αυξάνεται η νοσηρότητα και θνησιμότητα, η κατανάλωση αυξάνεται και τέλος, ο οικονομικά ενεργός πληθυσμός μειώνεται και αυξάνεται ο εξαρτημένος και μη ενεργός.

Οι δαπάνες υγείας των χωρών του ΟΟΣΑ, την χρονική περίοδο 2008-2018, παρουσίαζαν μια σταθερότητα ενώ αντίθετα η Ελλάδα παρουσίαζε μια μείωση των δαπανών υγείας καθώς και αυξήθηκαν οι δαπάνες των νοικοκυριών για αγορά προϊόντων και υπηρεσιών υγείας. Επιπλέον, η δημόσια φαρμακευτική δαπάνη μειώθηκε και αυξήθηκε



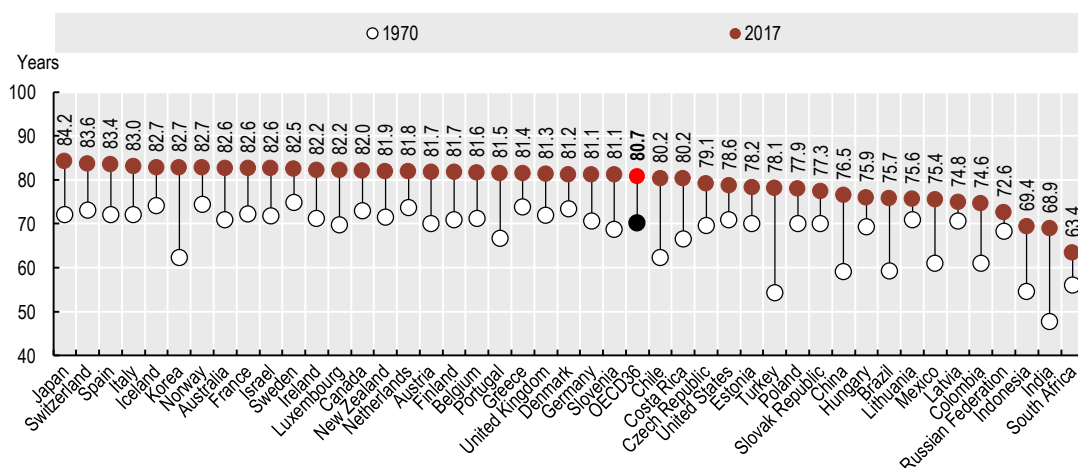
η ιδιωτική φαρμακευτική δαπάνη στην Ελλάδα. Ενδεικτικοί παράγοντες που οδήγησαν σε αυτή την μεταβολή είναι :

- α. Αλλαγή της τιμολογιακής πολιτικής για τα φαρμακευτικά προϊόντα.
- β. Η χρήση γενοσήμων φαρμάκων.
- γ. Η αναθεώρηση του αρνητικού (φαρμακευτικά προϊόντα που δεν αποζημιώνονται από τους ΟΚΑ) και θετικού (φαρμακευτικά προϊόντα που αποζημιώνονται από τους ΟΚΑ) καταλόγου.
- δ. Η εφαρμογή της αυτόματης επιστροφής εσόδων από τους παρόχους υγείας στο σύστημα υγείας (Καραγιάννη, 2017).

### 3.2 Το προφίλ υγείας των Ελλήνων

Το προσδόκιμο επιβίωσης των πολιτών στην Ελλάδα συγκαταλέγεται ανάμεσα στα υψηλότερα (81,4 έτη), όταν το 1970 ήταν 73,8 έτη και ο μέσος όρος στις χώρες του ΟΟΣΑ είναι 80,7 έτη το 2017 (OECD, 2019). Ωστόσο, η αύξηση του προσδόκιμου επιβίωσης είναι σε βραδύτερο ρυθμό σε σχέση με τον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης και η διαφορά μεταξύ των δύο φύλων είναι 5,1 έτη περισσότερα για το γυναικείο φύλο (ΟΟΣΑ/Ευρωπαϊκό Παρατηρητήριο για τα Συστήματα και τις Πολιτικές Υγείας, 2019).

Διάγραμμα 3-1, Το προσδόκιμο επιβίωσης 1970 και 2017

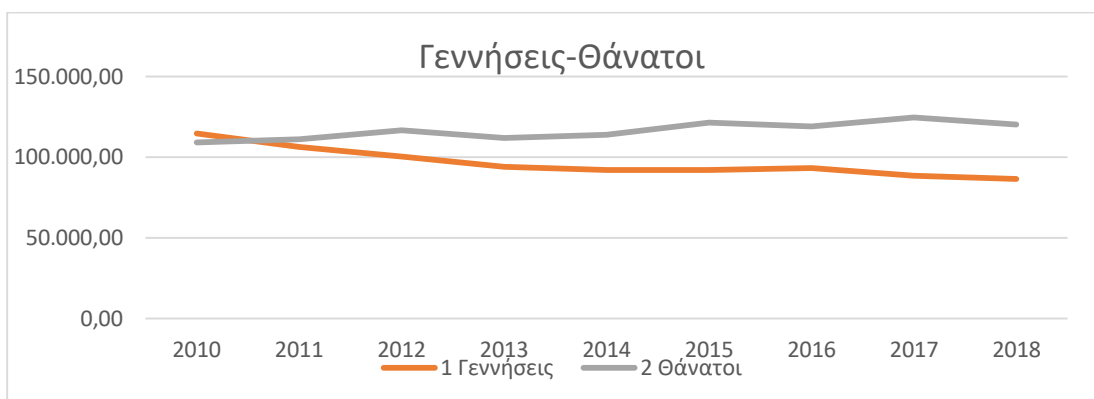


Πηγή, OCED, 2019



Επιπλέον, το μέγεθος του πληθυσμού που κατοικεί στην Ελληνική επικράτεια σύμφωνα με την (ΕΛΣΤΑΤ,2015) το 2011 προσδιορίστηκε στους 10.816.286 κατοίκους (5.303.233 άρρενες και 5.513.063 θήλεις). Το 2017 εκτιμάται ότι ο πληθυσμός θα είναι 10.755.000 σύμφωνα με τον (ΟΟΣΑ/Ευρωπαϊκό Παρατηρητήριο για τα Συστήματα και τις Πολιτικές Υγείας, 2019). Επιπλέον, τα δημογραφικά δεδομένα είναι πολύ ανησυχητικά, διότι από το 2011 μέχρι το 2018, οι θάνατοι είναι περισσότεροι από τις γεννήσεις και η διαφορά είναι περίπου στις 180.000.

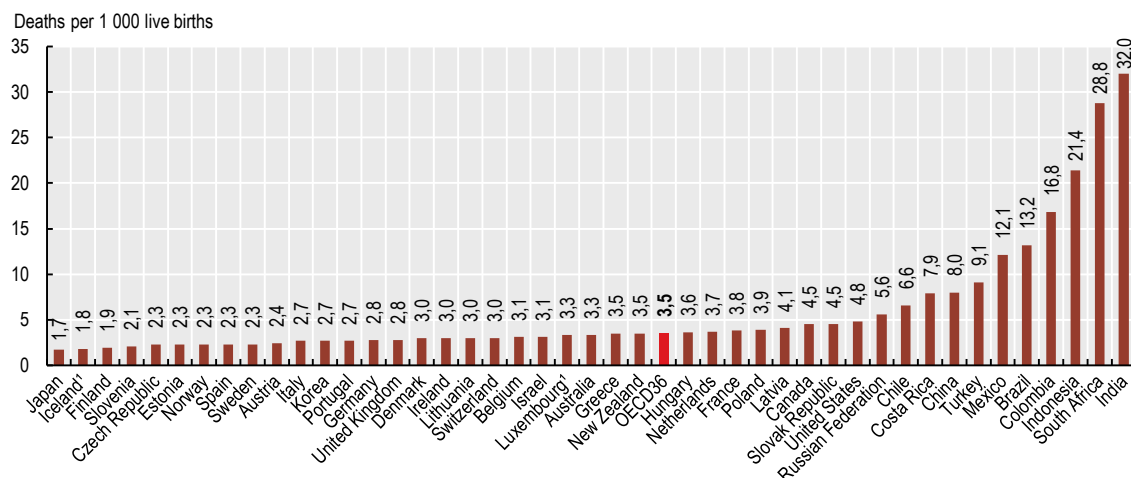
Διάγραμμα 3-2,Γεννήσεις – Θάνατοι.



Πηγή, ΕΛΣΤΑΤ,2015-2021

Ο δείκτης βρεφικής θνησιμότητας αντικατοπτρίζει τις μεταβολές στο κοινωνικό και οικονομικό επίπεδο του πληθυσμού καθώς και το επίπεδο της παρεχόμενης υγειονομικής περίθαλψης. Η βελτίωση του επιπέδου υγείας, των κοινωνικοοικονομικών συνθηκών του ελληνικού πληθυσμού σε συνδυασμό με την πρόοδο της ιατρικής επιστήμης, προκάλεσαν τη μείωση της βρεφικής θνησιμότητας από το 45% των ζώντων βρεφών το 1945, στο 20% μέχρι το 1970 και κάτω του 10% στη δεκαετία του 1970 (Μπαλούρδος,1997). Την περίοδο 2007-2009 στην Ελλάδα ο δείκτης τοποθετείται στο 3,1/1000 γεννήσεις ζώντων βρεφών, το 2016 στο 4,2/1000 και το 2017 στο 3,5 το οποίο αποτελεί και μέσος όρος των χωρών του ΟΟΣΑ. (ΟΟΣΑ/Ευρωπαϊκό Παρατηρητήριο για τα Συστήματα και τις Πολιτικές Υγείας, 2019).

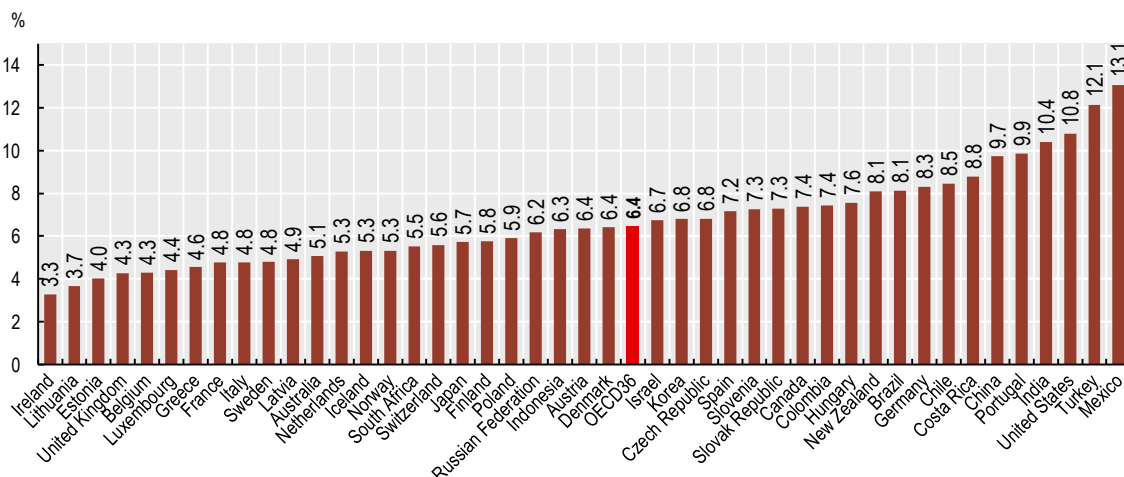
Διάγραμμα 3-3, Βρεφική θνησιμότητα, 2017



Πηγή, OCED, 2019

Ο επόμενος δείκτης αναφέρεται στον διαβήτη, ο οποίος είναι μια χρόνια ασθένεια και συνδυάζεται με μεγάλο φορτίο αναπηρίας. Ο διαβήτης προκαλεί καρδιαγγειακές παθήσεις, τύφλωση, νεφρική ανεπάρκεια, ακρωτηριασμό των κάτω άκρων και εμφανίζεται όταν το σώμα δεν είναι σε θέση να ρυθμίσει τα υπερβολικά επίπεδα γλυκόζης στο αίμα. Το 2017, περίπου 98 εκατ. ενήλικες ή 6,4% του ενήλικου πληθυσμού είχαν διαγνωσθεί με διαβήτη στις χώρες του ΟΟΣΑ, όταν στην Ελλάδα ήταν 4,6% του πληθυσμού και το 2000 ήταν 100.000 άνθρωποι. Ο διαβήτης οφείλεται εν μέρει στα αυξανόμενα ποσοστά παχυσαρκίας και σωματικής αδράνειας καθώς και στην αλληλεπίδραση με την γήρανση του πληθυσμού. Ο διαβήτης επηρεάζει δυσανάλογα αυτούς που προέρχονται από μειονεκτούσες κοινωνικοοικονομικές ομάδες (OECD, 2019).

Διάγραμμα 3-4, Διαβήτης, 2017



Πηγή, OCED, 2019

Η αυτόαξιολόγηση της υγείας, παρέχει μια συνολική αντίληψη της υγείας ενός ατόμου. Η αυτόαξιολόγηση είναι υποκειμενική και σε ένα γενικότερο πλαίσιο, όταν το ποσοστό των ηλικιωμένων είναι μεγάλο σε μια χώρα, συνεπάγεται ότι το ποσοστό των ανθρώπων που θα δηλώσουν ότι δεν έχουν καλή υγεία θα είναι μεγάλο. Επιπρόσθετα, ο δημογραφικός δείκτης εξάρτησης του πληθυσμού, με την προϋπόθεση ότι η ηλικιακή τάση μεταβολής του πληθυσμού παραμένει σταθερή, θα υπερδιπλασιαστεί το 2050. Το 2015 στην Ελλάδα υπήρχαν 33 άτομα ηλικίας 65 ετών και άνω, για κάθε 100 άτομα τα οποία βρίσκονται σε ηλικία που εργάζονται (ηλικία 20 μέχρι 64 ετών). Όταν, ο μέσος όρος των χωρών του ΟΟΣΑ είναι 27,9 και της Τουρκίας 13,4. Το 2050 αναμένεται ο δείκτης στην Ελλάδα να προσεγγίσει το 73,4 και το 2075 το 75,2, όταν ο μέσος όρος των χωρών του ΟΟΣΑ θα είναι 53,2 το 2050 και 58,6 το 2075 (OCED,2017).

Πίνακας 3-1, Δείκτης εξάρτησης του πληθυσμού.

	1950	1975	2000	2015	2025	2050	2075
<b>OECD members</b>							
Australia	14,0	16,0	20,6	25,0	31,2	41,2	48,4
Austria	17,3	27,1	24,9	30,5	37,1	59,4	63,1
Belgium	18,1	25,2	28,3	30,6	37,1	51,0	54,0
Canada	14,0	15,4	20,5	26,1	36,2	48,1	54,5
Chile	8,6	11,3	13,1	17,0	23,6	43,0	61,2
Czech Republic	13,9	22,7	21,9	28,8	37,1	58,9	55,6
Denmark	15,6	23,7	24,2	33,0	37,7	45,3	53,4
Estonia	19,3	21,2	25,0	31,0	39,2	56,3	59,0
Finland	11,9	18,1	24,8	35,0	44,0	48,8	54,7
France	19,5	24,5	27,3	33,3	40,9	52,3	55,8
Germany	16,2	26,5	26,5	34,8	41,4	59,2	63,1
Greece	12,4	20,9	26,7	33,0	39,2	73,4	75,2
Hungary	13,2	21,3	24,5	27,9	36,6	52,4	57,6
Iceland	14,1	18,1	20,2	23,1	31,5	45,7	58,4
Ireland	20,9	21,4	18,0	22,3	29,0	49,9	50,9
Israel	7,1	15,2	18,8	21,1	25,2	32,1	39,4
Italy	14,3	21,6	29,2	37,8	45,6	72,4	67,0
Japan	9,9	12,7	27,3	46,2	54,4	77,8	75,3
Korea	6,3	8,2	11,2	19,4	31,7	72,4	78,8
Latvia	18,1	21,9	25,1	31,5	39,0	52,3	52,0
Luxembourg	15,8	22,6	22,9	22,0	26,4	42,0	47,1
Mexico	7,9	9,6	10,0	11,4	14,8	32,2	53,7
Netherlands	13,9	19,3	21,9	30,2	39,0	53,0	59,7
New Zealand	16,3	16,9	20,3	25,1	32,5	43,6	54,5
Norway	16,0	24,9	25,9	27,4	32,5	43,1	51,2
Poland	9,4	17,1	20,1	24,3	36,4	60,8	73,3
Portugal	13,0	19,6	26,8	34,6	42,4	73,2	77,6
Slovak Republic	11,9	18,3	18,6	21,5	31,4	53,9	58,0
Slovenia	12,5	19,0	22,4	28,8	41,1	66,8	60,2

Spain	12,8	19,0	26,9	30,6	38,6	77,5	70,4
Sweden	16,8	26,3	29,5	33,8	38,2	45,5	51,6
Switzerland	15,8	21,5	24,9	29,0	35,4	54,6	58,1
Turkey	6,5	10,0	11,4	13,4	17,3	36,2	54,8
United Kingdom	17,9	25,5	27,0	31,0	35,9	48,0	53,0
United States	14,2	19,7	20,9	24,6	32,9	40,3	49,3
<b>OECD</b>	<b>13,9</b>	<b>19,5</b>	<b>22,5</b>	<b>27,9</b>	<b>35,2</b>	<b>53,2</b>	<b>58,6</b>
Argentina	7,5	14,1	18,6	19,5	21,8	31,8	44,6
Brazil	6,5	8,0	9,3	13,0	18,3	40,1	62,3
China	8,5	8,8	11,4	14,5	22,3	47,9	58,8
India	6,4	7,6	8,7	10,0	12,7	22,0	37,0
Indonesia	8,6	7,9	8,7	8,7	11,6	23,1	32,5
Russian Federation	8,7	15,5	20,4	20,7	30,1	40,0	37,6
Saudi Arabia	7,5	7,6	6,1	4,8	7,5	27,4	40,6
South Africa	8,5	8,1	7,8	9,0	11,1	17,8	29,0
EU28	14,7	21,2	24,3	29,9	37,5	55,9	59,7

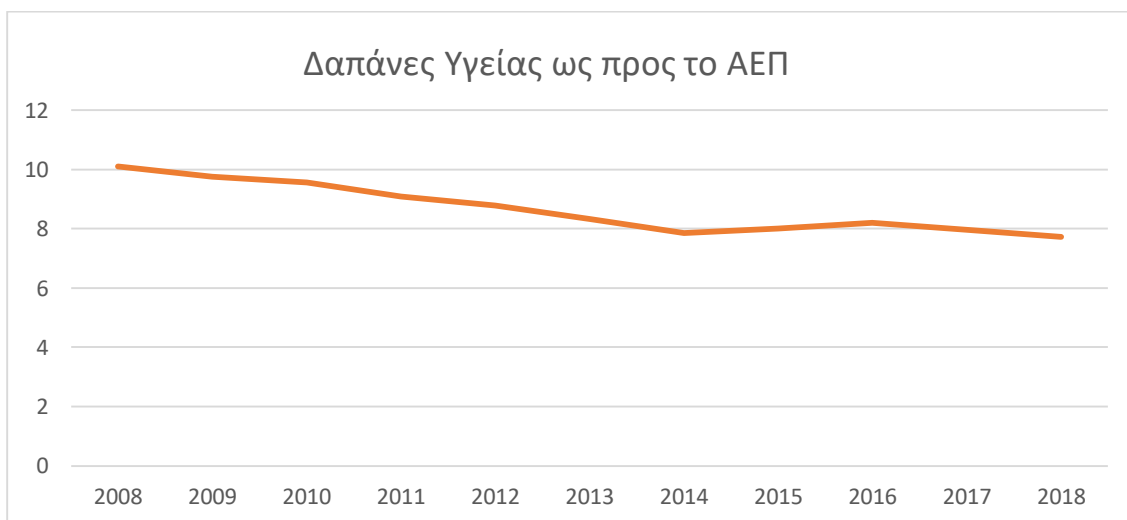
Πηγή, OCED, 2017

Η εξέλιξη των ποσοστών εξάρτησης του πληθυσμού, συνίσταται από το ποσοστό θνησιμότητας, το ποσοστό γονιμότητας και την μετανάστευση (εισερχόμενη και εξερχόμενη). Η Ελλάδα παρουσιάζει αυξημένα ποσοστά θνησιμότητας, μειωμένα ποσοστά γεννήσεων, δείκτη γονιμότητας 1,4 (ο δείκτης για την ανανέωση των γενεών είναι 2,11). Ο πληθυσμός των εισερχόμενων μεταναστών από τη μια πλευρά έχει αυξηθεί τα τελευταία χρόνια, από την άλλη έχει κυρίως ως προορισμό τις χώρες της Δυτικής Ευρώπης και όχι την Ελλάδα που αποτελεί πύλη εισόδου. Επιπλέον, από την έναρξη της οικονομικής κρίσης στη χώρα έχει αυξηθεί ο αριθμός των Ελλήνων που μεταναστεύουν. Ειδικότερα, είναι η πρώτη φορά μετά την μεταπολίτευση (1974) που αυξήθηκε η μεταναστευτική εκροή των Ελλήνων προς το εξωτερικό. Συγκεκριμένα, την περίοδο 2010-2015 η εκροή ήταν 41,9 χιλιάδες και προ του 1974 ήταν 35 χιλιάδες. Ακόμα, την περίοδο 2010-2018 έχουμε συνεχή μεταναστευτική εκροή της ηλικιακής ομάδας 30-64, που αποτελεί την πιο κρίσιμη κοινωνικοοικονομική πληθυσμιακή ομάδα και την περίοδο 2010-2015 είχαμε μια έκρηξη της μεταναστευτικής εκροής καθώς περιελάμβανε όλες τις πληθυσμιακές ομάδες του πληθυσμού (Μισσός, 2020). Τέλος, ο υψηλός δείκτης εξάρτησης του πληθυσμού αποτελεί απειλή για την βιωσιμότητα του ασφαλιστικού συστήματος, θα αυξήσει τις δαπάνες υγείας, το παραγωγικό τμήμα του πληθυσμού θα μειωθεί και γενικότερα θα μειωθεί το ΑΕΠ της χώρας.

### 3.3 Δαπάνες Υγείας.

Η ζήτηση φαρμακευτικών προϊόντων και γενικότερα υπηρεσιών υγείας, είναι μια παράμετρος που προσδιορίζεται από το προφίλ υγείας του πληθυσμού. Οι δημόσιες δαπάνες αυξομειώνονται ανάλογα με την οικονομική κατάσταση, ωστόσο ένα ποσοστό αυτών δεν μπορεί να μεταβληθεί λόγω της οργανωτικής και ρυθμιστικής αρχιτεκτονικής του συστήματος υγείας. Οι δαπάνες υγείας παρέχουν ένα μέτρο της κατανάλωσης αγαθών και υπηρεσιών υγείας και καλύπτουν τόσο τις ατομικές ανάγκες όσο και την υγεία του πληθυσμού στο σύνολό του. (Καραγιάννη, 2017). Οι δαπάνες υγείας ως προς το ΑΕΠ στην Ελλάδα παρουσίασε μείωση την δεκαετία 2008-2018. Το 2018 οι δαπάνες υγείας διαμορφώθηκαν στο 7,72% του ΑΕΠ, όταν στην Πορτογαλία ήταν 9,1%, στην Γερμανία 11,2% και κατά μέσο όρο στις χώρες του ΟΟΣΑ 8,8% (OCED, 2019).

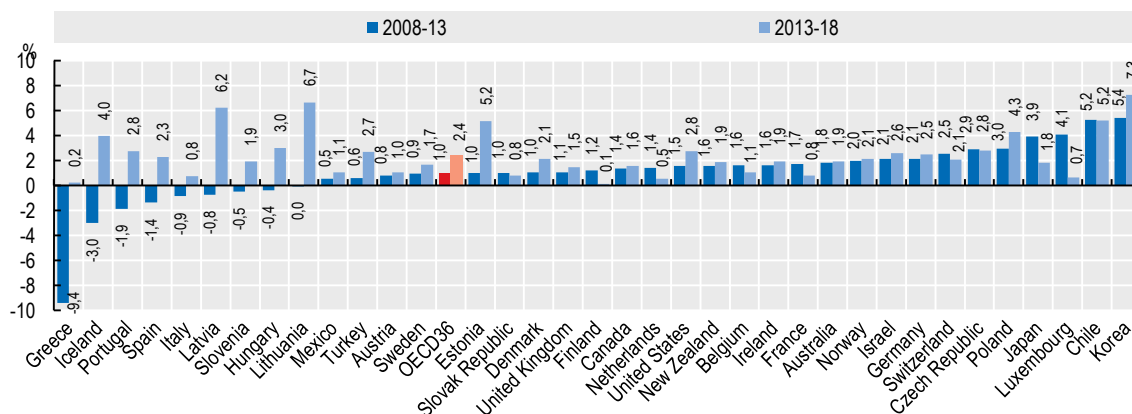
Διάγραμμα 3-5, Δαπάνες Υγείας ως προς το ΑΕΠ.



Πηγή, ΕΛΣΤΑΤ, 2008-2018

Το ποσοστό μείωσης των δαπανών υγείας στην Ελλάδα ήταν εκρηκτικό την περίοδο 2008-2013 (-9,4%), όταν η Πορτογαλία είχε μείωση -1,9% και κατά μέσο όρο οι χώρες του ΟΟΣΑ είχαν αύξηση 1,0%. Επιπλέον, την περίοδο 2013-2018 οι δαπάνες υγείας κατά μέσο όρο αυξήθηκαν 0,2% στην Ελλάδα, όταν στη Πορτογαλία κατά μέσο όρο αυξήθηκαν 2,8% και οι χώρες του ΟΟΣΑ κατά μέσο όρο αυξήθηκαν 2,4%. Τέλος, οι δαπάνες υγείας των χωρών του ΟΟΣΑ είχαν αύξηση την δεκαετία 2008-2018 (OCED, 2019).

Διάγραμμα 3-6, Δαπάνες Υγείας ως προς το ΑΕΠ (2008-2013 και 2013-2018).



Πηγή, OCED, 2019

Παράλληλα, με την μείωση των δαπανών υγείας την δεκαετία 2008-2018, έχουμε αντίστροφη αύξηση των δαπανών υγείας των νοικοκυριών στην Ελλάδα. Ειδικότερα, το 2018 το νοικοκυριό διέθετε το 7,5% του εισοδήματός του, για την αγορά αγαθών και υπηρεσιών υγείας, όταν το 2009 διέθετε το 6,5% του εισοδήματός του (IOBE, 2020). Εν κατακλείδι, την δεκαετία 2008-2018 είχαμε μείωση των οικονομικών δυνατοτήτων των νοικοκυριών για την αγορά υπηρεσιών και αγαθών υγείας, όταν ταυτόχρονα είχαμε μείωση της απασχόλησης και των αμοιβών ανά απασχολούμενο. (Τράπεζα της Ελλάδος, 2019). Επιπλέον, οι (Martín et al., 2011) στην βιβλιογραφική επισκόπηση που πραγματοποίησαν, παρατήρησαν ότι η υγεία είναι ένα αγαθό πρώτης ανάγκης και η ελαστικότητα του είναι μεταξύ μηδενός και μονάδας. Υπ' αυτές τις περιστάσεις, το νοικοκυριό διέθεσε μεγαλύτερο ποσοστό του διαθέσιμου εισοδήματός του για την αγορά των ανελαστικών αγαθών και υπηρεσιών υγείας, σε μια περίοδο κάμψης του διαθέσιμου εισοδήματος και των δυνατοτήτων απασχόλησης του.

Πίνακας 3-2, Δαπάνες Υγείας των νοικοκυριών σε σχέση με το συνολικό εισόδημα.

