

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΣΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΦΑΡΜΑΚΩΝ

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ: ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΒΑΡΔΑΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

ΠΑΤΡΑ, ΜΑΡΤΙΟΣ 2018

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	1
ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....	3
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	4
ABSTRACT.....	5
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	6
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 Ο κλάδος του φαρμάκου	8
1.1. Ο κλάδος της εμπορίας φαρμάκου στην Ελλάδα	8
1.2. Ο διεθνής κλάδος της εμπορίας φαρμάκου.....	11
1.2.1 Ο κλάδος στις Η.Π.Α.....	11
1.2.2 Ο κλάδος στην Ευρώπη.....	15
1.3. Μέθοδοι ταξινόμησης των φαρμάκων.....	16
1.3.1 Πρωτότυπα φάρμακα.....	17
1.3.2 Γεννόσημα φάρμακα.....	17
1.3.3 Ορφανά φάρμακα.....	18
1.4. Η ελληνική φαρμακευτική πολιτική.....	19
1.5. Δημογραφικά στοιχεία.....	20
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 Οι εταιρείες που εξετάστηκαν	22
2.1. Lavipharm Hellas	22
2.2. Vitafarm	23
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 Χρηματοοικονομική ανάλυση	24
3.1. Ορισμός και στόχοι της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	24
3.2. Οι σημαντικότερες λογιστικές καταστάσεις	27
3.3. Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων	28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 Ανάλυση με τη χρήση των αριθμοδεικτών	29
4.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας	30
4.2. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	31
4.3. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	33
4.4. Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας.....	36

5.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας	39
5.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.....	39
5.1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.....	40
5.1.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	40
5.2. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	41
5.2.1 Αριθμοδείκτης μεικτού περιθώριου κέρδους.....	41
5.2.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθώριου κέρδους.....	42
5.2.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	42
5.2.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.....	43
5.3. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	44
5.3.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.....	44
5.3.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.....	44
5.3.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....	45
5.3.4 Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων.....	45
5.3.5 Ταχύτητα κυκλοφορίας απαιτήσεων.....	46
5.3.6 Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων.....	46
5.3.7 Διάρκεια παραμονής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.....	47
5.4. Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας.....	48
5.4.1 Ίδια προς ξένα κεφάλαια.....	48
5.4.2 Αριθμοδείκτης δανειακής κάλυψης.....	48
5.4.3 Παγιοποίηση ενεργητικού.....	49
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	50
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	52
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1	54
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2	55
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3.....	57

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία αποσκοπεί στην περιγραφή του ελληνικού κλάδου της εμπορίας φαρμάκων, στην παρουσίαση οικονομικών στοιχείων του, καθώς και τη διεξαγωγή μίας χρηματοοικονομικής ανάλυσης η οποία θα μας βοηθήσει να πραγματοποιήσουμε μία αξιολόγηση του. Ως εργαλείο για την ανάλυση μας χρησιμοποιήσαμε τους αριθμοδείκτες.

Ως σχετικές μελέτες περιπτώσεως επιλέξαμε δύο επιχειρήσεις του κλάδου, την Lavipharm και τη Vitafarm, αντλώντας στοιχεία από τις δημοσιευμένες καταστάσεις τους. Οι αριθμοδείκτες μας βοηθούν να προσδιορίσουμε την πραγματική θέση και την αποδοτικότητα των εταιριών καθώς και να μετρήσουμε τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα τους και διάφορα άλλα σχετικά σημαντικά στοιχεία. Οι συγκεκριμένες εταιρείες θα μας βοηθήσουν στην προσπάθεια μας να πραγματοποιήσουμε μία προσεγγιστική αξιολόγηση του κλάδου, καθώς και να παρουσιάσουμε εμπράκτως την αξία των αριθμοδεικτών και τον τρόπο με τον οποίο αυτοί χρησιμοποιούνται.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να διευκρινήσουμε ότι μία έρευνα η οποία θα κάλυπτε αναλυτικά όλες τις πτυχές του κλάδου της εμπορίας φαρμάκων στη χώρα μας από χρηματοοικονομικής απόψεως αποτελεί ένα έργο το οποίο δεν μπορεί να καλυφθεί απλά από μία πτυχιακή εργασία, ωστόσο στην παρούσα εργασία πραγματοποιήθηκε μία σημαντική προσπάθεια ούτως ώστε να ικανοποιηθούν τα απαραίτητα επιστημονικά και ερευνητικά κριτήρια και τα αποτελέσματα και συμπεράσματα που θα παρουσιαστούν να είναι έγκυρα και να έχουν πρακτική αξία. Η συγκεκριμένη εργασία αποσκοπεί στην αντικειμενική και αντιπροσωπευτική παρουσίαση της χρηματοοικονομικής κατάστασης του κλάδου εξέτασης της, μέσα από την παρουσίαση, τη μελέτη και την ανάλυση συγκεκριμένων, απτών περιπτώσεων. Πραγματοποιήθηκε μία προσπάθεια απλής, κατανοητής και έγκυρης παρουσίασης του κλάδου, των ζητημάτων που υπάρχουν σε αυτόν, των τάσεων και των προοπτικών του, με γνώμονα τη βιωσιμότητα των δραστηριοποιούμενων σε αυτών επιχειρήσεων. Προς αυτή την κατεύθυνση, διεξήχθη μία μελέτη της σχετικής βιβλιογραφίας, καθώς και μία ενδελεχής έρευνα στο διαδίκτυο, ενώ υπολογίστηκαν οι αριθμοδείκτες των εξεταζόμενων εταιριών, ούτως ώστε να αποκτήσουμε ορισμένα από τα αποτελέσματα τα οποία θα μπορούσαν να μας βοηθήσουν στην εξαγωγή χρήσιμων και έγκυρων συμπερασμάτων.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία έχει ως αντικείμενο της την περιγραφή του κλάδου της εμπορίας φαρμάκων στην Ελλάδα, την παρουσίαση ορισμένων σχετικών οικονομικών στοιχείων καθώς και τη διεξαγωγή μίας χρηματοοικονομικής ανάλυσης η οποία αξιοποιεί τους αριθμοδείκτες, κατά την οποία θα εξετασθούν ως μελέτες περιπτώσεως δύο εταιρείες ούτως ώστε να προχωρήσουμε στην εξαγωγή ορισμένων συμπερασμάτων σχετικά με τη βιωσιμότητα τους και τις γενικότερες προοπτικές ανάπτυξης που αυτές έχουν.

Στο πρώτο κεφάλαιο πραγματοποιείται μία περιγραφή του κλάδου, τόσο στη χώρα μας όσο και στον υπόλοιπο κόσμο. Επίσης διεξάγεται μία παρουσίαση των μεθόδων ταξινόμησης των φαρμάκων, της ελληνικής φαρμακευτικής πολιτικής, καθώς και ορισμένα δημογραφικά στοιχεία τόσο για την Ελλάδα όσο και για την υπόλοιπη Ευρώπη.

Στο δεύτερο κεφάλαιο θα πραγματοποιήσουμε μία παρουσίαση των δύο εταιριών τις οποίες θα χρησιμοποιήσουμε ως αντικείμενα για τη μελέτη περιπτώσεως μας.

Στο τρίτο κεφάλαιο θα παρουσιάσουμε το θεωρητικό πλαίσιο των χρηματοοικονομικών αναλύσεων και στο τέταρτο των αριθμοδεικτών, τους οποίους θα χρησιμοποιήσουμε ως εργαλεία στην παρούσα μελέτη. Πιο συγκεκριμένα, θα διεξαχθεί μία θεωρητική παρουσίαση των βασικών δεικτών οι οποίοι χρησιμοποιούνται στην ανάλυση των ισολογισμών και των ταμειακών ροών. Επίσης θα παραθέσουμε το πλαίσιο με το οποίο οι αριθμοδείκτες μας υποδεικνύουν τη βιωσιμότητα μίας επιχείρησης.

Στο τέταρτο κεφάλαιο θα πραγματοποιήσουμε τη χρηματοοικονομική ανάλυση των εξεταζόμενων επιχειρήσεων. Η ανάλυση αυτή θα πραγματοποιηθεί με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών.

ABSTRACT

This dissertation deals with the description of medicine retail sector in Greece, the presentation of some relevant financial data, as well as the conduct of a financial analysis which uses financial ratios. In this analysis two companies will be examined as case studies. The results will help us to draw some conclusions about their sustainability and the overall growth prospects they have.

The first chapter provides a description of the sector, both in Greece and in the rest of the world. There is also a presentation of drug classification methods, Greek pharmaceutical policy, as well as some demographics for both Greece and the rest of Europe.

In the second chapter we will present the two companies that we will use as subjects in our case study.

In the third chapter we will present the theoretical framework of financial analysis and on the fourth chapter the ratios that we will use in order to conduct this study. More specifically, the financial ratios that are used in the analysis of balance sheets and cash flows will be presented. We will also present the conditions under which financial ratios indicate the viability of an enterprise.

In the fourth chapter we will conduct a financial analysis of companies of our interest. This analysis will be carried out using financial ratios.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΗΡΙΑ

Έχοντας ολοκληρώσει πλέον την Πτυχιακή Εργασία μου, αισθάνομαι την ανάγκη να ευχαριστήσω τον Εισηγητή και Επιβλέπων της παρούσας Πτυχιακής Εργασίας, Ιωάννη Βάρδα, Οικονομολόγος MSc και Αν. Καθηγητή Τ.Ε.Ι. για την πολύτιμη βοήθεια που μου προσέφερε κατά τη διάρκεια εκπόνησης της παρούσας Πτυχιακής Εργασίας, τη συνεχή καθοδήγηση και την υπομονή του.

Πάτρα, Μάρτιος 2018,

Αποστολόπουλος Γεώργιος

Υπεύθυνη Δήλωση Φοιτητή: Δηλώνω υπεύθυνα σύμφωνα με το άρθρο 8 του Ν.1599/1986, ότι είμαι ο συγγραφέας αυτής της Πτυχιακής Εργασίας και ότι κάθε βοήθεια την οποία είχα για την προετοιμασία της είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται στην πτυχιακή εργασία μου. Επίσης έχω αναφέρει τις όποιες πηγές από τις οποίες έκανα χρήση δεδομένων, ιδεών ή λέξεων, είτε αυτές αναφέρονται ακριβώς είτε παραφρασμένες. Επίσης βεβαιώνω ότι αυτή η εργασία προετοιμάστηκε από εμένα προσωπικά, ειδικά για την συγκεκριμένη εργασία. Υποβάλλω την εργασία μου σε ηλεκτρονική μορφή σύμφωνα με τις υποδείξεις του επιβλέποντα εκπαιδευτικού στην Βιβλιοθήκη του Τ.Ε.Ι. και συναινώ στον αυτόματο έλεγχο της εργασίας μου για λογοκλοπή και την επ' αόριστο καταχώρισή της σε βάση δεδομένων για το σκοπό αυτό. Γνωρίζω ότι η σκόπιμη χρήση μεθόδων απόκρυψης του κειμένου της εργασίας,
- ώστε αυτό να μην αναγνωρίζεται από το σύστημα ελέγχου λογοκλοπής-, είναι πειθαρχικό παράπτωμα και τιμωρείται και αναλαμβάνω πλήρως τις συνέπειες εάν η εργασία αποδειχθεί ότι δεν μου ανήκει.

Ο σπουδαστής



Αποστολόπουλος Γεώργιος

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η πρόσφατη οικονομική κρίση αποτέλεσε την πηγή σημαντικών οικονομικών προβλημάτων στις περισσότερες χώρες του κόσμου, με την Ελλάδα να έχει πληγεί σε σημαντικό βαθμό από αυτήν. Επηρέασε σε πολύ σημαντικό βαθμό τους διάφορους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, με αποτέλεσμα κάθε χρόνο τα έσοδα τους να μειώνονται λόγω των μειωμένων πωλήσεων τους, κάτι το οποίο δημιουργεί ιδιαίτερα προβλήματα στη χώρα τόσο στην απασχόληση όσο και στην παραγωγή αξίας.

Παρά το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον, ο κλάδος της εμπορίας φαρμάκων στην Ελλάδα είναι ένας από τους ελάχιστους ο οποίος καταφέρνει να βελτιώνει τα μεγέθη του. Η παραγωγή και εμπορία φαρμάκων έχει μία σημαντική συνεισφορά στην ελληνική οικονομία.

Η παρούσα πτυχιακή εργασία έχει ως κύριο αντικείμενο της τη διεξαγωγή μίας χρηματοοικονομικής ανάλυσης δύο εταιρειών εμπορίας φαρμάκων κατά τα έτη 2014-16. Για τη διεξαγωγή της συγκεκριμένης ανάλυσης θα αξιοποιηθούν οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες. Θα χρησιμοποιήσουμε συνολικά 19 αριθμοδείκτες. Ο στόχος μας είναι μέσω της συγκεκριμένης ανάλυσης να εξάγουμε ορισμένα συμπεράσματα τόσο για την πορεία των επιχειρήσεων κατά τα συγκεκριμένα έτη, όσο και για τη βιωσιμότητα και τις προοπτικές τους.

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν την πλέον διαδεδομένη μέθοδο χρηματοοικονομικής ανάλυσης, ενώ προσφέρουν ένα χρήσιμο εργαλείο ούτως ώστε να εξετασθούν οι συνθήκες χρηματοοικονομικής λειτουργίας των επιχειρήσεων. Χρησιμοποιούνται προκειμένου να αξιολογηθούν οι χρηματοοικονομικές επιδόσεις μίας εταιρίας, από τη στιγμή που συνοψίζουν έναν μεγάλο αριθμό χρηματοοικονομικών δεδομένων, η εξέλιξη των οποίων αποτελεί αντικείμενο προς εξέταση. Τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό τους περιλαμβάνονται στις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης των επιχειρήσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ ΦΑΡΜΑΚΟΥ

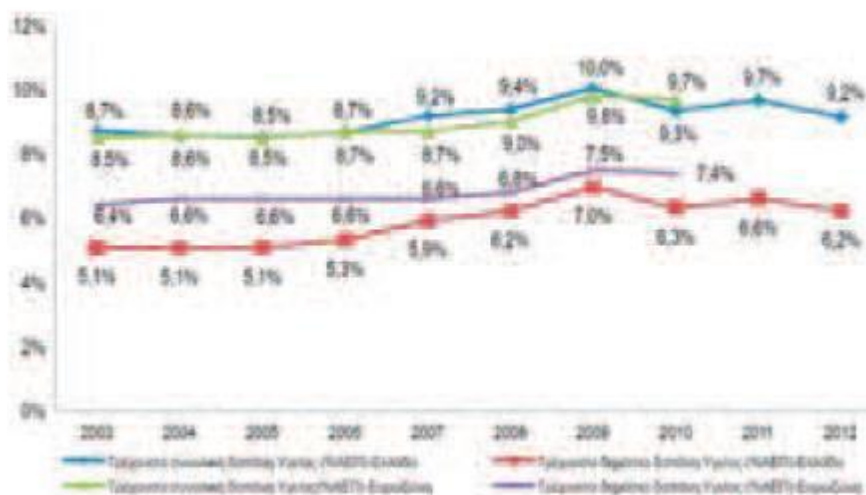
Σύμφωνα με τους Μουρτζίκου, Σταμούλη, Χήτου και Πουλιάκη (2014), ως φάρμακο ορίζεται «κάθε προϊόν βιομηχανικής εφαρμογής της έρευνας των ιατρικών, των φαρμακευτικών και των βιολογικών επιστημών που προορίζεται για τη διάγνωση και τη θεραπεία των ανθρώπινων παθήσεων ή που γενικά επηρεάζει τη δομή και τη λειτουργία του ανθρώπινου οργανισμού».

1.1. Ο κλάδος της εμπορίας φαρμάκου στην Ελλάδα

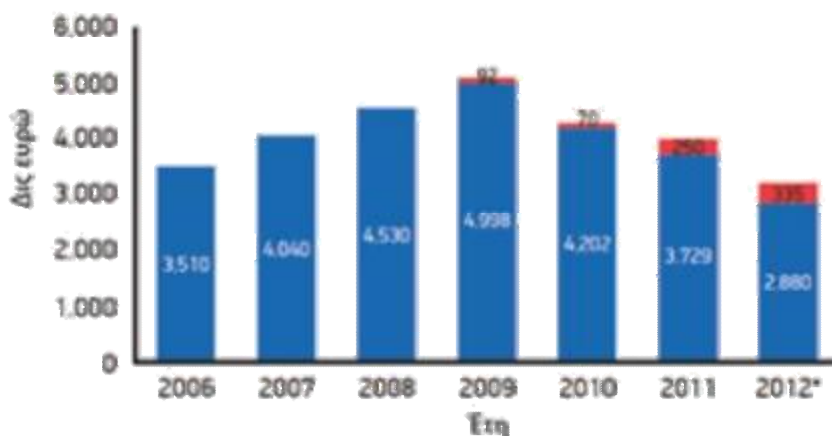
Οι φαρμακευτικές πωλήσεις αποτελούνται από τα παρακάτω συστατικά στοιχεία (Μουρτζίκου, Σταμούλη, Χήτου, Πουλιάκης, 2014):

- Τη δημόσια φαρμακευτική δαπάνη, την οποία καλύπτει το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης.
- Τις πωλήσεις φαρμάκων προς τα νοσοκομεία (διεξάγονται απευθείας από τις φαρμακοβιομηχανίες στα νοσοκομεία σε ειδικές νοσοκομειακές τιμές).
- Τις πωλήσεις φαρμάκων τα οποία επανεξάγονται.
- Τις πωλήσεις φαρμάκων τα οποία διατίθενται είτε σε έλληνες πολίτες είτε σε αλλοδαπούς επισκέπτες στη χώρα και το κόστος των οποίων καλύπτεται από τους ίδιους.
- Τις πωλήσεις φαρμάκων σε ημεδαπούς ή αλλοδαπούς ασφαλισμένους σε εταιρίες ιδιωτικής ασφάλισης, το κόστος των οποίων καλύπτεται από αυτές.
- Τη συμμετοχή των ασφαλισμένων στο κόστος, η οποία δεν επιβαρύνει τα ασφαλιστικά ταμεία.

