

**Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου
Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης**

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών

MBA Διοίκηση Επιχειρήσεων

Μεταπτυχιακή Διατριβή



**Χρηματοοικονομική Ανάλυση,
ο κλάδος της Φαρμακευτικής Βιομηχανίας**

Λύτρας Γεώργιος

**Επιβλέπων Καθηγητής
Εμμανουήλ Μαματζάκης**

Μάιος 2021

Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου
Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών

MBA Διοίκηση Επιχειρήσεων

Μεταπτυχιακή Διατριβή

**Χρηματοοικονομική Ανάλυση,
ο κλάδος της Φαρμακευτικής Βιομηχανίας**

Λύτρας Γεώργιος

**Επιβλέπων Καθηγητής
Εμμανουήλ Μαματζάκης**

Η παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή υποβλήθηκε προς μερική εκπλήρωση των απαιτήσεων για απόκτηση μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών στη Διοίκηση Επιχειρήσεων από τη Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης του Ανοικτού Πανεπιστημίου Κύπρου.

Μάιος 2021

Περίληψη

Σκοπός της παρούσας μεταπτυχιακής διατριβής είναι να δούμε τις κύριες λογιστικές καταστάσεις και εργαλεία και πως αυτά εκ των πραγμάτων χρησιμοποιούνται, μέσα από την χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων συγκεκριμένων εταιρειών του φαρμάκου Φαρμακευτικού κλάδου.

Αρχικά θα κάνουμε μια ανασκόπηση της εξελικτικής πορείας της Λογιστικής επιστήμης. Ως αναπόσπαστο κομμάτι της σύγχρονης επιχειρηματικής πρακτικής, θα δούμε τις κύριες λογιστικές καταστάσεις και τα εργαλεία-Αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται στη λογιστική ανάλυση, που σκοπό έχουν να παρέχουν την σωστή πληροφόρηση στον κάθε ενδιαφερόμενο, εσωτερικό ή εξωτερικό για την κάθε εταιρεία.

Σε μια δεύτερη φάση, θα γίνει μια εισαγωγή στο χώρο του φαρμάκου, πως ορίζεται η έννοια του φαρμάκου, τόσο ως βιομηχανικό-εμπορικό προϊόν αλλά και ως κοινωνικό αγαθό. Έπειτα θα γίνει ανάλυση για το πως τα φάρμακα διαχωρίζονται ως προς τον τρόπο παραγωγής και διάθεσής τους. Έπειτα θα προχωρήσουμε στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας ο οποίος δεν είναι απλά ένας παράγοντας της οικονομίας, αλλά έχει κοινωνικό και ανθρωπιστικό ρόλο. Ακολούθως θα προχωρήσουμε σε μια ανάλυση των επιμέρους στοιχείων που χαρακτηρίζουν τις Κλινικές Μελέτες, όσον αφορά το θεσμικό πλαίσιο που τις διέπει, την κατηγοριοποίηση τους, τις διαδικασίες εκτέλεσής τους καθώς και τα οφέλη γενικά προσφέρουν στην οικονομία, στην επιστήμη και στην ευρύτερη κοινωνία που αφορούν κυρίως την ευρωπαϊκή αγορά.

Η τρίτη φάση περιλαμβάνει την ανάλυση στρατηγικών της φαρμακευτικής βιομηχανίας χρησιμοποιώντας το μοντέλο της ανάλυσης των δυνάμεων του Porter. Έπειτα θα γίνει ανάλυση της αλληλεπίδρασης της φαρμακευτικής βιομηχανίας με το μακρο-περιβάλλον της (PEST Analysis).

Η τέταρτη φάση, θα προχωρήσει σε χρηματοοικονομική ανάλυση του Φαρμακευτικού κλάδου και επιλεγμένων φαρμακευτικών εταιριών. Για την συγκεκριμένη ανάλυση, θα γίνει χρήση των κυριότερων αριθμοδεικτών που

περιγράφουν την ρευστότητα, την χρηματοοικονομική διάρθρωση, την απόδοση και την δραστηριότητα τους. Προς αυτή την κατεύθυνση, θα αναλυθεί η μεθοδολογία προς την χρηματοοικονομική ανάλυση, καθώς θα παρουσιαστούν πληροφορίες σε πίνακες και διαγράμματα για την αξιολόγηση των χρηματοοικονομικών στοιχείων.