ΕΤΟΣ	Δαπάνες Υγείας των νοικοκυριών (%).
2009	6,5
2010	6,4
2011	6,3
2012	6,4
2013	6,9

2014	7,2
2015	7,5
2016	7,4
2017	7,3
2018	7,5

Πηγή, IOBE, 2020

### 3.4 Φαρμακευτική δαπάνη

Η φαρμακευτική περίθαλψη συνεχώς αυξάνεται, καθώς νέα και υψηλού κόστους φάρμακα εισέρχονται στην φαρμακευτική αγορά. Αφενός, τα νέα φάρμακα προσφέρουν εναλλακτικές λύσεις στις υπάρχουσες θεραπείες και σε ορισμένες περιπτώσεις την προοπτική θεραπείας νοσημάτων που προηγουμένως θεωρούνταν ανίατες. Αφετέρου, το κόστος χρήσης των νέων φαρμάκων, μπορεί να είναι πολύ υψηλό και να επιβαρύνει δυσανάλογα τους προϋπολογισμούς υγειονομικής περίθαλψης.

Αρχικά, η φαρμακευτική δαπάνη, που αποτελεί τμήμα των δαπανών υγείας και την τρίτη μεγαλύτερη συνιστώσα αυτών, μετά την νοσοκομειακή και εξω-νοσοκομειακή περίθαλψη, περιλαμβάνει τη δαπάνη για «φάρμακα και λοιπά φαρμακευτικά είδη που χορηγούνται σε έξω-νοσοκομειακούς ασθενείς, δηλαδή συνταγογραφούμενα και μη συνταγογραφούμενα φάρμακα (ΜΗ.ΣΥ.ΦΑ.), πρωτότυπα και ουσιοδώς όμοια φαρμακευτικά σκευάσματα, ναρκωτικά, ορούς και εμβόλια κ.α.». (IOBE, 2013)

Πίνακας 3-3, Φαρμακευτική Δαπάνη.

ΕΤΟΣ	Συνολική φαρμακευτική δαπάνη (σε δις. €)
2009	6,1
2010	6,2
2011	5,8
2012	4,9
2013	4,2
2014	3,8
2015	3,8
2016	3,9

2017	4,0
2018	3,7

Πηγή, IOBE,2020

Η συνολική φαρμακευτική δαπάνη το 2009 στην Ελλάδα διαμορφώθηκε στα 6,1 δις ευρώ και το 2018 στα 3,7 δις ευρώ, δηλαδή μια μείωση -38,8% (IOBE,2019). Η Ελλάδα την περίοδο 2000-2009 παρουσίασε την υψηλότερη φαρμακευτική δαπάνη (11%) μεταξύ των χωρών του ΟΟΣΑ (OCED,2017). Το 2009 ένα από τα πρώτα μέτρα εξορθολογισμού των δαπανών ήταν η μείωση της φαρμακευτικής δαπάνης.

Η διάκριση της φαρμακευτικής δαπάνης είναι δημόσια και ιδιωτική. Η δημόσια φαρμακευτική δαπάνη περιλαμβάνει τις δαπάνες του δημοσίου ασφαλιστικού οργανισμού προς τους δικαιούχους του για την αποζημίωση των φαρμακευτικών τους δαπανών. Ακόμα, τις δαπάνες του Ε.Σ.Υ. για αγορά φαρμακευτικών προϊόντων, απαραίτητων για την λειτουργία των μονάδων του Ε.Σ.Υ.

Τέλος, η ιδιωτική δαπάνη διαχωρίζεται στα παρακάτω:

- α. Ιδία δαπάνη των καταναλωτών (out of pocket payment).
- β. Η δαπάνη που αντιστοιχεί στο ποσοστό που ο ασφαλισμένος είναι υποχρεωμένος να καταβάλει (co-payments) για την αγορά του φαρμάκου.
- γ. Το ποσοστό συμμετοχής που οι ιδιωτικοί ασφαλιστικοί πάροχοι είναι υποχρεωμένοι να καταβάλουν προς τους δικαιούχους τους.

Το 2009 η δημόσια φαρμακευτική δαπάνη ήταν στα 4,8 δις ευρώ και το 2018 ήταν στο 1,9 δις ευρώ, δηλαδή μια μείωση 59,4% και αντίθετα η ιδιωτική φαρμακευτική δαπάνη ήταν στα 1,3 δις ευρώ και το 2009 και το 2018 ήταν στο 1,8 δις ευρώ (IOBE,2020).

Διάγραμμα 3-7, Δαπάνες Φαρμάκου (δισ. €).

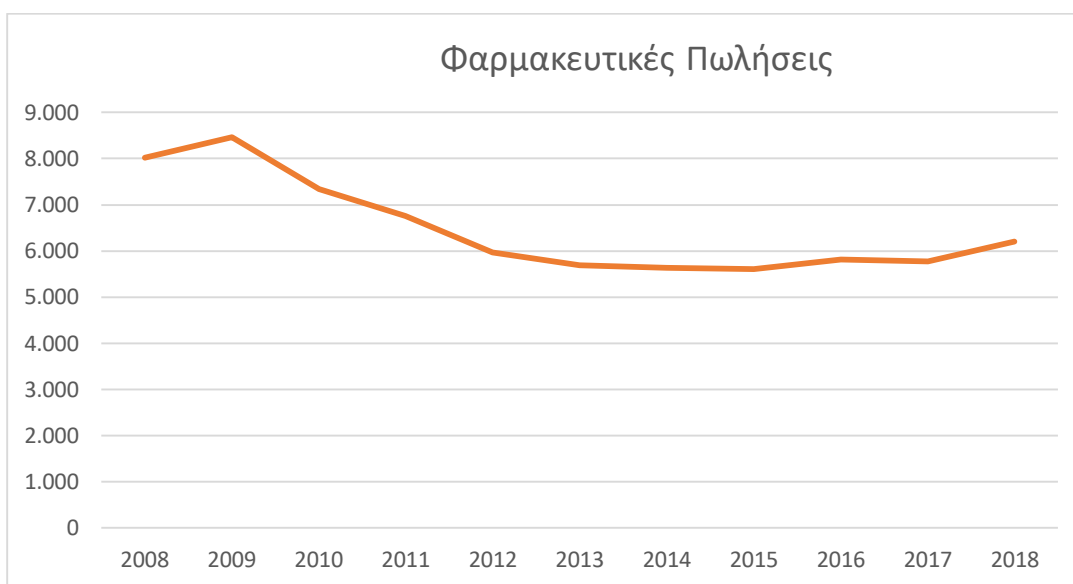


Πηγή, IOBE,2020



Οι φαρμακευτικές πωλήσεις, είναι ένα μέγεθος το οποίο αποτελείται, από τις πωλήσεις φαρμακευτικών προϊόντων από τις φαρμακευτικές επιχειρήσεις προς τα νοσοκομεία καθώς και τις φαρμακαποθήκες – φαρμακεία (IOBE,2013). Οι φαρμακευτικές πωλήσεις όπως παρουσιάζονται στο διάγραμμα 3-8, από τα στοιχεία του ΕΟΦ προκύπτει το 2008 στο 2018 μια μείωση δύο δις ευρώ (ΕΟΦ,2000-2019).

Διάγραμμα 3-8, Φαρμακευτικές Πωλήσεις.



Πηγή, ΕΟΦ,2000-2019

Η δημόσια εξωνοσοκομειακή φαρμακευτική δαπάνη, διαπιστώνουμε ότι από 5,1 δις ευρώ το 2009 μειώθηκε το 2018 σε 1,945 δις ευρώ, μια μείωση του 60% (IOBE,2020). Επιπλέον, τα clawback και rebates λειτουργούν πρωτίστως ως μηχανισμοί μείωσης των τιμών των υγειονομικών παροχών. Ειδικότερα, το clawback « είναι ένας μηχανισμός αυτόματης επιστροφής από τους ιδιώτες παρόχους υπηρεσιών υγείας προς τον Ε.Ο.Π.Υ.Υ και επιπλέον καθιερώνεται μηνιαίο κλιμακωτό ποσοστό εκπτώσεων (rebates) επί των μηνιαίων μη εκκαθαρισμένων υποβαλλόμενων δαπανών» (Ν.4172/2013). Συνυπολογίζοντας τα δεδομένα του πίνακα, έχουμε μείωση των φαρμακευτικών δαπανών του κράτους και αύξηση της συμμετοχής των ιδιωτών πάροχων υγείας στην κάλυψη των φαρμακευτικών δαπανών της κοινότητας.

Πίνακας 3-4, Δημόσια Φαρμακευτική Δαπάνη (εκατ. ευρώ)

ΕΤΟΣ	ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΔΑΠΑΝΗ	REBATE	CLAWBACK
2009	5,10	0,09	0
2010	4,52	0,07	0
2011	3,75	0,25	0
2012	2,88	0,19	0,07
2013	2,37	0,17	0,15
2014	2,00	0,22	0,20
2015	2,00	0,30	0,32
2016	1,94	0,30	0,45
2017	1,94	0,41	0,47
2018	1,94	0,45	0,57

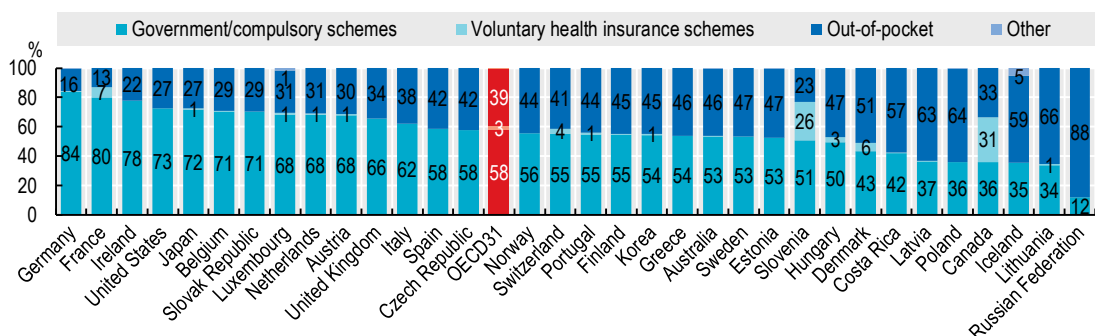
*Πηγή, IOBE, 2020*

### 3.5 Μέση μηνιαία δαπάνη των νοικοκυριών σε φάρμακα.

Η φαρμακευτική δαπάνη των νοικοκυριών στην Ελλάδα αυξάνεται τις τελευταίες δεκαετίες. Αρχικά, η δαπάνη αυξάνεται λόγω της αδιάλειπτης ανάγκης για φάρμακα από την ολόένα και μεγαλύτερη πληθυσμιακή ομάδα των ηλικιωμένων. Ακόμα, η δαπάνη αυξάνεται λόγω της διαρκούς αύξησης του επιπολασμού στην κοινότητα των χρόνιων παθήσεων καθώς και σε αλλαγές στην κλινική πρακτική.

Η ιδιωτική φαρμακευτική δαπάνη περιλαμβάνει « τα ποσοστά συμμετοχής των ασφαλισμένων για τα αποζημιούμενα φάρμακα, τις ιδιωτικές δαπάνες των καταναλωτών για τα μη καλυπτόμενα από τα ασφαλιστικά ταμεία φαρμακευτικά σκευάσματα και συναφή είδη αλλά και για όσα φάρμακα πληρώνουν ή επιλέγουν να πληρώσουν εξ' ολοκλήρου, καθώς και την αποζημίωση μέρους της δαπάνης από τις ιδιωτικές ασφαλιστικές επιχειρήσεις » (IOBE, 2020). Το 2017 στην Ελλάδα το 54% των φαρμακευτικών δαπανών καλύπτονταν από τον κρατικό προϋπολογισμό και το 46% από ίδια δαπάνη των καταναλωτών. Όταν στην Γερμανία το 84% των φαρμακευτικών δαπανών καλύπτονταν από τον κρατικό προϋπολογισμό και το 16% από ίδια δαπάνη των καταναλωτών (OECD, 2019).

Διάγραμμα 3-9, Δαπάνες φαρμακευτικών προϊόντων ανά είδος χρηματοδότησης, 2017



Πηγή, OCED, 2019

Επιπλέον, στην Ελλάδα την δεκαετία της οικονομικής κρίσης τα ποσοστά των φαρμακευτικών δαπανών προς τα φαρμακεία και προς τον νοσοκομειακό τομέα μειωθήκαν κατά 5,0% και 5,4% αντίστοιχα. Όταν στην Γερμανία την αντίστοιχη χρονική περίοδο και στους αντίστοιχους τομείς αυξήθηκαν κατά 1,7% και 3,1% (OECD, 2019). Οι παράγοντες, που οδήγησαν στην μείωση των φαρμακευτικών δαπανών είναι οι παρακάτω:

- Η επανατιμολόγηση των φαρμάκων σε χαμηλότερες τιμές.
- Η εφαρμογή της ηλεκτρονικής συνταγογράφησης.
- Η συνταγογράφηση σύμφωνα με την δραστική ουσία.
- Ο μηχανισμός αυτόματης επιστροφής (clawback).
- Η έκπτωση (rebates).
- Η προώθηση των γενόσημων φαρμάκων.

ζ. Η επιβολή χαμηλότερων ποσοστών κέρδους για παραγωγούς- προμηθευτές, φαρμακαποθηκές και φαρμακεία. (Ματθαίος, 2019)

## 4. Προσφορά Φαρμακών.

### 4.1 Εισαγωγή

Η παραγωγή και διάθεση φαρμακευτικών προϊόντων είναι ένας κρίσιμος κλάδος της ελληνικής οικονομίας. Ο φαρμακευτικός κλάδος απαρτίζεται από παραγωγικές, εισαγωγικές επιχειρήσεις, τους χονδρέμπορους και τα φαρμακεία. Η φαρμακευτική αγορά των παραγωγικών επιχειρήσεων παρουσιάζει υψηλό ανταγωνισμό και χαμηλό βαθμό συγκέντρωσης. Ειδικότερα, ο κύκλος εργασιών των παραγωγικών επιχειρήσεων μειώθηκε κατά 5%, ενώ αντίθετα ο κύκλος εργασιών των εισαγωγικών επιχειρήσεων μειώθηκε κατά

27% (Στασινόπουλος, et al.,2019). Επισημαίνεται, ότι ο φαρμακευτικός κλάδος συμβάλλει καθοριστικά στην διατήρηση ενός υψηλά καταρτισμένου και αμειβομένου εργατικού δυναμικού. Τέλος, ο κλάδος έχει εισαγωγικό πρόσημο και χαμηλό επίπεδο δαπανών έρευνας και ανάπτυξης (IOBE,2020).

## 4.2 Η αλυσίδα εφοδιασμού των φαρμακευτικών προϊόντων

Η φαρμακευτική αγορά είναι μια " ξεχωριστή " αγορά, διότι λαμβάνει χώρα μια αγοραπωλησία βιομηχανικών προϊόντων, που προορίζονται για την διάγνωση και την θεραπεία των ανθρώπινων παθήσεων. Η φαρμακευτική αγορά περιλαμβάνει τους κατασκευαστές των φαρμακευτικών προϊόντων, τους χονδρεμπόρους, τους λιανοπωλητές – φαρμακοποιούς και τέλος τους καταναλωτές- ασθενείς. Η αλυσίδα φαρμάκου στην Ελλάδα περιλαμβάνει τους παραγωγούς – εισαγωγείς (106 μέλη ΣΦΕΕ-ΠΕΦ), τις φαρμακαποθήκες και τους συνεταιρισμούς φαρμακοποιών (137 μέλη), τα 10.220 ιδιωτικά φαρμακεία, τα 130 δημόσια φαρμακεία των νοσοκομείων και τα 37 φαρμακεία του ΕΟΠΥΥ (IOBE, 2020).

Διάγραμμα 4-1, Η εφοδιαστική αλυσίδα των φαρμακευτικών προϊόντων.



Πηγή, IOBE 2019

Ο αριθμός των φαρμακείων στην Ελλάδα ήταν το 2018, 10.220 (Πίνακας 4-1) και γενικότερα ανάμεσα στις χώρες του ΟΟΣΑ, η Ελλάδα καταλαμβάνει την πρώτη θέση με 88

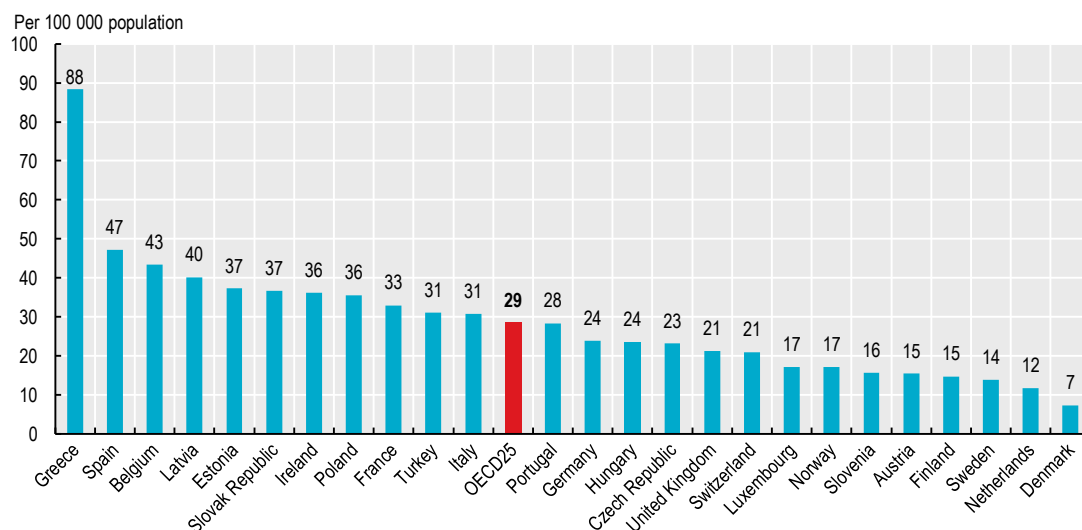
φαρμακεία ανά 100.000 κατοίκους, όταν ο μέσος όρος στις χώρες του ΟΟΣΑ είναι 29 (Διάγραμμα 4-2).

Πίνακας 4-1, Αριθμός Φαρμακείων, 2008-2018

ΕΤΟΣ	Φαρμακεία
2008	9.869
2009	10.076
2010	10.148
2011	10.055
2012	10.277
2013	10.428
2014	10.521
2015	10.380
2016	10.386
2017	10.420
2018	10.220

Πηγή, IOBE 2019

Διάγραμμα 4-2, Αριθμός φαρμακείων ανά 100.000 κατοίκους (2017).



Πηγή, OCED, 2019

Η φαρμακευτική αγορά βρίσκεται σε μια δυναμική αλληλεξάρτηση μεταξύ των φορέων που την απαρτίζουν. Αρχικά, η φαρμακευτική βιομηχανία έχει εξαιρετικά σημαντική επιρροή όχι μόνο στην ανάπτυξη προϊόντων και στην τιμολόγηση αυτών αλλά και σχετικά με τα επίπεδα χρήσης των φαρμάκων αυτών από τους καταναλωτές ως αποτέλεσμα του μαρκετινγ. Ακόμη, οι χονδρέμποροι υπήρξαν ο μεσαίος κρίκος της αλυσίδας των φαρμακευτικών προϊόντων, ανάμεσα στους κατασκευαστές και τους καταναλωτές. Στην Ελλάδα υπάρχει ο Πανελλήνιος Σύλλογος Φαρμακαποθηκάρων και η Ομοσπονδία Συνεταιρισμών Φαρμακοποιών Ελλάδος (ΟΣΦΕ). Ο κλάδος των Φαρμακαποθηκάρων διαθέτει σύγχρονα κέντρα διανομής και διευρυμένο δίκτυο διανομής των προϊόντων του. Ωστόσο, υπάρχει έντονος ανταγωνισμός, μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων, μικρό περιθώριο κέρδους και η ταμειακή τους ρευστότητα βρίσκεται σε πολύ χαμηλό επίπεδο. Το παραπάνω στοιχείο και σε συνδυασμό με την αδυναμία πρόσβασης στον τραπεζικό δανεισμό, μπορεί να απειλήσει την βιωσιμότητα των επιχειρήσεων (Stochasis, 2012).

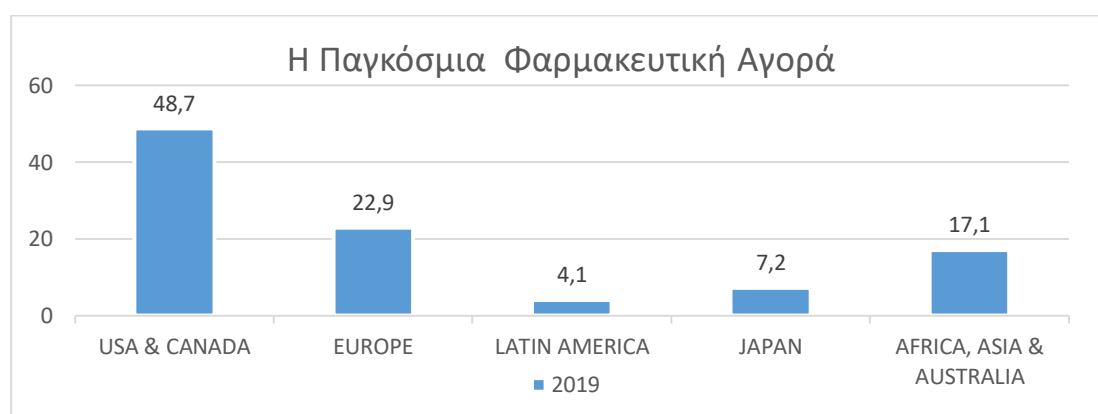
Ο ρόλος των φαρμακοποιών είναι πολύ σημαντικός, διότι έχουν ενεργό συμμετοχή όχι μόνο στην διανομή αλλά και στην επιλογή των προϊόντων και των προμηθευτών. Η παραπάνω δυνατότητα μπορεί να συμβάλλει στον έλεγχο των φαρμακευτικών δαπανών διαμέσου της διανομής του φθηνότερου γενόσημου φαρμάκου. Επίσης, η συμμετοχή τους είναι καταλυτική στον τομέα της ανίχνευσης των αλληλεπιδράσεων και παρενεργειών των φαρμάκων καθώς και επεξήγηση του καταλλήλου τρόπου χρήσης αυτών στους καταναλωτές (Mossialos et al., 2004).

Επιπλέον, τα φαρμακεία των νοσοκομείων αρχικά δημιουργήθηκαν με την προσδοκία να παράγουν φάρμακα που θα ικανοποιούν εξειδικευμένες ανάγκες και τοπικές απαιτήσεις του νοσοκομείου. Ωστόσο, η κύρια στόχευση είναι να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τα φάρμακα, διότι οι θεραπείες των ασθενειών απαιτούν περίπλοκους συνδυασμούς φαρμάκων. Ακόμα, κρίνεται σημαντική η συμμετοχή του προσωπικού του φαρμακείου στην διαδικασία ελέγχου της ποιότητας και του κόστους των φαρμάκων και τέλος ο φαρμακοποιός παρέχοντας τις εξειδικευμένες του πληροφορίες στους ασθενείς προάγει την ατομική φροντίδα τους και την ικανοποίηση από τις παρεχόμενες ιατρικές υπηρεσίες (Mossialos et al., 2004).

#### **4.3 Η παγκόσμια Φαρμακευτική Αγορά**

Οι καθιερωμένες αγορές των φαρμακευτικών προϊόντων μεταβάλλονται τις τελευταίες δεκαετίες. Ειδικότερα, υπάρχει μια ραγδαία ανάπτυξη της φαρμακευτικής αγοράς στις αναδυόμενες οικονομίες, όπως στη Βραζιλία και την Ινδία. Συνέπεια, των παραπάνω είναι η σταδιακή μετάβαση οικονομικών και ερευνητικών δραστηριοτήτων από την Ευρώπη προς τις αναπτυσσόμενες χώρες. Επιπλέον, κατά την περίοδο 2014-2019 οι φαρμακευτικές αγορές της Βραζιλίας αυξήθηκαν κατά 11,2% και της Ινδίας 11,1%. Όταν, οι πρώτες πέντε αγορές της Ευρώπης (Γερμανία, Γαλλία, Ισπανία, Ιταλία και Ηνωμένο Βασίλειο) αυξήθηκαν κατά 5,4% και των USA κατά 6,1%. Η παγκόσμια αγορά εκτιμάται περίπου στα 949,462 δις €, η αγορά της Βόρειας Αμερικής παραμένει η μεγαλύτερη φαρμακευτική αγορά στον κόσμο με μερίδιο 48,7%, σχεδόν διπλάσιο από την επόμενη αγορά, την Ευρώπη (EPFIA,2020).

Διάγραμμα 4-3, Η παγκόσμια Φαρμακευτική Αγορά



EPFIA,2020

#### 4.4 Η εγχώρια παραγωγή των φαρμακευτικών εταιρειών

Η παραγωγή φαρμακευτικών προϊόντων είναι ένας τομέας υψηλής τεχνολογίας και συμβάλλει αφενός στην ιατρική πρόοδο διαμέσου της έρευνας, της ανάπτυξης και της προσφοράς νέων φαρμάκων που βελτιώνουν την υγεία και την ποιότητα ζωής των ασθενών, αφετέρου είναι μια κρίσιμη βιομηχανία που συμβάλλει καθοριστικά στην ευημερία και το ΑΕΠ της χώρας.

Οι φαρμακευτικές εταιρείες διαθέτουν τις παρακάτω κατηγορίες φαρμακευτικών σκευασμάτων :

α. Πρωτότυπα φαρμακευτικά σκευάσματα (τα οποία προστατεύονται από δικαίωμα ευρεσιτεχνίας (on-patent), το οποίο απαγορεύει την κυκλοφορία στην αγορά

οποιοδήποτε αντίγραφου του σκευάσματος για τη χρονική διάρκεια ισχύος του.

β. Πρωτότυπα εκτός πατέντας φαρμακευτικά σκευάσματα (σκευάσματα δηλαδή για τα οποία έχει εκπνεύσει η προστασία της πατέντας τους, ή δεν είχαν προστασία από πατέντα).

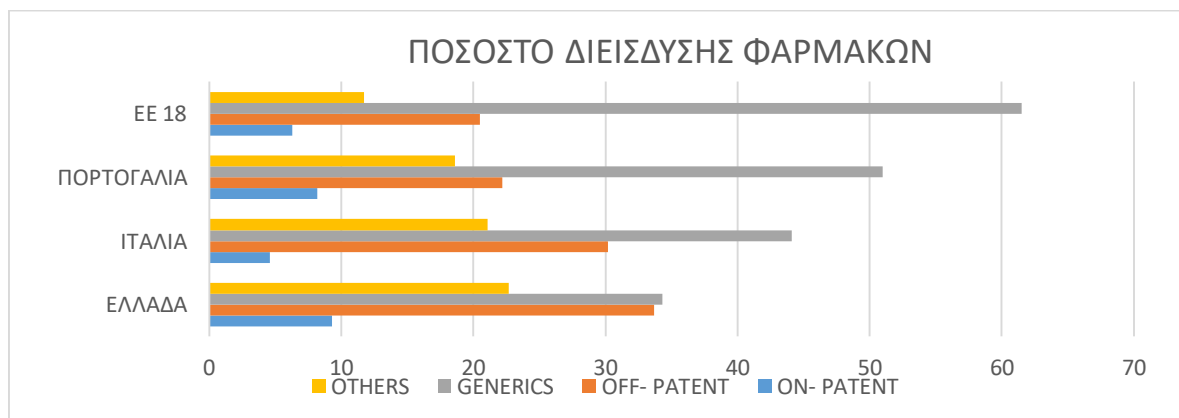
γ. Γενόσημα φαρμακευτικά σκευάσματα (τα οποία έχουν κυκλοφορήσει ως βιοϊσοδύναμα αντίγραφα ενός πρωτοτύπου, το οποίο έχει αποδεδειγμένη ασφάλεια και αποτελεσματικότητα και έχει απωλέσει την (νομική) προστασία της πατέντας του).