Η συνολική φαρμακευτική δαπάνη στην Ελλάδα κατά τα έτη 2011-2012 ανήλθε σε περίπου € 5,07 δισεκατομμύρια, δηλαδή σε ποσοστό 24,1% της συνολικής δαπάνης υγείας και 2,4% του ΑΕΠ. Έως το 2009 υπήρχε μία ανοδική τάση στη δημόσια φαρμακευτική δαπάνη και τη δαπάνη υγείας ως ποσοστά του ΑΕΠ. Κατά τη διετία 2010-2011 σημειώθηκε μία δραστική μείωση της τάξεως του 22%, φτάνοντας το 2011 στα € 3,98 δισεκατομμύρια, δηλαδή σε ποσοστό 1,8% του ΑΕΠ και 30% των δημοσίων δαπανών υγείας. Πρέπει να σημειώσουμε ότι στη δημόσια φαρμακευτική δαπάνη που παρατίθεται δεν περιλαμβάνονται οι επιστροφές και εκπτώσεις των φαρμακευτικών εταιριών προς τους φορείς κοινωνικής ασφάλισης, οι οποίες για το 2011 ανήλθαν σε περίπου € 250 εκατομμύρια και περιόρισαν το μέγεθος της δημόσιας φαρμακευτικής δαπάνης σε € 3,73 δισεκατομμύρια, δηλαδή σε ποσοστό 1,7% του ΑΕΠ (Μουρτζίκου, Σταμούλη, Χήτου, Πουλιάκης, 2014). Τα παραπάνω παρουσιάζονται στις επόμενες εικόνες.



Εικόνα 1.1 – Συνολική δαπάνη υγείας και δημόσια δαπάνη υγείας ως ποσοστά του ΑΕΠ (Μουρτζίκου, Σταμούλη, Χήτου, Πουλιάκης, 2014)



Εικόνα 1.2 – Δημόσια φαρμακευτική δαπάνη κατά τα έτη 2006 – 2012 (Μουρτζίκου, Σταμούλη, Χήτου, Πουλιάκης, 2014)

Τα ασφαλιστικά ταμεία καλύπτουν τη συνταγογράφηση ορισμένων συγκεκριμένων φαρμάκων. Στην περίπτωση κατά την οποία κάποιο φάρμακο δεν καλύπτεται από το ταμείο, πρέπει να συνταχθεί μία γνωμάτευση από τον γιατρό στην οποία δικαιολογείται η ανάγκη που έχει ο ασθενής για να το λάβει. Επίσης ορισμένα φάρμακα μπορούν να χορηγηθούν αποκλειστικά από τα φαρμακεία των νοσοκομείων (φάρμακα για σοβαρές παθήσεις ή φάρμακα η εισαγωγή των οποίων πραγματοποιείται από το Ινστιτούτο Φαρμακευτικής Έρευνας και Τεχνολογίας – ΙΦΕΤ) (Μουρτζίκου, Σταμούλη, Χήτου, Πουλιάκης, 2014).

Οι φαρμακαποθήκες προμηθεύονται τα φάρμακα από τις φαρμακευτικές εταιρίες και στη συνέχεια τα διοχετεύουν στα νοσοκομεία. Οι φαρμακευτικές εταιρίες διοχετεύουν φάρμακα σε νοσοκομεία, συνεταιρισμούς φαρμακοποιών, καθώς και απευθείας σε φαρμακεία. Κατά το 2005 υπήρχαν 112 φαρμακαποθήκες, 27 συνεταιρισμοί φαρμακοποιών και 9.396 φαρμακεία (Μουρτζίκου, Σταμούλη, Χήτου, Πουλιάκης, 2014).

Όσον αφορά το περιθώριο διεξαγωγής προωθητικών ενεργειών για τα φάρμακα, σύμφωνα με το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο απαγορεύεται η διαφήμιση τους μέσω των Μέσων Μαζικής Ενημέρωσης (Μ.Μ.Ε.). Επίσης, σημειώνεται μία αύξηση του τζίρου των μη συνταγογραφούμενων φαρμάκων (6-7% σε ετήσια βάση). Η έγκριση των φαρμάκων προς κυκλοφορία στην Ελλάδα αποτελεί αντικείμενο του Εθνικού Οργανισμού Φαρμάκων (ΕΟΦ). Ο συγκεκριμένος οργανισμός βρίσκεται υπό μία διαδικασία εναρμόνισης με τον Ευρωπαϊκό Οργανισμό Φαρμάκων (European Medicines Agency – EMEA), κατά συνέπεια στην Ελλάδα θα κυκλοφορούν τα ίδια φάρμακα που εγκρίνονται και κυκλοφορούν και στην Ευρώπη). Επίσης, προκειμένου να κατανοήσουμε τη σημασία του κλάδου της εμπορίας φαρμάκων στην

Ελλάδα πρέπει να αναφέρουμε ότι το 60% των εργαζομένων στον γενικότερο χώρο του φαρμάκου απασχολούνται εκεί και μόνο το 40% στη φαρμακοβιομηχανία (Μουρτζίκου, Σταμούλη, Χήτου, Πουλιάκης, 2014).

1.2. Ο διεθνής κλάδος της εμπορίας φαρμάκου

1.2.1. Ο κλάδος στις Η.Π.Α.

Το 85-90% των εσόδων από την εμπορία φαρμάκου στις Η.Π.Α. καρπώνονται τρεις εταιρίες. Επιπρόσθετα, υπάρχουν ακόμα 7 εταιρίες οι οποίες διαδραματίζουν κάποιον ρόλο στη συγκεκριμένη αγορά. Τέλος, το τοπίο συμπληρώνεται από ορισμένες ακόμα επιχειρήσεις οι οποίες λειτουργούν σε τοπική εμβέλεια (Fein, 2016).

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων 10 χρόνων οι τρεις μεγάλες εταιρίες εξαγόρασαν πολλούς τοπικούς ή εξειδικευμένους εμπόρους κατά μήκος της χώρας. Ορισμένα χαρακτηριστικά παραδείγματα είναι οι εξαγορές των Kinray, DIK Drugs, Metro Medical, και Harvard Drug Group από την Cardinal Health, καθώς και των US Oncology και PSS World Medical από την McKesson (Fein, 2016).

Οι επιχειρήσεις του χώρου μπορούν να διαχωριστούν σε δύο κατηγορίες (Fein, 2016):

- Πλήρεις έμποροι: αγοράζουν, αποθηκεύουν και πωλούν την πλήρη γκάμα προϊόντων μίας φαρμακοβιομηχανίας, εκτός εάν έχει ληφθεί κάποια αντίθετη απόφαση. Εξυπηρετούν ένα ποικίλο σύνολο φαρμακείων. Αυτά περιλαμβάνουν εξωτερικά φαρμακεία (όπως είναι ανεξάρτητα φαρμακεία, αλυσίδες φαρμακείων, supermarket με φαρμακεία, μαζικοί έμποροι με φαρμακεία, καθώς και φαρμακεία που λειτουργούν μέσω του ταχυδρομείου), καθώς και θεσμικές, όχι εμπορικές εγκαταστάσεις υγειονομικής περίθαλψης (όπως είναι τα νοσοκομεία και τα ιατρεία). Τα φαρμακεία λιανικής πώλησης, τα φαρμακεία που λειτουργούν μέσω του ταχυδρομείου καθώς και τα εξειδικευμένα φαρμακεία αντιπροσωπεύουν περίπου τα $\frac{3}{4}$ των εσόδων τους.

- Ειδικευμένοι διανομείς: εμπορεύονται ειδικευμένα φαρμακευτικά προϊόντα κατά κύριο λόγο σε κλινικές οι οποίες ανήκουν ή λειτουργούνται από γιατρούς, νοσοκομεία, καθώς και εξωτερικές κλινικές των νοσοκομείων. Τα ανεξάρτητα ιατρικά ιατρεία και οι εξωτερικές κλινικές αποτελούν τη μεγαλύτερη ομάδα πελατών τους.

Τα ειδικευμένα φάρμακα πωλούνται τόσο από τους πλήρεις εμπόρους όσο και από τους ειδικευμένους διανομείς. Οι μεγαλύτεροι ειδικευμένοι διανομείς αποτελούν θυγατρικές των τριών μεγάλων εταιριών (Fein, 2016).

Έχουν προσδιοριστεί πέντε σημαντικές τάσεις οι οποίες θα επηρεάσουν σημαντικά τον κλάδο κατά τα επόμενα χρόνια. Πολλά από αυτά τα ζητήματα αποτελούν εμπόδια για τους εμπόρους, και αποτελούν μία από τις αιτίες για τις οποίες οι τιμές των μετοχών των μεγαλύτερων εμπόρων έχουν χαμηλότερες τιμές σε σχέση με τον μέσο όρο της αγοράς. Ταξινομούνται ως εξής (Fein, 2016):

1. Υπάρχει μία αυξητική τάση στις τιμές των φαρμάκων και στα φαρμακευτικά έξοδα των Η.Π.Α.:

Τα έξοδα συνταγογράφησης των εξωτερικών ασθενών αναμένεται να αυξηθούν σε συνδυασμό με τις γενικότερες δαπάνες υγείας. Οι έμποροι θα αποκομίσουν κέρδη από αυτή την αναμενόμενη αύξηση. Κατά το 2016, για πρώτη φορά, υπολογίστηκε ότι τα συνολικά έσοδα των τριών μεγάλων εταιριών ξεπέρασαν τα \$400 δισεκατομμύρια.

Τα επώνυμα φάρμακα παραμένουν η κύρια πηγή αύξησης των εσόδων. Τα έσοδα των εμπόρων είναι περισσότερο στενά συνδεδεμένα με αυξήσεις στα μικτά έξοδα φαρμάκων, επομένως οι έμποροι θα αποκομίσουν κέρδη από την αναμενόμενη αύξηση των τιμών των συγκεκριμένων φαρμάκων. Μία αλλαγή στον πληθωρισμό των τιμών των φαρμάκων θα έχει αρνητικές συνέπειες στα κέρδη των εμπόρων.

Τα έσοδα της φαρμακευτικής βιομηχανίας θα συνεχίσουν να μετατοπίζονται από τα παραδοσιακά φάρμακα στα ειδικευμένα. Το συγκεκριμένο γεγονός αποτελεί μία πρόκληση για τους εμπόρους.

Από το 2013 έως το 2015 οι έμποροι σημείωσαν κέρδη από έναν απροσδόκητο και κάπως πρωτοφανή πληθωρισμό των τιμών των φαρμάκων. Οι έμποροι συνήθως μεταβιβάζουν τις αυξήσεις των τιμών άμεσα στους πελάτες τους. Ο γενικός πληθωρισμός ξεκίνησε να χαλαρώνει κατά το 2015, εν μέρει λόγω του ότι ο Οργανισμός Εποπτείας Τροφίμων και Φαρμάκων (Food and Drug Administration – FDA) εκκαθάρισε μεγάλο μέρος των καθυστερήσεων που υπήρχαν στις νέες εφαρμογές γεννόσημων φαρμάκων. Η γενική υποτίμηση περιορίσε τα μικτά κέρδη των εμπόρων από τα γεννόσημα φάρμακα κατά το 2016.

2. Η ενοποίηση των αγορών φαρμάκου δεν παρουσιάζει σημάδια επιβράδυνσης

Οι ενοποιήσεις και οι εξαγορές μεταξύ των εμπόρων λιανικής πώλησης φαρμάκου πιέζουν τα περιθώρια της χοντρικής πώλησης, ειδικά καθώς οι απορροφούσες εταιρίες παγιώνουν την αγοραστική δύναμη. Οι κυριότερες εταιρίες διανομής φαρμάκων αντιπροσωπεύουν την πλειοψηφία των εσόδων διανομής συνταγών στις Η.Π.Α. Ορισμένες συμφωνίες μεταξύ εταιριών προς τη συγκεκριμένη κατεύθυνση αναμένεται να οδηγήσουν σε ακόμα μεγαλύτερη συγκέντρωση.

Όσον αφορά τα φάρμακα που χορηγούνται από τον πάροχο, οι έμποροι έχουν να αντιμετωπίσουν την υιοθέτηση από τα νοσοκομεία ιατρικών πρακτικών οι οποίες μετατοπίζονται προς τα νοσοκομειακά εξωτερικά ιατρεία. Οι προτεινόμενες αλλαγές στο μοντέλο αγοράς και χρέωσης μπορούν να επιταχύνουν αυτές τις τάσεις συγκεντροποίησης.

3. Οι πιστωτές και οι κατασκευαστές περιορίζουν τα κανάλια των φαρμάκων, πιέζοντας τα περιθώρια κέρδους των εμπόρων

Τα περιορισμένα δίκτυα φαρμακείων αποτελούν πλέον ένα ευρέως αποδεκτό στοιχείο του σχεδιασμού του κέρδους στον χώρο του φαρμάκου. Οι συγκεκριμένες στρατηγικές συγκεντρώνουν περαιτέρω τη διανομή εσόδων στις μεγαλύτερες φαρμακευτικές βιομηχανίες. Οι έμποροι επομένως αντιμετωπίζουν νέες προκλήσεις σε ό,τι αφορά την καταγραφή της αξίας και των κερδών από την αγορά των ειδικευμένων φαρμάκων, ειδικά για εποπτευόμενα από τους ασθενείς, διανεμόμενα από φαρμακεία ειδικευμένα φάρμακα.

Πολλοί κατασκευαστές περιορίζουν και διαχειρίζονται τα ειδικευμένα φαρμακεία που έχουν τη δυνατότητα διάθεσης ακριβών ειδικευμένων σκευασμάτων. Για φάρμακα διανεμόμενα από τα φαρμακεία, η επέκταση αυτών των περιορισμένων ειδικευμένων δικτύων περιορίζει την αξία - και σε ορισμένες περιπτώσεις εκτοπίζει – του καναλιού διανομής.

Για τη διαχείριση των εξόδων και τη βελτίωση της διαχείρισης των ασθενών, τα σχέδια υγείας συχνά περιορίζουν ακόμα περισσότερο τον αριθμό των ειδικευμένων φαρμακείων που επιλέγονται από τον κατασκευαστή. Οι συγκεκριμένες στρατηγικές μετατοπίζουν τη διανομή των ειδικευμένων φαρμάκων προς τα μεγαλύτερα ειδικευμένα φαρμακεία, τα οποία δίδουν στους εμπόρους χοντρικής τα μικρότερα περιθώρια κέρδους. Οι μεγαλύτεροι – και λιγότερο επικερδείς – πελάτες αλυσίδων λιανικής των χοντρεμπόρων επίσης κερδίζουν από την τάση προς το μοντέλο του περιορισμένου δικτύου.

4. Τα μεγάλα φαρμακεία έχουν συνάψει πολύμορφες συνεργασίες με τους εμπόρους

Τα μεγαλύτερα φαρμακεία έχουν ένα νέο επίπεδο συνεργασίας σε κορυφαίο επίπεδο το οποίο διασφαλίζει τον ρόλο των χοντρεμπόρων στο σύστημα διανομής. Αυτό το ορισμένες φορές υποτιμούμενο κέρδος της συγκεντροποίησης δημιουργεί μία ευθυγράμμιση των καναλιών εφοδιασμού μεταξύ των μεγαλύτερων εμπόρων και των μεγαλύτερων αλυσίδων λιανικής. Οι χονδρέμποροι έχει γίνει σχεδόν αδύνατο να εκτοπιστούν όσον αφορά τα ευρέως καταναημένα παραδοσιακά φάρμακα.

Οι χοντρέμποροι και οι λιανέμποροι έχουν επίσης συνδεθεί στρατηγικά μέσα από διάφορες γενικές κοινοπραξίες προμηθειών, όπως είναι αυτές των Walgreens και AmerisourceBergen, CVS Health και Cardinal Health, καθώς και της McKesson με την αλυσίδα Walmart. Επίσης αναπτύσσονται νέες οριζόντιες σχέσεις ιδιοκτησίας.

5. Τα γεννόσημα φάρμακα είναι απίθανο να παράσχουν μεγαλύτερα κέρδη στους εμπόρους

Τα γεννόσημα φάρμακα – δηλαδή φάρμακα τα οποία είναι όμοια με ένα πατενταρισμένο σήμα φαρμάκου – φαίνεται ότι αποδίδουν μόνο μικρά κέρδη στους εμπόρους. Αναμένεται ότι τα εποπτευόμενα από τον ασθενή γεννόσημα φάρμακα τα οποία διατίθενται στα φαρμακεία θα προωθηθούν ως εναλλακτικές λύσεις με άλλο σήμα. Συνεπώς ο ανταγωνισμός μεταξύ ενός γεννόσημου φαρμάκου και μίας πατέντας είναι πιθανό να έχει στοιχεία ανταγωνισμού σήματος προς σήμα αντί ανταγωνισμού σήματος προς γεννόσημου.