Summary

The purpose of this assignment is to see the main accounting statements and tools and how they are actually used, through the financial analysis of accounting statements of specific companies in the pharmaceutical industry.

Firstly we will review the evolution of Accounting Science. As an integral part of modern business practice, we will look at the main accounting statements and the tools-Indicators used in accounting analysis, which aim is to provide the right information to any interested, internal or external for each company.

In a second phase, there will be an introduction to the field of medicine, how the concept of medicine is defined, both as an industrial-commercial product and as a social good. An analysis will then be made of how the drugs are separated in terms of how they are produced and dispensed. Then we will move on to the pharmaceutical industry which is not just a factor in the economy, but has a social and humanitarian role. Next we will proceed to an analysis of the individual elements that characterize the Clinical Studies, in terms of the institutional framework that governs them, their categorization, their execution procedures as well as the benefits they offer to the economy, science and the wider society that mainly concern the European market.

The third phase involves analysing the strategies of the pharmaceutical industry using Porter's model of force analysis. The interaction of the pharmaceutical industry with its macro-environment (PEST Analysis) will then be analysed.

The fourth phase will proceed to a financial analysis of the Pharmaceutical sector and selected pharmaceutical companies. For this analysis, the main indicators will be used that describe their liquidity, financial structure, performance and activity. To this end, the methodology for financial analysis will be analysed, as information will be presented in tables and charts for the evaluation of financial data.

Ευχαριστίες

Με την ολοκλήρωση της μεταπτυχιακής μου διατριβής, θα ήθελα καταρχάς να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Μαματζάκη Εμμανουήλ για την εμπιστοσύνη που μου έδειξε και την πολύτιμη καθοδήγησή του καθ' όλη την διάρκεια της εκπόνησης της παρούσας μεταπτυχιακής διατριβής.

Ευχαριστώ επίσης τους καθηγητές του ΑΠΚΥ για τις γνώσεις και την εμπειρία που μου προσέφεραν σε όλη τη διαδρομή-φοίτηση αυτού του Μεταπτυχιακού Διπλώματος.

Επιπλέον, ιδιαίτερες ευχαριστίες θα ήθελα να απευθύνω στην οικογένειά μου που ήταν πάντα αρωγός σε κάθε μου εγχείρημα.

Επίσης στους φίλους μου, για την αμέριστη ηθική στήριξη και συμπαράσταση.

*Κι αν είναι ο λάκκος σου πολύ βαθύς,
χρέος με τα χέρια σου να σηκωθείς.*

Κώστας Βάρναλης, 1883-1974, Έλληνας ποιητής

Περιεχόμενα

Εισαγωγή

Κεφάλαιο 1

1. Λογιστική-Χρηματοοικονομικοί Δείκτες
 - 1.1. Η Λογιστική Επιστήμη
 - 1.1.1. Η Εξέλιξη της Λογιστικής
 - 1.2. Λογιστικές εκθέσεις
 - 1.2.1. Ισολογισμός
 - 1.2.2. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
 - 1.2.3. Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων
 - 1.2.4. Λογαριασμός Γενικής Εκμετάλλευσης
 - 1.2.5. Προσάρτημα
 - 1.3. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων
 - 1.3.1. Συγκριτική Ανάλυση
 - 1.3.2. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους
 - 1.3.3. Ανάλυση με Αριθμοδείκτες
 - 1.3.3.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
 - 1.3.3.2. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης ή Μόχλευσης
 - 1.3.3.3. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας
 - 1.3.3.4. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
 - 1.3.3.5. Δείκτες Αποτίμησης