δ. Βιο-ομοειδή φαρμακευτικά σκευάσματα (τα οποία αντιμετωπίζονται ως πρωτότυπα φαρμακευτικά σκευάσματα αλλά στην ουσία συνιστούν παρόμοια σκευάσματα πρωτοτύπων βιολογικών σκευασμάτων, τα οποία έχουν απωλέσει την προστασία της πατέντας τους).

ε. Με το προϊόντα (τα οποία είναι πρωτότυπα σκευάσματα, στα οποία έχει τροποποιηθεί κάποιο χαρακτηριστικό άλλου πρωτοτύπου σκευάσματος με ενεργή πατέντα) (IOBE, 2013).

Σύμφωνα με το (IOBE,2020) το 2019 στην Ελλάδα τα on-patent φάρμακα αντιπροσωπεύουν το 9,3% των πωλήσεων όταν στη ΕΕ(18) ήταν 6,3%. Τα off-patent φάρμακα αντιπροσωπεύουν το 33,7 % στην Ελλάδα όταν στη ΕΕ(18) ήταν 20,5% και η μεγάλη απόκλιση είναι στο βαθμό διείσδυσης των γενόσημων φαρμάκων όταν στην Ελλάδα ήταν 34,3% στην ΕΕ(18) ήταν 61,5%. Το παραπάνω ποσοστό των γενόσημων φαρμάκων είναι συνέπεια τις πολιτικές των κυβερνήσεων να δημιουργήσουν ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον μεταξύ των φαρμάκων με εμπορικό σήμα και των γενόσημων, ώστε να επιτύχουν μείωση των φαρμακευτικών και γενικότερα υγειονομικών δαπανών χωρίς την αντίστοιχη μείωση των παρεχόμενων υπηρεσιών.

Διάγραμμα 4-4, Ποσοστό διείσδυσης των φαρμάκων με βάση το καθεστώς προστασίας



Πηγή, IOBE 2020



Η παραγωγή φαρμακευτικών προϊόντων στην Ελλάδα το 2018 ήταν 996 εκατ. ευρώ, όταν το 2008 ήταν 866 εκατ. ευρώ (EFPIA,2020). Το 2018 η παραγωγή φαρμακευτικών προϊόντων της Γερμανία ήταν 32 δις. ευρώ, της Ελβετία 45 δις. ευρώ και της Δανία 14 δις ευρώ, όταν το 2008 της Γερμανία ήταν 27 δις ευρώ, της Ελβετία 22 δις ευρώ και 5 δις ευρώ της Δανία (EFPIA,2010). Συγκριτικά με την Δανία που αύξησε την παραγωγή φαρμακευτικών προϊόντων κατά 35%, η Ελλάδα δεν παρουσίασε αξιόλογη μεταβολή.

Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι η εγχώρια παραγωγή φαρμακευτικών προϊόντων το 1987 αντιπροσώπευε το 75% των συνολικών πωλήσεων των φαρμακευτικών προϊόντων και το 2003 μειώθηκε στο 19% των συνολικών πωλήσεων των φαρμακευτικών προϊόντων. Αντίθετα, τα εισαγόμενα φαρμακευτικά προϊόντα το 1987 αντιστοιχούσαν στο 18% και το 2003 πλησίασαν σχεδόν το 70% των συνολικών πωλήσεων των φαρμακευτικών προϊόντων. Συνεπώς, η εγχώρια παραγωγή φαρμακευτικών προϊόντων συρρικνώθηκε σημαντικά και οι εισαγωγές διευρύνθηκαν. Η αφετηρία της αντιστροφής οφείλεται και στην αλλαγή της τιμολογιακής πολιτικής που θεσπίστηκε το 1997. Συγκεκριμένα, η τιμολόγηση των φαρμακευτικών προϊόντων προσδιορίζεται από την χαμηλότερη τιμή εργοστασίου, όταν πριν ήταν σε ισχύ ο μέσος όρος των τριών χαμηλότερων τιμών (Geitona, et al., 2006).

Η προστιθέμενη αξία του κλάδου παραγωγής φαρμακευτικών προϊόντων βρισκόταν στα 673 εκατ. ευρώ το 2005 και το 2017 μειώθηκε στα 559 εκατ. ευρώ και συνεπώς το μερίδιο του κλάδου παραγωγής φαρμακευτικών προϊόντων στο σύνολο της μεταποίησης της χώρας μειώθηκε από το 4,6% το 2005 στο 3,0% το 2017. Τέλος, το 21% των φαρμάκων παράγεται στην Ελλάδα (σε όγκο αγοράς φαρμακείου) καθώς υπάρχουν 28 εργοστάσια ελληνικής ιδιοκτησίας και ένα εργοστάσιο ξένης ιδιοκτησίας στην Ελλάδα το 2019 (IOBE,2020).

Πίνακας 4-2, Προστιθέμενη Αξία σε εκατ. ευρώ και το Μερίδιο του κλάδου φαρμάκου στη μεταποίηση

ΕΤΟΣ	Προστιθέμενη Αξία σε εκατ. ευρώ	Μερίδιο του κλάδου φαρμάκου στη μεταποίηση (%)
2005	673	4,6
2006	624	4,0
2007	562	3,4
2008	422	2,8
2009	434	3,4

2010	521	3,8
2011	515	3,2
2012	424	3,0
2013	563	3,9
2014	523	3,4
2015	494	3,2
2016	509	3,1
2017	559	3,0

*Πηγή, IOBE 2020*

#### 4.5 Απασχόληση

Η φαρμακευτική βιομηχανία είναι ένας δυναμικός κλάδος της Ευρωπαϊκής και Ελληνικής μεταποίησης. Στην Ευρώπη σύμφωνα με τον EFPIA το 2010 απασχολούνταν 670.088 χιλιάδες εργαζόμενοι και το 2018 793.111 χιλιάδες εργαζόμενοι στην φαρμακευτική βιομηχανία. Στην Ελλάδα το 2008 απασχολούνταν 13.500 χιλιάδες εργαζόμενοι και το 2018 21.739, στην Γερμανία 105.843 χιλιάδες εργαζόμενοι το 2008 και το 2018 ήταν 119.535. Επιπλέον, η φαρμακευτική βιομηχανία στον τομέα της απασχόλησης συμβάλλει πολλαπλασιαστικά και δημιουργεί τρεις φορές περισσότερη έμμεση απασχόληση σε σχέση με την άμεση (EFPIA, 2020). Ειδικότερα, ο πολλαπλασιαστής απασχόλησης για τον φαρμακευτικό κλάδο στην Ελλάδα δείχνει την αύξηση του αριθμού των απασχολούμενων στο σύνολο της οικονομίας ως αποτέλεσμα της αύξησης της τελικής ζήτησης του κλάδου κατά ένα εκατ. ευρώ. Αναλυτικά, μια αύξηση της τελικής ζήτησης του φαρμακευτικού κλάδου κατά ένα εκατ. ευρώ προκαλεί την αύξηση του αριθμού των εργαζομένων του κατά 20 άτομα, συνέπεια των άμεσων και έμμεσων επιδράσεων παραγωγής, όταν ο μέσος όρος της Ελληνικής οικονομίας είναι 25 άτομα (Τράπεζα της Ελλάδος, 2020).

Είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι ένα μέρος των θέσεων εργασίας που δημιουργούνται στον φαρμακευτικό κλάδο είναι εξειδικευμένες και στους τομείς της ακαδημαϊκής ή κλινικής επιστήμης. Επιπλέον, οι παραπάνω θέσεις εργασίας δημιουργούν μια κρίσιμη ποσότητα υψηλά εξειδικευμένων και πολύ καλά αμειβόμενων εργαζομένων και ταυτόχρονα αποτρέπεται η " διαρροή " του εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού σε χώρες έκτος

Ευρώπης (EFPIA, 2020). Ο (IOBE,2020) αναφέρει στην ετήσια έκθεση του ότι το ποσοστό απασχόλησης στον κλάδο παραγωγής φαρμακευτικών προϊόντων, που διαθέτουν πανεπιστημιακή εκπαίδευση ήταν 60,6% το 2018, όταν στο σύνολο της οικονομίας είναι 22,8%. Τέλος, το ποσοστό των εργαζομένων στον κλάδο παραγωγής φαρμακευτικών προϊόντων το 2018 βρισκόταν στο 0,4% στο σύνολο της ελληνικής οικονομίας και στο 4,8% στον κλάδο της μεταποίησης.

#### **4.6 Το εξωτερικό εμπόριο**

Ο φαρμακευτικός κλάδος είναι ελλειμματικός σε όρους εισαγωγών – εξαγωγών, διότι το 2019 οι εισαγωγές των φαρμακευτικών προϊόντων ήταν 2,4 δις ευρώ και οι εξαγωγές 1,9 δις ευρώ (IOBE,2020). Οι ευρωπαϊκές εξαγωγές το 2019 ήταν 475 δις ευρώ, της Δανίας 13 δις ευρώ και της Ουγγαρίας 5 δις ευρώ (EFPIA,2020).

Σημειώνεται ότι οι εξαγωγές των φαρμακευτικών προϊόντων ως προς το σύνολο των εξαγωγών της χώρας το ποσοστό ήταν 5,6% το 2019 και το ποσοστό των εισαγωγών ήταν 4,4% ως προς το σύνολο των εισαγωγών της χώρας. Οι κυριότεροι εμπορικοί εταίροι της χώρας είναι η Γερμανία, Ιταλία, Γαλλία και το Ηνωμένο Βασίλειο, δηλαδή οι τέσσερις από τις πέντε κυριότερες ευρωπαϊκές αγορές. Στην Γερμανία αντιστοιχεί το 28,9% των συνολικών εισαγωγών φαρμακευτικών προϊόντων στη Ελλάδα και στη Γαλλία αντιστοιχεί το 21,5% των συνολικών εξαγωγών φαρμακευτικών προϊόντων της Ελλάδας (IOBE,2020). Τέλος, το παράλληλο εμπόριο αναφέρεται στη διασυνοριακή μεταπώληση εμπορευμάτων χωρίς την άδεια του κατασκευαστή. Στην Ελλάδα οι παράλληλες εξαγωγές έχουν μειωθεί από 607 εκατ. ευρώ το 2008 σε 362 εκατ. ευρώ το 2018, μια πτώση του -59,63% (ΕΟΦ,2000-2019).

#### **4.7 Οι δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης**

Ο οδικός χάρτης ενός νέου φαρμάκου για να εισέλθει στην αγορά, περιλαμβάνει έναν αριθμό σταδίων. Σύμφωνα με τον European Medicines Agency (EMA), το πρώτο στάδιο είναι η έρευνα και ανάπτυξη, ακολουθεί η επιστημονική τεκμηρίωση όπου αποδεικνύεται ότι το φάρμακο είναι αποτελεσματικό, ασφαλές και καλής ποιότητας, έπειτα η αξιολόγηση του φαρμάκου, η άδεια κυκλοφορίας, η απόφαση για τον βαθμό πρόσβασης του φαρμάκου και τέλος η συνεχής παρακολούθηση του φαρμάκου (European Medicines Agency,2019).

Η έρευνα και ανάπτυξη είναι το πρώτο στοιχείο που θα πρέπει να επενδύσει μια εταιρεία για να επιτύχει νέα, πρωτότυπα και καινοτόμα φάρμακα. Η έρευνα και ανάπτυξη νέων και καινοτόμων φαρμάκων που θα επιτύχουν την ένταξη τους στην φαρμακευτική αγορά είναι περιορισμένη. Ειδικότερα, το χρονικό διάστημα που χρειάζεται το νέο φάρμακο για να εισέλθει στην αγορά από την πρώτη σύνθεση της δραστικής ουσίας είναι κατά μέσο όρο 12 με 13 χρόνια. Ακόμα, το κόστος έρευνας και ανάπτυξης μιας νέας χημικής ή βιολογικής οντότητας εκτιμάται στα 1,926 εκατ. ευρώ το 2014. Τέλος, επισημαίνεται ότι κατά μέσο όρο μόνο μια έως δύο από τις 10.000 ουσίες που συντίθενται στο εργαστήριο θα περάσουν επιτυχώς όλα τα στάδια που αναφέραμε παραπάνω για να εισέλθει προς πώληση στην φαρμακευτική αγορά (EFPIA,2020).

Στην Ευρώπη οι δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης το 2000 ήταν 17 δις ευρώ, το 2010 27 δις ευρώ και το 2018 36,3 δις ευρώ. Αντίστοιχα, στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής το 2000 ήταν 21 δις \$, το 2010 40 δις \$ και το 2018 62 δις \$ (EFPIA,2020). Στην Ελλάδα το 2018 διατέθηκαν χρηματικοί πόροι για έρευνα και ανάπτυξη που αντιστοιχούν στο πόσο των 50 εκατ. ευρώ, όταν στην Δανία το αντίστοιχο πόσο ήταν 1,6 δις ευρώ. Οι παραπάνω διαφορές αντικατοπτρίζονται και στον αριθμό των κλινικών μελετών, διότι στην Ελλάδα διεξήχθησαν μέχρι το 2019 2.811 κλινικές μελέτες όταν στην Δανία διεξήχθησαν 7.883 κλινικές μελέτες (IOBE,2020). Η διάθεση κονδυλίων στον τομέα της έρευνας και ανάπτυξης, αφενός είναι μια επιλογή της κοινωνίας να διαθέσει πόρους στην ανάπτυξη ενός νέου φαρμάκου που θα αντιμετωπίσει υπάρχουσες ανίατες ασθένειες, αφετέρου είναι μια επιλογή για την διατήρηση ενός υψηλά επιπέδου καταρτισμένου εργατικού προσωπικού και συνεπώς και υψηλά αμειβομένου προσωπικού.

## **5. Η Χρηματοοικονομική Ανάλυση**

### **5.1 Εισαγωγή**

Μια οικονομική οντότητα έχει ως επιδίωξη την βιώσιμη οικονομική μεγέθυνση στο τρέχων οικονομικό έτος καθώς και στα επόμενα. Μια επιπλέον επιδίωξη της οντότητας είναι να διαχειρίζεται τους οικονομικούς πόρους που διαθέτει αποτελεσματικά και αποδοτικά.

Υπάρχουν διάφοροι παράγοντες που επηρεάζουν την επιβίωση μιας οντότητας, όπως είναι το μακροοικονομικό περιβάλλον, ο κλάδος που ανήκει η οντότητα καθώς και τα

ποιοτικά και ποσοτικά χαρακτηριστικά αυτής. Οι οικονομικές πληροφορίες που είναι απαραίτητες για την ανακάλυψη της θέσης της οντότητας στους παραπάνω παράγοντες είναι ένα οικονομικό αγαθό. Το οικονομικό αυτό αγαθό έχει ένα κόστος παραγωγής, ανάλυσης και ερμηνείας που θα το πληρώσουν οι ενδιαφερόμενοι χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η « Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων είναι ένα σύστημα πληροφόρησης το οποίο, αφού αντλήσει δεδομένα (χρηματοοικονομικές πληροφορίες), τα επεξεργάζεται, τα μελετά και τα αναλύει με σκοπό την αξιοποίησή τους στη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων –πραγματοποιώντας λογικές επιλογές μεταξύ εναλλακτικών λύσεων– από εκείνους (χρήστες) οι οποίοι έχουν εύλογα δικαιώματα σε μια τέτοια πληροφόρηση» (Αποστόλου, 2015).

Οι ενδιαφερόμενοι χρήστες της χρηματοοικονομικής πληροφορίας είναι οι μέτοχοι, οι πιστωτές, η διοίκηση, το εργατικό δυναμικό της επιχείρησης, ο δημόσιος τομέας καθώς και οποιαδήποτε άλλη οντότητα , που ενδιαφέρεται για την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Ακόμα, υπάρχει ένας αριθμός τεχνικών ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αρχικά, αναφέρουμε την οριζόντια και κάθετη ανάλυση, που όμως δεν έχουν εκτενή αναλυτική και πληροφοριακή δυναμικότητα. Τέλος, η τεχνική που παρέχει μια πιο εκτενής ανάλυση και πληροφόρηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι οι αριθμοδείκτες.

## 5.2 Οι ομάδες χρήσεις των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Οι ομάδες-χρήστες αναζητούν τις πληροφορίες που παρέχουν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις για να αντιληφθούν την οικονομική θέση της οντότητας, στην οποία έχουν οικονομική εξάρτηση και δικαιώματα. Οι ομάδες-χρήστες είναι οι παρακάτω :

- α. Οι κάτοχοι ή οι ενδιαφερόμενοι μέτοχοι της οικονομικής οντότητας.
- β. Ο τραπεζικός κλάδος καθώς και οποιοδήποτε άλλος χρήστης ή ομάδα που μπορεί να δανείσει την παραπάνω οικονομική οντότητα.
- γ. Το εργατικό δυναμικό της οικονομικής οντότητας.
- δ. Η διοίκηση της οικονομικής οντότητας.
- ε. Ο δημόσιος τομέας και οι φορείς του.
- στ. Οι οικονομικοί αναλυτές, οι χρηματοοικονομικοί σύμβουλοι καθώς και γενικότερα οι συμβουλευτικές επιχειρήσεις.

ζ. Οι πελάτες της οικονομικής οντότητας, η οποία αποτελεί για αυτούς βασικό προμηθευτή ή κρίσιμο σύνδεσμο για την βιωσιμότητα της.

η. Τέλος, το ευρύτερο καταναλωτικό κοινό, οι πολιτικοί, οικονομικοί και πολιτιστικοί οργανισμοί (πχ. πανεπιστήμια) (Γκίκας, 2002).

### 5.3 Οι τεχνικές ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Το σύνολο των χρηματοοικονομικών πληροφοριών ο αναλυτής το συλλέγει, το επεξεργάζεται και το αναλύει, ώστε η διοίκηση να λάβει τις κατάλληλες αποφάσεις. Οι τεχνικές αναλύσεις των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι οι παρακάτω (Αποστόλου, 2015) :

α. Η οριζόντια ανάλυση *«παρέχεται με τη διαχρονική σύγκριση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων μιας επιχείρησης δύο ή περισσότερων ετών με τις ενδείξεις των μεταβολών σε νομισματική και ποσοστιαία βάση»*.

β. Η κάθετη ανάλυση κοινού μεγέθους *«παρέχεται με την έκφραση των μεγεθών μιας κατάστασης σε ποσοστά επί του συνόλου ή επί των διαφόρων ομαδοποιημένων υποσυνόλων»*.

γ. Οι αριθμοδείκτες *«είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής κατάστασης ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή»*.

Οι αριθμοδείκτες είναι ένα εργαλείο που επιτρέπει στον χρήστη να λάβει πληροφορίες για την οικονομική οντότητα με τρόπο άμεσο και σε σύντομο χρονικό διάστημα. Επιπλέον, οι αριθμοδείκτες που έχουν υψηλή βαθμολογία αντιστοιχούν σε θετική οικονομική κατάσταση και αυτοί που έχουν χαμηλή βαθμολογία σε δυσμενή. Ο αριθμός των αριθμοδεικτών είναι μεγάλος και καλύπτει όλους τους τομείς δράσεις μιας οικονομικής οντότητας και συνεπώς θα πρέπει να ομαδοποιούνται. Τέλος, είναι σημαντικό να συγκρίνουμε τους κατάλληλους αριθμοδείκτες ώστε να προκύπτουν χρήσιμα οικονομικά συμπεράσματα για την κατάσταση της οικονομικής οντότητας.

## 5.4 Αριθμοδείκτες

Μια οικονομική οντότητα προβαίνει στην λήψη μιας απόφασης για την διάθεση των περιορισμένων οικονομικών της πόρων διαμέσου της χρήσης αριθμοδεικτών και μετά από διαχρονικές και διαστρωματικές συγκρίσεις. Οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται στις παρακάτω κατηγορίες :

- α. Φερεγγυότητας.
- β. Αποδοτικότητας.
- γ. Διοικητικής επίδοσης (Αποστόλου, 2015).

## 5.5 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

### 5.5.1 Κεφάλαιο κίνησης (Working Capital).

Η οικονομική οντότητα έχει ως σκοπό την επίτευξη κέρδους καθώς και την βιώσιμη ανάπτυξη της. Συνεπώς, θα πρέπει να διαθέτει ένα χρηματικό διαθέσιμο πόσο για να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, όπως διαθέσιμα για την κάλυψη της μισθοδοσίας και πάγιων αναγκών (Αποστόλου, 2015).

Κεφάλαιο κίνησης = Κυκλοφοριακό Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις.

Η οικονομική οντότητα που διαθέτει ένα επαρκές κεφάλαιο κίνησης, της επιτρέπει να εξοφλεί νωρίτερα και ενδεχομένως με έκπτωση τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, την προμήθεια προϊόντων με έκπτωση από τους προμηθευτές καθώς και γενικότερα την αντιμετώπιση των διακυμάνσεων του οικονομικού κύκλου.

### 5.5.2 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current ratio).

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας παρακολουθούν γενικά την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, δηλαδή να διαθέτει ανά πάσα στιγμή την αναγκαία ρευστότητα για την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πρώτος αριθμοδείκτης που χρησιμοποιήθηκε από τους αναλυτές και θεωρείται ο πιο σημαντικός. Επιπλέον,



αποτυπώνει την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας = Κυκλοφοριακό Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης υποδηλώνει ικανοποιητική ρευστότητα όταν το κυκλοφοριακό ενεργητικό είναι διπλάσιο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, όταν δηλαδή ο αριθμοδείκτης είναι 2. Επιπλέον, όταν ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι 2 ή και μεγαλύτερος και ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας είναι 1 ή μεγαλύτερος, στην πιο πάνω περίπτωση ή επιχείρηση έχει ικανοποιητική ρευστότητα. Στην περίπτωση όμως που η επιχείρηση έχει αριθμοδείκτη μικρότερο της μονάδας, η επιχείρηση αντιμετωπίζει προβλήματα στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της και ενδεχομένως να εισέρχεται στην ανάγκη μεγαλύτερου δανεισμού (Αποστόλου, 2015).

### **5.5.3 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (Quick ratio).**

Ο αριθμοδείκτης της ειδικής ρευστότητας περιλαμβάνει τα ρευστά καθώς και τα πλήρως ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού, όπως τα διαθέσιμα, τα χρεόγραφα, τα γραμμάτια εισπρακτέα, τους λογαριασμούς πελάτων, τα οποία συγκρίνονται προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Αριθμοδείκτες Ειδικής Ρευστότητας = Κυκλοφοριακό Ενεργητικό  
Αποθέματα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο παραπάνω δείκτης είναι επιθυμητό να προσδιορίζεται μεταξύ 0,25 και του 1. Επιπλέον, ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας παρέχει μια καλύτερη εικόνα για την ρευστότητα μιας επιχείρησης από τον αριθμοδείκτη έμμεσης ρευστότητας, διότι δεν περιλαμβάνει το κυκλοφοριακό ενεργητικό, τα αποθέματα και τα προπληρωμένα έξοδα.

## **5.6 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα**

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας σχετίζονται με το κέρδος που προσπαθεί να πετύχει η οικονομική οντότητα και αξιολογούν την αποτελεσματικότητα της στην επίτευξη του παραπάνω στόχου.



### 5.6.1 Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μεικτού Κέρδους

Ο Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μεικτού Κέρδους παρουσιάζει το αποτέλεσμα της σχέσης μεταξύ των ακαθάριστων κερδών και των πωλήσεων. Ειδικότερα, ο αριθμοδείκτης «*απεικονίζει το ποσοστιαίο μέγεθος (σε ποσοστό %) του Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το παραγόμενο προϊόν, την αποτελεσματικότητα της εκμετάλλευσης και τον τρόπο που καθορίζεται η τιμή του προϊόντος από την επιχείρηση*». Ουσιαστικά, ο παραπάνω αριθμοδείκτης είναι η παρουσίαση των τιμών πώλησης του προϊόντος ανά μονάδα χωρίς να υποστεί ζημίες η οικονομική οντότητα. Επομένως, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, η θέση της οικονομικής οντότητας είναι εξασφαλισμένη, διότι αποκτά εισερχόμενα αγαθά σε μειωμένη τιμή και πωλεί τα εξερχόμενα αγαθά σε υψηλή τιμή.

Ο Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μεικτού Κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης καθώς και την πολιτική τιμών που εφαρμόζει (Αποστόλου, 2015).

Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μεικτού Κέρδους (%) =  $\text{Μεικτό Κέρδος} / \text{Πωλήσεις} * 100$ .

### 5.6.2 Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους

Ο Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους χρησιμοποιείται για την μέτρηση της συνολικής αποδοτικότητας της οικονομικής οντότητας, σε σύγκριση με τα συνολικά της έσοδα και συνεπώς είναι πολύ χρήσιμος για τους μετόχους αυτής. Εάν το καθαρό κέρδος δεν είναι αρκετό, η οικονομική οντότητα δεν είναι σε θέση να επιτύχει μια ικανοποιητική απόδοση της επένδυσης

Ο Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους απεικονίζεται σε ποσοστό επί τοις εκατό (%) και δείχνει το ποσοστό κέρδους που απομένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των άλλων εξόδων της οικονομικής οντότητας.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο επικερδής είναι η οικονομική οντότητα. Ο Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους θα πρέπει να συγκρίνεται καθώς και να αξιολογείται με τον Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μεικτού Κέρδους (Αποστόλου, 2015).

Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους (%). =  $\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων} / \text{Πωλήσεις} * 100$ .

### 5.6.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (return on equity /ROE)

Η αποδοτικότητα μιας οικονομικής οντότητας προσδιορίζεται από τον παραπάνω δείκτη. Η οικονομική οντότητα έχει ως κύρια επιδίωξη την επίτευξη κερδοφορίας με τους περιορισμένους πόρους που διαθέτει και ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δείχνει κατά πόσο η διοίκηση επιτυγχάνει τον παραπάνω στόχο. Ακόμα, οι μέτοχοι ή οι μελλοντικοί μέτοχοι έχουν μια ξεκάθαρη αντίληψη για την πορεία της οικονομικής οντότητας (Αποστόλου, 2015).

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (%) = Καθαρά κέρδη προ ή μετά φόρων / Ίδια κεφάλαια \* 100.

## 5.7 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας παρουσιάζουν τον απαιτούμενο χρόνο που χρειάζεται η οικονομική οντότητα για να μετατρέψει στοιχεία του ενεργητικού σε χρηματικά διαθέσιμα. Η οικονομική οντότητα ενδεχομένως θα χρειαστεί να μετατρέψει στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε χρηματικά διαθέσιμα, συνεπώς θα πρέπει να αποτιμήσει τα αποθέματα της στην χαμηλότερη τιμή μεταξύ της τιμής κτήσης και της τιμής που αποτιμούνται την δεδομένη στιγμή.

### 5.7.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει κατά μέσο όρο πόσες φορές δημιουργούνται και εισπράττονται οι απαιτήσεις της οικονομικής οντότητας έναντι των πελατών. Ο παραπάνω αριθμοδείκτης είναι κρίσιμος, διότι μας ενημερώνει για τον χρόνο παραμονής μιας απαίτησης στην παραπάνω κατηγορία και επομένως η οικονομική οντότητα ενδεχομένως να μην καταφέρει να την εισπράξει, όταν αυτή παραμένει για μεγάλο χρονικό διάστημα. Επιπλέον, ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει « τη σχέση μεταξύ των χρεωστών (αυτών που χρωστούν χρήματα στην εταιρεία) και των πωλήσεων, και απεικονίζει σε ημέρες τον μέσο όρο προθεσμίας είσπραξης ή διακανονισμού, με γραμμάτια ή επιταγές εισπρακτέες

(μεταχρονολογημένες), των απαιτήσεων της οικονομικής μονάδας από τους πελάτες της, κατά την ημέρα κλεισίματος του ισολογισμού» (Αποστόλου, 2015).