Η ανάπτυξη των εποπτευόμενων από τους παρόχους γεννόσημων φαρμάκων θα είναι περισσότερο θετική για τους εμπόρους και τους διανομείς ειδικευμένων φαρμάκων σε σχέση με την ανάπτυξη των γεννόσημων που καλύπτονται από τις φαρμακευτικές παροχές του ασθενή. Οι έμποροι θα έχουν περισσότερες ευκαιρίες να επηρεάσουν την υιοθέτηση γεννόσημων φαρμάκων όσον αφορά τα χορηγούμενα από τον πάροχο φάρμακα σε σχέση με τα φάρμακα που εποπτεύονται από τον ασθενή.

1.2.2. Ο κλάδος στην Ευρώπη

Οι τιμές των φαρμάκων επηρεάζονται σε σημαντικό βαθμό από τη μέγιστη αμοιβή που επιτρέπεται να λάβουν οι έμποροι και τα φαρμακεία. Η αμοιβή αυτή πρέπει να διατηρεί μία ισορροπία ανάμεσα στην κατάλληλη αποζημίωση της διαχείρισης εφοδιαστικής αλυσίδας και των επιπρόσθετων ισορροπιών, ενώ διασφαλίζει τη βιωσιμότητα της δημόσιας χρηματοδότησης (Vogler, Lepuschütz, Schneider, 2015).

Στην Κύπρο, τη Δανία, τη Φινλανδία, την Ολλανδία, τη Σουηδία, τη Νορβηγία και το Ηνωμένο Βασίλειο η αμοιβή των εμπόρων αποτελεί προϊόν διαπραγμάτευσης μεταξύ των εμπόρων και των φαρμακοβιομηχάνων. Στις υπόλοιπες χώρες, ρυθμίζεται μία μέγιστη επιτρεπόμενη αμοιβή του εμπόρου σύμφωνα με μία νομική βάση, τουλάχιστον για τα συνταγογραφούμενα φάρμακα. Σε αυτές τις χώρες, η αμοιβή του εμπόρου συνήθως εξαρτάται από την τιμή του φαρμάκου. Τα ρυθμιστικά σχήματα είναι περισσότερο διαδεδομένα σε σχέση με τα γραμμικά περιθώρια και τις προσαυξήσεις (Vogler, Lepuschütz, Schneider, 2015).

Στην συντριπτική πλειοψηφία των ευρωπαϊκών χωρών η φαρμακευτική αμοιβή ρυθμίζεται ή αποτελεί προϊόν συμφωνίας μεταξύ του φαρμακευτικού κλάδου και των πληρωτών, τουλάχιστον για τα συνταγογραφούμενα φάρμακα, με την εξαίρεση της Κύπρου και της Μάλτας, όπου το συγκεκριμένο ζήτημα δεν υφίσταται καθώς τα φαρμακεία αποτελούν κρατική ιδιοκτησία και ανήκουν άμεσα στον δημόσιο τομέα. Σε 16 χώρες η αμοιβή εξαρτάται εξολοκλήρου από την τιμή του διανεμούμενου φαρμάκου και συνήθως αποτελεί ένα περιοριστικό σχήμα. Ένα σύστημα αμοιβής για κάθε υπηρεσία βασιζόμενο εξ'ολοκλήρου στην απόδοση χρησιμοποιείται σε πέντε χώρες (Κροατία, Ιρλανδία, Ολλανδία, Σλοβενία, Ηνωμένο Βασίλειο). Φαρμακευτική αποζημίωση η οποία βασίζεται τόσο στην τιμή όσο και στην απόδοση υπάρχει σε επτά χώρες (Βέλγιο, Δανία, Φινλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Νορβηγία και Ελβετία) (Vogler, Lepuschütz, Schneider, 2015).

Γενικότερα, στην Ευρώπη η φαρμακευτική δαπάνη εξαρτάται συνήθως από την τιμή των φαρμάκων. Το γεγονός αυτό ενδέχεται να επηρεάσει τη διάθεση των ακριβότερων φαρμάκων. Στον τομέα των φαρμακείων των κοινοτήτων, έχουν εφαρμοστεί νέα μοντέλα φαρμακευτικών αποζημιώσεων, τα οποία είναι αποσυνδεδεμένα από την τιμή του φαρμάκου και υποστηρίζουν έναν ευρύτερο ρόλο των φαρμακοποιών ως παρόχων υγειονομικών υπηρεσιών. Οι αλλαγές στην εμπορία και τη φαρμακευτική αποζημίωση κατά τα τελευταία χρόνια έγιναν για λόγους περιορισμού των εξόδων ως απάντηση στην οικονομική κρίση καθώς και για τον σχεδιασμό νέων μοντέλων αποζημίωσης τα οποία είναι καλύτερα συνδεδεμένα με τις τρέχουσες προκλήσεις της διαχείρισης του εφοδιασμού και της διάθεσης των φαρμάκων (Vogler, Lepuschütz, Schneider, 2015).

1.3. Μέθοδοι ταξινόμησης των φαρμάκων

Γενικότερα, υπάρχουν τέσσερις μέθοδοι για την ταξινόμηση των φαρμάκων. Αυτές είναι οι εξής (Βικιπαίδεια):

- Χημική: βάσει της χημικής ομάδας στην οποία ανήκουν (π.χ. αλκαλοειδή).
- Φαρμακολογική: βάσει της φαρμακολογικής τους δράσης (π.χ. αναλγητικά, σπασμολυτικά, αντιμικροβιακά, αναισθητικά κλπ.).
- Θεραπευτική: βάσει της θεραπευτικής τους δράσης (π.χ. αντικαταθλιπτικά, ανθελονοσιακά, αγχολυτικά κλπ.).
- Σύνθετη: βάσει της πάθησης του λειτουργικού συστήματος ή του οργάνου για το οποίο χορηγούνται καθώς και του στόχου τους (π.χ. αντισηπτικά, αντιχολινεργικά, καθαρτικά, αποχρεμπτικά, βλεννολυτικά κλπ.).
- Δευτερευόντως: βάσει της μορφής διάθεσης τους, αναλόγως της ηλικίας και των δυνατοτήτων του λήπτη (π.χ. δισκία, σκόνη, ταμπλέτες, σταγόνες, υπόθετα, ενέσιμα, οροί, εμβόλια κλπ.).

Στο σημείο αυτό πρέπει να σημειωθεί ότι υπάρχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ της φαρμακολογικής και της θεραπευτικής ταξινόμησης των φαρμάκων, από τη στιγμή που ορισμένα φάρμακα με διαφορετικό μηχανισμό δράσης ενδέχεται να παρουσιάσουν το ίδιο θεραπευτικό αποτέλεσμα (Βικιπαίδεια).

Στην Ελλάδα η ταξινόμηση των φαρμάκων πραγματοποιείται από τον ΕΟΦ βάσει των παθήσεων των συστημάτων και των οργάνων για τα οποία χορηγούνται αλλά και της δράσης τους. Η σύνθετη αυτή ταξινόμηση προσαρμόζεται με την αντίστοιχη της ευρωπαϊκής φαρμακοποιίας και του Παγκόσμιου Οργανισμού Υγείας (ΠΟΥ) (Σαββίδου, Ανθοπούλου, Ράμφου, 2013).

1.3.1. Πρωτότυπα φάρμακα

Ως πρωτότυπο ορίζεται το φάρμακο που ανακαλύπτεται από μία φαρμακοβιομηχανία για μία πάθηση ύστερα από αρκετές φορές πολυδάπανες έρευνες πολλών ετών. Το συγκεκριμένο φάρμακο πατεντάρεται, με τη φαρμακοβιομηχανία που το ανακάλυψε να διατηρεί τα αποκλειστικά δικαιώματα πώλησης του για ορισμένο χρονικό διάστημα. Η συγκεκριμένη πρόβλεψη υπάρχει ούτως ώστε να καλυφθούν τα έξοδα της έρευνας, αλλά και να αποκομίσει κάποιο κέρδος η φαρμακοβιομηχανία από την ανακάλυψη. Με τη λήξη της πατέντας αποκτούν και οι άλλες φαρμακοβιομηχανίες το δικαίωμα παραγωγής του συγκεκριμένου φαρμάκου (Σαββίδου, Ανθοπούλου, Ράμφου, 2013).

1.3.2. Γενόσημα φάρμακα

Ως γενόσημο ορίζεται το φάρμακο το οποίο έχει όμοια σύνθεση και αποτελεσματικότητα με το πρωτότυπο, αλλά κυκλοφορεί με τη λήξη της πατέντας των τελευταίων. Επομένως, επί της ουσίας μιλάμε για δραστικές ουσίες οι οποίες είχαν κυκλοφορήσει ως πρωτότυπα φάρμακα πριν από τουλάχιστον 15 χρόνια. Σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία, το γενόσημο φάρμακο πρέπει να έχει την ίδια ακριβώς ενεργό ουσία, βιοδιαθεσιμότητα, φαρμακοκινητικές και φαρμακοδυναμικές ιδιότητες με το πρωτότυπο. Το πρωτότυπο και το γενόσημο φάρμακο ενδέχεται να διαφέρουν σε άλατα και εστέρες, αλλά η συγκεκριμένη διαφορά δεν πρέπει να επηρεάζει τη θεραπευτική ισοδυναμία μεταξύ τους. Το γενόσημο φάρμακο πρέπει να υποβληθεί στις κατάλληλες μελέτες βιοισοδυναμίας από τον κατασκευαστή του ούτως ώστε να διασφαλιστεί ότι έχει την ίδια βιοισοδυναμική ιδιότητα (δηλαδή, σε ίση δοσολογία με το πρωτότυπο να παρουσιάζει την ίδια αναλογία και έκταση βιολογικής διαθεσιμότητας των ενεργών θεραπευτικών συστατικών στο σώμα), σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία. Το γενόσημο φάρμακο είναι ακριβώς το ίδιο όσον αφορά τη δοσολογία του, τον τρόπο

χορήγησης, την ασφάλεια και την αποτελεσματικότητα του σε σχέση με το πρωτότυπο φάρμακο (Κοντοζαμάνης και Κουσουλάκου, 2004).

Παρά τη σχετική νομοθεσία για τα γενόσημα φάρμακα, έχουν διατυπωθεί και ορισμένες επιφυλάξεις αναφορικά με το εάν η ποιότητα τους είναι η ίδια με εκείνη των πρωτότυπων. Ορισμένοι γιατροί αποφεύγουν τη συνταγογράφηση τους, θεωρώντας τα χαμηλότερης ποιότητας, ενώ ορισμένοι άλλοι χορηγούν πρωτότυπα φάρμακα μόνο στις απολύτως απαραίτητες περιπτώσεις, καθώς θεωρούν ότι με χαμηλότερη τιμή προσφέρουν την ίδια φαρμακευτική αγωγή. Η ερευνητική ομάδα του νοσοκομείου της Βοστώνης των ΗΠΑ διεξήγαγε μία σχετική συγκριτική μελέτη. Κατέληξε στο ότι δεν υπάρχει καμία διαφορά στο κλινικό όφελος μεταξύ των δύο κατηγοριών, ακόμα και στις περιπτώσεις κατά τις οποίες εκείνα προορίζονταν για ένα συγκεκριμένο θεραπευτικό εύρος, όπως είναι τα αντιαρρυθμικά και τα αντιπηκτικά (Σαββίδου, Ανθοπούλου, Ράμφου, 2013).

1.3.3. Ορφανά φάρμακα

Τα συγκεκριμένα φάρμακα αποσκοπούν στη θεραπεία εξαιρετικά σπάνιων ασθενειών, για τις οποίες οι φαρμακοβιομηχανίες είναι απρόθυμες να αναπτύξουν φάρμακα σύμφωνα με τις συνήθεις συνθήκες εμπορίας, καθώς το μικρό μέγεθος της αγοράς δεν τους επιτρέπει να αποσβέσουν τα κεφάλαια που διέθεσαν για την έρευνα και ανάπτυξη τους (Σαββίδου, Ανθοπούλου, Ράμφου, 2013).

Προκειμένου να λάβουν οι ασθενείς που πάσχουν από σπάνιες νόσους τις αναγκαίες θεραπείες και να ενθαρρυνθεί η έρευνα και ανάπτυξη στον συγκεκριμένο τομέα έχου δοθεί ορισμένα κίνητρα από τις δημόσιες αρχές. Η πρώτη χώρα που εισήγαγε μία τέτοια προσέγγιση ήταν οι ΗΠΑ, με το νομοσχέδιο για τα ορφανά φάρμακα (Orphan Drug Act) το 1983, ενώ ακολούθησαν η Ιαπωνία το 1993 και η Αυστραλία το 1997. Η Ευρωπαϊκή Ένωση εισήγαγε μία κοινή πολιτική σχετικά με τα ορφανά φάρμακα το 1999 (Σαββίδου, Ανθοπούλου, Ράμφου, 2013).

1.4. Η ελληνική φαρμακευτική πολιτική

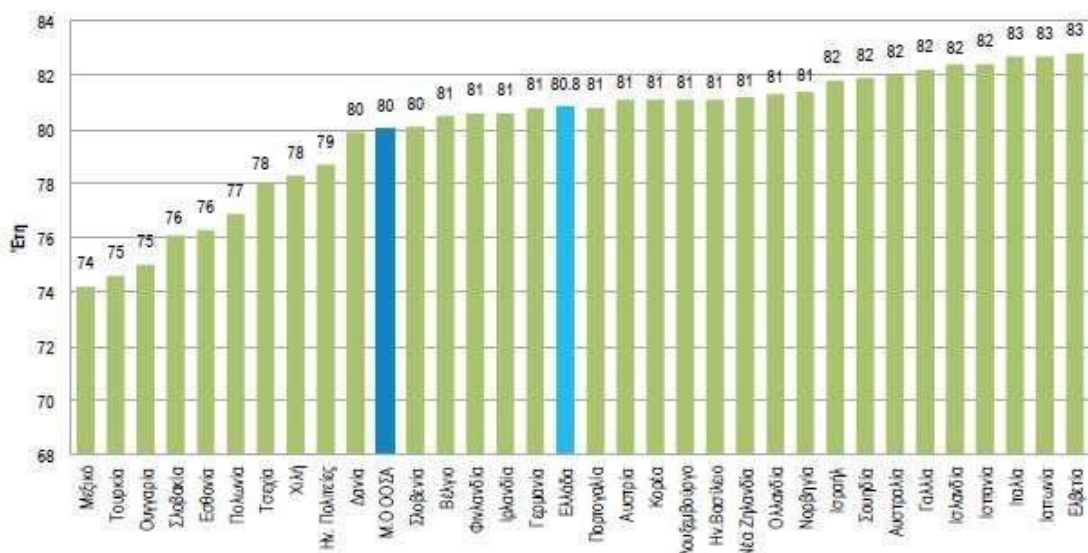
Οι δαπάνες που σχετίζονται με την υγεία αποτελούν ένα σημαντικό μέρος του ελληνικού κρατικού προϋπολογισμού και του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (9,3% του ΑΕΠ κατά το 2012). Το γεγονός αυτό μπορεί να αποδοθεί στην αύξηση της κατανάλωσης των φαρμακευτικών σκευασμάτων καθώς και σε μία στροφή που παρατηρήθηκε προς ακριβά πρωτότυπα φάρμακα, τα οποία έχουν και αυξημένα κόστη για την εισαγωγή τους στην αγορά. Από το 2000 έως το 2009 η Ελλάδα παρουσίασε μία ετήσια αύξηση των κατά κεφαλήν δαπανών υγείας της τάξεως του 7% κατά μέσο όρο, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό των υπολοίπων χωρών του ΟΟΣΑ ανέρχονταν στο 4% με τη φαρμακευτική δαπάνη να συνεισφέρει κατά ένα μεγάλο μέρος σε αυτό. Κατά το 2012 η φαρμακευτική δαπάνη αποτελούσε το 24,9% των συνολικών ελληνικών δαπανών υγείας, γεγονός το οποίο την τοποθέτησε στην τρίτη θέση των ακριβότερων χωρών – μελών του ΟΟΣΑ, με ποσοστό μεγαλύτερο του 60% των δαπανών υγείας να καλύπτεται από το κράτος και τη συνολική φαρμακευτική αγορά να υπολογίζεται σε περίπου 4,5 δισεκατομμύρια ευρώ για το 2012. Η συγκεκριμένη αύξηση αποτέλεσε πηγή σημαντικού προβληματισμού, καθώς τα γενόσημα φάρμακα κατείχαν ένα μικρό μερίδιο αγοράς, ενώ δεν είχαν υιοθετηθεί πολιτικές οι οποίες να τα προωθούν (Ξανθοπούλου και Κατσαλιάκη, 2016).