Κεφάλαιο 2

2. Ο Χώρος του φαρμάκου
 - 2.1. Τι είναι Φάρμακο;
 - 2.2. Το Φάρμακο σαν Οικονομικό αγαθό.
 - 2.3. Κατηγοριοποίηση Φαρμάκου
 - 2.3.1. Πρωτότυπο Φάρμακο
 - 2.3.2. Γενόσημο Φάρμακο
 - 2.3.3. Βιολογικό Φάρμακο
 - 2.3.4. Βίο-Ομοειδές Φάρμακο
 - 2.3.5. Ορφανό φάρμακο
 - 2.4. Στάδια Ανάπτυξης Φαρμάκου
 - 2.4.1. Βασική Έρευνα
 - 2.4.2. Προ κλινική Έρευνα In Vitro
 - 2.4.3. Προ κλινική Έρευνα In Vivo
 - 2.4.4. Κλινική Έρευνα
 - 2.4.4.1. Φάση I
 - 2.4.4.2. Φάση II
 - 2.4.4.3. Φάση III
 - 2.4.5. Φάση Έγκρισης
 - 2.4.6. Φάση IV
 - 2.4.7. Φαρμακοεπαγρύπνηση
 - 2.5. Εξέλιξη φαρμακευτικού Κλάδου
 - 2.6. Χαρακτηριστικά Στοιχεία Φαρμακοβιομηχανίας
 - 2.7. Συμβολή της Φαρμακοβιομηχανίας
 - 2.8. Το Τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D)

- 2.9. Οι δαπάνες στο τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D) στην Ε.Ε.
- 2.10. Θέσεις εργασίας στη Φαρμακοβιομηχανία και στο (R&D)
- 2.11. Ο Ρόλος του τμήματος (R&D)

Κεφάλαιο 3

- 3. Στρατηγική Ανάλυση του Φαρμακευτικού Κλάδου
 - 3.1. Ανάλυση του Μακρο-περιβάλλοντος
 - 3.2. Ανάλυση Κλαδικού Περιβάλλοντος

Κεφάλαιο 4

- 4. Χρηματοοικονομική Ανάλυση του Φαρμακευτικού κλάδου
 - 4.1. Η Johnson& Johnson
 - 4.2. Η Pfizer
 - 4.3. Οικονομικά στοιχεία
 - 4.3.1. Οικονομικά στοιχεία της Johnson& Johnson
 - 4.3.1.1. Περιουσιακά Στοιχεία- Ενεργητικό
 - 4.3.1.2. Υποχρεώσεις- Παθητικό και Ίδια Κεφάλαια
 - 4.3.2. Οικονομικά στοιχεία της Pfizer
 - 4.3.2.1. Περιουσιακά Στοιχεία- Ενεργητικό
 - 4.3.2.2. Υποχρεώσεις- Παθητικό και Ίδια Κεφάλαια
 - 4.4. Χρηματοοικονομική Ανάλυση
 - 4.4.1. Δείκτης Γενικής Ρευστότητας
 - 4.4.2. Δείκτης Ξένα προ Ίδια κεφάλαια
 - 4.4.3. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού
 - 4.4.4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων
 - 4.4.5. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους
 - 4.4.6. Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων
 - 4.4.7. Αριθμοδείκτης Απόδοσης Συνολικού Ενεργητικού

ΛΕΥΚΗ ΣΕΛΙΔΑ

Κεφάλαιο 1

1 Λογιστική-Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Στο παρών κεφάλαιο θα γίνει μια αναφορά στην Λογιστική επιστήμη, καθώς και των κύριων λογιστικών διαδικασιών και εργαλείων και πως αυτά χρησιμοποιούνται προς την εξαγωγή συμπερασμάτων που αφορούν την οικονομική εικόνα της εκάστοτε επιχείρησης.

1.1 Η Λογιστική επιστήμη

Η λογιστική είναι ο επιστημονικός κλάδος που ασχολείται με τις δραστηριότητες των οικονομικών μονάδων που αφορούν τη συγκέντρωση, τον υπολογισμό, την καταχώρηση και τη μετάδοση οικονομικών πληροφοριών που πρόκειται να βοηθήσουν τους ενδιαφερόμενους στη λήψη χρησιμότερων οικονομικών αποφάσεων.

1.1.1 Ιστορική εξέλιξη της Λογιστικής

Αποτελεί μια εφαρμοσμένη επιστήμη που εξελίχθηκε και αυτή όπως και πολλές άλλες επιστήμες παράλληλα με την εξέλιξη της ανθρωπότητας.