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων = Ετήσιες Πωλήσεις / Μέσες Απαιτήσεις

Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων ( σε ημέρες)= 365/ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων.

### 5.7.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων « απεικονίζει τον μέσο όρο προθεσμίας εξόφλησης των οφειλών της οικονομικής μονάδας προς τους προμηθευτές της, δηλαδή σε πόσες ημέρες κατά μέσο όρο οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις παραμένουν απλήρωτες ». Ο παραπάνω αριθμοδείκτης είναι σημαντικό να ερμηνεύεται με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων καθώς και με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η οικονομική οντότητα. Επιπλέον, όταν ο αριθμοδείκτης ταχύτητας πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι μεγαλύτερος του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, τότε στην περίπτωση αυτή η οικονομική οντότητα δεν πληρώνει έγκαιρα τους προμηθευτές, διότι δεν έχει υψηλή ρευστότητα. Το αντίστροφο ισχύει στην περίπτωση που ο αριθμοδείκτης ταχύτητας πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι μικρότερος του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων (Αποστόλου, 2015).

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Πληρωμής Υποχρεώσεων = Ετήσιες Αγορές /Μέσο Υπόλοιπο Προμηθευτών

### 5.7.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Ο Αριθμοδείκτης παρουσιάζει τον βαθμό επιτυχούς διαχείρισης των αποθεμάτων της οικονομικής οντότητας. Η απόκτηση των αποθεμάτων, είναι μια κρίσιμη διαδικασία, διότι μια οικονομική οντότητα θα διαθέσει χρηματικά διαθέσιμα ή οποιαδήποτε μορφή

κεφαλαίων για να αποκτήσει, αποθηκεύσει, και ασφαλίσει τον κατάλληλο αριθμό αποθεμάτων που είναι αναγκαία για την λειτουργία της.

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων = Κόστος Πωληθέντων / Μέσος όρος Αποθεμάτων

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης μας δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο έχουν πωληθεί τα αποθέματα μέσα στη χρήση. Όταν ο αριθμοδείκτης μειώνεται, συνεπάγεται ότι η οικονομική οντότητα έχει στην κατοχή της αποθέματα που δεν μπορεί εύκολα να τα μετατρέψει σε ρευστό, είτε διότι είναι δύσκολο να πωληθούν είτε έχει μειωθεί η ζήτηση τους (Γκίκας, 2002).

Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων (σε ημέρες) = 365/ Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

#### **5.7.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού**

Ο αριθμοδείκτης αυτός επιχειρεί να εκτιμήσει πόσο αποτελεσματική είναι η οικονομική οντότητα στην διενέργεια πωλήσεων σε σύγκριση με το ποσό που επενδύθηκε στα καθαρά περιουσιακά στοιχεία. Ο αριθμοδείκτης αναπαριστά τη γενική κυκλοφοριακή ταχύτητα του κεφαλαίου εκμετάλλευσης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο καλύτερη είναι η οργάνωση της οικονομικής οντότητας και αποδοτικότερη η χρησιμοποίηση του Ενεργητικού. Επιπλέον, ο αριθμοδείκτης μας οδηγεί στην εξεύρεση της ταχύτητας ανακύκλωσης των κεφαλαίων. Ακόμα, μια χαμηλή τιμή του αριθμοδείκτη δείχνει έλλειψη αποτελεσματικότητας από την πλευρά της διοίκησης, όσον αφορά στη χρήση των περιουσιακών στοιχείων της. Υπερβολικά υψηλό ποσοστό από την άλλη θα μπορούσε να σημαίνει ότι η επιχειρηματική δραστηριότητα είναι υπερ- αυξημένη (Αποστόλου, 2015).

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού = Καθαρές Πωλήσεις / Σύνολο Ενεργητικού

### **5.8 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας.**

#### **5.8.1 Ο Αριθμοδείκτης των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια**

Ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια είναι σημαντικός, διότι αποκαλύπτει την βιωσιμότητα της οικονομικής οντότητας καθώς και την φερεγγυότητα της προς τους

πιστωτές της. Ο αριθμοδείκτης έχει εφαρμογή στην αποκρυπτογράφηση του βαθμού δανεισμού μιας οικονομικής οντότητας. Όταν ο αριθμοδείκτης είναι πάνω από την μονάδα (1), ο βαθμός δανεισμού είναι σε κάλο σημείο, το αντίστροφο προσδιορίζει υψηλό βαθμό δανειακής εξάρτησης. Ακόμα, η ικανότητα της οικονομικής οντότητας να αντιμετωπίσει τις δυσχέρειες και να ρευστοποιήσει τα περιουσιακά της στοιχεία ώστε να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της, παρουσιάζεται από τον βαθμό αναλογίας των ιδίων προς τα ξένα κεφάλαια. Ο αριθμοδείκτης θα είναι συνετό να συνδυασθεί με τον κλάδο της οικονομικής οντότητας που ανήκει, δηλαδή τις φαρμακευτικές επιχειρήσεις, οι οποίες είναι εντάσεως παγίων και συνεπώς ο αριθμοδείκτης θα πρέπει να είναι υψηλός (Αποστόλου, 2015).

Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια = (Μακροπρόθεσμες + Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις) / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

### 5.8.2 Ο Αριθμοδείκτης Ίδια κεφάλαια προς Συνολικά

Ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει « το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας οικονομικής οντότητας, το οποίο έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της». Ο Αριθμοδείκτης Ίδια κεφάλαια προς Συνολικά συμπυκνώνει το μέγεθος της οικονομικής δύναμης της οικονομικής οντότητας και προσδιορίζει το επίπεδο φερεγγυότητας και μακροχρόνιας ρευστότητας καθώς και τον βαθμό σταθερότητα της. Ο υψηλός αριθμοδείκτης συνεπάγεται περιορισμένες οικονομικές δυσχέρειες και επομένως εξόφληση των υποχρεώσεων της οικονομικής οντότητας, το αντίστροφο σε περίπτωση που ο δείκτης είναι χαμηλός (Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, 2008).

Ίδια κεφάλαια προς Συνολικά = Ίδια κεφάλαια / Συνολικά κεφάλαια.

### 5.8.3 Ο Αριθμοδείκτης Ξένα κεφάλαια προς Συνολικά

Ο αριθμοδείκτης « δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους πιστωτές της οικονομικής οντότητας βραχυχρόνια και μακροχρόνια». Ο επιθυμητός αριθμοδείκτης είναι ο μεγαλύτερος της μονάδας και συνεπάγεται ότι οι πιστωτές της οικονομικής οντότητας συμμετέχουν με πολλαπλάσια

κεφάλαια από ότι οι μέτοχοι της οικονομικής οντότητας (Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, 2008).

Ξένα κεφάλαια προς Συνολικά = Ξένα κεφάλαια / Συνολικά κεφάλαια.

## 5.9 Δείκτης EBITDA

Ο δείκτης Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization (EBITDA), αποτελεί ένα κρίσιμο στοιχείο για την πληροφόρηση του κοινού, σχετικά με την εταιρική κερδοφορία. Ο δείκτης EBITDA απεικονίζει τα κέρδη μιας οικονομικής οντότητας πριν από τα χρηματοοικονομικά έξοδα, τους φόρους εισοδήματος και τις αποσβέσεις των ενσώματων και άυλων περιουσιακών στοιχείων. Ο παραπάνω δείκτης απεικονίζει τη λειτουργική κερδοφορία μιας οικονομικής οντότητας και παρέχει μια ικανοποιητική βάση σύγκρισης για τη μέτρηση της κερδοφορίας μεταξύ οικονομικών οντοτήτων και επιχειρησιακών κλάδων τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο (Γεραντώνης, & Χύτης, 2016)

EBITDA = Κέρδη μετά από φόρους + Αποσβέσεις + Φόροι + Τόκοι

## 5.10 Δείκτης Herfindahl- Hirschman (HHI)

Ο δείκτης Herfindahl- Hirschman (HHI) είναι ένας από τους πιο συχνά χρησιμοποιούμενους δείκτες για τον προσδιορισμό του βαθμού συγκέντρωσης της αγοράς καθώς και για τον εντοπισμό ανταγωνιστικής συμπεριφοράς στις επιχειρήσεις που συναποτελούν την αγορά. Η αύξηση του δείκτη HHI συνήθως ερμηνεύεται ως κατεύθυνση ενεργειών των επιχειρήσεων στο να μειώσουν τον ανταγωνισμό ή να δημιουργήσουν μονοπώλιο.

Ο τύπος του HHI ορίζεται ως 
$$HHI = \sum_{i=1}^n s_i^2$$

Ο δείκτης HHI είναι το άθροισμα των τετραγώνων των μεριδίων αγοράς για κάθε μια επιχείρηση που δραστηριοποιείται στην υπ' όψη αγορά. Ο παραπάνω δείκτης βρίσκεται μεταξύ του μηδέν (τέλειος ανταγωνισμός) και του 10.000 (μονοπώλιο) (McIntosh & Hellmer, 2012).

Το U.S. Department of Justice & FTC (2010) αναφέρει ότι έχει ταξινομήσει τις αγορές σε τρεις τύπους

- α. Χαμηλός βαθμός συγκέντρωσης της αγοράς, όταν είναι κάτω από 1.500 (HHI).
- β. Μέτριος βαθμός συγκέντρωσης της αγοράς, όταν είναι μεταξύ 1.500-2.500 (HHI).
- γ. Υψηλός βαθμός συγκέντρωσης της αγοράς, όταν είναι πάνω από 2.500 (HHI).

## 6. Η Χρηματοοικονομική Ανάλυση

### 6.1 Φαρμακευτικές Εταιρείες

Η εταιρεία ICAP Group διέθεσε τους χρηματοοικονομικούς ισολογισμούς των 153 φαρμακευτικών εταιρειών (ΚΩΔ: 2120 – παραγωγή φαρμακευτικών σκευασμάτων). Αρχικά, αφαίρεσε τις εταιρείες που δεν διαθέτουν χρηματοοικονομικούς ισολογισμούς την χρονική περίοδο 2008-2018 (112 εταιρείες). Δεύτερον, από τις 41 εταιρείες, που διαθέτουν ισολογισμούς την παραπάνω χρονική περίοδο, αφαίρεσα 15 που ο κύκλος εργασιών τους ήταν κάτω από 10 εκατ. ευρώ την χρονική περίοδο 2008-2018. Τρίτον, αφαίρεσα 3 εταιρείες που είναι εισαγωγικές. Τέλος, προέκυψαν 23 ισολογισμοί εταιρειών που αποτέλεσαν και το αντικείμενο της παραπάνω εργασίας μου.

Πίνακας 6-1, Φαρμακευτικές εταιρείες.

ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.
BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.
CANA ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.
DEMO Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ
ELPEN Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ
GALENICA Α.Ε.
GENEPHARM Α.Ε.
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.
LAVIPHARM Α.Ε.
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε.
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.
UNI-PHARMA ΚΛΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ ΑΒ&ΕΕ
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.
BIANE Α.Ε.



ΒΙΟΣΕΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.
ΚΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.
ΤΣΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTERMED"
ΦΑΜΑΡ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.

1. BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.

Η BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε. ιδρύθηκε το 2005 και δραστηριοποιείται στην φαρμακευτική αγορά. Διαθέτει παραγωγική μονάδα και διαθέτει γενόσημα και πρωτότυπα σκευάσματα.

2. BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.

Η BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε. είναι από τις κορυφαίες φαρμακευτικές επιχειρήσεις στον κόσμο. Διαθέτει στην Ελλάδα παραγωγική μονάδα και προμηθεύει φαρμακευτικά προϊόντα την Ελλάδα και πλέον 65 χώρες.

3. CANA ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.

Η CANA ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε. είναι μια ελληνική εταιρεία που ιδρύθηκε το 1928. Δραστηριοποιείται στη φαρμακευτική αγορά και διαθέτει εργοστασιακή μονάδα. Η εταιρεία απασχολεί περίπου 200 άτομα.

4. DEMO Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ

Η DEMO Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ είναι ένας εμπορικός και βιομηχανικός οργανισμός που ιδρύθηκε το 1965 και δραστηριοποιείται στην ανάπτυξη, παραγωγή και πώληση φαρμακευτικών προϊόντων. Διαθέτει εργοστασιακή μονάδα στην Ελλάδα και απασχολεί περίπου 1000 άτομα προσωπικό.

5. ELPEN Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ

Η ELPEN Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ δραστηριοποιείται στην Ελλάδα από το 1965 και παράγει πρωτότυπα φάρμακα, επώνυμα γενόσημα φάρμακα καθώς και μη συνταγογραφούμενα προϊόντα. Απασχολεί 730 άτομα προσωπικό και διαθέτει το μεγαλύτερο ιδιωτικό ερευνητικό κέντρο στην Ελλάδα.

6. GALENICA Α.Ε.

Η GALENICA Α.Ε. ιδρύθηκε το 1975, απασχολεί 300 άτομα προσωπικό και διαθέτει τις δικές της εγκαταστάσεις παραγωγής φαρμακευτικών προϊόντων. Η



εταιρεία έχει αναπτύξει δική της τεχνογνωσία πρωτότυπων φαρμακευτικών ιδιοσκευασμάτων και τα οποία εξάγει σε χώρες των Βαλκανίων.

7. GENEPHARM A.E.

Η GENEPHARM A.E. ιδρύθηκε το 1967, η παρουσία της εκτείνεται σε περισσότερες από 91 χώρες. Διαθέτει ιδιόκτητες υπερσύγχρονες παραγωγικές εγκαταστάσεις στην Ελλάδα. Επικεντρώνεται, στην ανάπτυξη, παραγωγή και διανομή γενόσημων φαρμακευτικών προϊόντων.

8. INNOVIS PHARMA A.E.B.E.

Η INNOVIS PHARMA A.E.B.E. διαχειρίζεται γενόσημα και πρωτότυπα φάρμακα καθώς και απασχολεί περισσότερα από 200 άτομα προσωπικό.

9. LAVIPHARM A.E.

Η LAVIPHARM A.E. είναι μια ελληνική εταιρεία που ιδρύθηκε το 1911 και δραστηριοποιείται στην έρευνα, ανάπτυξη, παραγωγή, εισαγωγή, εμπορία και διανομή φαρμακευτικών προϊόντων, στην Ελλάδα και το εξωτερικό.

10. PHARMATHEN INTERNATIONAL A.E.- ΦΑΡΜΑΤΕΝ A.B.E.E.

Η PHARMATHEN INTERNATIONAL A.E. ιδρύθηκε το 1969, έχει παρουσία σε 65 χώρες και διαθέτει παραγωγική μονάδα στην Ελλάδα. Δραστηριοποιείται στην ανάπτυξη, παραγωγή και διακίνηση φαρμακευτικών προϊόντων. Απασχολεί 850 άτομα προσωπικό και διαθέτει ερευνητικό κέντρο.

11. SPECIFAR A.B.E.E.

Η SPECIFAR A.B.E.E. δραστηριοποιείται στην παραγωγή, διανομή και προώθηση φαρμακευτικών προϊόντων στην Ελλάδα και το εξωτερικό. Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1993.

12. UNI-PHARMA ΚΛΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ ΑΒ&ΕΕ - ΤΣΕΤΗΣ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTERMED"

Οι παραπάνω εταιρείες έχουν παρουσία σε 64 χώρες και διαθέτουν παραγωγικές μονάδες στην Ελλάδα. Οι εταιρείες εξάγουν τα δικά τους φαρμακευτικά προϊόντα, που είναι αποτέλεσμα ερευνάς και ανάπτυξης των εταιρειών.

13. ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.

Η ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1967 και η εταιρεία παράγει γενόσημα φαρμακευτικά προϊόντα. Η εταιρεία έχει δραστηριότητα σε αγορές του εξωτερικού και διαθέτει ερευνητικό κέντρο.

14. ΒΙΑΝΕΞ Α.Ε.

Η BIANEΞ Α.Ε. είναι κορυφαία βιομηχανία φαρμάκων στην Ελλάδα. Η εταιρεία δραστηριοποιείται στη παραγωγή και εισαγωγή φαρμακευτικών προϊόντων καθώς και στην προώθηση και διανομή πλέον των 200 φαρμακευτικών προϊόντων.

15. ΒΙΟΣΕΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.

Η ΒΙΟΣΕΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩΝ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1980 και εξειδικεύεται στη παραγωγή και ανάπτυξη παρεντερικών διαλυμάτων και αποστειρωμένων συσκευών έγχυσης. Διαθέτει παραγωγική μονάδα στην Ελλάδα και έχει εξαγωγική δραστηριότητα.

16. ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.

Η ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε. ιδρύθηκε το 1974 και έχει δραστηριότητα σε περισσότερες από 30 χώρες. Διαθέτει ερευνητική και παραγωγική μονάδα.

17. ΚΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.

Η ΚΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1936, είναι ελληνική εταιρεία και έχει παραγωγική μονάδα. Δραστηριοποιείται στη παραγωγή και διανομή των προϊόντων της καθώς και μια σειρά ενέσιμων γενόσημων προϊόντων της.

18. ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.

Η ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1935 και διαθέτει παραγωγική μονάδα στην Ελλάδα. Η εταιρεία δραστηριοποιείται επιχειρηματικά στα Βαλκάνια, Μέση Ανατολή, Αφρική και Ασία.

19. ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.

Η ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1920 και σήμερα απασχολεί 120 άτομα προσωπικό. Η εταιρεία παράγει και διανέμει φάρμακα με την επωνυμία της εταιρείας άλλα και για λογαριασμό τρίτων.

20. ΦΑΜΑΡ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ

Η FAMAR-GROUP έχει μια παρουσία σε 80 αγορές του εξωτερικού και περισσότερους από 1800 εργαζόμενους. Η εταιρεία έχει δραστηριότητα πλέον των 70 χρόνων στον φαρμακευτικό χώρο.

21. ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ

Η ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ έχει 60 χρόνια δραστηριότητας στη ελληνική αγορά και απασχολεί 70 άτομα προσωπικό.

## 6.2 Κύκλος Εργασιών

Πίνακας 6-2, Κύκλος εργασιών

	ΠΩΛΗΣΕΙΣ										
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	5.580.778	10.441.889	11.359.078	14.043.916	16.586.291	16.684.496	15.455.377	15.009.088	13.050.987	13.949.893	16.567.132
BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	256.800.663	267.051.359	248.027.785	215.710.390	244.803.844	299.222.803	245.436.487	235.469.981	226.830.856	228.439.533	325.922.365
ΝΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ	61.490.408	58.984.111	50.848.080	43.916.604	27.343.932	16.179.060	18.321.351	21.135.539	18.198.336	15.610.830	11.877.581
ΜΟ Α.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚ.	90.041.798	96.658.758	95.174.510	93.294.534	107.032.253	105.190.295	111.834.087	123.333.187	127.878.377	123.622.143	125.012.208
ΕΝ Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑ.	120.579.287	132.891.048	118.938.094	113.215.533	115.332.549	112.408.171	113.949.055	119.784.368	125.204.191	117.193.576	95.519.441
GALENICA Α.Ε.	51.067.134	54.897.636	47.091.669	41.164.788	36.264.394	35.579.570	31.651.156	28.652.679	36.592.851	44.416.217	41.944.026
GENEPHARM Α.Ε.	31.524.403	32.159.168	18.715.586	24.480.647	25.514.855	35.618.189	32.955.716	34.205.580	34.160.395	37.925.600	46.675.553
INNOCIS PHARMA Α.Ε.Ε.	25.379.160	35.541.364	31.479.118	31.599.204	32.242.037	33.752.421	36.192.427	43.363.044	43.897.409	44.865.498	45.440.244
LA VIPHARM Α.Ε.	54.369.000	56.478.000	46.495.000	46.973.000	39.126.000	33.091.000	32.480.000	28.315.000	30.525.000	20.250.000	21.084.000
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε.	27.500	1.139.473	10.270.070	18.396.471	38.806.440	36.684.075	35.855.056	38.242.630	44.834.894	27.441.380	31.844.253
SPECIFAR Α.Ε.Ε.	48.227.769	75.069.475	82.856.750	72.223.184	82.931.562	82.363.762	73.035.704	69.652.092	64.861.658	51.780.200	46.239.452
UNI-PHARMA ΚΛΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ	25.899.010	28.388.604	28.459.192	29.709.165	33.839.526	39.265.364	41.526.779	48.986.797	54.435.982	55.917.029	60.857.794
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	11.862.976	13.465.235	12.372.762	15.564.125	15.775.867	19.479.790	18.200.376	16.664.445	16.832.999	19.254.314	24.283.696
BIANEX Α.Ε.	354.449.893	376.865.080	322.017.226	301.894.558	240.194.300	247.498.029	206.889.570	199.259.553	208.480.033	194.811.319	219.155.646
ΒΙΟΣΕΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩΝ	24.899.681	26.613.007	25.814.357	23.361.571	26.168.104	27.746.851	27.010.365	28.655.273	29.581.073	30.311.925	33.028.110
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Ε.Ε.	33.943.015	33.000.621	23.559.717	21.393.836	9.074.693	4.013.434	3.931.819	3.461.604	4.981.856	5.723.448	6.862.046
ΚΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	7.297.175	7.930.433	7.805.185	9.129.393	12.291.422	11.097.790	14.164.286	17.864.205	25.803.921	28.096.368	28.628.249
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	15.605.270	13.302.165	9.615.811	6.212.982	5.964.464	5.829.861	6.118.670	5.989.522	5.659.478	4.858.351	5.063.573
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	16.724.075	16.635.733	15.933.014	15.889.739	15.081.270	15.584.724	15.616.235	14.985.034	15.095.466	16.006.352	15.857.193
ΤΣΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ Α.Ε.Ε. "INTERMED"	8.179.100	6.253.677	6.687.599	7.411.542	9.077.751	10.391.328	13.005.010	17.626.981	20.452.338	22.848.302	24.799.504
ΦΑΜΑΡ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ	108.997.768	120.410.248	115.662.922	123.915.454	120.804.005	131.535.877	125.696.337	124.606.945	120.074.013	125.629.948	131.270.565
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	1.568.581	4.692.847	5.562.191	7.929.898	15.052.923	16.916.579	19.509.671	20.427.313	23.594.319	18.606.056	26.355.362
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Ε.Ε.	74.118.356	89.324.605	98.665.955	108.479.936	149.321.132	161.497.127	156.983.428	150.383.892	156.460.711	176.163.599	178.809.351
ΣΥΝΟΛΟ	1.428.632.800	1.558.194.536	1.433.411.671	1.385.910.470	1.418.629.614	1.497.630.596	1.395.818.962	1.406.074.752	1.447.487.143	1.423.821.881	1.563.097.344

Ο κύκλος εργασιών των 23 εταιρειών που εξετάζουμε ήταν το 2008 1,4 δις ευρώ και το 2018 ήταν 1,5 δις ευρώ. Ο κύκλος εργασιών του φαρμακευτικού κλάδου σύμφωνα με τα στοιχεία που μας παρείχε η εταιρεία ICAP Group το 2008 ήταν 4,6 δις ευρώ και το 2018 ήταν 3,1 δις ευρώ. Συνεπώς, οι εξεταζόμενες εταιρείες αύξησαν τον κύκλο εργασιών τους την παραπάνω χρονική περίοδο, όταν ο κύκλος εργασιών του κλάδου μειώθηκε κατά 33%.

Πίνακας 6-3, Κύκλος εργασιών 2018

	ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ
	2018
BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	325.922.365,0000
BIANEE Α.Ε.	219.155.646,0000
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	178.809.351,0000
ΦΑΜΑΡ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ	131.270.565,0000
DEMO Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ	125.012.208,0000
ELPEN Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	95.519.441,0000
UNI-PHARMA ΚΛΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ ΑΒ&ΕΕ	60.857.794,0000
GENEPHARM Α.Ε.	46.675.553,0000
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	46.239.452,0000
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	45.440.244,0000
GALENICA Α.Ε.	41.944.026,0000
ΒΙΟΣΕΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	33.028.110,0000
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε.	31.844.253,0000
ΚΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	28.628.249,0000
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	26.355.362,0000
ΤΣΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTERMED"	24.799.504,0000
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	24.283.696,0000
LA VIPHARM Α.Ε.	21.084.000,0000
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	16.567.132,0000
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	15.857.193,0000
CANA ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	11.877.581,0000
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	6.862.046,0000
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	5.063.573,0000

Στον κύκλο εργασιών του 2018 υπήρχαν 5 εταιρείες με κύκλο εργασιών άνω των 100 εκατ. ευρώ, 16 εταιρείες άνω των 10 εκατ. ευρώ και 2 κάτω των 10 εκατ. ευρώ. Η BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε. είχε κύκλο εργασιών το 2018 325 εκατ. ευρώ, όταν ο κύκλος εργασιών του κλάδου ήταν 3,1 δις ευρώ, δηλαδή η BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε. αντιπροσωπεύει το 9,6% του φαρμακευτικού κλάδου.

## 6.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

### 6.3.1 Κεφάλαιο Κίνησης

Στο κεφάλαιο κίνησης από τις 23 επιχειρήσεις η ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ είχε υποχρεώσεις > κυκλοφορικό ενεργητικό για το χρονικό διάστημα 2008-2018, η ΚΛΕΒΑ ΑΦΒΕΕ είχε αρνητικό κεφάλαιο κίνησης από το 2013 μέχρι το 2018, καθώς και η ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε. το 2012. Οι παραπάνω εταιρείες δεν βρίσκονται σε χρηματοοικονομική ισορροπία. Το κεφάλαιο κίνησης της εταιρείας BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε. μειώνεται το 2017 σε σχέση με το 2016 και παρατηρούμε ότι τα ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ της εταιρείας αυξήθηκαν. Το κεφάλαιο κίνησης των DEMO Α.Β.Ε.Ε.

BIOMHXANIA ΦΑΡΜΑΚΩΝ, GALENICA A.E., LAVIPHARM A.E., PHARMATHEN INTERNATIONAL A.E., SPECIFAR A.B.E.E., ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε., ΒΙΑΝΕΞ Α.Ε., ΒΙΟΣΕΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩΝ Α.Ε., ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε., ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε., ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ το 2013 μειώθηκε σε σχέση με το 2012. Τα ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ των DEMO A.B.E.E, GALENICA A.E, LAVIPHARM A.E, SPECIFAR A.B.E.E, ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε., ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε., αυξήθηκαν το 2013 σε σχέση με το 2012. Οι ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ των PHARMATHEN INTERNATIONAL A.E, ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε, ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ αυξήθηκαν το 2013 σε σχέση με το 2012.