Κρίθηκε αναγκαίος ο επαναπροσδιορισμός της πολιτικής φαρμάκου με την ενίσχυση των γενόσημων φαρμάκων να λαμβάνει εξέχουσα θέση, μέσα από τη μείωση των τιμών, τον έλεγχο της συνταγογράφησης, καθώς και την υιοθέτηση τους από όλα τα εμπλεκόμενα μέρη του τομέα της υγειονομικής φροντίδας μέσα από τον Νόμο 4052/2012. Η πολιτική αυτή αποσκοπούσε στο να οδηγήσει στην αύξηση της αγοραστικής ανταγωνιστικότητας, καθώς και στη δημιουργία ευκαιριών εξοικονόμησης υγειονομικών πόρων, από τη στιγμή που τα γενόσημα φάρμακα πωλούνται σε χαμηλότερες τιμές. Κατά συνέπεια οι σχετικές πολιτικές έπρεπε να στραφούν προς την ανάπτυξη ενός αποτελεσματικού ρυθμιστικού συστήματος το οποίο θα ενίσχυε την υιοθέτηση των γενόσημων φαρμάκων τόσο από τους ασθενείς όσο και τους επαγγελματίες της υγείας, από τη στιγμή που κάθε κοινωνικό κράτος αποσκοπεί στη διασφάλιση στους πολίτες του της πρόσβασης σε ασφαλή και αποτελεσματικά φάρμακα τα οποία θα έχουν προσιτές τιμές (Ξανθοπούλου και Κατσαλιάκη, 2016).

Στο επίκεντρο των σχετικών μεταρρυθμίσεων βρέθηκαν αρχικά τα δημόσια νοσοκομεία, τα οποία προμηθεύονται πλέον τα φαρμακευτικά προϊόντα βάσει της δραστικής ουσίας, μέσα από κεντρικές διαγωνιστικές διαδικασίες με τουλάχιστον το 40% της ποσότητας των χορηγούμενων φαρμάκων να αποτελείται από γενόσημα φάρμακα με χαμηλότερη τιμή από αυτή των πρωτότυπων (Ξανθοπούλου και Κατσαλιάκη, 2016).

1.5. Δημογραφικά στοιχεία

Το προσδόκιμο ζωής στην Ελλάδα κατά το 2011 ήταν 80,8 χρόνια, σε παρόμοιο επίπεδο με αυτό της Γερμανίας και λίγο υψηλότερο σε σχέση με τον μέσο όρο του ΟΟΣΑ. Κατά το συγκεκριμένο έτος το υψηλότερο προσδόκιμο ζωής παρουσίασαν η Ιαπωνία, η Ιταλία και η Ελβετία (83 χρόνια) (Καραλής, 2016).

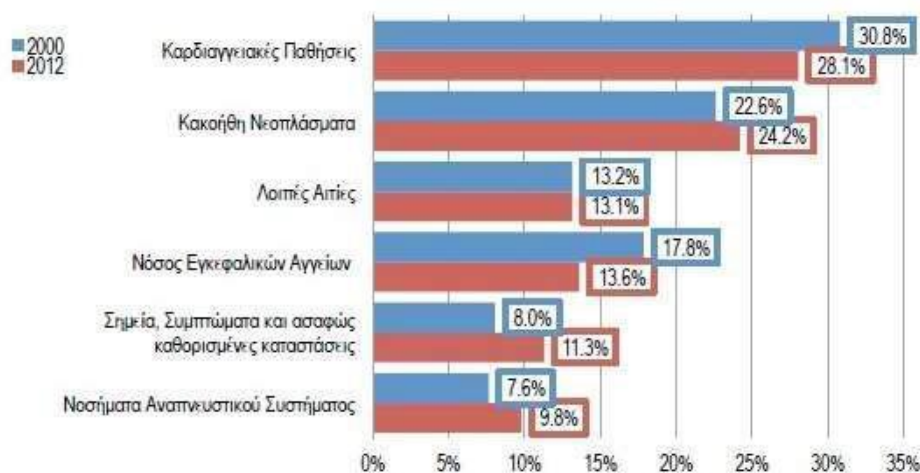


Εικόνα 1.3 – Προσδόκιμο ζωής στις χώρες του ΟΟΣΑ κατά το 2011 (Καραλής, 2016)

Το 2013, ο μέσος όρος επιβίωσης στην Ελλάδα όπως παρατηρήθηκε από τον παγκόσμιο οργανισμό υγείας ήταν 81 χρόνια, πιο συγκεκριμένα για τους άντρες παρατηρήθηκε πως ο μέσος όρος επιβίωσης ήταν 79 χρόνια και στις γυναίκες 81 χρόνια (Καραλής, 2016).

Λόγω της διαρκής αύξησης του μέσου όρου επιβίωσης των ανεπτυγμένων χωρών , δημιουργούνται διάφορα προβλήματα το πιο σημαντικό παρατηρείται στην μεγάλη πίεση που αντιμετωπίζουν τα ασφαλιστικά ταμεία εξαιτίας της αύξησης του αριθμού των ατόμων που δικαιούνται συντάξη ετησίως. Σύμφωνα με υπολογισμούς της ΟΟΣΑ, το 2050 στην Ελλάδα το ποσοστό των ατόμων ηλικίας άνω των 65 θα αποτελεί το 32,5% του πληθυσμού, σε αντίθεση με το 2010 όπου αποτελούσε το 19,1% του συνολικού πληθυσμού, παρατηρείται μια μεγάλη αύξηση της γήρανσης του πληθυσμού (Καραλής, 2016).

Οι κύριοι λόγοι θανάτων για το 2012 στην Ελλάδα, παρατηρήθηκε πως ήταν οι καρδιαγγειακές παθήσεις(28,1%), κακοήθη νεοπλασμάτα (24,2%), λοιπές αιτίες(13,1%), αγγειοεγκεφαλικές παθήσεις (13,6%), «συμπτώματα, σημεία και ασαφώς καθορισμένες καταστάσεις»(11,3%) και νοσήματα του αναπνευστικού συστήματος(9,8%). Σε σύγκριση με στοιχεία από το 2000, παρατηρείται μια αύξηση στους θανάτους λόγω κακοηθών νεοπλασμάτων, ασθενειών του αναπνευστικού συστήματος και αγγειοεγκεφαλικών παθήσεων, παράλληλα παρατηρείται μείωση στους θανάτους λόγω καρδιαγγειακών παθήσεων (Καραλής, 2016).



Εικόνα 1.4 – Λόγοι Θανάτων στην Ελλάδα 2000-2012 (Καραλής, 2016)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – ΟΙ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΟΥ ΕΞΕΤΑΣΤΗΚΑΝ

2.1. Lavipharm Hellas

Η Lavipharm Hellas θυγατρική της Lavipharm ΑΕ ιδρύθηκε το 1992 και δραστηριοποιείται στο τομέα των φαρμακευτικών, συνταγογραφούμενων και μη, σκευασμάτων. Εδρεύει στην Αττική, όπου βρίσκονται και οι εργοστασιακές εγκαταστάσεις της, οι οποίες θεωρούνται από τις πιο προηγμένες σε Ελλάδα και Ευρώπη. Η εταιρία ακολουθεί αυστηρά πρότυπα ελέγχου στην παραγωγική διαδικασία έχοντας πάντα ως προτεραιότητα τη υψηλή ποιότητα και την ασφάλεια του καταναλωτή (Lavipharm, 2011).

Τα προϊόντα της απευθύνονται στις κατηγορίες της καρδιολογίας, ογκολογίας, δερματολογίας, αναπνευστικού συστήματος, οπιοειδών, αναλγητικών, πεπτικού, κεντρικού νευρικού συστήματος και γενικής ιατρικής. Επίσης στη προσπάθεια της για βελτίωση της υγείας και της ποιότητας ζωής, συνεργάζεται με Ερευνητικά Ιδρύματα σε Ελλάδα και εξωτερικό επικεντρώνοντας πάντα σε τεχνολογίες βελτίωσης των υπαρχόντων αλλά και στην ανάπτυξη νέων φαρμάκων (Lavipharm, 2011).

Παρακάτω αναφέρονται προϊόντα που προωθούνται από τη Lavipharm Hellas ανάλογα με τη θεραπευτική κατηγορία (Lavipharm, 2011):

1. **Καρδιολογικά:** Niaclop, Lacitens, Nitrong, Pravalip, Kerlone
2. **Ογκολογικά:** Oxeda
3. **Δερματολογικά:** Microvibrate, Terbigram
4. **Αναπνευστικά:** Salbunova, Theodur, Qvar
5. **Οπιοειδή Αναλγητικά:** Fentadur
6. **Κεντρικού Νευρικού Συστήματος:** Pricital, Caprilon, Memodrin
7. **Γυναικολογικά:** Femarelle, Lactal
8. **Αντιφλεγμονώδη:** Algon, Mundisal gel
9. **Αντιφθειρικά:** Ivaliten, Laviten
10. **Αντισηπτικά:** Betadine, Lavisept
11. **Ουρολογικά:** Prostaplant, Gepan
12. **Γαστρεντερολογικά:** Lanex, X-Prep

Επίσης, η Lavipharm Hellas έχει αναπτύξει σχέσεις συνεργασίας με διάφορες διεθνείς εταιρίες, ανάμεσα στις οποίες βρίσκονται και μεγάλες πολυεθνικές όπως οι Helsinn, Mundiharma, 3M, Sanofi-Aventis, GlaxoSmithKline, Pohl Boskamp, ενώ παράλληλα με στόχο τη διατήρηση του μεριδίου αγοράς και την ανταγωνιστικότητα αναπτύσσει συνεχώς νέες συνεργασίες (Lavipharm, 2011).

Το 2011, μετά από απόφαση της εταιρίας, αποροφήθηκε η εταιρία Castalia Laboratoires Dermatologiques AE, η οποία δραστηριοποιούταν στην αντιπροσώπευση, εμπορία πώληση και διανομή προϊόντων συνταγογραφούμενων ή μη για δερματοκαλλντική χρήση, με δραστηριοποίηση σε Ελλάδα, Νοτιο-Ανατολική Ευρώπη αλλά και Μέση Ανατολή (Lavipharm, 2011).

2.2 Vitafarm

Η Vitafarm ιδρύθηκε το 2011 μέσα από τη συγχώνευση των εταιριών Ευρωπαϊκά Φάρμακα AE και Παραφαρμακευτικό Κέντρο AE. Αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες ελληνικές φαρμακαποθήκες, και δραστηριοποιείται σε Ελλάδα και εξωτερικό. Η κύρια δραστηριότητα της εταιρίας είναι το εμπόριο φαρμάκων, παραφαρμάκων και ομοειδών προϊόντων στη Θεσσαλονίκη αλλά και Πανελλαδικά (Vitafarm, 2017).

Ακολουθεί αυστηρά πρότυπα με σκοπό την διασφάλιση της ποιότητας, όσον αφορά τη διανομή φαρμακευτικών προϊόντων, δίδοντας έμφαση στην ικανοποίηση του φαρμακοποιού και του καταναλωτή, κατέχοντας πιστοποιητικό ISO 9001:2008 (EQA Hellas). Εξυπηρετεί περίπου 600 σημεία πώλησης σε Θεσσαλονίκη και Βόρεια Ελλάδα μέσω ενός ανεπτυγμένου στόλου μεταφορικών μέσων, διαθετοντας ένα άρτια εκπαιδευμένο προσωπικό, ενώ πραγματοποιεί συνεχείς επενδύσεις αποσκοπώντας στην τεχνολογική της εξέλιξη. Το 2009 εγκαταστάθηκε σύστημα αυτόματης εκτέλεσης παραγγελιών της αυστριακής εταιρίας KNAPP, με δυνατότητα εκτέλεσης μέχρι και 1200 γραμμές ανά ώρα (Vitafarm, 2017).

Οι εγκαταστάσεις της στεγάζονται στη Θεσσαλονίκη, όπου βρίσκεται ένα από τα βασικότερα τμήματα της εταιρείας, το τμήμα αποθήκης και εφοδιαστικής αλυσίδας, το οποίο αποτελεί και τον πυρήνα της εταιρίας. Στους χώρους αποθήκευσης υπάρχει σύστημα ελέγχου της θερμοκρασίας και ψυκτικοί θάλαμοι. Οι εγκαταστάσεις στο συνολό τους διαθέτουν τα απαραίτητα μέτρα ασφάλειας και υγιεινής στην εργασία (Vitafarm, 2017).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

3.1 Ορισμός και στόχοι της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Το τεχνικό μέρος της λογιστικής αποτελείται από τη δημιουργία των χρηματοοικονομικών ή λογιστικών καταστάσεων. Στη συνέχεια, ακολουθεί το σημαντικότερο μέρος της, το οποίο αποτελείται από τη διερεύνηση, την ερμηνεία και την αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων (Νιάρχος, 2004).

Οι καταστάσεις αυτές περιέχουν πληροφορίες οι οποίες συμβάλουν στη διαδικασία της λήψης αποφάσεων για την εταιρεία από τους εσωτερικούς και εξωτερικούς ενδιαφερόμενους. Επιτελούν τον ρόλο πηγών πληροφόρησης, σε συνδυασμό με ορισμένα συμπληρωματικά στοιχεία και δεδομένα τα οποία μπορούν να βρεθούν στις ετήσιες εκθέσεις των οικονομικών μονάδων.

Οι λογιστικές εκθέσεις έχουν τη μορφή γραπτών εκθέσεων οι οποίες γνωστοποιούν λογιστικές πληροφορίες των οικονομικών καταστάσεων στους εξωτερικούς και εσωτερικούς χρήστες τους. Μπορούν να διαχωριστούν στις παρακάτω κατηγορίες (Παπαδέας και Συκιανάκης, 2014):

- Λογιστικές εκθέσεις οι οποίες απευθύνονται σε εσωτερικούς χρήστες (διοίκηση – διαχείριση), οι οποίες πέραν των λογιστικών καταστάσεων περιλαμβάνουν και ορισμένα άλλα είδη λογιστικών εκθέσεων, τα οποία περιέχουν κατά κύριο λόγο εμπιστευτικές πληροφορίες. Η συγκεκριμένη κατηγορία χαρακτηρίζεται από το γεγονός του ότι τα στοιχεία που περιέχει και η κατάρτιση τους δεν είναι υποχρεωτικό να στηρίζονται σε γενικούς κανόνες, αρχές και μεθόδους.
- Λογιστικές εκθέσεις οι οποίες είναι υποχρεωτικές από τη νομοθεσία, αποσκοπούν κατά κύριο λόγο στην πληροφόρηση των εξωτερικών χρηστών (ΔΟΥ, τραπεζών, μετόχων, πιστωτών), ενώ χρησιμεύουν και στους εσωτερικούς χρήστες.

Οι εκθέσεις αυτές ονομάζονται χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ενώ οι δύο σημαντικότερες εκθέσεις που βρίσκονται εντός τους είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, οι οποίες συντάσσονται και δημοσιοποιούνται σε ετήσια βάση, είτε σε οικονομικές και πολιτικές εφημερίδες είτε στο διαδίκτυο.

Η κυριότερη λειτουργία που επιτελείται από τη χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η πληροφόρηση των εξωτερικών αναλυτών, οι οποίοι δεν έχουν άμεση πρόσβαση στα εσωτερικά στοιχεία της επιχείρησης. Συνεπώς, ανά έτος δημοσιεύονται ετήσιες καταστάσεις οι οποίες περιλαμβάνουν τα απαραίτητα στοιχεία στα οποία πρέπει να αποκτήσουν πρόσβαση οι εξωτερικοί ενδιαφερόμενοι, όπως είναι τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας, οι πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της, καθώς και τα οικονομικά της αποτελέσματα.

Οι συγκεκριμένες λογιστικές καταστάσεις έχουν ορισμένα μειονεκτήματα, τα οποία δημιουργούν εμπόδια στην εργασία των αναλυτών. Τα κυριότερα εξ'αυτών είναι τα εξής (Νιάρχος, 2004):

- Τα στοιχεία που παρατίθενται είναι συνοπτικά και ανομοιόμορφα κατανεμημένα, καθώς δεν υπάρχει κάποιο υποχρεωτικό ενιαίο πρότυπο για κάθε εταιρεία.
- Το χρονικό διάστημα από το τέλος της χρήσης στην οποία αναφέρονται έως και τη δημοσίευσή τους είναι συνήθως αρκετά μεγάλο.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση έχει ως αντικείμενο της την παρουσίαση στοιχείων της εταιρείας προς τους εσωτερικούς και εξωτερικούς αναλυτές, οι οποίοι είτε επιθυμούν να επενδύσουν σε αυτήν είτε συνδέονται επιχειρηματικά μαζί της. Οι κύριες κατηγορίες των ενδιαφερόμενων είναι:

- **Επενδυτές και μέτοχοι:** Επενδύουν κεφάλαια στην περίπτωση κατά την οποία η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης τους κεντρίσει το ενδιαφέρον, ούτως ώστε να αποκομίσουν κάποιο μέρισμα στην περίπτωση κερδοφορίας.
- **Δανειστές:** Δανείζουν κεφάλαια στην επιχείρηση στην περίπτωση κατά την οποία η οικονομική της κατάσταση τους κεντρίσει το ενδιαφέρον, ενώ η αποπληρωμή τους πρέπει να πραγματοποιηθεί σε σύντομο χρονικό διάστημα.
- **Διοίκηση:** Έχει άμεση σχέση με την εταιρεία, ενώ βρίσκεται σε πλεονεκτική θέση, καθώς έχει άμεση πρόσβαση και στα εσωτερικά της στοιχεία. Παρατηρεί και συλλέγει

πληροφορίες στοχεύοντας στο να πραγματοποιήσει τις κατάλληλες ενέργειες ούτως ώστε να λειτουργήσει ομαλά η εταιρεία.