Πίνακας 6-4, Κεφάλαιο κίνησης

	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ										
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	938.530	600.908	3.949.708	4.624.932	5.768.345	5.742.974	5.740.453	5.995.734	4.266.679	2.545.780	5.191.865
BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	47.282.547	49.998.237	41.487.020	41.121.686	38.582.564	43.254.533	42.258.045	31.262.519	31.819.068	33.755.130	40.210.008
ΖΑΝΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	17.502.534	17.607.593	16.812.061	14.581.422	36.830.909	34.268.771	32.323.840	42.889.563	38.677.735	24.044.448	20.555.262
DEMO A.B.E.E. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ	95.716.045	104.404.048	95.622.236	101.698.246	98.786.830	75.317.723	126.746.344	141.787.509	157.235.926	161.600.171	155.644.527
ELPEN Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	56.275.687	66.352.317	58.910.513	59.349.919	68.976.551	64.548.530	45.340.141	49.758.331	67.155.458	63.182.452	69.033.472
GALENICA A.E.	34.929.470	35.592.385	34.162.188	33.283.543	30.751.046	9.085.884	9.226.216	8.046.092	21.986.839	16.436.661	9.858.521
GENEPHARM A.E.	26.647.707	27.397.518	21.821.030	19.936.297	17.726.054	19.247.439	26.136.367	25.990.052	26.050.142	27.338.724	30.549.714
INNOVIS PHARMA A.E.B.E.	9.189.002	13.762.210	12.541.469	17.928.603	14.556.846	18.181.115	10.902.050	8.398.894	8.811.863	10.849.537	17.825.874
LAVIPHARM A.E.	116.681.000	123.294.000	125.521.000	109.107.000	117.255.000	93.095.000	59.041.000	57.905.000	51.710.000	65.723.000	63.367.000
PHARMATHEN INTERNATIONAL A.E.	31.266.575	40.875.668	41.195.850	42.829.411	47.792.360	43.254.186	31.520.389	36.796.947	34.330.071	53.570.060	55.551.271
SPECIFAR A.B.E.E.	26.714.838	57.870.569	66.168.623	112.132.331	102.683.203	61.188.817	73.170.353	73.840.121	59.607.605	59.002.062	63.816.619
UNI-PHARMA ΚΛΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ ΑΒ&ΕΕ	36.917.396	39.244.394	39.577.977	44.975.280	48.920.535	75.827.266	82.734.576	90.144.451	92.780.694	93.979.659	108.787.239
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	9.752.311	10.998.425	10.619.150	11.326.915	12.256.565	10.815.376	11.207.641	13.195.623	14.588.329	15.359.615	17.328.861
ΒΙΑΝΕΞ Α.Ε.	72.612.791	20.834.521	20.936.771	40.277.592	68.613.786	51.869.164	39.204.223	52.030.216	50.624.591	62.834.370	49.417.900
ΒΙΟΣΕΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	8.856.770	16.883.283	29.490.279	20.990.970	17.694.726	15.915.628	18.053.699	25.941.957	20.662.739	22.757.829	20.582.107
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	8.105.650	10.697.901	6.984.540	5.428.655	1.737.543	-2.195.900	-2.772.214	-3.799.803	-5.601.636	-5.568.296	-5.265.245
ΚΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	4.812.291	5.399.035	4.665.797	2.991.217	4.008.268	4.378.425	5.162.897	10.409.096	13.378.867	13.735.644	18.093.059
MINEPBA ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	4.227.223	7.842.820	5.830.291	1.555.489	-788.830	5.386.118	7.581.685	7.782.769	8.613.768	7.198.432	8.418.633
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	5.126.420	4.862.870	5.861.263	5.856.936	6.695.460	6.414.346	6.575.924	7.006.445	6.942.067	7.438.270	7.551.170
ΤΣΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε.	15.825.602	17.042.941	17.250.716	17.119.897	17.439.100	18.037.733	18.772.527	20.057.417	21.932.543	23.553.723	24.308.549
ΦΑΜΑΡ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & ΚΑΛΥΝΤΙΚΩΝ	61.250.454	59.724.767	52.298.225	73.526.406	80.613.782	79.724.181	96.556.604	91.291.648	71.436.483	80.364.194	91.972.808
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	-50.710	-1.370.697	-1.845.582	-1.250.921	-1.652.235	-4.915.672	-7.434.271	-10.416.169	-1.985.821	-3.141.840	-3.268.295
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	71.413.220	83.198.215	94.957.151	95.915.435	101.797.077	119.279.504	119.162.232	150.524.731	147.971.342	159.901.306	170.326.549
ΣΥΝΟΛΟ	761.993.353	813.113.928	804.818.276	875.307.261	937.045.485	847.721.141	857.210.721	936.839.143	942.995.352	996.460.931	1.039.857.468



### 6.3.2 Ο Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Πίνακας 6-5, Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

	ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Χ											Μ.Ο.
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	1,02	0,94	1,31	1,24	1,58	1,40	1,13	1,30	1,00	0,77	0,84	1,14
OEHRRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α	1,30	1,23	1,25	1,24	1,10	1,11	1,80	1,00	0,94	0,92	0,93	1,17
ΙΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ	1,25	1,20	1,18	1,17	1,69	1,78	0,40	2,59	2,53	1,35	1,16	1,48
ΙΟ Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑ	1,44	1,41	1,40	1,07	1,06	0,89	0,56	1,92	2,22	2,02	1,65	1,42
ΝΑ.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧ.	1,64	1,56	1,57	1,63	1,54	1,39	1,07	1,07	1,24	1,15	1,18	1,37
GALENICA Α.Ε.	1,94	1,76	1,80	1,48	1,47	0,75	0,80	0,66	1,05	0,73	0,64	1,19
GENEPHARM Α.Ε.	1,11	1,10	1,00	1,00	0,98	1,06	0,88	1,32	1,30	1,37	1,40	1,14
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	1,53	1,74	1,85	1,82	1,67	2,50	1,29	1,28	1,17	1,19	1,15	1,56
LAVIPHARM Α.Ε.	0,99	1,22	1,10	0,70	0,91	1,02	0,38	0,64	0,84	2,55	3,03	1,22
HARMATHEN INTERNATIONAL Α	1,63	0,32	0,35	0,86	1,63	1,41	0,76	0,99	0,89	2,28	1,44	1,14
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	1,45	2,52	2,26	3,18	4,37	1,30	0,83	1,88	1,47	1,50	1,80	2,05
ΕΘΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡ	1,58	1,81	1,82	1,95	1,27	1,92	0,37	1,04	0,98	0,96	1,02	1,34
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	1,20	1,30	1,30	1,36	1,46	1,37	0,91	1,45	1,53	1,41	1,34	1,33
ΒΙΑΝΕΣ Α.Ε.	1,26	1,00	1,00	1,15	1,40	1,26	1,74	1,13	1,11	1,17	1,01	1,20
ΒΙΟΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥ	1,01	1,13	1,41	1,26	1,01	0,99	0,53	0,90	0,71	0,73	0,66	0,94
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	1,10	1,18	1,09	0,99	0,77	0,60	0,30	0,56	0,55	0,61	0,65	0,76
ΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α	1,05	1,10	1,01	0,86	1,00	1,12	1,07	1,78	2,44	1,86	1,74	1,37
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	0,87	1,33	1,06	0,68	0,54	1,02	0,41	1,37	1,64	1,57	1,81	1,12
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	1,21	1,16	1,28	1,33	1,49	1,47	1,21	1,59	1,61	1,64	1,64	1,42
ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ Α.Β.Ε.Ε. "ΙΝΤΕ	3,37	6,57	6,06	5,29	5,23	3,68	0,54	2,77	3,08	2,86	2,92	3,85
ΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & Ι	0,85	0,80	0,63	1,15	1,11	0,91	0,96	1,18	1,09	1,33	1,71	1,07
ΦΑΡΑΝΑΒΕΕ	0,82	0,71	0,64	0,76	0,90	0,77	1,45	0,64	0,83	0,83	0,84	0,84
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	1,68	2,00	1,32	1,29	1,24	1,43	0,90	1,57	1,50	1,72	1,60	1,48
Μ.Ο.	1,36	1,53	1,46	1,45	1,54	1,35	0,88	1,33	1,38	1,41	1,40	1,37

Αρχικά, από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων το χρονικό διάστημα 2008-2018 την χαμηλότερη τιμή έχει η επιχείρηση ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε. (0,30) και την υψηλότερη η επιχείρηση ΤΣΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTERMED" (6,57). Δεύτερον, στον μέσο όρο του συνόλου των επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι ο δείκτης έχει την χαμηλότερη τιμή το 2014 (0,88), κατά την οποία χρόνια οι 15 από τις 23 επιχειρήσεις είχαν τον δείκτη κάτω από την μονάδα και το 2018 έτος που το ΑΕΠ της Ελλάδας παρουσίασε

ανάπτυξη κατά 1,6%, οι 6 από τις 23 επιχειρήσεις είχαν δείκτη κάτω από την μονάδα και ο μέσο όρο του συνόλου των επιχειρήσεων είναι 1,4. Συνεπώς, η γενική ρευστότητα των εξεταζόμενων επιχειρήσεων δεν προσεγγίζει την ιδανική τιμή.

### 6.3.3 Ο Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Πίνακας 6-6, Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

	ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ											Μ.Ο.
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	0,46	0,22	0,58	0,42	0,85	0,46	0,37	0,57	0,37	0,34	0,38	0,46
BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	0,72	0,69	0,63	0,56	0,41	0,46	0,44	0,42	0,31	0,39	0,09	0,47
CANA ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	1,07	1,02	1,01	0,97	1,45	1,42	1,27	2,04	2,05	0,99	0,81	1,28
DEMO A.B.E.E. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ	1,15	1,14	1,21	0,15	0,04	0,24	1,21	1,42	1,58	1,29	1,08	0,96
ELPEN Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	1,28	1,22	1,21	1,27	1,26	1,10	0,76	0,83	1,01	0,95	0,98	1,08
GALENICA Α.Ε.	1,20	1,15	1,18	0,93	1,08	0,52	0,54	0,46	0,72	0,45	0,34	0,78
GENEPHARM Α.Ε.	0,66	0,73	0,62	0,57	0,51	0,63	0,99	0,91	0,76	0,84	0,92	0,74
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	0,66	0,76	1,36	1,33	1,40	1,85	1,09	0,97	0,77	0,92	0,84	1,09
LAVIPHARM Α.Ε.	0,82	0,99	0,81	0,55	0,78	0,85	0,75	0,50	0,69	2,02	2,59	1,03
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε.	0,90	0,29	0,25	0,75	0,79	0,81	0,28	0,24	0,06	1,52	0,33	0,57
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	0,70	1,50	1,47	2,08	2,75	0,70	1,50	1,29	0,86	1,17	1,45	1,41
PHARMA ΚΛΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	0,74	0,94	1,04	1,02	0,72	1,07	0,44	0,36	0,33	0,31	0,32	0,66
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	0,83	0,90	0,78	0,93	0,93	1,00	0,93	0,99	0,78	0,65	0,71	0,86
BIANE Α.Ε.	0,94	0,77	0,78	0,70	0,85	0,73	0,56	0,65	0,57	0,61	0,57	0,70
ΒΙΟΣΕΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	0,90	1,04	1,31	1,15	0,93	0,88	0,61	0,67	0,45	0,45	0,42	0,80
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	0,56	0,55	0,50	0,59	0,30	0,18	0,12	0,10	0,13	0,12	0,13	0,30
ΚΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	0,74	0,82	0,71	0,62	0,85	0,82	0,81	1,41	2,05	1,42	1,25	1,05
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	0,19	0,24	0,18	0,09	0,06	0,30	0,44	0,45	0,62	0,21	0,40	0,29
ΠΙΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	0,76	0,76	0,83	0,87	1,05	0,95	0,89	0,97	0,95	1,04	0,91	0,91
ΤΣΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTERMED"	1,83	3,66	2,85	2,24	3,02	2,05	1,23	1,08	1,22	1,13	1,03	1,94
ΑΜΑΡ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ	0,62	0,59	0,43	0,84	0,84	0,77	0,60	0,63	0,58	0,52	0,59	0,64
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	0,18	0,19	0,18	0,29	0,67	0,63	0,46	0,55	0,55	0,53	0,56	0,44
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	0,95	1,21	0,99	0,82	0,85	0,94	0,79	1,15	0,81	1,15	0,58	0,93
Μ.Ο.	0,82	0,93	0,91	0,86	0,97	0,84	0,74	0,81	0,79	0,83	0,75	0,84

Ο δείκτης ρευστότητας, μας δίνει μια πιο ακριβή εικόνα του βαθμού ρευστότητας μιας επιχείρησης και η ιδανική τιμή είναι το 1. Από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων το χρονικό διάστημα 2008-2018 την χαμηλότερη τιμή έχει η επιχείρηση DEMO A.B.E.E. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ (0,04-2012) και την υψηλότερη η επιχείρηση ΤΣΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTERMED" (3,66-2009). Στον μέσο όρο του συνόλου των επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι ο δείκτης έχει την χαμηλότερη τιμή το 2014 (0,74),

κατά την οποία χρόνια οι 19 από τις 23 επιχειρήσεις είχαν τον δείκτη κάτω από την μονάδα.  
Η ειδικής ρευστότητα των εξεταζόμενων επιχειρήσεων δεν προσεγγίζει την ιδανική τιμή.

## 6.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

### 6.4.1 Οι Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Μεικτού και Καθαρού Κέρδους

Πίνακας 6-7, Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μεικτού Κέρδους

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	0,45	0,30	0,32	0,36	0,41	0,49	0,54	0,59	0,40	0,39	0,43	0,42
BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	0,12	0,07	0,04	0,13	0,11	0,10	0,11	0,10	0,06	0,09	0,07	0,09
ΑΝΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	0,41	0,39	0,34	0,35	0,34	0,35	0,38	0,42	0,33	0,32	0,29	0,36
ΔΕΜΟ Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ	0,22	0,24	0,24	0,34	0,38	0,37	0,45	0,47	0,43	0,40	0,39	0,36
ΕΛΠΕΝ Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	0,50	0,47	0,41	0,43	0,47	0,50	0,55	0,64	0,56	0,52	0,58	0,51
GALENICA Α.Ε.	0,32	0,31	0,22	0,20	0,18	0,21	0,19	0,29	0,32	0,29	0,29	0,26
GENEPHARM Α.Ε.	0,22	0,21	0,15	0,27	0,29	0,33	0,35	0,36	0,38	0,38	0,44	0,31
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	0,22	0,27	0,22	0,35	0,35	0,46	0,56	0,45	0,46	0,39	0,42	0,38
LA VIPHARM Α.Ε.	0,26	0,25	0,21	0,21	0,31	0,30	0,32	0,30	0,35	0,48	0,51	0,32
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε.	0,80	0,26	0,39	0,37	0,10	0,11	0,17	0,19	0,07	0,09	0,17	0,25
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	0,35	0,41	0,43	0,52	0,50	0,53	0,54	0,40	0,37	0,36	0,30	0,43
ΚΛΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	0,25	0,30	0,27	0,22	0,41	0,35	0,37	0,37	0,33	0,34	0,38	0,33
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	0,18	0,19	0,29	0,28	0,32	0,29	0,42	0,37	0,35	0,35	0,31	0,30
BIANEE Α.Ε.	0,39	0,38	0,35	0,33	0,35	0,28	0,24	0,27	0,22	0,21	0,21	0,29
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	0,37	0,36	0,35	0,32	0,39	0,43	0,43	0,46	0,46	0,45	0,43	0,40
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	0,30	0,33	0,26	0,35	0,28	0,17	0,24	0,27	0,31	0,40	0,39	0,30
ΚΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	0,52	0,50	0,53	0,50	0,59	0,52	0,43	0,41	0,48	0,50	0,49	0,50
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	0,37	0,38	0,35	0,32	0,37	0,32	0,41	0,50	0,59	0,59	0,61	0,44
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	0,47	0,50	0,47	0,43	0,43	0,41	0,39	0,41	0,38	0,42	0,40	0,43
ΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTERM"	0,34	0,58	0,52	0,47	0,51	0,60	0,56	0,53	0,49	0,49	0,47	0,50
ΦΑΡΜΑΚΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & ΚΑΛΩΣΕΩΝ	0,31	0,34	0,34	0,34	0,34	0,37	0,34	0,34	0,32	0,32	0,29	0,33
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	0,46	0,58	0,76	0,83	0,42	0,39	0,41	0,41	0,39	0,39	0,40	0,50
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	0,47	0,45	0,46	0,44	0,34	0,40	0,36	0,37	0,40	0,39	0,35	0,40
M.O.	0,36	0,35	0,34	0,36	0,36	0,36	0,38	0,39	0,37	0,37	0,37	0,37

Στον αριθμοδείκτη περιθωρίου μεικτού κέρδους που παρουσιάζει τη σχέση ακαθάριστου κέρδους και των πωλήσεων, όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης τόσο είναι ικανή η επιχείρηση να αγοράζει στις φθηνότερες τιμές και να διαθέτει στην αγορά στις υψηλότερες τιμές τα



προϊόντα της. Από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων το χρονικό διάστημα 2008-2018 την χαμηλότερη τιμή έχει η επιχείρηση BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (4%) και την υψηλότερη η επιχείρηση ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ (83%). Ο δείκτης περιθωρίου μεικτού κέρδους μειώθηκε το 2010 σε σχέση με το 2009 και οι πωλήσεις του φαρμακευτικού κλάδου το 2010 σε σχέση με το 2009 μειώθηκαν κατά -13,25%.

Πίνακας 6-8, Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	0,02	-0,03	0,02	0,01	0,01	0,02	0,00	-0,07	-0,11	-0,08	0,01	-0,02
BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	0,05	0,04	-0,01	0,05	0,05	0,04	0,05	-0,01	0,01	0,03	0,03	0,03
ΑΝΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	0,11	0,08	0,03	-0,02	0,01	-0,17	-0,21	-0,05	-0,25	-0,08	-0,25	-0,07
ΔΕΜΟ Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ	0,01	0,02	-0,07	0,05	0,06	0,05	0,15	0,15	0,14	0,11	0,10	0,07
ΕΛΠΕΝ Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	0,09	0,11	0,07	0,05	0,04	0,13	0,04	0,04	0,07	0,01	0,06	0,06
GALENICA Α.Ε.	0,14	0,08	0,00	-0,03	-0,03	-0,06	0,01	0,02	0,06	0,00	0,03	0,02
GENEPHARM Α.Ε.	0,00	0,01	-0,17	-0,04	-0,11	0,08	0,24	0,05	0,07	0,10	0,18	0,04
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	0,04	0,08	0,01	0,01	0,00	0,01	0,03	0,00	0,02	-0,04	-0,05	0,01
LAVIPHARM Α.Ε.	-0,97	-0,04	0,07	-0,11	-0,02	-0,81	-0,93	-0,10	-0,11	-0,21	0,03	-0,29
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε.	-17,33	-0,58	-0,09	0,07	0,01	-0,01	0,09	0,15	0,04	-0,05	0,10	-1,60
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	0,03	0,16	0,19	0,25	-0,14	0,06	0,27	0,07	0,13	0,03	0,19	0,11
ΚΛΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	0,09	0,11	0,07	0,02	0,18	0,12	0,11	0,10	0,02	0,03	0,06	0,08
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	0,11	0,10	0,05	0,07	0,03	0,07	0,11	0,10	0,11	0,10	0,08	0,08
BIANEE Α.Ε.	0,19	0,17	0,06	0,10	0,11	0,04	0,02	0,05	0,06	0,03	0,01	0,08
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	0,04	0,04	0,00	-0,20	-0,02	0,04	0,09	0,00	0,05	0,06	0,03	0,01
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	0,02	0,01	-0,13	-0,08	-0,20	-0,62	-0,29	-0,34	-0,03	-0,01	0,03	-0,15
ΚΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	0,02	0,05	-0,01	-0,21	0,08	0,12	0,15	0,17	0,26	0,27	0,22	0,10
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	-0,01	-0,04	-0,10	-0,49	-0,26	0,13	0,00	0,04	0,13	0,20	0,24	-0,01
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	0,15	0,18	0,13	0,06	0,06	0,05	0,05	0,05	0,04	0,06	0,06	0,08
ΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTERMEDIARY"	0,01	0,00	0,03	0,00	0,05	0,17	0,08	0,07	0,12	0,10	0,03	0,06
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & ΚΑΛΩΣΕΩΝ	0,02	0,01	0,00	0,02	0,06	0,05	0,08	0,08	-0,11	0,05	0,04	0,03
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	-1,88	-0,29	-0,09	0,08	-0,07	-0,27	-0,14	-0,13	0,14	-0,06	-0,01	-0,25
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	0,11	0,11	0,10	0,07	0,07	0,12	0,08	0,10	0,09	0,09	0,09	0,09
M.O.	-0,82	0,02	0,01	-0,01	0,00	-0,03	0,00	0,02	0,04	0,03	0,06	-0,06

Ο δείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους παρουσιάζει το ποσοστό κέρδους που είναι στη διάθεση της οικονομικής μονάδας μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων καθώς και των άλλων εξόδων της επιχείρησης. Ο υψηλός δείκτης δείχνει κερδοφορία. Από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων το χρονικό διάστημα

2008-2018 την χαμηλότερη τιμή έχει η επιχείρηση PHARMATHEN INTERNATIONAL A.E. (-1.733 % το 2008) και την υψηλότερη η επιχείρηση SPECIFAR A.B.E.E. (27 % το 2014). Στον μέσο όρο του συνόλου των επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι ο δείκτης έχει την χαμηλότερη τιμή το 2008 (- 82%), στην οποία χρονιά οι 4 από τις 23 επιχειρήσεις είχαν αρνητικό δείκτη καθώς και το 2011 οι 8 από τις 23 επιχειρήσεις είχαν αρνητικό δείκτη, ωστόσο το 2017 σε σχέση με το 2018 ο δείκτης αυξάνεται. Τα καθαρά κέρδη του φαρμακευτικού κλάδου το 2018 σε σχέση με το 2017 αυξήθηκε κατά + 104,95% ωστόσο το 2010 σε σχέση με το 2009 είχε μειωθεί κατά -640,89%. Συνεπώς, οι αριθμοδείκτες περιθωρίου μεικτού και καθαρού κέρδους των εξεταζόμενων επιχειρήσεων δεν προσεγγίζει την ιδανική τιμή και έχουν μια αρνητική τάση.

#### 6.4.2 Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Πίνακας 6-9, Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	14,57	-56,19	6,45	3,87	3,53	8,94	1,58	-32,22	-91,67	-250,68	35,26	-32,41
OEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.	34,31	27,94	-9,18	36,31	38,46	27,88	32,77	-11,46	10,49	19,69	27,63	21,35
Α ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ	49,54	30,87	9,65	-8,29	2,62	-23,38	-42,50	-14,16	-143,31	μ.δ.	-41,48	-18,04
Ο Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑ	1,42	3,36	-12,61	9,78	13,15	10,88	29,11	26,78	21,59	15,53	13,59	12,05
Ν Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧ.	29,04	35,84	21,82	13,50	10,67	27,90	13,11	11,70	15,77	1,33	10,61	17,39
GALENICA Α.Ε.	56,84	38,69	-0,81	-16,93	-12,82	-42,49	4,22	8,69	27,81	1,27	16,68	7,38
GENEPHARM Α.Ε.	1,12	1,56	-35,87	-11,44	-59,08	37,85	48,41	10,61	12,63	17,36	29,98	4,83
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	13,52	25,41	2,85	2,96	-0,19	3,43	10,63	1,83	8,53	-17,73	-31,46	1,80
LAVIPHARM Α.Ε.	-53,74	-2,22	3,15	-5,56	-0,67	-41,05	-77,89	-8,17	-10,99	-15,68	2,32	-19,14
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α	-2,74	-2,89	-4,14	3,88	0,81	-1,21	11,62	17,35	5,63	-4,33	9,51	3,04
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	5,66	27,37	34,58	31,98	-26,17	10,15	32,66	8,10	15,00	2,49	14,40	14,20
ΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡ	6,29	7,70	4,93	1,24	12,83	7,85	7,98	8,09	1,74	2,45	5,95	6,10
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	16,02	14,87	6,75	10,58	4,99	13,75	18,37	18,28	18,90	18,11	17,43	14,37
BIANEE Α.Ε.	95,19	305,56	90,66	93,14	50,98	24,32	13,98	26,15	35,39	17,54	10,34	69,39
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥ	12,19	12,89	0,20	-109,46	-11,99	22,87	54,22	0,27	10,71	13,54	6,65	1,10
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	21,56	10,62	-374,57	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	-114,13
ΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α	3,24	9,27	-1,01	-95,46	31,05	34,46	46,51	50,89	71,11	59,81	46,17	23,28
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	-5,77	-18,51	-66,02	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	382,55	73,06
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	50,34	67,77	38,89	15,92	15,79	12,50	13,37	11,34	9,95	15,67	15,20	24,25
ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTE	0,39	0,11	1,32	0,12	2,69	9,76	5,58	6,64	11,80	10,09	3,19	4,70
ΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & Ι	7,68	4,52	0,92	8,29	20,21	18,29	26,45	25,69	-77,71	31,76	21,42	7,96
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	18,88	19,82	14,60	10,02	11,80	18,57	13,79	15,07	12,73	26,20	22,24	16,70
M.O.	17,07	25,65	-12,16	-0,28	5,43	9,06	13,20	9,07	-1,70	-1,87	29,44	6,33

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη και γενικότερα κατά πόσο οι επενδύσεις στις εξεταζόμενες επιχειρήσεις είναι προς το συμφέρον ή όχι του επενδυτή, και ο υψηλός δείκτης δείχνει την αποδοτική πορεία της επιχείρησης. Από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων το χρονικό διάστημα 2008-2018 την χαμηλότερη τιμή έχει η επιχείρηση ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε. (-374,57 % το 2010) και την υψηλότερη η επιχείρηση ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε. (382,55 % το 2018). Στον μέσο όρο του συνόλου των επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι ο δείκτης έχει την χαμηλότερη τιμή το 2010 (- 12,16%), στην οποία χρονιά οι 7 από τις 23 επιχειρήσεις είχαν αρνητικό δείκτη καθώς και το 2011. Ο Φαρμακευτικός κλάδος είχε καθαρά κέρδη αρνητικά το 2010 – 967.401.648 και το 2011 – 1.503.235.031. Επομένως, είναι εμφανές ότι η πορεία των εξεταζόμενων επιχειρήσεων είναι αρνητική από το 2010 και αυξάνεται μόνο το 2018 ουσιαστικά.

## 6.5 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

### 6.5.1 Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

Πίνακας 6-10, Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	8,68	6,55	5,84	5,25	4,60	3,86	4,05	4,12	3,91	3,85	5,07
OEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.	3,32	2,82	2,79	3,67	4,46	4,01	3,58	2,95	2,71	3,15	3,35
Α ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ	0,91	0,70	0,63	0,61	0,69	0,79	0,77	0,64	0,76	0,87	0,74
Ο Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑ	0,85	0,73	0,82	1,10	1,29	1,81	1,72	1,80	1,99	2,06	1,42
Ν Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑ	1,89	1,63	1,82	2,22	2,55	3,05	3,13	3,07	2,85	2,18	2,44
GALENICA Α.Ε.	2,57	2,31	1,97	1,59	1,59	1,42	1,43	2,13	3,11	3,43	2,15
GENEPHARM Α.Ε.	1,11	0,69	1,11	1,33	2,10	1,78	1,66	1,74	2,09	2,53	1,61
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	2,71	2,01	1,54	1,32	1,48	1,94	2,14	2,11	2,28	2,36	1,99
LA VIPHARM Α.Ε.	2,01	1,52	1,85	1,68	1,29	1,21	1,24	1,54	0,94	0,99	1,43
HARMATHEN INTERNATIONAL Α.	0,31	3,39	3,31	4,92	4,77	3,95	3,22	4,11	2,46	3,16	3,36
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	3,62	2,64	2,22	2,30	2,15	2,18	2,32	2,12	1,26	0,90	2,17
ΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡ	2,61	2,20	2,37	2,63	2,81	2,86	3,25	3,65	3,82	3,46	2,97
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	1,37	1,30	1,69	1,41	1,52	1,60	1,63	1,73	2,31	2,78	1,73
BIANES Α.Ε.	1,91	1,59	2,15	2,52	2,60	2,89	2,95	2,85	2,66	2,96	2,51
ΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥ	0,57	0,45	0,40	0,53	0,69	0,88	1,08	1,38	1,97	2,22	1,02
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	2,63	2,11	1,99	1,08	0,90	1,12	0,91	0,97	0,79	0,70	1,32
ΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α	1,52	1,22	1,36	1,61	1,64	2,52	1,96	2,31	2,57	2,34	1,91
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	7,32	6,64	6,43	8,42	6,14	4,11	2,86	2,80	2,97	2,34	5,01
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	2,87	2,44	2,31	2,15	2,41	2,63	2,54	2,72	2,79	2,77	2,56
ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ Α.Β.Ε.Ε. "INTE	2,92	3,12	3,07	2,79	2,18	2,27	3,19	3,51	3,36	3,74	3,02
ΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & Ι	5,39	5,83	6,30	5,41	3,76	3,05	3,80	4,24	4,34	3,61	4,57
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	3,98	4,12	5,31	2,26	1,30	1,58	1,49	1,71	1,47	1,60	2,48
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	1,99	2,12	2,26	2,97	3,37	3,52	3,18	3,05	3,65	4,12	3,02
M.O.	2,74	2,53	2,59	2,60	2,45	2,39	2,35	2,49	2,48	2,53	2,52

Πίνακας 6-11, Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	42,05	55,76	62,53	69,52	79,31	94,58	90,08	88,60	93,28	94,76	77,05
OEHRRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.	109,82	129,64	130,80	99,54	81,81	91,00	101,82	123,93	134,63	115,95	111,89
Α ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ	400,96	523,43	581,99	598,68	530,70	459,41	471,10	569,04	480,54	419,36	503,52
Ο Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑ	428,21	499,53	443,02	330,34	282,07	201,92	211,70	203,00	182,96	176,96	295,97
Ν Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑ	193,05	223,86	200,58	164,59	143,35	119,49	116,49	118,83	128,21	167,33	157,58
GALENICA Α.Ε.	141,81	158,16	185,57	229,69	229,19	257,57	254,82	171,44	117,32	106,47	185,20
GENEPHARM Α.Ε.	328,20	532,69	328,70	274,05	174,09	204,87	220,45	209,59	174,84	144,01	259,15
INNNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	134,71	181,32	237,28	276,04	246,86	188,30	170,91	172,89	160,01	154,89	192,32
LAVIPHARM Α.Ε.	182,04	240,35	196,92	216,82	283,87	302,48	294,30	236,71	386,91	368,12	270,85
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.	1.172,76	107,52	110,14	74,20	76,45	92,36	113,29	88,83	148,17	115,46	209,92
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	100,69	138,23	164,44	158,77	169,45	167,53	157,19	172,42	289,94	406,03	192,47
ΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡ	139,84	165,68	154,06	138,70	129,92	127,76	112,18	99,92	95,43	105,53	126,90
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	265,90	280,00	215,73	258,25	240,23	227,80	224,16	211,02	157,89	131,44	221,24
BIANEX Α.Ε.	190,62	230,19	169,78	145,04	140,59	126,12	123,83	127,85	137,12	123,19	151,43
ΙΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥ	638,06	807,18	902,37	691,62	529,69	413,45	338,90	264,13	184,97	164,63	493,50
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	138,85	172,90	183,06	339,32	404,94	324,60	402,32	377,76	464,16	520,22	332,81
ΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α	240,14	298,21	268,34	226,03	222,66	145,05	186,48	158,01	141,93	155,80	204,27
MINERBA ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	49,85	54,93	56,72	43,35	59,44	88,74	127,70	130,14	122,74	156,05	88,97
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	127,27	149,54	158,06	169,78	151,23	138,61	143,70	133,97	130,68	131,82	143,47
ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTE	124,90	116,83	118,90	130,73	167,09	160,96	114,29	103,99	108,66	97,59	124,39
ΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & Ε	67,69	62,61	57,94	67,50	97,15	119,66	95,99	86,14	84,06	101,22	84,00
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	91,62	88,49	68,74	161,45	281,37	231,06	244,84	213,88	248,67	228,39	185,85
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	183,07	172,51	161,42	122,74	108,47	103,78	114,67	119,52	99,96	88,49	127,46
M.O.	238,79	234,33	224,22	216,82	210,00	190,74	192,66	181,81	185,79	185,81	206,10

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων προσδιορίζει το βαθμό μετατροπής των απαιτήσεων της επιχείρησης σε μετρητά κατά την διάρκεια μιας οικονομικής χρήσης. Από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων το χρονικό διάστημα 2009-2018 στον δείκτη που παρουσιάζει την μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων την χειρότερη τιμή έχει η επιχείρηση PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε. (1.172,76 ημέρες το 2009) και την καλύτερη τιμή η επιχείρηση BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε. (42,05 ημέρες το 2009).

Στον μέσο όρο του συνόλου των επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι ο δείκτης που παρουσιάζει την μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων έχει την χειρότερη τιμή το 2009 με 238,75 ημέρες και την καλύτερη το 2016 με 181,81 ημέρες. Γενικότερα, παρατηρούμε ότι

η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων έχει τάση μείωσης την χρονική περίοδο 2008-2018 και οφείλεται στην ταχύτερη είσπραξη των απαιτήσεων από το Ελληνικό Δημόσιο.

Επομένως, οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις και γενικότερα ο κλάδος των εγχώριων φαρμακευτικών επιχειρήσεων παρουσιάζει μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων 180-240 ημέρες.

## 6.5.2 Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Πληρωμής Υποχρεώσεων

Πίνακας 6-12, Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Πληρωμής Υποχρεώσεων

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	1,10	1,07	1,29	1,32	1,10	0,82	0,75	0,75	0,57	0,56	0,93
BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	2,10	1,99	1,98	2,10	2,30	1,90	1,49	1,19	1,00	1,15	1,72
CANA ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	0,55	0,45	0,39	0,39	0,54	0,64	0,74	0,91	0,77	0,56	0,59
DEMO Α.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ	0,71	0,63	0,52	0,54	0,54	0,62	0,94	1,21	1,24	1,14	0,81
ELPEN Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	0,85	0,83	0,89	0,89	0,74	0,65	0,54	0,62	0,55	0,36	0,69
GALENICA Α.Ε.	2,12	2,05	1,61	1,29	0,87	0,59	0,51	0,81	1,11	0,84	1,18
GENEPHARM Α.Ε.	0,59	0,38	0,48	0,53	0,75	0,80	0,93	0,87	0,94	0,96	0,72
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Ε.	1,50	1,54	1,21	1,05	1,17	1,09	1,12	1,02	1,09	1,03	1,18
LA VIPHARM Α.Ε.	1,36	1,12	1,05	0,76	0,74	0,68	0,57	0,60	0,51	1,10	0,85
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε.	0,10	0,48	1,02	3,71	3,64	2,38	1,60	2,07	1,92	2,71	1,96
SPECIFAR Α.Ε.Ε.	2,33	2,32	1,69	2,45	1,33	1,12	1,65	1,21	0,86	0,79	1,58
ΙΑ ΚΛΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗ	1,48	1,52	1,79	1,03	1,17	1,14	0,93	0,87	0,80	0,78	1,15
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	0,89	0,73	1,01	0,92	1,10	0,95	1,03	1,04	1,15	1,28	1,01
BIANEE Α.Ε.	0,96	0,78	1,10	1,38	1,65	1,55	1,40	1,54	1,49	1,53	1,34
ΕΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩ	0,35	0,34	0,33	0,33	0,35	0,41	0,44	0,46	0,52	0,55	0,41
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Ε.Ε.	0,86	0,77	0,71	0,37	0,21	0,18	0,14	0,17	0,15	0,16	0,37
ΚΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	0,57	0,41	0,45	0,48	0,61	1,09	1,29	1,77	1,49	0,94	0,91
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	0,93	0,91	0,45	0,30	0,36	0,41	0,36	0,34	0,39	0,45	0,49
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	0,94	0,88	1,00	1,05	1,26	1,36	1,33	1,48	1,45	1,45	1,22
ΤΣΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Ε.Ε. "INTERMED"	1,95	3,35	3,53	3,13	1,85	1,38	1,59	1,99	2,00	2,17	2,30
ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & ΚΑΛΛΥ	1,72	1,70	2,15	2,40	1,67	1,63	2,18	2,08	2,22	2,71	2,05
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	0,29	0,18	0,19	0,74	0,51	0,52	0,46	0,61	0,56	0,61	0,47
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Ε.Ε.	1,14	1,01	0,92	1,44	1,47	1,69	1,60	1,41	1,70	1,99	1,44
M.O.	1,10	1,11	1,12	1,24	1,13	1,03	1,03	1,09	1,06	1,12	1,10

Από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων το χρονικό διάστημα 2009-2018 την χειρότερη τιμή έχει η επιχείρηση PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε. όπου ο

δείκτης είναι 3,71 (2012) και την καλύτερη τιμή έχει η επιχείρηση PHARMATHEN INTERNATIONAL A.E. όπου ο δείκτης είναι 0,10 (2009).

Στον μέσο όρο του συνόλου των επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυξάνεται μέχρι το 2012 και μετά μειώνεται. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων δεν είναι μεγαλύτερος σε κανένα έτος από τον δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, που θα συνεπάγονταν ότι οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις δεν μπορούν να εξοφλήσουν την κατάλληλη στιγμή τις υποχρεώσεις τους, διότι ενδεχομένως θα αντιμετωπίζουν πρόβλημα ρευστότητας.

Συνεπώς, η εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων έγινε δυσκολότερη άλλα ο αριθμοδείκτης ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων δεν είναι μεγαλύτερος του δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή.

### 6.5.3 Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Πίνακας 6-13, Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	2,41	2,27	2,65	2,98	2,73	2,15	2,37	1,86	1,92	2,44	2,38
OEHRRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.	4,04	4,49	5,68	4,73	5,08	3,85	2,91	2,42	2,25	2,49	3,80
Α ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ	5,11	3,84	3,37	3,05	2,95	3,22	3,70	3,24	2,99	2,32	3,38
Ο Α.Β.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑ	3,39	3,57	4,28	4,96	5,02	5,36	5,39	4,84	4,05	3,67	4,45
Ν Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑ	4,69	4,10	4,39	5,33	5,43	5,62	7,01	7,47	6,41	5,20	5,57
GALENICA Α.Ε.	4,90	4,34	3,50	3,33	3,89	3,46	3,75	4,93	5,53	4,30	4,19
GENEPHARM Α.Ε.	2,01	1,37	1,90	1,99	2,92	3,44	4,34	3,58	3,41	3,98	2,89
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	2,58	2,73	3,82	4,31	6,13	5,66	6,35	7,29	7,30	6,84	5,30
LA VIPHARM Α.Ε.	17,19	13,08	12,96	12,86	11,84	11,98	10,39	8,55	5,09	5,81	10,98
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.	6,16	12,26	19,66	11,40	6,33	6,78	5,20	5,55	4,90	4,98	8,32
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	4,71	5,62	5,30	5,40	4,97	4,36	4,81	4,72	4,45	4,16	4,85
ΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡ	2,47	2,53	2,70	2,64	2,74	2,60	2,41	2,15	2,09	2,31	2,46
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	2,83	2,27	2,93	3,12	4,45	4,84	4,31	3,69	3,04	3,29	3,48
BIANEE Α.Ε.	5,90	5,33	5,97	4,99	5,06	4,61	4,67	4,98	4,67	4,84	5,10
ΙΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥ	5,53	5,64	4,98	5,72	6,48	6,10	5,99	5,60	4,93	4,96	5,59
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	2,20	1,70	2,21	1,28	0,66	0,64	0,57	0,81	0,92	1,05	1,20
ΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α	3,95	3,12	3,92	7,67	7,14	7,96	10,20	13,90	9,39	4,78	7,20
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	1,79	1,43	0,96	0,88	0,93	1,00	1,08	1,15	1,03	1,15	1,14
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	4,56	3,98	3,93	4,18	4,52	4,21	3,91	3,93	4,22	3,78	4,12
ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ Α.Β.Ε.Ε. "ΙΝΤΕ	2,32	2,30	2,16	2,51	2,61	2,23	2,27	2,32	2,37	2,49	2,36
ΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & Ι	11,44	12,48	13,31	12,55	14,19	13,52	12,80	11,45	9,98	11,30	12,30
ΦΑΡΑΝΑΒΕΕ	1,23	1,52	2,51	4,46	5,04	6,60	8,13	9,16	5,09	5,57	4,93
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	2,94	4,07	4,31	5,37	6,09	6,53	7,50	6,90	6,50	4,65	5,49
M.O.	4,54	4,52	5,10	5,03	5,10	5,08	5,22	5,24	4,46	4,19	4,85



Πίνακας 6-14, Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων

	ΜΑΠΑ										Μ.Ο.
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	151,48	160,58	137,82	122,62	133,73	169,61	153,82	195,78	190,20	149,37	156,50
OEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.	90,33	81,33	64,27	77,12	71,82	94,70	125,23	150,52	161,87	146,40	106,36
Α ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ	71,48	95,16	108,23	119,55	123,72	113,35	98,77	112,78	122,25	157,21	112,25
Ο Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑ	107,74	102,30	85,28	73,58	72,66	68,07	67,71	75,42	90,22	99,48	84,25
Ν Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑ	77,75	89,10	83,16	68,47	67,25	64,89	52,06	48,83	56,97	70,19	67,87
GALENICA Α.Ε.	74,56	84,13	104,30	109,75	93,74	105,53	97,29	74,03	65,97	84,79	89,41
GENEPHARM Α.Ε.	181,65	266,37	192,26	183,40	125,16	106,12	84,11	102,01	106,88	91,72	143,97
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	141,39	133,78	95,65	84,76	59,55	64,50	57,50	50,05	49,97	53,40	79,05
LAVIPHARM Α.Ε.	21,23	27,91	28,16	28,39	30,83	30,48	35,11	42,69	71,67	62,77	37,93
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.	59,26	29,76	18,57	32,02	57,67	53,81	70,16	65,76	74,54	73,24	53,48
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	77,46	64,91	68,93	67,59	73,43	83,75	75,87	77,33	81,95	87,73	75,90
ΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡ	147,92	144,24	135,03	138,30	133,13	140,52	151,31	169,43	175,01	157,78	149,27
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	129,00	160,81	124,53	117,02	82,11	75,42	84,61	98,93	120,23	110,94	110,36
BIANES Α.Ε.	61,87	68,43	61,15	73,17	72,10	79,11	78,12	73,34	78,11	75,42	72,08
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥ	66,00	64,71	73,31	63,80	56,33	59,82	60,92	65,16	74,07	73,57	65,77
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	166,11	214,95	165,42	286,05	557,04	566,79	638,06	448,40	397,48	346,69	378,70
ΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.	92,39	116,80	93,05	47,60	51,09	45,83	35,80	26,26	38,86	76,30	62,40
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	203,69	255,78	381,47	415,48	393,11	364,56	338,07	316,24	353,69	318,30	334,04
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	80,10	91,79	92,98	87,24	80,79	86,70	93,31	92,91	86,41	96,57	88,88
ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "ΙΝΤΕ	157,66	159,03	169,16	145,48	139,64	163,36	160,88	157,08	154,01	146,41	155,27
ΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & Ι	31,90	29,26	27,43	29,09	25,72	27,00	28,51	31,88	36,58	32,29	29,96
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	297,74	240,16	145,23	81,86	72,49	55,32	44,91	39,86	71,78	65,49	111,48
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	124,10	89,60	84,62	67,95	59,96	55,94	48,65	52,88	56,13	78,42	71,82
Μ.Ο.	113,60	120,47	110,44	109,58	114,48	116,31	116,56	111,63	118,04	115,41	114,65

Από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων το χρονικό διάστημα 2009-2018 την χειρότερη τιμή έχει η επιχείρηση ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε. όπου η μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων ήταν (638,06 ημέρες το 2015) και την καλύτερη τιμή η επιχείρηση PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε. (18,57 ημέρες το 2011).

Στον μέσο όρο του συνόλου των επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι η μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων έχει την χειρότερη τιμή το 2010 με 120,47 ημέρες και την καλύτερη το 2012 με 109,58 ημέρες. Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων από το 2011 μέχρι το 2016 είχε αυξητική τάση και συνεπώς είχαμε μείωση της παραμονής των

αποθεμάτων στις 23 εταιρείες. Επομένως, οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις και γενικότερα ο κλάδος των εγχώριων φαρμακευτικών επιχειρήσεων παρουσιάζει μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων 110-120 ημέρες.

#### **6.5.4 Ο Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού**

Πίνακας 6-15, Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	1,04	1,10	1,21	1,08	1,40	1,13	1,13	1,03	0,79	0,74	0,77	1,04
OEHRRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	2,04	1,69	2,05	1,92	1,76	2,08	1,80	1,34	1,21	1,00	1,09	1,63
Α ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ	0,84	0,68	0,60	0,57	0,72	0,36	0,40	0,42	0,42	0,56	0,38	0,54
Ο Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ	0,49	0,43	0,46	0,41	0,49	0,53	0,56	0,61	0,60	0,55	0,56	0,52
Ν Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	0,94	0,84	0,89	0,89	0,85	0,78	1,07	1,01	0,80	0,70	0,54	0,85
GALENICA Α.Ε.	1,07	1,10	1,04	0,86	0,86	0,80	0,80	0,84	0,93	1,06	0,96	0,94
GENEPHARM Α.Ε.	0,46	0,45	0,31	0,44	0,52	0,71	0,88	0,69	0,70	0,75	0,81	0,61
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	0,99	1,13	1,19	0,84	0,94	1,16	1,29	1,35	1,52	1,21	1,11	1,16
LA VIPHARM Α.Ε.	0,37	0,36	0,29	0,32	0,28	0,28	0,38	0,34	0,37	0,27	0,29	0,32
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε.	0,00	0,02	0,20	0,35	0,69	0,70	0,76	0,67	0,88	0,47	0,51	0,48
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	1,08	0,98	0,97	0,55	0,72	0,79	0,83	0,65	0,71	0,51	0,47	0,75
ΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ	0,52	0,54	0,53	0,52	0,45	0,43	0,37	0,39	0,40	0,40	0,38	0,45
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	0,65	0,64	0,58	0,68	0,65	0,82	0,91	0,69	0,72	0,72	0,79	0,71
BIANEX Α.Ε.	1,38	1,26	1,20	1,97	1,36	1,67	1,74	1,39	1,58	1,35	1,42	1,48
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩΝ	0,46	0,40	0,34	0,35	0,39	0,49	0,53	0,48	0,59	0,60	0,61	0,48
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	1,04	0,92	0,91	0,84	0,63	0,31	0,30	0,24	0,34	0,31	0,31	0,56
ΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	0,68	0,60	0,54	0,67	0,85	1,00	1,07	0,96	1,28	1,09	0,77	0,86
MINERBA ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	1,06	0,92	0,81	0,49	0,50	0,44	0,41	0,41	0,42	0,48	0,42	0,58
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	1,33	1,20	1,10	1,14	1,11	1,21	1,21	1,17	1,24	1,23	1,21	1,20
ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ Α.Β.Ε.Ε. "ΙΝΤΕΡΦΑΡΜ"	0,47	0,37	0,39	0,41	0,48	0,50	0,54	0,70	0,76	0,77	0,83	0,57
ΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	1,00	1,15	1,19	1,18	1,04	0,91	0,96	0,99	1,11	1,10	1,10	1,07
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	0,28	0,72	1,07	1,47	0,97	0,93	1,45	1,02	1,85	0,96	1,12	1,08
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	0,62	0,74	0,62	0,67	0,87	0,90	0,90	0,73	0,73	0,83	0,83	0,77
M.O.	0,82	0,79	0,80	0,81	0,81	0,82	0,88	0,79	0,87	0,77	0,75	0,81

Από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων το χρονικό διάστημα 2009-2018 τη χειρότερη τιμή έχει η επιχείρηση PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε. όπου ο



δείκτης είναι 0,02 (2009) και την καλύτερη τιμή έχει η επιχείρηση BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε. όπου ο δείκτης είναι 2,08 (2013).

Στον μέσο όρο του συνόλου των επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι ο δείκτης αρχίζει να ανεβαίνει μέχρι το 2014 και μετά να αρχίζει να μειώνεται (εκτός του 2016). Ωστόσο, η τάση δεν έχει μεγάλη μεταβολή καθώς κινείται από το 0,75 μέχρι το 0,88. Ο Φαρμακευτικός κλάδος είχε «ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ» το 2011 677.402.818 εκατ. ευρώ και ήταν σε σταθερή τάση μέχρι το 2016 686.502.569 εκατ. ευρώ, τα «ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ» είναι ένας παράγοντας για την διατήρηση του δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού σε σταθερή τάση. Οι δείκτες δεν μεταβάλλονται σημαντικά και η χρήση των στοιχείων του ενεργητικού δεν έχει μεταβολές το παραπάνω χρονικό διάστημα.

## 6.6 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας

### 6.6.1 Ο Αριθμοδείκτης των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια

Πίνακας 6-16, Αριθμοδείκτης των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια

	ΞΕΝΑ / ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ											Μ.Ο.
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	4,74	14,80	1,39	2,20	1,90	2,68	2,40	3,81	9,54	42,72	30,05	10,57
BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	3,24	4,27	3,70	3,42	3,64	3,07	3,24	6,76	7,07	8,15	8,99	5,05
CANA Α.Ε.	4,51	5,21	5,12	5,45	3,18	3,48	4,73	6,29	14,94	μ.δ.	4,01	5,69
DEMO Α.Β.Ε.Ε.	2,75	2,96	3,13	3,57	3,62	3,05	2,50	1,89	1,60	1,47	1,37	2,54
ELPEN Α.Ε.	2,28	2,91	2,58	2,16	2,44	1,91	2,19	2,18	1,72	2,13	2,28	2,25
GALENICA Α.Ε.	3,19	4,02	4,28	6,02	6,33	9,68	9,48	6,89	5,24	5,76	5,21	6,01
GENEPHARM Α.Ε.	4,05	4,41	5,85	6,34	9,01	5,43	1,98	1,88	1,61	1,42	1,17	3,92
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	2,59	1,99	1,51	2,68	2,39	1,93	2,02	3,18	2,73	2,76	4,68	2,59
LA VIPHARM Α.Ε.	0,49	0,63	0,63	0,58	0,65	0,88	1,44	1,56	1,68	1,79	1,72	1,10
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε.	0,99	1,39	1,47	0,54	0,45	0,38	0,63	0,83	0,52	0,92	0,89	0,82
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	0,92	0,79	0,91	1,37	1,61	1,27	0,49	0,68	0,65	0,83	0,67	0,93
TEVA PHARMA ΚΛΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΑΒ&Α	0,37	0,34	0,35	0,47	0,60	0,53	1,04	1,19	1,38	1,34	1,58	0,84
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	1,50	1,55	1,24	1,26	1,27	1,50	0,87	1,64	1,53	1,70	1,89	1,45
BIANEE Α.Ε.	2,74	13,72	12,03	3,76	2,34	2,63	3,43	3,64	3,15	4,05	4,81	5,12
BIOSEP Α.Ε.	5,24	6,60	7,71	15,38	17,35	11,04	10,53	4,30	3,23	2,97	3,04	7,94
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	7,65	8,23	30,43	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	15,44
ΚΟΠΕΡ Α.Ε.	1,61	2,09	2,61	5,84	3,82	1,99	1,87	2,20	1,12	1,07	1,72	2,36
MINERVA ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	3,67	4,65	8,02	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	39,94	14,07
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	1,64	2,30	1,80	1,56	1,40	1,33	1,33	1,16	1,12	1,20	1,26	1,46
"INTERMED"	0,11	0,06	0,06	0,07	0,09	0,17	0,29	0,29	0,27	0,31	0,31	0,18
ΦΑΜΑΡ	2,43	2,18	2,00	2,13	2,02	2,89	2,59	2,50	5,73	4,43	3,57	2,95
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.	μ.δ.
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	1,85	1,39	1,37	1,26	0,93	0,76	0,97	1,19	1,07	2,56	2,33	1,43
Μ.Ο.	2,66	3,93	4,46	3,30	3,25	2,83	2,70	2,70	3,30	4,61	5,79	4,30

Από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων το χρονικό διάστημα 2008-2018 την καλύτερη τιμή έχει η επιχείρηση BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε. της οποίας ο δείκτης είναι 42,72 (2017) και την χειρότερη τιμή έχει η επιχείρηση ΤΣΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTERMED" της οποίας ο δείκτης είναι 0,06 (2009).

Στον μέσο όρο του συνόλου των επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι ο δείκτης αρχίζει να ανεβαίνει μέχρι το 2010 και μετά να αρχίζει να μειώνεται μέχρι το 2015 και το 2016 αρχίζει να αυξάνεται πάλι. Το 2014 από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων οι 8 είχαν δείκτη κάτω της μονάδας και το 2018 υπήρχαν 5 επιχειρήσεις με δείκτη κάτω της μονάδας.

Η εκτίμηση είναι ότι η πλειονότητα των εξεταζόμενων επιχειρήσεων δεν παρουσιάζει υψηλή δανειακή επιβάρυνση.

## 6.6.2 Οι Αριθμοδείκτες Ιδία Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια και Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια

Πίνακας 6-17, Αριθμοδείκτης ιδία προς τα συνολικά κεφάλαια

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	17,41	6,33	41,93	31,22	34,48	27,18	29,38	20,80	9,49	2,29	3,22	20,34
OEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.	23,57	18,99	21,29	22,61	21,54	24,60	23,57	12,88	12,40	10,93	10,01	18,40
Α ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ	18,13	16,11	16,34	15,50	23,90	22,33	17,44	13,71	6,27	0,52	19,97	15,47
Ο Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑ	26,70	25,26	24,22	21,86	21,63	24,70	28,60	34,61	38,48	40,43	42,28	29,89
Ν Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑ	30,53	25,58	27,96	31,65	29,05	34,36	31,36	31,41	36,72	31,98	30,49	31,01
GALENICA Α.Ε.	23,86	19,94	18,94	14,25	13,65	9,36	9,54	12,68	16,03	14,79	16,09	15,38
GENEPHARM Α.Ε.	19,81	18,47	14,59	13,62	9,99	15,55	33,57	34,76	38,29	41,36	46,15	26,01
INNNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	27,89	33,39	39,81	27,16	29,48	34,08	33,10	23,94	26,80	26,60	17,61	29,08
LAVIPHARM Α.Ε.	66,93	61,40	61,24	63,10	60,59	53,24	40,91	39,03	37,37	35,83	36,82	50,59
HARMATHEN INTERNATIONAL Α.	50,21	41,81	40,53	65,09	69,06	72,66	61,30	54,79	65,72	51,96	52,80	56,90
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	52,01	55,74	52,34	42,22	38,35	44,07	67,29	59,44	60,44	54,71	59,99	53,33
ΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡ	73,11	74,56	74,14	68,04	62,63	65,47	49,05	45,72	41,94	42,65	38,79	57,83
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	39,94	39,29	44,60	44,18	43,98	39,97	53,36	37,88	39,51	37,09	34,56	41,31
BIANEE Α.Ε.	26,71	6,79	7,68	21,00	29,93	27,58	22,55	21,57	24,10	19,82	17,21	20,45
ΙΜΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥ	16,03	13,15	11,49	6,11	5,45	8,31	8,67	18,87	23,66	25,22	24,74	14,70
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	11,56	10,83	3,18	-5,78	-20,38	-39,60	-50,51	-53,43	-50,52	-42,59	-35,74	-24,82
ΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α	38,34	32,38	27,71	14,62	20,75	33,41	34,82	31,25	47,25	48,34	36,70	33,23
MINERBA ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	21,43	17,70	11,08	-12,58	-26,13	-18,35	-15,48	-14,76	-10,51	-4,93	2,44	-4,55
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	37,85	30,33	35,67	38,99	41,74	42,97	42,84	46,37	47,12	45,48	44,32	41,24
ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTE	90,01	94,72	94,63	93,04	91,39	85,76	77,48	77,80	78,46	76,54	76,62	85,13
ΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & Ι	29,18	31,49	33,29	31,95	33,08	25,69	27,85	28,61	14,85	18,43	21,90	26,94
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	-1,98	-22,30	-38,75	-25,44	-11,68	-28,98	-57,49	-53,69	-48,12	-38,31	-33,36	-32,74
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	35,05	41,90	42,17	44,23	51,73	56,85	50,87	45,69	48,30	28,12	30,06	43,18
M.O.	33,66	30,17	30,70	28,98	29,31	28,75	26,96	24,78	26,26	24,66	25,81	28,19

Πίνακας 6-18, Αριθμοδείκτης ξένα προς τα συνολικά κεφάλαια

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	0,83	0,94	0,58	0,69	0,66	0,73	0,71	0,79	0,91	0,98	0,97	0,80
OEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.	0,76	0,81	0,79	0,77	0,78	0,75	0,76	0,87	0,88	0,89	0,90	0,82
ΙΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ	0,82	0,84	0,84	0,85	0,76	0,78	0,83	0,86	0,94	0,99	0,80	0,85
ΙΟ Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑ	0,73	0,75	0,76	0,78	0,78	0,75	0,71	0,65	0,62	0,60	0,58	0,70
Ν Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑ	0,69	0,74	0,72	0,68	0,71	0,66	0,69	0,69	0,63	0,68	0,70	0,69
GALENICA Α.Ε.	0,76	0,80	0,81	0,86	0,86	0,91	0,90	0,87	0,84	0,85	0,84	0,85
GENEPHARM Α.Ε.	0,80	0,82	0,85	0,86	0,90	0,84	0,66	0,65	0,62	0,59	0,54	0,74
INNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	0,72	0,67	0,60	0,73	0,71	0,66	0,67	0,76	0,73	0,73	0,82	0,71
LAVIPHARM Α.Ε.	0,33	0,39	0,39	0,37	0,39	0,47	0,59	0,61	0,63	0,64	0,63	0,49
HARMATHEN INTERNATIONAL Α.	0,50	0,58	0,59	0,35	0,31	0,27	0,39	0,45	0,34	0,48	0,47	0,43
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	0,48	0,44	0,48	0,58	0,62	0,56	0,33	0,41	0,40	0,45	0,40	0,47
ΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡ	0,27	0,25	0,26	0,32	0,37	0,35	0,51	0,54	0,58	0,57	0,61	0,42
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	0,60	0,61	0,55	0,56	0,56	0,60	0,47	0,62	0,60	0,63	0,65	0,59
BIANEX Α.Ε.	0,73	0,93	0,92	0,79	0,70	0,72	0,77	0,78	0,76	0,80	0,83	0,80
ΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥ	0,84	0,87	0,89	0,94	0,95	0,92	0,91	0,81	0,76	0,75	0,75	0,85
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	0,88	0,89	0,97	1,06	1,20	1,40	1,51	1,53	1,51	1,43	1,36	1,25
ΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α	0,62	0,68	0,72	0,85	0,79	0,67	0,65	0,69	0,53	0,52	0,63	0,67
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	0,79	0,82	0,89	1,13	1,26	1,18	1,15	1,15	1,11	1,05	0,98	1,05
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	0,62	0,70	0,64	0,61	0,58	0,57	0,57	0,54	0,53	0,55	0,56	0,59
ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTE	0,10	0,05	0,05	0,07	0,09	0,14	0,23	0,22	0,22	0,23	0,23	0,15
ΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & Ι	0,71	0,69	0,67	0,68	0,67	0,74	0,72	0,71	0,85	0,82	0,78	0,73
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	1,02	1,22	1,39	1,25	1,12	1,29	1,57	1,54	1,48	1,38	1,33	1,33
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	0,65	0,58	0,58	0,56	0,48	0,43	0,49	0,54	0,52	0,72	0,70	0,57
M.O.	0,66	0,70	0,69	0,71	0,71	0,71	0,73	0,75	0,74	0,75	0,74	0,72

Από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων το χρονικό διάστημα 2008-2018 την καλύτερη τιμή στον αριθμοδείκτη των ιδίων προς τα συνολικά κεφάλαια έχει η επιχείρηση ΤΣΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTERMED" όπου ο δείκτης είναι 94,72 (2009)

και την χειρότερη τιμή έχει η επιχείρηση ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ όπου ο δείκτης είναι -57,49 (2014).