Υπό τον όρο της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων εννοούμε τη σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων τα οποία περιέχουν προς το σύνολο τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων και ακόμη προς τα στοιχεία άλλων ή αλλου ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς οικονομικής μονάδας υπό τον στόχο της εξέτασης της οικονομικής της κατάστασης (Αδαμίδης, 1998).

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποσκοπεί στην ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων τους (Νιάρχος, 2004). Η μελέτη των σχέσεων και τάσεων που υπάρχουν σε αυτές συμβάλλει στη λήψη ορθολογικών αποφάσεων (Μπαλτζής, 2003).

Οι κυριότεροι στόχοι της χρησιμοποίησης των χρηματοοικονομικών δεδομένων είναι οι ακόλουθοι:

- Μέτρηση της προηγούμενης επίδοσης της εταιρείας: οι υπεύθυνοι της διαδικασίας λήψης αποφάσεων πρέπει να γνωρίζουν τις επιδόσεις της επιχείρησης κατά το παρελθόν. Οι πληροφορίες που απορρέουν από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία συμβάλλουν στην εκτίμηση του εάν η απόδοση της επιχείρησης είναι πετυχημένη ή όχι καθώς και στο πόσο αποτελεσματικά διοικείται αυτή. Επίσης παρέχεται η δυνατότητα διεξαγωγής συγκριτικών αναλύσεων σε σχέση με άλλες εταιρείες.
- Μέτρηση της παρούσας κατάστασης της εταιρείας: οι υπεύθυνοι της λήψης των αποφάσεων πρέπει να έχουν στη διάθεση τους δεδομένα για την τωρινή κατάσταση της εταιρείας, ούτως ώστε να βρίσκονται σε θέση να διεξάγουν εκτιμήσεις αναφορικά με τις επιτυχίες και τις αποτυχίες του παρελθόντος. Οι συγκεκριμένες πληροφορίες συμβάλλουν και στην εκτίμηση των μελλοντικών δυνατοτήτων της εταιρείας.
- Πρόβλεψη μελλοντικών δυνατοτήτων της εταιρείας: οι αναλυτές των χρηματοοικονομικών καταστάσεων λαμβάνουν τις αποφάσεις τους επιλέγοντας μεταξύ πολλών εναλλακτικών σχεδίων δράσης. Κάθε σχέδιο από αυτά προκαλεί διαφορετικά αποτελέσματα κατά το μέλλον, πολλά εκ των οποίων έχουν χρηματοοικονομική φύση. Συνεπώς μπορούμε να διαπιστώσουμε τη σημασία της σωστής πρόβλεψης μίας πιθανής μελλοντικής επίδρασης. Οι αποφάσεις είναι προσανατολισμένες προς το μέλλον, καθώς δεν επηρεάζουν το παρελθόν. Ωστόσο προκειμένου να διεξαχθεί μία επιτυχής

πρόβλεψη έχουν τεράστια σημασία οι αξιόπιστες μετρήσεις σχετικά με τα συμβάντα του πρόσφατου παρελθόντος.

Οι δύο πρώτοι στόχοι συμβάλλουν στην ικανοποίηση του τρίτου. Επομένως, τα άτομα που λαμβάνουν τις αποφάσεις εντός της επιχείρησης πρέπει να αξιοποιούν τα δεδομένα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ούτως ώστε να βρίσκονται σε θέση να πραγματοποιήσουν εκτιμήσεις και προβλέψεις σχετικά με τις πιθανές μελλοντικές δυνατότητες της.

3.2 Οι σημαντικότερες λογιστικές καταστάσεις

Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν τη σημαντικότερη πηγή πληροφόρησης για τις δραστηριότητες μίας εταιρείας, από τη στιγμή που μέσα από αυτές προκύπτουν η οικονομική της θέση, τα περιουσιακά της στοιχεία, οι πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της, καθώς και τα οικονομικά αποτελέσματα των δραστηριοτήτων της.

Οι σημαντικότερες χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρατίθενται παρακάτω (Καντζός, 2013):

- **Ισολογισμός:** Δίνει πληροφορίες σχετικά με την οικονομική δραστηριότητα, τις υποχρεώσεις και τις απαιτήσεις μίας εταιρείας σε κάποια συγκεκριμένη χρονική στιγμή.
- **Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης:** Παρουσιάζει τα οικονομικά αποτελέσματα μίας εταιρείας κατά τη διάρκεια μίας συγκεκριμένης χρήσης, από τη στιγμή που περιλαμβάνει τα έσοδα και τα έξοδα της κατά τη συγκεκριμένη περίοδο.
- **Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων:** Είναι αναπόσπαστο στοιχείο των καταστάσεων, ενώ η δημοσιοποίηση του έχει υποχρεωτικό χαρακτήρα. Αποτελείται από δύο μέρη. Στο πρώτο από αυτά προσδιορίζονται τα προς διάθεση κέρδη της χρήσης έπειτα από την αφαίρεση του φόρου εισοδήματος από τα καθαρά αποτελέσματα χρήσης, ενώ το δεύτερο παρουσιάζει τον τρόπο με τον οποίο διατίθενται αυτά τα κέρδη.
- **Κατάσταση λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης:** Η κατάρτιση της είναι υποχρεωτική, αλλά όχι και η δημοσιοποίησή της. Καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών.

3.3 Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων διεξάγεται με ορισμένες συγκεκριμένες μεθόδους, από τις οποίες και επιλέγει ο αναλυτής την καταλληλότερη για την αξιολόγηση των δεδομένων της κάθε εταιρείας.

Οι κυριότερες από αυτές είναι οι παρακάτω (Νιάρχος, 2004):

- Κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση
- Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος ανάλυσης
- Μέθοδος ανάλυσης χρονολογικών σειρών με τη χρήση αριθμοδεικτών
- Ανάλυση νεκρού σημείου

Η κάθε μέθοδος έχει τα θετικά και τα αρνητικά της στοιχεία, επομένως η ανάλυση και η αξιολόγηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων γίνεται με τη χρησιμοποίηση μίας μεθόδου και την παράλληλη εφαρμογή μίας δεύτερης. Γενικότερα, η ανάλυση με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών θεωρείται η καταλληλότερη στην περίπτωση κατά την οποία επιθυμούμε να ερμηνεύσουμε χρηματοοικονομικά δεδομένα αποσκοπώντας στην ερμηνεία των χρηματοοικονομικών δεδομένων ούτως ώστε να συμβάλλουμε στη βελτίωση της ρευστότητας, της δραστηριότητας, της αποδοτικότητας και της βιωσιμότητας της επιχείρησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 – ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Η χρήση αριθμοδεικτών συμβάλλει στην έκφραση λογικών σχέσεων. Στόχος των αριθμοδεικτών είναι η τροφοδότηση πληροφοριών στις επιχειρήσεις και ο προσδιορισμός της σχέσης μεταξύ επιχειρηματικών μεγεθών. Γενικά, ένα από τα βασικά πλεονεκτήματα της ανάλυσης με τη χρήση των αριθμοδεικτών, εκτός από την ευκολία υπολογισμού τους, είναι το ότι μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη διεξαγωγή συγκρίσεων ανεξαρτήτως του μεγέθους της επιχείρησης και έτσι μπορούν να αξιοποιηθούν για ανάλυση δεδομένων πολλαπλών στρωμάτων και μακράς χρονικής περιόδου. Παρακάτω ακολουθούν οι κυριότερες εφαρμογές στις οποίες χρησιμοποιούνται (Καραγιάννης, Καραγιάννη και Καραγιάννης, 2012):

- Εκτίμηση της αξίας της επιχείρησης.
- Εκτίμηση της αποτελεσματικότητας ενός επενδυτικού σχεδίου.
- Πρόβλεψη πιθανής χρεοκοπίας της επιχείρησης
- Εκτίμηση της βιωσιμότητας της επιχείρησης.

Η ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών έχει ως στόχο τον υπολογισμό της επίδοσης μίας επιχείρησης μέσα από τη σύγκριση δεικτών της τρέχουσας περιόδου και των προηγούμενων.

Η ταξινόμηση τους γίνεται ως εξής (Καραγιάννης, Καραγιάννη και Καραγιάννης, 2012):

- Αριθμοδείκτες ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας
- Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας
- Αριθμοδείκτες λειτουργικών δαπανών
- Αριθμοδείκτες επενδύσεων

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία, για τη διεξαγωγή της ανάλυσης μας θα χρησιμοποιήσουμε τις τέσσερις σημαντικότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών. Αυτές είναι οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας, δραστηριότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας.

4.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας δίδουν πληροφορίες σχετικά με την ικανότητα μίας επιχείρησης να εκπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι εξής (Καραγιάννης, Καραγιάννη και Καραγιάννης, 2012):

- Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης **γενικής ρευστότητας** δείχνει το μέτρο ρευστότητας και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί μία επιχείρηση, για την αντιμετώπιση τυχόν ανεπιθύμητων εξελίξεων στη ροή κεφαλαίων κίνησης. Υπολογίζεται από την επόμενη σχέση:

$$\text{Γενική Ρευστότητα} = \frac{\text{Υποχρεώσεις βραχυπρόθεσμες}}{\text{Κεφάλαια βραχυπρόθεσμα}}$$

Όταν υπάρχει ομαλή ροή κεφαλαίων και ακριβή αντιστοιχία ανάμεσα στα εισερχόμενα κεφάλαια και τις υποχρεώσεις που πρέπει να εξοφληθούν, το περιθώριο ασφαλείας δεν χρειάζεται να είναι υψηλό, αν και αυτό είναι κάτι που συμβαίνει σπάνια.

Το μέγεθος του δείκτη γενικής ρευστότητας προσδιορίζει την επιχειρηματική προσωπικότητα της επιχείρησης. Γενικά, όταν η τιμή του αριθμοδείκτη είναι άνω του 2 θεωρείται πολύ καλή, όταν βρίσκεται ανάμεσα σε 1,5 και 2 θεωρείται καλή, και ανάμεσα σε 1 και 1,5 θεωρείται μέτρια.

Ο **αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας** περιλαμβάνει στοιχεία που δεν έχουν αποθέματα, δηλαδή στοιχεία που η μετατροπή τους σε ρευστά είναι εύκολη. Μπορεί να υπολογιστεί από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Ειδική Ρευστότητα} = \frac{\text{Υποχρεώσεις βραχυπρόθεσμες} - \text{Αποθέματα}}{\text{Κεφάλαια βραχυπρόθεσμα}}$$

Όταν η τιμή του αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας είναι πάνω από 1,2 θεωρείται πολύ καλή, ανάμεσα στο 1 και 1,2 καλή, και μεταξύ του 0,8 και 1 μέτρια, ενώ θεωρείται μη ικανοποιητική όταν βρίσκεται ανάμεσα σε 0,5 και 0,8.

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που έχει στη διάθεση της. Δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμοι υποχρεώσεις από τα περιουσιακά στοιχεία μίας επιχείρησης. Ο τύπος του αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας είναι:

$$\frac{\text{Ι} \quad \text{ή} \quad \text{ό}}{= \quad \text{ά} \quad \text{ύ} \quad \text{ά} \quad \text{ί} \quad \text{ό} \quad \text{ώ}}$$

4.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας βοηθούν στον υπολογισμό της αποδοτικότητας μίας επιχείρησης, της δυναμικότητας των κερδών και της ικανότητας της. Οι βασικότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι (Καραγιάννης, Καραγιάννη και Καραγιάννης, 2012):

- Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους
- Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους
- Αριθμοδείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους υπολογίζεται απο τον παρακάτω τύπο:

$$\frac{\text{Ι} \quad \text{ύ} \quad \text{ί} \quad \text{έ}}{= \left(\frac{\text{ά} \quad \text{έ}}{\text{ή}} \right) \cdot}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει τη σχέση ανάμεσα στο μικτό κέρδος χρήσης και τις πωλήσεις, ενώ παράλληλα προσδιορίζει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει λειτουργικά και άλλα έξοδα. Μία επιχείρηση μπορεί να θεωρηθεί επιτυχημένη όταν έχει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους και έχει αποκτήσει ένα σημαντικό καθαρό κέρδος. Γενικά μία επιχείρηση με υψηλό δείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους δείχνει την ικανότητα της να επιτυγχάνει μικρό κόστος παραγωγής και υψηλές τιμές πώλησης.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους παρουσιάζει τη σχέση ανάμεσα στο καθαρό κέρδος και τις πωλήσεις και υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Α.Ε.Α} \cdot \text{Ο.Ω.Ε} = \text{Ε.Η.Η}$$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους, προσδιορίζει το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση ύστερα από την αφαίρεση του κόστους πωληθέντων και λοιπών εξόδων από τις καθαρές πωλήσεις. Οπότε, όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους τόσο πιο επικέρδης είναι και η επιχείρηση. Βέβαια αυτό προϋποθέτει να υπάρχει και υψηλός αριθμός πωλήσεων.

Ο αριθμοδείκτης **αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων** υπολογίζει την αποτελεσματικότητα των απασχοληθέντων ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης και υπολογίζεται από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Ο.Ι.Ι} = \frac{\text{Α.Ε.Α}}{\text{Χ.Υ.Ι.Ι}}$$

Ο δείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός γιατί μας βοηθά στην εξαγωγή συμπερασμάτων για την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Υψηλή τιμή του δείκτη υποδεικνύει μία επιτυχημένη επιχείρηση, αποτελεσματική διοίκηση και σωστή χρήση των περιουσιακών της στοιχείων. Αντίθετα, όταν ο δείκτης είναι χαμηλός υπονοείται ότι υπάρχουν προβλήματα σε κάποιον τομέα της επιχείρησης.

Ο **αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού** μετρά την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, ενώ αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης. Υπολογίζεται από την επόμενη σχέση:

$$\text{Ο.Υ} = \frac{\text{Α.Ε.Α}}{\text{Χ.Υ.Υ}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δίνει τη δυνατότητα:

- Να συγκρίνουμε την αποδοτικότητα της επιχείρησης με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων καθώς και με την αποδοτικότητα μίας επιχείρησης η οποία έχει περίπου τον ίδιο βαθμό κινδύνου.
- Να παρακολουθήσουμε τη διαχρονική αποδοτικότητα και να διεξάγουμε συγκρίσεις με άλλες επιχειρήσεις του κλάδου ή και τον μέσο όρο του.

- Να διερευνήσουμε τις αιτίες της διαχρονικής μεταβολής του.

4.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση της αποτελεσματικότητας μίας επιχείρησης όσον αφορά την αξιοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων (Καραγιάννης, Καραγιάννη και Καραγιάννης, 2012).

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι εξής:

- Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού
- Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων
- Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων
- Διάρκεια παραμονής αποθεμάτων
- Ταχύτητα κυκλοφορίας απαιτήσεων
- Διάρκεια παραμονής απαιτήσεων
- Διάρκεια παραμονής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο **αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού** υπολογίζεται από την επόμενη σχέση:

$$\frac{\text{έξοδα}}{\text{ήδη ύλη}} \cdot \frac{\text{ίσο}}{\text{ύπο}} = \frac{\text{ύπο}}{\text{έξοδα}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δείχνει το πόσες φορές τα στοιχεία του ενεργητικού ανανεώνονται ή επανακτώνται μέσα από τις πωλήσεις μίας χρήσης. Επί της ουσίας μας δείχνει τον βαθμό κατά τον οποίο χρησιμοποιείται η συνολική περιουσία της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις. Γενικά, όσο υψηλότερη τιμή έχει ο συγκεκριμένος δείκτης τόσο αποτελεσματικότερη είναι η αξιοποίηση της περιουσίας της επιχείρησης. Ιδιαίτερη αξία έχει η διεξαγωγή συγκρίσεων για τον συγκεκριμένο δείκτη σε σχέση με τον τομέα δραστηριοποίησης της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται από την επόμενη σχέση:

$$\frac{\text{έξοδα}}{\text{έσοδα}} = \frac{\text{ήδη / 1}}{\text{άλλα}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το πόσες φορές τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης ανανεώνονται ή επανακτώνται μέσα από τις πωλήσεις μίας χρήσης και επί της ουσίας μας υποδεικνύει τον βαθμό κατά τον οποίο χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις. Συνεπώς, παρουσιάζει το σύνολο των πωλήσεων που προκύπτουν από την κάθε μονάδα χρηματικού κεφαλαίου.

Πέραν τούτου, μετράει την αποτελεσματικότητα με την οποία η διοίκηση της επιχείρησης αξιοποίησε τα ίδια κεφάλαια και μας παρουσιάζει το κατά πόσο οι πωλήσεις είναι επαρκείς σε σχέση με αυτά.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων υπολογίζεται από την επόμενη σχέση:

$$\frac{\text{έσοδα}}{\text{έξοδα}} = \left(\frac{\text{έξοδα}}{\text{ήδη}} \right)$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης του κατά πόσο μία επιχείρηση διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα αποθέματα της καθώς και της ρευστότητας της. Μία επιχείρηση η οποία διατηρεί έναν μεγάλο όγκο αποθεμάτων αναγκάζεται να δαπανήσει σημαντικά κεφάλαια για τη διαχείριση τους, ενώ τα κεφάλαια που διαθέτει για τον συγκεκριμένο σκοπό θα μπορούσαν να κατευθυνθούν σε διαφορετικές χρήσεις.

Ο αριθμοδείκτης μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων υπολογίζεται από την παρακάτω σχέση:

$$\frac{\text{έσοδα}}{\text{ήδη}} = \frac{\text{έξοδα}}{\text{άλλα}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δίδει τη χρονική περίοδο (σε ημέρες) που χρειάζεται η επιχείρηση ούτως ώστε να πουλήσει τα εμπορεύματα της.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων υπολογίζεται από την επόμενη σχέση:

ύ ί ή =

ή

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης σχετικά με την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης των απαιτήσεων από την επιχείρηση αλλά και τη ρευστότητα της. Όταν μία επιχείρηση διατηρεί πολλές απαιτήσεις σημαίνει ότι πολλά κεφάλαια θα μπορούσαν να διοχετευτούν σε άλλες δραστηριότητες. Συνεπώς, οι απαιτήσεις θα πρέπει να κυμαίνονται σε λογικά πλαίσια ούτως ώστε να διασφαλίζεται η ρευστότητα και η αποδοτικότητα της.

Ο δείκτης αυτός επί της ουσίας μας δείχνει το πόσες φορές η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της.

Ο αριθμοδείκτης της μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων (σε ημέρες) υπολογίζεται από την επόμενη σχέση:

ή - ύ ί ή

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει τη μέση απαιτούμενη χρονική περίοδο (σε ημέρες) για την είσπραξη των απαιτήσεων της επιχείρησης.

Όσο μεγαλύτερη είναι η μέση διάρκεια της είσπραξης των απαιτήσεων τόσο μεγαλύτεροι είναι και οι κίνδυνοι δημιουργίας επισφαλών απαιτήσεων.

Ο αριθμοδείκτης διάρκειας παραμονής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (σε ημέρες) υπολογίζεται από την εξίσωση:

= ό ώ × ό έ

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δείχνει την απαιτούμενη χρονική περίοδο για την εκπλήρωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Συνεπώς απαιτείται ο συντομότερος δυνατός χρόνος για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης στους πιστωτές.

4.4 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας

Η κεφαλαιακή διάρθρωση αναφέρεται στα είδη και τις διάφορες μορφές κεφαλαίου που χρησιμοποιεί μία επιχείρηση ούτως ώστε να λάβει χρηματοδότηση. Οι μορφές κεφαλαίου που μπορεί να χρησιμοποιήσει μία επιχείρηση είναι τα ίδια κεφάλαια, οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η δομή των κεφαλαίων αυτών αποτελείται από την ποσοστιαία συμμετοχή τους στο σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης (Καραγιάννης, Καραγιάννη και Καραγιάννης, 2012).

Μέσα από τους συγκεκριμένους αριθμοδείκτες μπορούμε να υπολογίσουμε τη δυνατότητα εκπλήρωσης των υποχρεώσεων της επιχείρησης καθώς και το κατά πόσο προστατεύονται οι πιστωτές της (Καραγιάννης, Καραγιάννη και Καραγιάννης, 2012).

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι οι παρακάτω:

- Αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης δανειακής κάλυψης
- Αριθμοδείκτης παγιοποίησης ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης χρηματοδότησης παγίων
- Αριθμοδείκτης μακροχρόνιας δανειακής επιβάρυνσης

Ο **αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια** υπολογίζεται από την επόμενη σχέση:

$$\frac{\text{Έξοδα}}{\text{Έξοδα} + \text{Επίδομα}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται προκειμένου να εξεταστεί εάν σημειώνεται υπερδανεισμός ή όχι σε μία επιχείρηση, ενώ παράλληλα υποδεικνύει και την ασφάλεια των πιστωτών της.

Όταν η τιμή του υπερβαίνει τη μονάδα οι δανειστές της επιχείρησης συνεισφέρουν σε αυτήν περισσότερα κεφάλαια σε σχέση με τους φορείς της. Συνεπώς, όσο μεγαλύτερη τιμή έχει ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης τόσο περισσότερο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση.

Τα ίδια κεφάλαια λόγω του ότι θεωρείται πως έχουν μόνιμο χαρακτήρα τοποθετούνται σε επενδύσεις με μακροχρόνιο ορίζοντα και ως εκ τούτου είναι αντιμέτωπα με περισσότερους κινδύνους σε σχέση με τα δανειακά κεφάλαια.

Ο **αριθμοδείκτης δανειακής κάλυψης** υπολογίζεται από την εξής σχέση:

$$\frac{\text{έξοδα}}{\text{ήδη άσφαλισμένα}} = \text{αριθμός}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δείχνει τη σημασία που έχουν τα ξένα κεφάλαια στο σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Όσο περισσότερο ισορροπημένος είναι, τόσο χαμηλότερος είναι και ο κίνδυνος που αντιμετωπίζει η επιχείρηση.

Ο **αριθμοδείκτης παγιοποίησης ενεργητικού** υπολογίζεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\frac{\text{ύψος}}{\text{ίσοι}} = \text{αριθμός}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει το ποσοστό των παγίων εγκαταστάσεων της επιχείρησης σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό της. Υψηλές τιμές του δείκτη μας υποδεικνύουν ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί σημαντικές επενδύσεις σε πάγια στοιχεία.

Ο **αριθμοδείκτης χρηματοδότησης παγίων** υπολογίζεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\frac{\text{τάση}}{\text{ίσοι}} = \text{αριθμός}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης αποσκοπεί στην εύρεση των χρηματοδοτικών πηγών των παγίων επενδύσεων της επιχείρησης.

Όταν σημειώνει ανοδική τάση, υπονοείται ότι η αύξηση του παγίου κεφαλαίου χρηματοδοτείται κατά το μεγαλύτερο της μέρος από ίδια και όχι από ξένα κεφάλαια.

Όταν σημειώνει τάση μείωσης, υπονοείται ότι τα κεφάλαια που διατέθηκαν ούτως ώστε να αυξηθεί το επενδεδυμένο πάγιο κεφάλαιο κατά κύριο λόγο προήλθαν μέσω δανειοδοτήσεων και όχι από την αξιοποίηση ιδίων παγίων κεφαλαίων. Το συγκεκριμένο γεγονός μπορεί να οφείλεται σε μία από τις παρακάτω αιτίες:

- Πώληση παγίων στοιχείων
- Διενέργεια αποσβέσεων
- Εμφάνιση έκτακτων ζημιών

Ο αριθμοδείκτης μακροχρόνιας δανειακής επιβάρυνσης υπολογίζεται από τη σχέση:

$$\frac{\text{ό} \times \text{1} \text{ ά}}{\text{ί} \text{ ό} \text{ ή} \text{ ά}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης μας πληροφορεί σχετικά με το πόσο έχει δανειστεί η επιχείρηση σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια της. Τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης αποτελούνται από το μετοχικό της κεφάλαιο, τις διαφορές αναπροσαρμογής, τα αποθεματικά της κεφάλαια και τα αποτελέσματα της χρήσης της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΦΑΡΜΑΚΩΝ

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα διεξαχθεί η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιριών που παρουσιάσαμε στο Κεφάλαιο 2 με τη χρήση των αριθμοδεικτών που παρουσιάσαμε στο Κεφάλαιο 3. Για τη διεξαγωγή των υπολογισμών και τη δημιουργία των γραφημάτων χρησιμοποιήθηκε το λογισμικό Microsoft Excel. Προκειμένου να διεξαχθεί μία σύγκριση με τις γενικές τιμές του κλάδου, αντλήσαμε τις τιμές αυτές από τη μελέτη του Συνδέσμου Φαρμακευτικών Επιχειρήσεων για τη φαρμακευτική αγορά στην Ελλάδα (ΣΦΕΕ, 2014).

5.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

5.1.1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	0,58	1,96	1,21
2012	0,46	2,7	1,34

Πίνακας 5.1 – Αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας των εξεταζόμενων εταιριών

Η Vitafarm παρουσιάζει ικανοποιητικές τιμές, οπότε μπορούμε να θεωρήσουμε ότι διατηρείται σε ασφαλή επίπεδα. Οι τιμές της είναι κατά πολύ καλύτερες σε σχέση με τις γενικές του κλάδου. Η Lavipharm παρουσιάζει τιμές μικρότερες του 1, οπότε δεν μπορούμε να πούμε ότι το επίπεδο ρευστότητας της της παρέχει ασφάλεια. Όσον αφορά τον κλάδο γενικότερα, παρατηρούμε ότι οι τιμές που παρουσιάζει είναι μέτριες. Παρουσιάζει πάντως μία βελτίωση κατά το 2012.

5.1.2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	0,39	1,68	0,90
2012	0,30	2,26	0,94

Πίνακας 5.2 – Αριθμοδείκτες ειδικής ρευστότητας των εξεταζόμενων εταιριών

Ο αριθμοδείκτης της ειδικής ρευστότητας παρουσιάζει αύξηση τόσο για την Vitafarm όσο και για τον κλάδο. Και πάλι υπερέχει η Vitafarm, η οποία παρουσιάζει άκρως ικανοποιητικές τιμές. Αντιθέτως, τα προβλήματα ρευστότητας της Lavipharm επιβεβαιώνονται και από αυτόν τον δείκτη. Ο κλάδος στο σύνολο του παρουσιάζει μία μέτρια εικόνα, αν και φαίνεται μία μικρή βελτίωση κατά το 2012, γεγονός το οποίο μας υποδεικνύει ότι ορισμένες επιχειρήσεις παρουσιάζουν προβλήματα ρευστότητας.

5.1.3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	0,009213	0,055764	0,06
2012	0,002642	0,663666	0,11

Πίνακας 5.3 – Αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας των εξεταζόμενων εταιριών

Η ταμειακή ρευστότητα της Vitafarm παρουσιάζει μία τάση αύξησης, ενώ εκείνη της Lavipharm παραμένει σε μηδαμινά επίπεδα. Και οι δύο εταιρίες αντιμετωπίζουν προβλήματα σχετικά με την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τους από τα ταμειακά διαθέσιμα τους, καθώς η τιμή του δείκτη είναι χαμηλότερη από 1. Το συγκεκριμένο γεγονός ισχύει γενικότερα και για τον κλάδο.

5.2. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

5.2.1. Αριθμοδείκτης μεικτού περιθώριου κέρδους

Αριθμοδείκτης μεικτού περιθώριου κέρδους	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	43,6%	9,28%	7,2%
2012	34,63%	9,81%	7,1%

Πίνακας 5.4 – Αριθμοδείκτες μίκτου περιθώριου κέρδους των εξεταζόμενων εταιριών

Η Lavipharm παρουσιάζει υψηλό μικό περιθώριο κέρδους, γεγονός το οποίο μπορεί να αποδοθεί στα χαμηλά κόστη πωληθέντων της. Αντιθέτως, η Vitafarm παρουσιάζει μικρότερο περιθώριο κέρδους, γεγονός το οποίο οφείλεται στα υψηλά αντίστοιχα κόστη της. Η ίδια εικόνα με την Vitafarm παρουσιάζεται και στον μέσο όρο του κλάδου. Αναφορικά με την Vitafarm αλλά και το σύνολο του κλάδου, παρατηρούμε μία ενίσχυση του μεικτού περιθώριου κέρδους, κάτι το οποίο μπορεί να αποδοθεί στην αύξηση των μεικτών κερδών κατά το 2012.

5.2.2. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθώριου κέρδους

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθώριου κέρδους	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	6,11%	8,58%	-2%
2012	-9,36%	13,77%	0,7%

Πίνακας 5.5 – Αριθμοδείκτης καθαρού περιθώριου κέρδους των εξεταζόμενων εταιριών

Η Lavipharm σημειώνει ζημίες κατά το 2012. Η Vitafarm διατηρεί την κερδοφορία της, παρουσιάζοντας μάλιστα αύξηση κατά το 2012. Εδώ πρέπει να σημειώσουμε ότι παρατηρείται μία πολύ μεγάλη απόκλιση μεταξύ του μικτού και του καθαρού περιθώριου κέρδους της

Lavipharm. Το γεγονός αυτό μπορεί να αποδοθεί στο ότι η εταιρεία παρουσιάζει μεγάλες αποσβέσεις και χρηματοοικονομικά έξοδα, γεγονός το οποίο εξαλείφει το μικτό της κέρδος. Όσον αφορά το σύνολο του κλάδου, σημειώνονται ζημίες κατά το 2011, ενώ κατά το 2012 καταγράφεται μία οριακή κερδοφορία.

5.2.3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	72,01%	91,11%	-18,3%
2012	-239,14%	47,71%	4,9%

Πίνακας 5.6 – Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων των εξεταζόμενων εταιριών

Η Lavipharm παρουσιάζει ικανοποιητική τιμή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων κατά το 2011, ενώ κατά το 2012 καταγράφει ζημίες. Η Vitafarm παρουσιάζει ικανοποιητικές τιμές στον δείκτη της, γεγονός το οποίο υποδεικνύει ικανοποιητική απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της.

5.2.4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	9,43%	20,07%	-4,2%
2012	-8,61%	28,74%	1,5%

Πίνακας 5.7 – Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού των εξεταζόμενων εταιριών

Λόγω των καταγεγραμμένων ζημιών ο δείκτης της εταιρείας Lavipharm παρουσιάζει αρνητικές τιμές κατά το 2012, ενώ κατά το 2011 η επιχείρηση παρουσιάζει μία θετική εικόνα συνολικής κερδοφορίας, ειδικά εάν συγκριθεί με τον κλάδο. Η Vitafarm αξιοποιεί κατά το 2011 και το 2012 τα περιουσιακά της στοιχεία με πάρα πολύ αποτελεσματικό τρόπο. Οι καθαρές ζημίες στο σύνολο του κλάδου κατά το 2011 απεικονίζονται στην αρνητική τιμή του δείκτη, ενώ κατά το 2012 η εικόνα βελτιώνεται με τον κλάδο να παρουσιάζει μία συνολική κερδοφορία.

5.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

5.3.1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	1,54	2,34	2
2012	0,92	2,09	2

Πίνακας 5.8 – Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού των εξεταζόμενων εταιριών

Η Lavipharm παρουσιάζει μία τάση μείωσης του δείκτη της, ενώ η Vitafarm διατηρείται σε σταθερά επίπεδα, υψηλότερα του κλάδου, γεγονός το οποίο υποδεικνύει μία αποτελεσματική αξιοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων. Η Lavipharm παρουσιάζει τιμές χαμηλότερες του μέσου όρου του κλάδου, γεγονός το οποίο υποδεικνύει ενδεχόμενη αναποτελεσματική χρήση τους.

5.3.2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	11,78	10,62	9
2012	25,54	3,46	7

Πίνακας 5.9 – Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων των εξεταζόμενων εταιριών

Η Vitafarm παρουσιάζει μία τάση μείωσης του δείκτη της, γεγονός το οποίο αποτελεί έναν παράγοντα ανησυχίας αναφορικά με την αξιοποίηση των ιδίων κεφαλαίων από τη διοίκηση της επιχείρησης και την επάρκεια των πωλήσεων σε σχέση με αυτά, ειδικά εάν παρατηρήσουμε ότι κατά το 2012 η τιμή του ανέρχεται περίπου στο μισό του μέσου όρου του κλάδου. Η Lavipharm παρουσιάζει μία τάση αύξησης. Μάλιστα οι τιμές της υπερέχουν κατά πολύ σε σχέση με τον κλάδο.

5.3.3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	Lavipharm	Vitafarm
2011	33,17	21,76
2012	56,74	27,17

Πίνακας 5.10 – Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

5.3.4. Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων

Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	11	17	25
2012	6	13	21

Πίνακας 5.11 – Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων

Η Lavipharm παρουσιάζει μία τάση μείωσης της μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων, γεγονός το οποίο απορρέει από τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης των αποθεμάτων της. Η Vitafarm διατηρεί τα αποθέματα της επίσης για μικρότερο χρονικό διάστημα σε σχέση με τον κλάδο. Τόσο στον κλάδο όσο και στις υπό εξέταση εταιρείες μειώνεται η διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων.

5.3.5. Ταχύτητα κυκλοφορίας απαιτήσεων

Ταχύτητα κυκλοφορίας απαιτήσεων	Lavipharm	Vitafarm
2011	30,97	2,96
2012	17,02	3,63

Πίνακας 5.12 – Ταχύτητα κυκλοφορίας απαιτήσεων των εξεταζόμενων εταιρειών

5.3.6. Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων

Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	12	123	106
2012	21	100	95

Πίνακας 5.13 - Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων των εξεταζόμενων εταιρειών

Η Lavipharm βλέπουμε ότι εισπράττει γρήγορα τις απαιτήσεις της (λόγω του μικρού τους μεγέθους) εν αντιθέσει με την Vitafarm, η οποία χρειάζεται πολλές ημέρες για να τις εισπράξει (αν και μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι κατά το 2012 πετυχαίνει μία μείωση). Στο σύνολο του κλάδου παρατηρείται επίσης μία μείωση.