Από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων το χρονικό διάστημα 2008-2018 την καλύτερη τιμή στον αριθμοδείκτη των ξένων προς τα συνολικά κεφάλαια έχει η επιχείρηση ΤΣΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTERMED" όπου ο δείκτης είναι 5% (2009) και την χειρότερη τιμή έχει η επιχείρηση ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ όπου ο δείκτης είναι 157% (2014).

Στον μέσο όρο του συνόλου των επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι ο δείκτης οικονομικής μόχλευσης των επιχειρήσεων παρουσιάζει συνεχή επιδείνωση από το 2008 και μετά. Τρεις από τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις έχουν αρνητικό δείκτη από το 2011 και μετά. Στον αριθμοδείκτη των ξένων προς τα συνολικά παρατηρούμε ότι ο δείκτης βρίσκεται στο 70% περίπου για το χρονικό διάστημα 2008-2018. Από το σύνολο των 23 εξεταζόμενων επιχειρήσεων οι 18 έχουν από το 2011 δείκτη πάνω από 50%.

Συνεπώς, οι επιχειρήσεις έχουν χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα, ενδεχόμενη αδυναμία δανεισμού καθώς και χαμηλό δείκτη οικονομικής μόχλευσης.

## **6.7 Δείκτης EBITDA**

Από το σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων το χρονικό διάστημα 2008-2018 την καλύτερη τιμή στον αριθμοδείκτη έχει η επιχείρηση ΒΙΑΝΕΞ Α.Ε. όπου ο δείκτης είναι 77.535.131 εκατ. ευρώ (2008) και την χειρότερη τιμή έχει η επιχείρηση ΦΑΜΑΡ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ όπου ο δείκτης είναι αρνητικός -5.296.928 εκατ. ευρώ (2016).

Όταν ο δείκτης είναι αρνητικός, αποτελεί κριτήριο για να κατηγοριοποιηθεί μια εισηγμένη επιχείρηση του χρηματιστηρίου σε καθεστώς επιτήρησης.

Στον μέσο όρο του συνόλου των επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι ο δείκτης κυμαίνεται στα 7 εκατ. ευρώ το χρονικό διάστημα 2008-2018. Από τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις το 2013 υπήρχαν 6 επιχειρήσεις με αρνητικό δείκτη.

Πίνακας 6-19, Δείκτης EBITDA

	EBITDA										
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	344.457	-59.610	460.509	1.068.931	781.315	885.791	1.013.802	-172.899	-563.971	-183.327	1.232.495
BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	17.168.477	15.282.606	5.232.078	16.899.670	15.115.731	16.494.274	15.656.000	1.484.492	7.912.856	10.682.279	16.119.930
ΝΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΓΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	9.500.507	7.117.767	5.568.989	4.262.585	12.394.676	-2.691.622	-2.133.690	-171.980	-3.545.390	470.293	-2.238.589
ΜΟ Α.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ	12.452.754	13.915.787	13.511.794	17.001.826	21.263.757	19.188.792	26.362.319	27.641.114	25.998.230	22.579.853	22.047.596
ΕΝ Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	21.590.940	23.963.974	11.788.887	4.324.437	13.829.348	4.909.000	6.873.339	7.023.141	11.585.020	2.971.839	8.852.710
GALENICA Α.Ε.	3.716.956	2.552.047	-1.510.432	-2.645.716	58.378	-2.052.902	2.151.901	2.187.369	3.806.460	1.790.168	3.091.599
GENEPHARM Α.Ε.	3.448.468	3.301.467	-528.208	2.536.842	3.510.782	5.396.804	10.624.581	4.350.908	4.792.338	6.260.378	10.430.020
INNOS PHARMA Α.Ε.Ε.	1.668.536	3.342.653	1.068.891	4.214.850	2.752.135	2.307.030	2.625.225	1.150.789	2.026.595	-971.361	-461.876
LAVIPHARM Α.Ε.	4.897.000	3.486.000	7.789.000	1.143.000	3.992.000	-4.631.000	1.107.000	4.893.000	273.000	4.914.000	7.086.000
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε.	-403.560	-389.438	4.494.690	8.858.062	6.553.029	6.279.293	7.342.832	9.109.951	5.226.283	1.833.246	7.033.372
SPECIFAR Α.Ε.Ε.	9.346.051	16.427.943	20.518.780	21.591.490	-6.146.972	10.336.160	22.132.077	6.356.087	9.672.334	2.898.099	10.059.869
ΛΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ Α.Ε.	6.594.479	4.725.669	3.094.551	2.181.273	7.538.356	6.524.921	6.399.812	7.688.917	6.485.544	7.341.444	10.166.359
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	2.761.252	2.659.273	1.674.584	2.898.923	2.709.889	2.616.650	3.037.632	2.787.943	3.324.586	3.426.004	3.658.516
BIANEX Α.Ε.	77.535.131	71.254.387	48.806.820	48.473.643	35.155.586	15.337.671	7.908.631	12.897.131	16.285.194	9.454.092	6.564.150
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	4.800.533	5.026.938	4.588.329	3.417.407	6.199.716	7.242.712	6.647.413	3.596.980	4.673.303	4.033.845	3.995.552
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Ε.Ε.	3.368.158	2.145.339	-1.983.960	234.788	-85.463	-938.048	-528.430	-602.273	735.646	939.892	1.052.218
ΚΟΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	903.153	1.385.989	804.653	1.316.582	3.269.781	2.733.220	3.138.722	4.458.118	7.560.743	8.894.509	7.990.296
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	653.341	-54.321	-1.180.934	-2.285.565	-769.112	-527.979	697.342	913.354	1.251.696	1.303.467	1.471.450
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	2.936.412	3.652.067	2.602.147	1.581.216	2.078.376	1.910.856	913.973	839.052	961.143	1.297.060	1.237.111
Η. ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Ε.Ε. "INTER"	668.467	919.556	1.356.860	1.218.785	1.690.134	2.554.609	1.845.879	1.962.930	3.203.508	2.996.264	1.591.141
ΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & ΚΑΛΩΣΗΜΑΤΩΝ	8.270.428	6.410.842	5.305.080	9.236.777	13.977.182	13.572.765	18.217.002	17.403.996	885.791	14.594.862	15.572.308
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	-2.553.275	-856.239	87.302	1.476.913	535.241	-986.890	-1.640.069	-1.510.814	4.698.415	-156.723	798.371
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Ε.Ε.	20.113.681	25.060.990	29.413.153	32.063.026	32.425.213	43.893.205	33.403.813	36.073.107	38.944.960	42.046.436	45.314.904
Μ.Ο.	9.120.971,57	9.185.725,48	7.085.328,83	7.872.597,61	7.775.177,30	6.537.187,48	7.556.395,91	6.537.409,26	6.791.055,83	6.496.374,74	7.941.978,35

## 6.8 Δείκτης Herfindahl – Hirschman (HHI)

Πίνακας 6-20, Δείκτης Herfindahl- Hirschman

	HHI										
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
BENNETT ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	0,0000	0,0000	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	0,0323	0,0294	0,0299	0,0242	0,0298	0,0399	0,0309	0,0280	0,0246	0,0257	0,0435
CANA ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	0,0019	0,0014	0,0013	0,0010	0,0004	0,0001	0,0002	0,0002	0,0002	0,0001	0,0001
DEMO Α.Β.Ε.Ε. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ	0,0040	0,0038	0,0044	0,0045	0,0057	0,0049	0,0064	0,0077	0,0078	0,0075	0,0064
ELPEN Α.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	0,0071	0,0073	0,0069	0,0067	0,0066	0,0056	0,0067	0,0073	0,0075	0,0068	0,0037
GALENICA Α.Ε.	0,0013	0,0012	0,0011	0,0009	0,0007	0,0006	0,0005	0,0004	0,0006	0,0010	0,0007
GENEPHARM Α.Ε.	0,0005	0,0004	0,0002	0,0003	0,0003	0,0006	0,0006	0,0006	0,0006	0,0007	0,0009
INNNOVIS PHARMA Α.Ε.Β.Ε.	0,0003	0,0005	0,0005	0,0005	0,0005	0,0005	0,0007	0,0010	0,0009	0,0010	0,0008
LAVIPHARM Α.Ε.	0,0014	0,0013	0,0011	0,0011	0,0008	0,0005	0,0005	0,0004	0,0004	0,0002	0,0002
PHARMATHEN INTERNATIONAL Α.Ε.	0,0000	0,0000	0,0001	0,0002	0,0007	0,0006	0,0007	0,0007	0,0010	0,0004	0,0004
SPECIFAR Α.Β.Ε.Ε.	0,0011	0,0023	0,0033	0,0027	0,0034	0,0030	0,0027	0,0025	0,0020	0,0013	0,0009
ARMA ΚΛΕΩΝ ΤΣΕΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ	0,0003	0,0003	0,0004	0,0005	0,0006	0,0007	0,0009	0,0012	0,0014	0,0015	0,0015
ΑΝΦΑΡΜ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0002	0,0002	0,0001	0,0001	0,0002	0,0002
BIANES Α.Ε.	0,0616	0,0585	0,0505	0,0475	0,0287	0,0273	0,0220	0,0201	0,0207	0,0187	0,0197
ΙΟΣΕΦ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΡΕΝΤΕΡΙΚΩΝ ΔΙΑΛΥΜΑΤΩΝ Α.	0,0003	0,0003	0,0003	0,0003	0,0003	0,0003	0,0004	0,0004	0,0004	0,0005	0,0004
ΚΛΕΒΑ Α.Φ.Β.Ε.Ε.	0,0006	0,0004	0,0003	0,0002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ΚΟΙΠΕΡ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001	0,0001	0,0001	0,0002	0,0003	0,0004	0,0003
ΜΙΝΕΡΒΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	0,0001	0,0001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ΠΕΤΣΙΑΒΑΣ Α.Ε.	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
ΤΣΕΤΗ, ΙΟΥΛΙΑ & ΕΙΡΗΝΗ, Α.Β.Ε.Ε. "INTERMED"	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001	0,0002	0,0002	0,0003	0,0003
ΙΑΡ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΩΝ & ΚΑΛΥΝΤΙ	0,0058	0,0060	0,0065	0,0080	0,0073	0,0077	0,0081	0,0079	0,0069	0,0078	0,0071
ΦΑΡΑΝ ΑΒΕΕ	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001	0,0001	0,0002	0,0002	0,0003	0,0002	0,0003
ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.	0,0027	0,0033	0,0047	0,0061	0,0111	0,0116	0,0126	0,0114	0,0117	0,0153	0,0131
ΣΥΝΟΛΟ	0,1216	0,1169	0,1117	0,1052	0,0974	0,1047	0,0947	0,0907	0,0878	0,0898	0,1007
HHI	1216	1169	1117	1052	974	1047	947	907	878	898	1007

Ο δείκτης HHI των είκοσι τριών φαρμακευτικών εταιρειών που εξετάζουμε παρουσιάζει γενικότερα μια φθίνουσα πορεία. Το 2008 ήταν 1.216 μονάδες, το 2014 ήταν 947 μονάδες, το 2017 ήταν 898 μονάδες και το 2018 αυξήθηκε στις 1.007 μονάδες. Οι 23 φαρμακευτικές εταιρείες που εξετάζουμε παρουσιάζουν χαμηλό βαθμό συγκέντρωσης της αγοράς, διότι είναι κάτω από τις 1.500 μονάδες (U.S. Department of Justice & FTC, 2010). Συνεπώς υπάρχει ανταγωνισμός μεταξύ των υπ' όψη εταιρειών και σε έρευνα του IOBE το 2012, ο βαθμός συγκέντρωσης της αγοράς φαρμάκου το 2009 ήταν 442 HHI, το 2010 ήταν 436 HHI και το 2011 ήταν 420 HHI.



## **7. Απειλές και ευκαιρίες για τον φαρμακευτικό κλάδο**

Η ελληνική οικονομία την χρονική περίοδο 2008-2018 παρουσίασε πτώση του ΑΕΠ κατά περίπου 25%, οι εγχώριες φαρμακευτικές επιχειρήσεις κατέγραψαν μείωση του κύκλου εργασιών, ωστόσο όχι στο μέγεθος που παρατηρήθηκε στις εισαγωγικές επιχειρήσεις, που ο κύκλος εργασιών μειώθηκε από 4,1 δις ευρώ το 2009 σε 2,8 δις ευρώ το 2014 (Στασινόπουλος et al.,2019).

Η πρώτη σημαντικότερη απειλή για τις φαρμακευτικές επιχειρήσεις είναι ο τρόπος διαμόρφωσης του οικονομικού και νομοθετικού τους περιβάλλοντος. Ειδικότερα, η πτώση του ΑΕΠ ενδεχομένως θα συμπαρασύρει την αδυναμία του κρατικού τομέα να αποπληρώσει τις οικονομικές υποχρεώσεις των νοσοκομείων, ασφαλιστικών οργανισμών προς τις φαρμακευτικές επιχειρήσεις. Ακόμα, η διατήρηση του προϋπολογισμού του κράτους για τις δαπάνες φαρμακευτικών προϊόντων σε χαμηλά επίπεδα οδηγεί σε αντίστοιχους χαμηλούς κύκλους εργασιών για τις φαρμακευτικές επιχειρήσεις. Τέλος, η διαμόρφωση ενός διαφορετικού νομοθετικού πλαισίου για το Clawback και Rebates, που θα συμβάλλει στην βιωσιμότητα των φαρμακευτικών επιχειρήσεων διότι το 2019 το Clawback προσέγγισε τα 800 εκατ. ευρώ και το Rebates τα 550 εκατ. ευρώ (IOBE,2020).

Το φαρμακευτικό προϊόν έχει ως τόπο διάθεσης και κατανάλωσης την παγκόσμια αγορά, καθώς η φαρμακευτική βιομηχανία είναι ιδιαίτερα διεθνοποιημένη. Οι κυριότερες φαρμακευτικές επιχειρήσεις του εξωτερικού αντιμετώπισαν ως κύριο πρόβλημα την εκθετική αύξηση του κόστους ανάπτυξης νέων δραστικών ουσιών. Το κόστος της κυκλοφορίας ενός νέου φαρμάκου στην αγορά ενδεχομένως προσεγγίζει το 1 δις \$. Ως εκ τούτου, οι φαρμακευτικές επιχειρήσεις συνειδητοποίησαν ότι δεν μπορούν να διαθέσουν το παραπάνω ποσό και το τμήμα R&D δεν μπορεί μόνο του να αναπτύξει ένα νέο blockbuster (Danzon, 2014). Ακόμα, οι ελληνικές φαρμακευτικές επιχειρήσεις διέθεσαν για R&D το 2019 51 εκατ. ευρώ, όταν η Δανία διέθεσε 1,629 δις ευρώ και συνεπώς υστερούν σε έναν κλάδο του οποίου το κύριο χαρακτηριστικό του είναι η έρευνα και η ανάπτυξη (EFPIA,2020).

Μια επιπλέον απειλή για τις ελληνικές φαρμακευτικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην αγορά γενόσημων φαρμάκων, είναι οι μεγάλες πολυεθνικές επιχειρήσεις που αναπτύσσουν τις δικές τους επιχειρήσεις παραγωγής γενόσημων φαρμάκων, για να διατηρήσουν το μερίδιο αγοράς τους. Ακόμα, οι πολυεθνικές έχουν

αναπτύξει διάφορες στρατηγικές για να καθυστερήσουν την είσοδο γενόσημων φαρμάκων στην αγορά. Οι κυριότερες είναι :

- α. Οι δικαστικές διαδικασίες.
- β. Παρεμβάσεις ενώπιων των εθνικών ρυθμιστικών αρχών.
- γ. Διακανονισμοί διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας.

δ. Οι εταιρείες παραγωγής των originator φαρμάκων αρχειοθετούν πολλαπλά διπλώματα ευρεσιτεχνίας στο τέλος του κύκλου ζωής του προϊόντος εμποδίζοντας την γενική είσοδο, προσθέτοντας κόστος, αβεβαιότητα και καθυστερήσεις στις επιχειρήσεις παραγωγής γενόσημων φαρμάκων (Danzon, 2014).

Οι ελληνικές φαρμακευτικές επιχειρήσεις εκτός από τις απειλές που υφίστανται και προσπαθούν να αντιμετωπίσουν, έχουν την ευκαιρία να αναπτύξουν περαιτέρω της δραστηριότητες τους στην αγορά των Brand Generics, που αποτελεί και προνομιακό πεδίο για αυτές. Η πρώτη ευκαιρία προέρχεται από τον ελληνικό πληθυσμό ,του οποίου το 30% θα βρίσκεται στην ηλικιακή ομάδα άνω των 60 ετών, πράγμα το οποίο θα αυξήσει την ζήτηση φαρμακευτικών προϊόντων. Ως επακόλουθο της αύξησης της ζήτησης, το ελληνικό κράτος για να μειώσει τις δημόσιες δαπάνες θα αυξήσει τη χρήση γενόσημων φαρμάκων.

Μια δεύτερη ευκαιρία για τις ελληνικές φαρμακευτικές επιχειρήσεις είναι η απώλεια αποκλειστικότητας για επώνυμα φάρμακα. Στις ανεπτυγμένες αγορές ο αντίκτυπος για την απώλεια αποκλειστικότητας την χρονική περίοδο 2014-2018 ήταν 105 δις \$ και αναμένεται για την χρονική περίοδο 2019-2023 να φθάσει τα 121 δις \$ (The IQVIA Institute,2019).

Τέλος, οι πολυεθνικές επιχειρήσεις στην προσπάθεια τους να αντιμετωπίσουν το αυξανόμενο κόστος R&D ενός νέου φαρμακευτικού προϊόντος ανέπτυξαν συνεργασίες με εταιρίες βιοτεχνολογίας και ακαδημαϊκούς, διαμέσου της παραχώρησης αδειών και συνεργασιών (Malerba & Orsenigo ,2015). Συνεπώς, οι ελληνικές φαρμακευτικές επιχειρήσεις θα πρέπει να εξετάσουν την δυνατότητα δημιουργίας αντίστοιχων συνεργασιών.

## 8. Συμπεράσματα

Βασικός αντικειμενικός σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των φαρμακευτικών επιχειρήσεων, οι οποίες δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα το χρονικό διάστημα 2008-2018. Ο φαρμακευτικός κλάδος το παραπάνω χρονικό διάστημα αντιμετώπισε ένα δυσμενές μακροοικονομικό



περιβάλλον. Ειδικότερα, το ΑΕΠ της Ελλάδας μειώθηκε κατά περίπου 25%, η ανεργία αυξήθηκε μέχρι και 27% και το δημόσιο χρέος από 100% του ΑΕΠ το 2008 προσέγγισε το 180% το 2018.

Το παραπάνω δυσμενές μακροοικονομικό περιβάλλον όταν συνδυάζεται με την ζήτηση υπηρεσιών υγείας από τον ελληνικό πληθυσμό, προκύπτει μια δυσανάλογη πραγματικότητα. Αρχικά, ο ελληνικός πληθυσμός μειώνεται σε απόλυτο μέγεθος, υφίσταται υψηλός δείκτης εξάρτησης πληθυσμού, οι θάνατοι είναι περισσότεροι από τις γεννήσεις και ο δείκτης γονιμότητας είναι στο 1,4. Οι παραπάνω παράγοντες ενδεχομένως να οδηγήσουν σε αύξηση των δαπανών υγείας. Επιπλέον, το ελληνικό κράτος μείωσε της δημόσιες δαπάνες υγείας το χρονικό διάστημα 2008-2018, ως αποτέλεσμα της δημοσιονομικής κρίσης. Αντίθετα, ο ελληνικός πληθυσμός αύξησε τις δαπάνες υγείας το παραπάνω χρονικό διάστημα από ιδίους πόρους για να ικανοποιήσει μια από τις βασικές ανάγκες του που είναι το αγαθό της υγείας. Τέλος, η φαρμακευτική δαπάνη κινήθηκε στην αντίστοιχη κατεύθυνση με τις δαπάνες υγείας, δηλαδή μειώθηκε από το κράτος και αυξήθηκε από τους πολίτες.

Από την πλευρά της προσφοράς, ο φαρμακευτικός κλάδος περιλαμβάνει εισαγωγικές, εξαγωγικές επιχειρήσεις, χονδρεμπόρους και λιανοπωλητές. Οι πωλήσεις των φαρμακευτικών προϊόντων στην Ελλάδα διαφοροποιούνται σε σχέση με τον μ.ο. της ΕΕ και ειδικότερα υπάρχει χαμηλή διείσδυση γενόσημων φαρμάκων στην αγορά. Ακόμα, η παραγωγή φαρμακευτικών προϊόντων στην Ελλάδα έχει ελλειμματικό πρόσημο, στον τομέα της απασχόλησης ο κλάδος παρέχει θέσεις εργασίας υψηλής ειδίκευσης, καινοτομίας και υψηλών αποδοχών και συνεπώς πρέπει να υποστηριχθεί από το κράτος. Τέλος, η Ελλάδα παρουσιάζει χαμηλά ποσοστά δαπανών R&D, που συνεπάγεται αδυναμία ανάπτυξης καινοτόμων φαρμακευτικών προϊόντων και διαρροή υψηλά καταρτισμένου προσωπικού σε χώρες που κατέχουν υψηλή θέση στην πραγματοποίηση κλινικών ερευνών και R&D.

Συνοψίζοντας, τους παραπάνω αριθμοδείκτες προκύπτει ότι οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας δεν προσεγγίζουν την ιδανική τιμή. Συνεπώς, οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις δεν διαθέτουν σε ικανοποιητικό βαθμό τα χρηματικά διαθέσιμα για την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων τους, καθώς και το χαμηλό επίπεδο ρευστότητας οδηγεί σε χειρότερους όρους δανεισμού από το τραπεζικό σύστημα.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας δεν προσεγγίζουν τις ιδανικές τιμές και έχουν μια αρνητική τάση. Επομένως, οι επιχειρήσεις δεν μπορούν να επιτύχουν τον βασικό σκοπό ύπαρξής τους, που είναι η επίτευξη κέρδους.

Στους αριθμοδείκτες δραστηριότητας παρατηρούμε ότι η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων είναι 180-240 ημέρες, δηλαδή, οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις χρειάζονται 180-240 ημέρες ώσπου οι απαιτήσεις τους θα μετατραπούν σε μετρητά. Η μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων είναι 110-120 ημέρες και οι περισσότερες εξεταζόμενες επιχειρήσεις έχουν χαμηλό δείκτη (κάτω των 100 ημερών) και συνεπώς τα αποθέματα ανακυκλώνονται με αργό ρυθμό και τα προϊόντα τους δεν μπορούν να πωληθούν.

Γενικότερα, οι υποχρεώσεις εξοφλούνται δυσκολότερα, άλλα ο αριθμοδείκτης ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων δεν είναι υψηλότερος του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων. Ακόμα, οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις έχουν χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα και χαμηλό δείκτη οικονομικής μόχλευσης. Τέλος, σύμφωνα με τον δείκτη ΗΗΙ ο φαρμακευτικός κλάδος και οι φαρμακευτικές επιχειρήσεις που εξετάζουμε παρουσιάζουν χαμηλό βαθμό συγκέντρωσης και αναπτύσσεται ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου.

## Βιβλιογραφικές Αναφορές

Ελληνική βιβλιογραφία

Αποστόλου, Α., (2015). *Ανάλυση Λογιστικών-Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. [ηλεκτρ. βιβλ.] Αθήνα:Σύνδεσμος Ελληνικών Ακαδημαϊκών Βιβλιοθηκών. Διαθέσιμο στο: <http://hdl.handle.net/11419/3760>

Αριθ.Δ.ΥΓ3α/Γ.Π.32221, ΦΕΚ Β 1049/2013, Ανακτήθηκε 21 Νοεμβρίου,2020,από [http://file:///C:/Users/Hp/Downloads/document%20\(4\).pdf](http://file:///C:/Users/Hp/Downloads/document%20(4).pdf)

Γεραντώνης, Ν & Χύτης, Ε, (2016). Η χρήση του EBITDA στη χρηματοοικονομική ανάλυση. Ανακτήθηκε 26 Απριλίου,2021,από [https://www.researchgate.net/profile/Evangelos-Chytis/publication/274252503\\_The\\_Use\\_of\\_EBITDA\\_in\\_Financial\\_Analysis/links/56953a3a08ae820ff074abe2/The-Use-of-EBITDA-in-Financial-Analysis.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Evangelos-Chytis/publication/274252503_The_Use_of_EBITDA_in_Financial_Analysis/links/56953a3a08ae820ff074abe2/The-Use-of-EBITDA-in-Financial-Analysis.pdf)

Γκίκας,Δ.Χ. (2002). *Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ.Μπένου.