5.3.7. Διάρκεια παραμονής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Διάρκεια παραμονής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	315	84	124
2012	534	70	99

Πίνακας 5.14 - Διάρκεια παραμονής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων των εξεταζόμενων εταιρειών

Η Lavipharm παρουσιάζει μία αυξητική τάση των ημερών παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, γεγονός το οποίο υποδεικνύει ότι δυσκολεύεται να αποπληρώνει γρήγορα τις υποχρεώσεις της. Αντιθέτως, η Vitafarm παρουσιάζει πολύ ικανοποιητικές τιμές στον δείκτη (μάλιστα κατά το 2012 σημειώνει και μία μείωση), γεγονός το οποίο μας υποδεικνύει ότι βρίσκεται σε θέση να αποπληρώνει γρήγορα τις υποχρεώσεις της. Ο κλάδος επίσης εμφανίζει μία εικόνα μείωσης της διάρκειας παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του.

5.4 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης

5.4.1. Ίδια προς ξένα κεφάλαια

Ίδια προς ξένα κεφάλαια	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	6,64	3,52	0,3
2012	26,77	0,66	0,46

Πίνακας 5.15 - Ίδια προς ξένα κεφάλαια των εξεταζόμενων εταιριών

Η Lavipharm παρουσιάζει μία σημαντική αύξηση στην τιμή του δείκτη της. Η αύξηση αυτή μπορεί να αποδοθεί στο ότι η εταιρεία καταφεύγει στον δανεισμό για να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Οι τιμές της, ειδικά εκείνη του 2012, υποδεικνύουν υπερδανεισμό, γεγονός το οποίο αποτελεί μία αρνητική εξέλιξη. Η Vitafarm την πρώτη χρονιά παρουσιάζει τιμή μεγαλύτερη του 1, γεγονός το οποίο υποδεικνύει ότι χρησιμοποιεί περισσότερα ξένα κεφάλαια για τις χρηματοδοτικές της ανάγκες. Το 2012 ο δείκτης της πέφτει κάτω από τη μονάδα, γεγονός το οποίο σημαίνει ότι αύξησε τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της με ίδια κεφάλαια. Στον κλάδο παρατηρείται μία αύξηση του δείκτη (αν και δεν σημειώνονται φαινόμενα υπερδανεισμού), γεγονός το οποίο αποτελεί έναν ανησυχητικό παράγοντα.

5.4.2. Αριθμοδείκτης δανειακής κάλυψης

Αριθμοδείκτης δανειακής κάλυψης	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	86,91%	49,09%	76,97%
2012	96,4%	11,47%	68,5%

Πίνακας 5.16 – Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης των εξεταζόμενων εταιριών

Η Lavipharm παρουσιάζει υψηλές τιμές στον συγκεκριμένο δείκτη, γεγονός το οποίο αποτελεί παράγοντα ανησυχίας, καθώς μειώνονται τα περιθώρια περαιτέρω ξένης χρηματοδότησης της.

Αντιθέτως, η Vitafarm διατηρεί την επιβάρυνση της σε ικανοποιητικά επίπεδα, παρουσιάζοντας μάλιστα και μία σημαντική μείωση κατά το 2012. Το γεγονός αυτό αποτελεί ένα άκρως θετικό στοιχείο για την επιχείρηση. Ο κλάδος επίσης παρουσιάζει μία τάση μείωσης, αν και η τιμή του δείκτη διατηρείται σε υψηλά επίπεδα.

5.4.3. Παγιοποίηση ενεργητικού

Παγιοποίηση ενεργητικού	Lavipharm	Vitafarm	Κλάδος
2011	56,7%	3,66%	20,38%
2012	59,1%	3,14%	23,07%

Πίνακας 5.17 – Παγιοποίηση ενεργητικού των εξεταζόμενων εταιριών

Η Lavipharm παρουσιάζει μία τάση αύξησης της παγιοποίησης του ενεργητικού της. Εάν λάβουμε υπόψη τις σημαντικά μεγαλύτερες τιμές της σε σχέση με τον κλάδο μπορούμε να αντιληφθούμε τη σημασία που δίνει στις επενδύσεις σε πάγια στοιχεία. Η Vitafarm παρουσίασε μία πολύ μικρή τάση μείωσης κατά το 2012. Ο κλάδος στο σύνολο του παρουσιάζει μία αυξητική τάση.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στόχος της παρούσας πτυχιακής εργασίας ήταν η διεξαγωγή μίας χρηματοοικονομικής ανάλυσης δύο εταιριών του ελληνικού κλάδου της εμπορίας φαρμάκων, χρησιμοποιώντας τη μέθοδο των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών. Παρουσιάστηκε μία γενική περιγραφή του ελληνικού κλάδου, ορισμένα συνοπτικά στοιχεία των δύο εταιριών που εξετάστηκαν, μία σύνοψη του θεωρητικού υποβάθρου το οποίο αφορά γενικότερα την ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, καθώς και ορισμένα θεωρητικά στοιχεία για τους αριθμοδείκτες που χρησιμοποιήθηκαν. Στη συνέχεια διεξήχθη η ανάλυση μας.

Σύμφωνα με τις αναλύσεις που πραγματοποιήσαμε και τα δεδομένα που παραθέσαμε στο 5^ο κεφάλαιο, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η Vitafarm παρουσίασε σε γενικές γραμμές υγιή οικονομικά στοιχεία, τα οποία βελτιώνονταν ετησίως κατά τις χρονιές που εξετάσαμε. Αντιθέτως, η Lavipharm φαίνεται ότι είναι αντιμέτωπη με σημαντικές δυσκολίες.

Ορισμένα ακόμη σημαντικά συμπεράσματα τα οποία μπορούμε να εξάγουμε συνοψίζονται ως εξής:

- Η Vitafarm παρουσιάζει ικανοποιητικά στοιχεία αναφορικά με τη ρευστότητα της, εάν εξαιρεθεί η δυνατότητα κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της από τα ταμειακά της διαθέσιμα, κάτι που παρατηρείται πάντως σε όλο τον κλάδο. Αντιθέτως, η Lavipharm παρουσιάζει προβλήματα ρευστότητας σύμφωνα με όλους τους αριθμοδείκτες. Συνεπώς, θα πρέπει να πραγματοποιήσει ενέργειες ούτως ώστε να διευθετηθούν τα συγκεκριμένα ζητήματα.
- Η Vitafarm διατηρεί κερδοφορία.
- Η Vitafarm φαίνεται να διατηρεί έναν υπερβολικά μεγάλο αριθμό απαιτήσεων, εν αντιθέσει με την Lavipharm η οποία παρουσιάζει ικανοποιητικές τιμές στους δείκτες της (το συγκεκριμένο γεγονός οφείλεται στο ότι στους ισολογισμούς της παρουσιάζει χαμηλές απαιτήσεις).
- Αναφορικά με την αποπληρωμή των υποχρεώσεων τους, η Vitafarm καταφέρνει να τις αποπληρώνει γρήγορα, ενώ η Lavipharm ακολουθεί μία εκ διαμέτρου αντίθετη πορεία.

Σύμφωνα με τις τιμές του σχετικού δείκτη αντιμετωπίζει σημαντικές δυσκολίες στο να φανεί συνεπής σε αυτές.

- Εάν εξετάσουμε τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, θα δούμε ότι η Lavipharm παρουσιάζει μία τάση μείωσης. Το συγκεκριμένο γεγονός υποδηλώνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί αναποτελεσματικά τα στοιχεία του ενεργητικού της. Η Vitafarm σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη αξιοποιεί αποτελεσματικά το ενεργητικό της, καταγράφοντας υψηλότερες τιμές σε σχέση με τον κλάδο, γεγονός το οποίο απεικονίζεται και στην κερδοφορία της.
- Εξετάζοντας την κεφαλαιακή διάρθρωση της Vitafarm, βλέπουμε ότι από το 2012 και έπειτα χρηματοδοτεί τις δραστηριότητες της με ίδια κεφάλαια. Επίσης διατηρεί σε χαμηλά επίπεδα τη δανειακή της επιβάρυνση, καταφέροντας μάλιστα να καταγράψει και μία τάση μείωσης. Η εικόνα της έρχεται σε αντίθεση με την κατάσταση που επικρατεί στον κλάδο, σε σχέση με τον οποίο παρουσιάζει πολύ καλύτερες τιμές.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική Βιβλιογραφία

Αδαμίδης, Λ.Α., (1998), «*Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*», University Studio Press, Θεσσαλονίκη

Βικιπαίδεια. «*Φάρμακο*», Διαθέσιμο στο link: <https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A6%CE%AC%CF%81%CE%BC%CE%B1%CE%BA%CE%B>
F

Καντζός, Κ., (2013), «*Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*», Φαίδιμος, Αθήνα

Καραγιάννης, ., Καραγιάννη, Α., και Καραγιάννης, Ι., (2012), «*Ανάλυση Ισολογισμών με Αριθμοδείκτες - Βιωσιμότητα Επιχειρήσεων στην Πράξη*», Θεσσαλονίκη

Καραλής, Π., (2016), «*Ελληνική Φαρμακευτική Βιομηχανία: Οικονομική Αξιολόγηση, Προοπτικές Ανάπτυξης και Ποιότητα*», Μεταπτυχιακή Διπλωματική Εργασία, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Πειραιάς

Κοντοζαμάνης, Β., και Κουσουλάκου, Χ., (2004), «*Το ρυθμιστικό πλαίσιο της αγοράς φαρμάκου*», στο Οικονομική Αξιολόγηση της Τεχνολογίας Υγείας, Πανεπιστημιακές Εκδόσεις Θεσσαλίας, Λάρισα

Μουρτζίκου, Α., Σταμούλη, Μ., Χήτου, Π., και Πουλιάκης, Α., (2014), «*Η αγορά του φαρμάκου και η προώθηση αυτού στην Ελλάδα*», Αρχεία Ελληνικής Ιατρικής 2015, 32(3), σελ. 344-353

Μπαλτζής, Κ.Ε. (2003), «*Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*», Καβάλα

Νιάρχος, Ν.Α. (2004), «*Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*», Αθ. Σταμούλης, Αθήνα

Ξανθοπούλου, Σ..Σ., και Κατσαλιάκη, Κ., (2016), «*Διερεύνηση παραγόντων που επιδρούν στη στάση ασθενών και ιατρών για την υποκατάσταση πρωτοτύπων φαρμάκων με αντίστοιχα γενόσημα*», Το Βήμα του Ασκληπιού, 15(1), σελ. 60-82

Παπαδέας, Π., και Συκιανάκης, Ν., (2014), «*Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*», Αθήνα

Σαββίδου, ., Ανθοπούλου, Κ., Ράμφου, Μ., (2013). «*Η Βιομηχανία Φαρμάκου στην Ελλάδα*», Πτυχιακή Εργασία, ΤΕΙ Καλαμάτας, Καλαμάτα

Σύνδεσμος Φαρμακευτικών Επιχειρήσεων Ελλάδος (ΣΦΕΕ), (2014). «*Η Φαρμακευτική Αγορά στην Ελλάδα – Γεγονότα και Στοιχεία*», Παρατηρητήριο Οικονομικών της Υγείας, Αθήνα

Lavipharm. Διαθέσιμο στο link: <http://www.lavipharm.gr/>


Vitafarm. Διαθέσιμο στο link: <https://www.lelosgroup.gr/vitafarm>

Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία

Fein, A.J., (2016), «*2016 MDM Market Leaders | Top Pharmaceuticals Distributors*», Modern Distribution Management: Intelligence for Distributors. Διαθέσιμο στο link: <https://www.mdm.com/2016-top-pharmaceuticals-distributors>

Vogler, S., Lepuschütz, L., and Schneider, P., (2015), «*Pharmaceutical distribution remuneration in Europe*», Journal of Pharmaceutical Policy and Practice, 8(1), p. 23

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1

LAVIPHARM HELLAS A.E.				
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΚΑΛΥΝΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ				
Αριθμός μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών : 27726 / 04 / Β / 92 / 404 - ΕΔΡΑ : Οδός Αγίας Μαρίας, 190 02 Πλατεία Αττικής				
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από τη 1 Ιανουαρίου 2012 μέχρι 31η Δεκεμβρίου 2012				
(Δημοσιεύσιμα βάσει του γ.2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις ενσωματωμένες και μη, κατά τη ΔΛΠ)				
Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, απορρέουν από μία γενική αξιολόγηση για την οικονομική κατάσταση και το αποδόσιμο της LAVIPHARM HELLAS A.E., συνιστώντας επένδυση στην αναγνώριση, πριν προβεί σε οποιοδήποτε είδος επενδυτική σκέψη ή άλλο συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη Δείξη των δεδομένων του, www.lavipharm.com , όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις, καθώς και η έκθεση ελέγχου του νόμιμου ελεγκτή, όπως αυτή αποτελεί.				
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΥΜΒΕΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ		
Αρμόδια Νομαρχία :	Ανατολικής Αττικής, Δευτέρα Εμπορίου	Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος	Αθανάσιος Λαζάρης	
Διεύθυνση Διοικητικού Επαφής :	www.lavipharm.com	Αντιπρόεδρος	Τάσος Παναγιώτα Βρανούτσου	
Ημερήσια Έγκριση από το Διοικητικό Συμβούλιο των οικονομικών καταστάσεων :	29 Μαρτίου 2013	Μέλος	Νοδάρης Χαλίδης	
Ορκιστής Ελεγκτής Λογιστής :	Βασίλειος Η. Βασιλάκης	Μέλος	Ελένη Μάρκου	
Ελεγκτική Σφραγίδα :	ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.Ο.Ε.Α.			
Τύπος έκθεσης ελέγχου εκτελεστή :	Με σύμφωνη γνώμη - όλη ύλη φέρει			
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ		
Ποσά εκφραζόμενα σε χιλιάδες ευρώ		Ποσά εκφραζόμενα σε χιλιάδες ευρώ		
ΕΜΠΕΔΩΣΗ	31.12.2012	31.12.2011	01.01-31.12.2012	01.01-31.12.2011
Μεταρρυθμιζόμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	68	27		
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	354	652	12.052	20.489
Λοιπά μη ευλοφορούμενα περιουσιακά στοιχεία	8.016	8.028	4.520	5.889
Αποδόματα	2.029	1.855		
Απαίτησης από πάσης	707	659	(1.807)	1.193
Λοιπά ευλοφορούμενα περιουσιακά στοιχεία	3.008	3.218	(1.047)	1.215
ΣΥΝΟΛΟ ΕΜΠΕΔΩΣΗΣ	14.190	13.239	(1.222)	1.248
ΜΑΚΡΟΘΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΥΠΟΚΡΕΤΗΣΕΙΣ			(1.222)	1.248
Μισθολό Καρτέλιος	3.020	3.020		
Λοιπά στοιχεία ίδιων καρτελίων	(2.509)	(1.287)		
Σύνολο ίδιων καρτελίων (θετικών μετρήσει με)	511	1.733		
Διακείμενα μεσοφάρμα (β)	-	-	(1.222)	1.248
Σύνολο ίδιων καρτελίων (υποδεδειγμένα)	511	1.733		
Μικροπρόθεσμες διενεργηθείσες υποχρεώσεις	-	-		
Προβλέψεις / Λοιπές μικροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.191	1.580		
Βραχυπρόθεσμες διενεργηθείσες υποχρεώσεις	-	0	(4,05)	4,13
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	12.488	9.526		
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	13.679	11.506		
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΚΡΕΤΗΣΕΩΝ (ΥΠΟΒ)	14.190	13.239	(943)	1.405
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΠΟΘΩΝ		
Ποσά εκφραζόμενα σε χιλιάδες ευρώ		Ποσά εκφραζόμενα σε χιλιάδες ευρώ		
	31.12.2012	31.12.2011	01.01-31.12.2012	01.01-31.12.2011
Σύνολο ίδιων καρτελίων (ανάφωτος χρήσεως) (01.01.2012 και 01.01.2011 αντίστοιχα)	1.733	(4.515)	(1.047)	1.215
Συγκριση με συνολικά έσοδα μετά από φόρους	(1.222)	1.248		
Αύξηση / (μείωση) μεσοφάρμα καρτελίων	-	5.000	224	222
Διακείμενα μεσοφάρμα (αύξηση)	-	-	467	223
Καθαρά κέρδη/απώλειες καταρτισμένα από κέρδη στην καθαρή θέση	-	-		
Αφάρσι / (μείωση) ίδιων μετρήσει	-	-		
Καθαρά κέρδη/απώλειες (31.12.2012 και 31.12.2011 αντίστοιχα)	511	1.733	118	111
ΠΡΟΒΛΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ		Επιχειρησιακές δραστηριότητες		
<p>1. Έχουν προβεί οι βασικές λογιστικές αρχές του ενοποιημένου της 30/12/2011</p> <p>2. Οι ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις, παραβλέπονται αναλυτικά στη σημείωση 10 της Ετήσιας Οικονομικής Έκθεσης 2012</p> <p>3. Επί των παθόντων στοιχείων της Εταιρείας δεν υπάρχουν προσηλωμένες</p> <p>4. Δεν υπάρχουν σπώνες ή δικαστικές αποφάσεις που θα μπορούσαν να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση και λειτουργία της Εταιρείας</p> <p>5. Ο αριθμός του αποσπασμένου προσωπικού στην Εταιρεία την 31/12/2012 ήταν 63 άτομα με αντίστοιχη την 31/12/2011 ήταν 61 άτομα</p> <p>6. Τα κέρδη/(χρήσιμα) μετά από φόρους υπολογίστηκαν με βάση τον μέσο σταθμισμένο αριθμό επί του συνόλου των μετρήσει</p> <p>7. Όλες οι φέρουσες Εταιρείες Αναφορά στο δημοσιευμένο έτος είναι καρτελίων</p> <p>8. Τα ποσά των μετρήσει και αφάρσι (αφάρσι) και υποχρεώσεων αφάρσι από την άσκηση της οικονομικής χρήσεως και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρείας στη λήξη της περιόδου παρούσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές της με τα συνδεδεμένα άτομα, όπως αναφέρονται στο 2ο ΔΛΠ 24, είναι τα εξής:</p> <p>α) Έσοδα 1.774</p> <p>β) Έξοδα 9.161</p> <p>γ) Απαιτήσεις 654</p> <p>δ) Υποχρεώσεις 5.484</p> <p>ε) Συναλλαγές και αφάρσι διενεργηθείσες μεταξύ και μελών της Διοικήσεως 68</p> <p>ζ) Πλεονεκτήματα προς τα διενεργηθείσες μεταξύ και μελών της Διοικήσεως 43</p> <p>9. Οι οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας παραλαμβάνονται στις ενσωματωμένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας Lavipharm ΑΕ που εδρεύει στην Ελλάδα και συμμετέχει στην Εταιρεία (όμοια συμμετοχή) 99,9%</p>		<p>Αποδόματα προ φόρων (1.047)</p> <p>Ποσά μείον προσηλωμένες για:</p> <p>Αποφάρσι 224</p> <p>Προβλέψεις 467</p> <p>Συναλλαγές με διενεργηθείσες</p> <p>Αποδόματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και (χρήσιμα) επενδυτική δραστηριότητας</p> <p>Χρηματοδοτικά και συναφή έξοδα 118</p> <p>Ποσά / μείον προσηλωμένες για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις επιχειρησιακές δραστηριότητες</p> <p>Μείωση / αύξηση επενδυτικών (807)</p> <p>Μείωση / αύξηση απαιτήσεων (309)</p> <p>Μείωση / αύξηση υποχρεώσεων (έτημα διενεργηθείσες) 2.322</p> <p>Μείωση 5.094</p> <p>Χρηματοδοτικά και συναφή έξοδα καταβληθέντα</p> <p>Καταβληθέντα φόροι (369)</p> <p>Σύνολο εσόδων / (αφάρσι) από επιχειρησιακές δραστηριότητες (α) 922</p> <p>5.242</p>		
		Επενδυτικές δραστηριότητες		
		Απόδοση θυγατρικών συγγενικών εταιρειών και λοιπών επενδύσεων (1.001)		
		Αφάρσι επενδύσεων και άλλων παθόντων στοιχείων (15)		
		Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άλλων παθόντων στοιχείων		
		Μείωση αποσπασθέντων		
		Σύνολο εσόδων / (αφάρσι) από επενδυτικές δραστηριότητες (β) (1.016)		
		Χρηματοδοτικές δραστηριότητες		
		Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου		
		Εισπράξεις από εκδόσεις / αντίληψη δανείων 22		
Εξοφλήσεις διενεργηθείσες				
Μείωση (Πληρωθέντα)				
Σύνολο εσόδων / (αφάρσι) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ) 22				
Καθαρά κέρδη/(απώλειες) από ταμειακά διαθέσιμα και υποδεδειγμένα χρήσιμα (ε) (η) (θ) (ι)				
(73)				
Ταμειακά διαθέσιμα και υποδεδειγμένα (ανάφωτος) χρήσεως				
104				
Ταμειακά διαθέσιμα και υποδεδειγμένα (Μέση) χρήσεως				
22				

ΒΑΡΩΜΑΤΙΣΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΝΑΤΟΜΙΑΣ ΕΠΙΣΤΡΑΤΙΑΣ

ΣΥΝΟΛΙΚΟΙ ΤΙΜΟΙ ΔΕΔΕΥΜΕΝΟΥ 2012 14, ΕΠΙΧΡΗΣΗ ΚΡΕΤΤΙ (ΣΥΝΔΥΑΣΜΟΣ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012), ΑΡ.Μ.Α.Σ. 4342/02/8/18/ΣΠΕ/ΑΠ/Ε.Μ.0582780400

ΔΕΔΕΥΜΕΝΟ		Τελος εκμετάλλευσης 2012			Τελος εκμετάλλευσης 2011			Σύνολο	
		Απομείωση	Απόδοση	Απομείωση	Απομείωση	Απόδοση	Απομείωση	Απόδοση	
Α. ΚΙΣΜΑ ΠΡΟΚΑΤΑΒΛΗΤΩΝ									
1	Τελος άσκησης & τήρησης συστημάτων	42.912,76	42.912,74	0,00	42.912,76	42.912,74	0,00		
4	Απομείωση συστημάτων	132.282,21	132.282,08	0,00	132.282,21	132.281,65	0,00	1.817,86	
		175.194,97	175.194,82	0,00	175.194,97	175.194,39	0,00	1.817,86	
Β. ΤΕΛΟΣ ΔΕΔΕΥΜΕΝΟΥ									
1	Απόδοση εκμετάλλευσης	2.282,28	4.448,11	1.165,83	2.282,28	4.448,11	4.448,11		
2	Ποσοστό επί της αξίας της άσκησης	4.284,28	4.448,11	1.163,83	4.284,28	4.448,11	1.163,83	7.891,92	
		6.566,56	8.896,22	2.329,66	6.566,56	8.896,22	5.611,94	7.891,92	
Γ. ΔΕΔΕΥΜΕΝΟ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ									
1	Γραμμάτιο - Γραμμάτιο	94.728,94	0,00	94.728,94	97.268,94	0,00	97.268,94		
2	Κόστος επί των έργων	214.271,46	377.713,99	203.228,47	214.271,46	449.023,23	249.449,43		
4	Μεγάλο ποσό π.α.κ. επί των έργων	888.175,98	328.267,87	604.791,27	724.980,21	228.267,76	496.712,45		
4	Μεσοπρόσθετο	272.184,48	724.268,47	198.921,23	228.763,29	132.881,46	105.881,83		
4	Επιπλέον επί των έργων	224.246,77	481.273,78	32.027,01	224.246,77	442.960,82	54.821,71		
7	Απομείωση επί των έργων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	227.221,96	
		1.889.085,54	1.441.868,24	1.128.201,25	1.752.240,71	1.128.201,25	1.248.222,88	2.887.221,96	
	Σύνολο εκμετάλλευσης	1.732.171,27	1.446.116,24	1.128.201,25	1.627.521,71	1.128.201,25	1.248.222,88	2.887.221,96	
Δ. ΕΠΙΧΡΗΣΗ ΕΠΙ ΤΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ (ΣΥΝΔΥΑΣΜΟΣ) ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ									
7	Απομείωση συστημάτων			4.128,88			4.128,88		
				4.128,88			4,128,88		
	Σύνολο επένδυσης (7+1+7)			4.128,88			4,128,88		
Ε. ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ									
1	Απόδοση			1.042.528,93			1.042.528,93		
4	Τόκοι & τόκοι επί των έργων			0,00			0,00		
4	Απομείωση & επί των έργων			0,00			0,00		
4	Προμήθειες επί των έργων			117.187,58			117.187,58		
				1.042.528,93			1.042.528,93		
Σ. ΑΠΟΔΟΣΗ									
1	Τόκοι		4.972.191,85		3.748.884,84		3.748.884,84		
1	Μόνο - Τόκοι		1.171.272,25	1.048.888,88	671.888,92	1.171.272,25	1.171.272,25		
2	Τόκοι επί των έργων				222.222,97		222.222,97		
	- Προμήθειες & επί των έργων		748.228,89		337.133,28		337.133,28		
	- Απομείωση & επί των έργων		141.488,88	1.048.888,88	1.171.272,25	1.171.272,25	1.171.272,25		
3	Επίδοση επί των έργων		1.114.988,24		1.174.248,92		1.174.248,92		
	- Απομείωση & επί των έργων		1.142.268,14	1.048.888,88	728.421,14	1.142.268,14	1.142.268,14		
4	Επίδοση επί των έργων		74.888,78		74.888,78		74.888,78		
11	Απόδοση επί των έργων		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
12	Απόδοση επί των έργων		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
	Σύνολο		6.900.367,76	6.148.888,88	5.348.888,88	6.148.888,88	5.348.888,88		
Ζ. ΑΠΟΔΟΣΗ									
2	Απόδοση		0,00		0,00		0,00		
Η. ΑΠΟΔΟΣΗ									
1	Τόκοι		22.128,88		22.128,88		22.128,88		
1	Απόδοση		1.212.272,25		1.212.272,25		1.212.272,25		
	Σύνολο εκμετάλλευσης (9+10+11+12)		1.234.401,13		1.234.401,13		1.234.401,13		
Θ. ΜΕΤΑΒΛΗΤΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΔΕΔΕΥΜΕΝΟΥ									
1	Επίδοση		2.712,48		2.712,48		2.712,48		
2	Επίδοση		30.612,48		30.612,48		30.612,48		
	Σύνολο		33.324,96		33.324,96		33.324,96		
Ι. ΤΕΛΟΣ ΤΕΛΟΣ ΔΕΔΕΥΜΕΝΟΥ (9+10+11)									
			6.933.768,89		6.182.213,84		6.182.213,84		
ΒΑΡΩΜΑΤΙΣΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΝΑΤΟΜΙΑΣ ΕΠΙΣΤΡΑΤΙΑΣ (14) ΕΠΙΧΡΗΣΗ ΚΡΕΤΤΙ (ΣΥΝΔΥΑΣΜΟΣ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012)		Τελος εκμετάλλευσης 2012			Τελος εκμετάλλευσης 2011			Σύνολο	
		Απομείωση	Απόδοση	Απομείωση	Απομείωση	Απόδοση	Απομείωση	Απόδοση	
Α. ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ									
1	Επίδοση		97.448.493,49		41.548.943,49		41.548.943,49		
Μόνο	Επίδοση		71.422.267,85		34.248.722,42		34.248.722,42		
Μόνο	Απομείωση		1.084.841,79		1.084.841,79		1.084.841,79		
Μόνο	Απόδοση		24.940,85		81.769,28		81.769,28		
Μόνο	Απομείωση		1.222.148,77		1.222.148,77		1.222.148,77		
ΜΕΣΩ:									
1	Επίδοση		479.222,27		1.267.748,28		1.267.748,28		
2	Επίδοση		1.268.272,25	1.277.821,81	1.277.821,81	1.268.272,25	1.268.272,25		
	Σύνολο		1.747.494,52	1.545.643,62	2.545.570,09	2.536.020,53	2.536.020,53		
ΜΕΣΩ:									
4	Απομείωση		64.424,77		24.761,14		24.761,14		
Μόνο									
1	Απομείωση		728.222,27	228.222,25	422.888,88	228.222,25	422.888,88		
	Σύνολο		792.647,04	252.984,14	447.770,72	252.984,14	447.770,72		
ΜΕΣΩ:									
1	Επίδοση		42.712,48		24.888,88		24.888,88		
2	Επίδοση		248,88		1.212,48		1.212,48		
4	Επίδοση		1.248,88	42.712,48	42,88	24.888,88	24,888,88		
Μόνο									
1	Επίδοση		1.112,48		1.212,48		1,212,48		
2	Επίδοση		18,88		18,88		18,88		
4	Επίδοση		648,88	1.192,25	44.422,25	0,00	1,212,48		
	Σύνολο		1.819,84	1.223,61	1,223,61	1,223,61	1,223,61		
ΜΕΣΩ & ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ									
Μόνο			248.222,27		271.248,28		271,248,28		
Μόνο			1.248,88	0,00	24,888,88	0,00	24,888,88		
	Σύνολο		249.471,15	0,00	296.137,16	0,00	296,137,16		
ΚΑΘΩΣ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΛΗΤΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ									
			1.747.494,52		1.267.748,28		1.267.748,28		
ΒΑΡΩΜΑΤΙΣΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΝΑΤΟΜΙΑΣ ΕΠΙΣΤΡΑΤΙΑΣ (14) ΕΠΙΧΡΗΣΗ ΚΡΕΤΤΙ (ΣΥΝΔΥΑΣΜΟΣ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012)		Τελος εκμετάλλευσης 2012			Τελος εκμετάλλευσης 2011			Σύνολο	
		Απομείωση	Απόδοση	Απομείωση	Απομείωση	Απόδοση	Απομείωση	Απόδοση	
Α. ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ									
1	Επίδοση		97.448.493,49		41.548.943,49		41.548.943,49		
Μόνο	Επίδοση		71.422.267,85		34.248.722,42		34.248.722,42		
Μόνο	Απομείωση		1.084.841,79		1.084.841,79		1.084.841,79		
Μόνο	Απόδοση		24.940,85		81.769,28		81.769,28		
Μόνο	Απομείωση		1.222.148,77		1.222.148,77		1.222.148,77		
ΜΕΣΩ:									
1	Επίδοση		479.222,27		1.267.748,28		1.267.748,28		
2	Επίδοση		1.268.272,25	1.277.821,81	1.277.821,81	1.268.272,25	1.268.272,25		
	Σύνολο		1.747.494,52	1.545.643,62	2.545.570,09	2.536.020,53	2.536.020,53		
ΜΕΣΩ:									
4	Απομείωση		64.424,77		24.761,14		24.761,14		
Μόνο									
1	Απομείωση		728.222,27	228.222,25	422.888,88	228.222,25	422.888,88		
	Σύνολο		792.647,04	252.984,14	447.770,72	252.984,14	447.770,72		
ΜΕΣΩ:									
1	Επίδοση		42.712,48		24.888,88		24.888,88		
2	Επίδοση		248,88		1.212,48		1,212,48		
4	Επίδοση		1.248,88	42.712,48	42,88	24.888,88	24,888,88		
Μόνο									
1	Επίδοση		1.112,48		1,212,48		1,212,48		
2	Επίδοση		18,88		18,88		18,88		
4	Επίδοση		648,88	1.192,25	44.422,25	0,00	1,212,48		
	Σύνολο		1.819,84	1.223,61	1,223,61	1,223,61	1,223,61		
ΜΕΣΩ & ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ									
Μόνο			248.222,27		271.248,28		271,248,28		
Μόνο			1.248,88	0,00	24,888,88	0,00	24,888,88		
	Σύνολο		249.471,15	0,00	296.137,16	0,00	296,137,16		
ΚΑΘΩΣ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΛΗΤΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ									
			1.747.494,52		1.267.748,28		1.267.748,28		

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3

Πίνακας 10: Ενοποιημένες Κοινού Μεγέθους Λογιστικές Καταστάσεις Φαρμακαποθηκών

	2010	2011	2012
Πάγιο Ενεργητικό	23%	24%	29%
Καθαρή Αξία Παγίων	20%	20%	23%
Αποσβέσεις	3%	4%	6%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	80%	79%	77%
Αποθέματα	15%	13%	12%
Απαιτήσεις	59%	60%	59%
Σύνολο Διαθεσίμων	5%	4%	6%
Σύνολο Ενεργητικού	100%	100%	100%
Ίδια κεφάλαια	26%	23%	32%
Κεφάλαιο	24%	22%	29%
Σύνολο Υποχρεώσεων	74%	77%	68%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	13%	12%	11%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	62%	65%	57%
Σύνολο Παθητικού	100%	100%	100%
Κύκλος εργασιών	100%	100%	100%
Κόστος πωληθέντων	93%	93%	93%
Μικτά Κέρδη	7%	7%	7%
Καθαρά Κέρδη	1%	2%	1%

Πίνακας 11 - Χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες φαρμακτοβηκίων

	2010	2011	2012
	Δείκτες Αποδοτικότητας		
Αποδοτικότητα Ίσων Κεφαλαίων	13,8%	18,2%	4,9%
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	3,6%	-4,2%	1,5%
Περιθώριο μετού κέρδους	7,4%	7,2%	7,1%
Περιθώριο καθαρού κέρδους	1,1%	2,0%	0,2%
	Δείκτες Ρευστότητας		
Γενική ρευστότητα	1,30	1,21	1,34
Χρησθ. ρευστότητα	0,97	0,90	0,9%
Ταμειακή Ρευστότητα	0,88	0,08	0,11
	Δείκτες Δραστηριότητας		
Διάρκεια Παραγωγής Αποθεμάτων (ημέρες)	20	25	21
Διάρκεια Παραγωγής Απαιτήσεων (ημέρες)	102	106	95
Διάρκεια Παραγωγής Υποχρεώσεων (ημέρες)	115	124	99
Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ενεργητικού	2	2	2
Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ίσων Κεφαλαίων	8	9	7
	Δείκτες Κεφαλαικής Διάρθρωσης		
Πλαγιοποίηση Ενεργητικού	19,81%	20,38%	23,07%
Δανειακή Εξάρτηση	7,8%	3,3%	2,17
Δανειακή Πίσση	74,32%	76,77%	69,50%
Αποδόματα / Κυκλοφορούν	18,25%	16,28%	13,61%