Ζερβέα, Ε., Αποστολάκης, Ι., & Σαράφης, Π. (2020). Δημοσιονομική κρίση στην Ελλάδα: Επιπτώσεις στο χώρο της υγείας. Χρήση των γενόσημων φαρμάκων ως μέτρο παρέμβασης. *Rostrum of Asclepius/Vima tou Asklipiou*, 19(3). Ανακτήθηκε 11 Δεκεμβρίου,2020,από <http://ejournals.uniwa.gr/index.php/tovima/article/viewFile/4431/4081>

Ελληνική Στατιστική Αρχή (2015). *Η Ελλάς με Αριθμούς*. Ανακτήθηκε 21 Ιανουαρίου ,2021,από [https://www.statistics.gr/documents/20181/300673/GreeceInFigures\\_1015\\_GR.pdf/557c814b-f984-4caa-ad4f-deac8c1dfa55](https://www.statistics.gr/documents/20181/300673/GreeceInFigures_1015_GR.pdf/557c814b-f984-4caa-ad4f-deac8c1dfa55)

Ελληνική Στατιστική Αρχή (2016). *Σύστημα Λογαριασμών Υγείας έτους 2014*. Ανακτήθηκε 03 Φεβρουαρίου ,2021, από

[https://www.statistics.gr/el/statistics?p\\_p\\_id=documents\\_WAR\\_publicationsportlet\\_INSTANCE\\_qDQ8fBKko4IN&p\\_p\\_lifecycle=2&p\\_p\\_state=normal&p\\_p\\_mode=view&p\\_p\\_cacheability=cacheLevelPage&p\\_p\\_col\\_id=column-2&p\\_p\\_col\\_count=4&p\\_p\\_col\\_pos=1&documents\\_WAR\\_publicationsportlet\\_INSTANCE\\_qDQ8fBKko4IN\\_javax.faces.resource=document&documents\\_WAR\\_publicationsportlet\\_INSTANCE\\_qDQ8fBKko4IN\\_ln=downloadResources&documents\\_WAR\\_publicationsportlet\\_INSTANCE\\_qDQ8fBKko4IN\\_documentID=256874&documents\\_WAR\\_publicationsportlet\\_INSTANCE\\_qDQ8fBKko4IN\\_locale=el](https://www.statistics.gr/el/statistics?p_p_id=documents_WAR_publicationsportlet_INSTANCE_qDQ8fBKko4IN&p_p_lifecycle=2&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_cacheability=cacheLevelPage&p_p_col_id=column-2&p_p_col_count=4&p_p_col_pos=1&documents_WAR_publicationsportlet_INSTANCE_qDQ8fBKko4IN_javax.faces.resource=document&documents_WAR_publicationsportlet_INSTANCE_qDQ8fBKko4IN_ln=downloadResources&documents_WAR_publicationsportlet_INSTANCE_qDQ8fBKko4IN_documentID=256874&documents_WAR_publicationsportlet_INSTANCE_qDQ8fBKko4IN_locale=el)

Ελληνική Στατιστική Αρχή (2017). *Σύστημα Λογαριασμών Υγείας έτους 2015*. Ανακτήθηκε 03 Φεβρουαρίου ,2021, από

<https://www.statistics.gr/documents/20181/be38264c-b18c-459a-be0b-c645b9f3df93>

Ελληνική Στατιστική Αρχή (2020). *Σύστημα Λογαριασμών Υγείας έτους 2018*. Ανακτήθηκε 03 Φεβρουαρίου ,2021, από

<https://www.statistics.gr/documents/20181/c078d151-02c4-8c97-0b12-e58ade0a31b8>

Ελληνική Στατιστική Αρχή (2021). *Η Ελλάς με Αριθμούς. Οκτώβριος- Δεκέμβριος 2020*. Ανακτήθηκε 21 Ιανουαρίου ,2021, από

[https://www.statistics.gr/documents/20181/1515741/GreeceInFigures\\_2020Q4\\_GR.pdf/b8c08d85-78d3-451b-3bae-fa8d9fa32f13](https://www.statistics.gr/documents/20181/1515741/GreeceInFigures_2020Q4_GR.pdf/b8c08d85-78d3-451b-3bae-fa8d9fa32f13)

Ελληνική Στατιστική Αρχή (2021). *Η Ελληνική Οικονομία. 31 Δεκεμβρίου 2020*. Ανακτήθηκε 21 Φεβρουαρίου ,2021, από

[https://www.statistics.gr/documents/20181/16865424/greek\\_economy\\_31\\_12\\_2020.pdf/e0093b36-2175-7276-6e08-93d6c0b807bc](https://www.statistics.gr/documents/20181/16865424/greek_economy_31_12_2020.pdf/e0093b36-2175-7276-6e08-93d6c0b807bc)

Ελληνική Στατιστική Αρχή (2021). *Η Ελληνική Οικονομία*. 26 Φεβρουαρίου 2021.  
Ανακτήθηκε 5 Μαρτίου ,2021,από

[https://www.statistics.gr/documents/20181/17120175/greek\\_economy\\_26\\_02\\_2021.pdf/632f827b-3622-1ca1-2263-df63293af1b2](https://www.statistics.gr/documents/20181/17120175/greek_economy_26_02_2021.pdf/632f827b-3622-1ca1-2263-df63293af1b2)

Εθνικός Οργανισμός Φαρμάκων (2000-2019). *Στοιχεία πωλήσεων*.

Ανακτήθηκε 21 Ιανουαρίου ,2021,από

<https://www.eof.gr/web/guest/stats>

IOBE. (2009). *Η Αγορά Φαρμάκων Στην Ελλάδα.Ετήσια Έκθεση 2008*.Ανακτήθηκε 21  
Νοεμβρίου,2020,από [http://iobe.gr/docs/research/RES\\_05\\_A\\_03022018\\_REP\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/research/RES_05_A_03022018_REP_GR.pdf)

IOBE. (2010). *Η Αγορά Φαρμάκων Στην Ελλάδα.Ετήσια Έκθεση 2009*.Ανακτήθηκε 21  
Νοεμβρίου,2020,από [http://iobe.gr/docs/research/RES\\_05\\_A\\_03022018\\_REP\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/research/RES_05_A_03022018_REP_GR.pdf)

IOBE. (2010). *Η Ελληνική Οικονομία.Τριμηνιαία Έκθεση4/10*. Ανακτήθηκε 4 Μαρτίου  
,2021,από

[http://iobe.gr/docs/economy/ECO\\_Q4\\_10\\_REP\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/economy/ECO_Q4_10_REP_GR.pdf)

IOBE. (2011). *Η Ελληνική Οικονομία.Τριμηνιαία Έκθεση4/11*. Ανακτήθηκε 4 Μαρτίου  
,2021,από

[http://iobe.gr/docs/economy/ECO\\_Q4\\_11\\_REP\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/economy/ECO_Q4_11_REP_GR.pdf)

IOBE. (2013). *Η Ελληνική Οικονομία.Τριμηνιαία Έκθεση4/12*. Ανακτήθηκε 4 Μαρτίου  
,2021,από

[http://iobe.gr/docs/economy/ECO\\_Q4\\_12\\_REP\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/economy/ECO_Q4_12_REP_GR.pdf)

IOBE. (2013). *Η Αγορά Φαρμάκου Στην Ελλάδα.Ετήσια Έκθεση 2012*.Ανακτήθηκε 21 Νοεμβρίου,2020,από [http://iobe.gr/docs/research/RES\\_05\\_A\\_03022013REP\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/research/RES_05_A_03022013REP_GR.pdf)

IOBE. (2014). *Η Ελληνική Οικονομία.Τριμηνιαία Έκθεση4/13*. Ανακτήθηκε 4 Μαρτίου ,2021,από

[http://iobe.gr/docs/economy/ECO\\_Q4\\_13\\_REP\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/economy/ECO_Q4_13_REP_GR.pdf)

IOBE. (2014). *Η Φαρμακευτική Αγορά Στην Ελλάδα. Γεγονότα και Στοιχεία 2013*. ΣΦΕΕ. Ανακτήθηκε 21 Νοεμβρίου,2020,από

[http://iobe.gr/docs/research/RES\\_05\\_A\\_21072014\\_REP\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/research/RES_05_A_21072014_REP_GR.pdf)

IOBE. (2015). *Η Φαρμακευτική Αγορά Στην Ελλάδα. Γεγονότα και Στοιχεία 2014*.ΣΦΕΕ. Ανακτήθηκε 21 Νοεμβρίου,2020,από

[http://iobe.gr/docs/research/RES\\_05\\_A\\_23122015\\_REP\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/research/RES_05_A_23122015_REP_GR.pdf)

IOBE. (2017). *Η Φαρμακευτική Αγορά Στην Ελλάδα. Γεγονότα και Στοιχεία 2015-2016*.ΣΦΕΕ. Ανακτήθηκε 21 Νοεμβρίου,2020,από

[http://iobe.gr/docs/research/RES\\_05\\_A\\_15032017\\_REP\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/research/RES_05_A_15032017_REP_GR.pdf)

IOBE. (2018). *Η Φαρμακευτική Αγορά Στην Ελλάδα. Γεγονότα και Στοιχεία 2017*.ΣΦΕΕ. Ανακτήθηκε 21 Νοεμβρίου,2020,από

[http://iobe.gr/docs/research/RES\\_05\\_A\\_27022018\\_REP\\_GR.PDF](http://iobe.gr/docs/research/RES_05_A_27022018_REP_GR.PDF)

IOBE. (2019). *Η Ελληνική Οικονομία.Τριμηνιαία Έκθεση4/18*. Ανακτήθηκε 4 Μαρτίου ,2021,από

[http://iobe.gr/docs/economy/ECO\\_Q4\\_2018\\_REP\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/economy/ECO_Q4_2018_REP_GR.pdf)

IOBE. (2019). *Η Φαρμακευτική Αγορά Στην Ελλάδα. Γεγονότα και Στοιχεία 2018*. ΣΦΕΕ.  
Ανακτήθηκε 21 Νοεμβρίου, 2020, από

[http://iobe.gr/docs/research/RES\\_05\\_A\\_22042019\\_REP\\_GR.PDF](http://iobe.gr/docs/research/RES_05_A_22042019_REP_GR.PDF)

IOBE. (2020). *Η Φαρμακευτική Αγορά Στην Ελλάδα. Γεγονότα και Στοιχεία 2019*. ΣΦΕΕ.  
Ανακτήθηκε 21 Νοεμβρίου, 2020, από <https://sfee.gr/wp-content/uploads/2020/06/FF-2019.pdf>

Καραγιάννη Ρ. (2017). Ανάλυση των δαπανών υγείας στην Ελλάδα, 2009-2015. Οικονομικές Εξελίξεις ΚΕΠΕ. Τεύχος 34, σελ. 77-92. Ανακτήθηκε 19 Φεβρουαρίου, 2021, από

[https://www.researchgate.net/publication/322245514\\_Analyse\\_ton\\_dapanon\\_ygeias\\_sten\\_Ellada\\_2009-2015](https://www.researchgate.net/publication/322245514_Analyse_ton_dapanon_ygeias_sten_Ellada_2009-2015)

Ματθαίος, Π. (2019). Προκλητή ζήτηση υπηρεσιών υγείας και μέτρα αντιμετώπισης. Παραδείγματα από την Ελλάδα στα χρόνια της οικονομικής κρίσης. *Rostrum of Asclepius/Vima tou Asklipiou*, 18(4). Ανακτήθηκε 11 Δεκεμβρίου, 2020, από [https://www.researchgate.net/publication/336317597\\_Demand\\_inducement\\_and\\_fiscal\\_policy\\_measures\\_Examples\\_from\\_Greece\\_during\\_the\\_years\\_of\\_financial\\_crisis](https://www.researchgate.net/publication/336317597_Demand_inducement_and_fiscal_policy_measures_Examples_from_Greece_during_the_years_of_financial_crisis)

Μισσός Β. (2020) Επιδείνωση της πληθυσμιακής γήρανσης: συγκριτικά δεδομένα Ελλάδας και χωρών της ΕΕ, ΚΕΠΕ Οικονομικές Εξελίξεις, τεύχος 43 (Οκτώβριος), 50-55.

Ανακτήθηκε 21 Μαρτίου, 2021, από

[https://www.researchgate.net/publication/345805732\\_Missos\\_B\\_2020\\_Epideinose\\_tes\\_pl ethysmiakes\\_geranses\\_synkritika\\_dedomena\\_Elladas\\_kai\\_choron\\_tes\\_EE\\_Oikonomikes\\_Exelixeis\\_teachos\\_43\\_Oktobrios\\_50-55](https://www.researchgate.net/publication/345805732_Missos_B_2020_Epideinose_tes_pl ethysmiakes_geranses_synkritika_dedomena_Elladas_kai_choron_tes_EE_Oikonomikes_Exelixeis_teachos_43_Oktobrios_50-55)



Μουρτζίκου, Α., Σταμούλη, Μ., Χήτου, Π., & Πουλιάκης, Α. (2015). Η αγορά του φαρμάκου και η προώθηση αυτού στην Ελλάδα. *Αρχεία ελληνικής ιατρικής*, 32(3), 344-353.

Ανακτήθηκε 11 Δεκεμβρίου, 2020, από <http://www.mednet.gr/archives/2015-3/pdf/344.pdf>

Μπαλούρδος, Δ. (1997). Δημογραφική μετάβαση και δημογραφικό πρόβλημα της Ελλάδας: θεωρητικοί και μεθοδολογικοί προβληματισμοί. *Επιθεώρηση Κοινωνικών Ερευνών*, 94(94), 3-44.

<https://doi.org/10.12681/grsr.715>

Ανακτήθηκε 22 Ιανουαρίου, 2021, από

<http://file:///C:/Users/Hp/Downloads/7300-12944-1-PB.pdf>

N.4172/2013, ΦΕΚ 167Α/23-7-2013, Ανακτήθηκε 12 Φεβρουαρίου, 2021, από

[http://file:///C:/Users/Hp/Downloads/4172\\_13\\_V%2011.02.2021.pdf](http://file:///C:/Users/Hp/Downloads/4172_13_V%2011.02.2021.pdf)

Στασινόπουλος, Δ., Σούλης, Σ., Καστανιώτη, Α., Στασινόπουλος, Β., & Ζέγκου, Δ. (2019). Μέτρηση επίδρασης της οικονομικής κρίσης στον φαρμακευτικό κλάδο μέσω τεχνικών ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων στην Ελλάδα. *Αρχεία Ελληνικής Ιατρικής*, 36(3).

Ανακτήθηκε 15 Απριλίου, 2021, από <https://www.mednet.gr/archives/2019-3/pdf/358.pdf>

Ξανθοπούλου, Σ., & Κατσαλιάκη, Κ. (2016). Αξιολόγηση της χρήσης των γενοσήμων φαρμάκων στην ελληνική αγορά κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης. *Archives of Hellenic Medicine/Arheia Ellenikes Iatrikes*, 33(5).

Ανακτήθηκε 25 Απριλίου, 2021, από <http://mail.mednet.gr/archives/2016-5/pdf/583.pdf>

Τράπεζα της Ελλάδος. (2010). *Νομισματική Πολιτική 2009-2010*. Αθήνα: Εκδόσεις Ίδρυμα Εκτίπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος. Ανακτήθηκε 10 Δεκεμβρίου, 2020, από <https://www.bankofgreece.gr/Publications/NomPol20092010.pdf>

Τράπεζα της Ελλάδος. (2011). *Νομισματική Πολιτική 2010-2011*. Αθήνα: Εκδόσεις Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος. Ανακτήθηκε 10 Δεκεμβρίου, 2020, από <https://www.bankofgreece.gr/Publications/NomPol20102011.pdf>

Τράπεζα της Ελλάδος. (2012). *Νομισματική Πολιτική 2011-2012*. Αθήνα: Εκδόσεις Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος. Ανακτήθηκε 10 Δεκεμβρίου, 2020, από <https://www.bankofgreece.gr/Publications/NomPol20112012.pdf>

Τράπεζα της Ελλάδος. (2013). *Νομισματική Πολιτική 2012-2013*. Αθήνα: Εκδόσεις Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος. Ανακτήθηκε 10 Δεκεμβρίου, 2020, από <https://www.bankofgreece.gr/Publications/NomPol20122013.pdf>

Τράπεζα της Ελλάδος. (2014). *Νομισματική Πολιτική 2013-2014*. Αθήνα: Εκδόσεις Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος. Ανακτήθηκε 10 Δεκεμβρίου, 2020, από <https://www.bankofgreece.gr/Publications/NomPol20132014.pdf>

Τράπεζα της Ελλάδος. (2014). Το χρονικό της μεγάλης κρίσης. Αθήνα: Εκδόσεις Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος. Ανακτήθηκε 13 Μαρτίου, 2021, από <https://www.bankofgreece.gr/Publications/%CE%A4%CE%BF%20X%CF%81%CE%BF%CE%BD%CE%B9%CE%BA%CF%8C%20%CF%84%CE%B7%CF%82%20M%CE%B5%CE%B3%CE%AC%CE%BB%CE%B7%CF%82%20K%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7%CF%82.pdf>

Τράπεζα της Ελλάδος. (2015). *Νομισματική Πολιτική 2014-2015*. Αθήνα: Εκδόσεις Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος. Ανακτήθηκε 10 Δεκεμβρίου, 2020, από <https://www.bankofgreece.gr/Publications/NomPol20142015.pdf>

Τράπεζα της Ελλάδος. (2016). *Νομισματική Πολιτική 2015-2016*. Αθήνα: Εκδόσεις Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος. Ανακτήθηκε 10 Δεκεμβρίου, 2020, από <https://www.bankofgreece.gr/Publications/NomPol20152016.pdf>

Τράπεζα της Ελλάδος. (2017). *Νομισματική Πολιτική 2016-2017*. Αθήνα: Εκδόσεις Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος. Ανακτήθηκε 10 Δεκεμβρίου, 2020, από <https://www.bankofgreece.gr/Publications/NomPol20162017.pdf>

Τράπεζα της Ελλάδος. (2018). *Νομισματική Πολιτική 2017-2018*. Αθήνα: Εκδόσεις Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος. Ανακτήθηκε 10 Δεκεμβρίου, 2020, από <https://www.bankofgreece.gr/Publications/NomPol20172018.pdf>

Τράπεζα της Ελλάδος. (2019). *Νομισματική Πολιτική 2018-2019*. Αθήνα: Εκδόσεις Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος. Ανακτήθηκε 10 Δεκεμβρίου, 2020, από <https://www.bankofgreece.gr/Publications/NomPol20182019.pdf>

Τράπεζα της Ελλάδος. (2020). *Οικονομικό Δελτίο. Τεύχος 52*. Αθήνα: Εκδόσεις Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος. Ανακτήθηκε 27 Μαρτίου, 2021, από <https://www.bankofgreece.gr/Publications/oikodelt202012.pdf>

ΟΟΣΑ/Ευρωπαϊκό Παρατηρητήριο για τα Συστήματα και τις Πολιτικές Υγείας (2019), *Ελλάδα: Προφίλ Υγείας 2019, Η Κατάσταση της Υγείας στην ΕΕ*, ΟΟΣΑ, Παρίσι/Ευρωπαϊκό Παρατηρητήριο για τα Συστήματα και τις Πολιτικές Υγείας, Βρυξέλες. Ανακτήθηκε 10 Δεκεμβρίου, 2020, από [https://ec.europa.eu/health/sites/health/files/state/docs/2019\\_chp\\_gr\\_greece.pdf?fbclid=IwAR27PvdGT3PXnDpeqOoxs9uo9aPv\\_ik9nJsrJgxAYZvvUkftwE84sILCpBQ](https://ec.europa.eu/health/sites/health/files/state/docs/2019_chp_gr_greece.pdf?fbclid=IwAR27PvdGT3PXnDpeqOoxs9uo9aPv_ik9nJsrJgxAYZvvUkftwE84sILCpBQ)

Λιανός, Θ., Ψειρίδου, Α., (2015). *Οικονομική ανάλυση και πολιτική - Μακροοικονομική*. [ηλεκτρ. βιβλ.] Αθήνα:Σύνδεσμος Ελληνικών Ακαδημαϊκών Βιβλιοθηκών. Διαθέσιμο στο: <http://hdl.handle.net/11419/1954>

Stochasis, (2012). Κλαδικές στοχεύσεις. Φαρμακαποθήκες Μαρτίος 2012.

Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων,(2008) Ανακτήθηκε 23 Απριλίου,2021,από <https://docplayer.gr/551197-Hrimatooikonomiki-analysi-logistikon-katastaseon.html>

Ξενόγλωσση βιβλιογραφία

Biggar, Darryl R., *Competition and Regulation Issues in the Pharmaceutical Industry* (February 6, 2001). Retrieved December 11,2020 from, <https://ssrn.com/abstract=318769>

Birg, L. (2019) : Parallel imports and manufacturer rebates: Evidence from Germany, cege Discussion Papers, No. 363, University of Göttingen, Center for European, Governance and Economic Development Research (cege), Göttingen  
Retrieved February 09,2021 from, <https://www.econstor.eu/handle/10419/190943>

Danzon, P. M. (2014). Competition and antitrust issues in the pharmaceutical industry. *CRC America Latina-Centro Regional de Competencia para America Latina*.  
Retrieved May 14,2021 from, <https://faculty.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2017/06/Competition-and-Antitrust-Issues-in-the-Pharmaceutical-IndustryFinal7.2.14.pdf>

European Federation of Pharmaceutical Industries and Associations (2010). *The Pharmaceutical Industry in Figures 2010*.  
Retrieved March 27,2021 from, [https://www.efpia.eu/media/554521/efpia\\_pharmafigures\\_2020\\_web.pdf](https://www.efpia.eu/media/554521/efpia_pharmafigures_2020_web.pdf)

Economou, C., Kaitelidou, D., Karanikolos, M., Maresso, A. Greece: Health system review. *Health Systems in Transition*, 2017; 19(5):1–192.

Retrieved December 11,2020 from,

[https://www.researchgate.net/publication/326209056\\_Greece\\_Health\\_System\\_Review](https://www.researchgate.net/publication/326209056_Greece_Health_System_Review)

European Medicines Agency (2019). *From laboratory to patient: the journey of a centrally authorised medicine*. EMA/103813/2018 Rev. 1

Retrieved May 01,2021 from,

[https://www.ema.europa.eu/en/documents/other/laboratory-patient-journey-centrally-authorized-medicine\\_en.pdf](https://www.ema.europa.eu/en/documents/other/laboratory-patient-journey-centrally-authorized-medicine_en.pdf)

European Federation of Pharmaceutical Industries and Associations (2020). *The Pharmaceutical Industry in Figures 2020*.

Retrieved March 27,2021 from,

<https://www.efpia.eu/media/15488/the-pharmaceutical-industry-in-figures-edition-2010.pdf>

Geitona, M., Zavras, D., Hatzikou, M., & Kyriopoulos, J. (2006). Generics market in Greece: the pharmaceutical industry's beliefs. *Health Policy*, 79(1), 35-48.

Retrieved April 24,2021 from,

<https://doi.org/10.1016/j.healthpol.2005.11.004>

Hughes,D., & Borbely-Pecze,T. (2012). Ανεργία των νέων: Μια κρίση ανάμεσά μας. Ο ρόλος των πολιτικών της Δια Βίου Συμβουλευτικής και του Επαγγελματικού Προσανατολισμού για την αντιμετώπιση της προσφοράς και ζήτησης εργασίας. *Elgpn*, (2).

Retrieved March 05,2021 from,

[http://www.elgpn.eu/publications/browse-by-language/greek/EL\\_youth\\_unemployment\\_concept\\_note\\_web.pdf/](http://www.elgpn.eu/publications/browse-by-language/greek/EL_youth_unemployment_concept_note_web.pdf/)

The IQVIA Institute (2019). *The Global use of medicine in 2019 and outlook to 2023*.

Retrieved May 15,2021 from,

<https://www.iqvia.com/insights/the-iqvia-institute/reports/the-global-use-of-medicine-in-2019-and-outlook-to-2023>

Martín Martín, J., Puerto López del Amo González, M., & Dolores Cano García, M. (2011). *Review of the literature on the determinants of healthcare expenditure*, Applied Economics, 43:1, 19-46, DOI: [10.1080/00036841003689754](https://doi.org/10.1080/00036841003689754)

Kumar, M., & Woo, J. (2010). *Public Debt and Growth*. IMF Working Paper No. 10/174. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1653188>

MacDonald, D. (2019). Under-employment: A crisis hangover, or something more?. *OECD Social, Employment, and Migration Working Papers*, (234), 0\_1-48.

Retrieved March 4, 2021 from,

<https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/47123848-en.pdf?expires=1614898343&id=id&accname=guest&checksum=B187192D70683C0C6F58701786E7C44E>

McIntosh, C., & Hellmer, S. (2012) *Necessary and sufficient conditions in merger control: the use of HHI and threshold value*, Applied Economics, 44:7, 867-878, DOI: 10.1080/00036846.2010.524632

Malerba, F., & Orsenigo, L. (2015) *The evolution of the pharmaceutical industry*, Business History, 57:5, 664-687, DOI: 10.1080/00076791.2014.975119

Retrieved May 15, 2021 from,

<https://doi.org/10.1080/00076791.2014.975119>

Mossialos, E., Mrazek, M., & Walley, T. (2004). *Regulating pharmaceuticals in Europe: striving for efficiency, equity and quality: striving for efficiency, equity and quality*. McGraw-hill education (UK)

OECD (2017), “Old-age dependency ratio”, in *Pensions at a Glance 2017: OECD and G20 Indicators*, OECD Publishing, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/pension\\_glance-2017-22-en](https://doi.org/10.1787/pension_glance-2017-22-en)

Retrieved February 01, 2021 from, [https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/pension\\_glance-2017-22-en.pdf?expires=1612213587&id=id&accname=guest&checksum=D4401C0060CAAB9C303224A1D05A9532](https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/pension_glance-2017-22-en.pdf?expires=1612213587&id=id&accname=guest&checksum=D4401C0060CAAB9C303224A1D05A9532)

OECD/European Observatory on Health Systems and Policies (2017), *Ελλάδα: Προφίλ Υγείας 2017*, State of Health in the EU, OECD Publishing, Paris/European Observatory on Health Systems and Policies, Brussels.

Retrieved December 11, 2020 from, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264285224-el>

OECD (2019), *Health at a Glance 2019: OECD Indicators*, OECD Publishing, Paris,  
Retrieved December 11, 2020 from, <https://doi.org/10.1787/4dd50c09-en>.

OECD (2018), *OECD Economic Surveys: Greece*, OECD Publishing, Paris,  
Retrieved December 11, 2020 from, <http://www.oecd.org/economy/surveys/Greece-2018-OECD-economic-survey-overview.pdf>

OECD (2021), *Pharmaceutical spending (indicator)*. doi: 10.1787/998febf6-en (Accessed on 15 February 2021)

U.S. Department of Justice & FTC (2010). *Horizontal Merger Guidelines*. §5-3,  
Retrieved April 4, 2021 from,  
<https://www.justice.gov/atr/herfindahl-hirschman-index>

World Health Organization. (1948). *Preamble to the Constitution of the World Health Organization as adopted by the International Health Conference*, New York, 19-22 June, 1946; signed on 22 July 1946 by the representatives of 61 States (Official Records of the World Health Organization, no. 2, p. 100) and entered into force on 7 April 1948.  
Retrieved December 11, 2020 from,  
[https://www.who.int/governance/eb/who\\_constitution\\_en.pdf](https://www.who.int/governance/eb/who_constitution_en.pdf)



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.