Κατά την προϊστορική περίοδο ήταν γνωστή μεσώ της απλογραφικής μεθόδου, κατά την οποία γινόταν απλά καταγραφή συγκεκριμένων μεγεθών όπως εμπορεύματα, υποχρεώσεις και αξίες αποθεμάτων, εξελικτικά, κατά την νεότερη ιστορία γίνονται αναφορές στην διπλογραφία.

Όπως ο ομότιμος καθηγητής Λογιστικής Ιγνατιάδης Αρ. (τεύχος 1, «Χρηματοοικονομική Λογιστική») αναφέρει επιγραμματικά ότι η διπλογραφική μέθοδος ονομάζεται έτσι γιατί κάθε συναλλαγή καταγράφεται ως μεταβολή δύο τουλάχιστον λογαριασμών πχ. κατά την πληρωμή προμηθευτή μιας επιχείρησης με μετρητά, η συγκεκριμένη πράξη επιφέρει μείωση των μετρητών της εν λόγω επιχείρησης και παράλληλα αύξηση είτε των αποθεμάτων της, είτε μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τον εν λόγω προμηθευτή.

Τον 19^ο αιώνα με την βιομηχανική επανάσταση, ανθίζει και η λογιστική ως επιστήμη.

Αρχικά, αντικειμενικός σκοπός της λογιστικής ήταν η διασφάλιση των κεφαλαίων των επιχειρηματικών μονάδων από κλοπές και καταχρήσεις ενώ αργότερα εξελίχθηκε σε ένα αρκετά χρήσιμο εργαλείο, ικανό να παρουσιάσει τις απαραίτητες οικονομικές πληροφορίες για τις δραστηριότητες της επιχείρησης στους ενδιαφερόμενους.

Οι ενδιαφερόμενοι για τις λογιστικές πληροφορίες διαχωρίζονται σε εσωτερικούς και εξωτερικούς, ανάλογα με τη θέση και τα συμφέροντά τους και μπορεί να είναι ιδιοκτήτες επιχειρήσεων, διευθυντές, ή εργαζόμενοι, ως εσωτερικοί. Εξωτερικοί μπορεί να είναι προμηθευτές, υποψήφιοι επενδυτές, μέτοχοι, πελάτες, πιστωτές και δημόσιες υπηρεσίες.

Οι πιο πάνω χρήστες μπορούν να συλλέξουν πληροφορίες και να προβούν σε λήψη αποφάσεων ως απότοκο της λογιστικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων που συντάσσονται από τις εν λόγω οικονομικές μονάδες.

Τα είδη των εργασιών που επιτελούνται από τους λογιστές, διαχωρίζονται σε:

1. Επιλογή του κατάλληλου λογιστικού συστήματος που θα εφαρμόζει η επιχείρηση,
2. Καταγραφή των συναλλαγών,
3. Κατάρτιση λογιστικών καταστάσεων,
4. Εξέταση και έλεγχος των πιο πάνω και διόρθωση λαθών.

Επίσης ο λογιστικός έλεγχος διακρίνεται σε εσωτερικό και εξωτερικό, ανάλογα με τη θέση του λογιστικού ελεγκτή που τον διενεργεί. Μπορεί να υπάρχει συνεχής εσωτερικός έλεγχος, αλλά ανά τακτά χρονικά διαστήματα να διενεργείτε και εξωτερικός έλεγχος προς επιβεβαίωση.

1.2 Λογιστικές Εκθέσεις

Οι συγκεκριμένες λογιστικές ή χρηματοοικονομικές εκθέσεις, που σε αρκετές χώρες η σύνταξη τους προβλέπεται και από τη νομοθεσία, περιλαμβάνουν:

1. Τον Ισολογισμό
2. Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσεως

3. Τον Πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων
4. Την Κατάσταση λογαριασμού Γενικής Εκμετάλλευσης
5. Το προσάρτημα

Οι πιο πάνω καταστάσεις, εκτός από την παρουσίαση της πραγματικής εικόνας της επιχείρησης, τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή-περίοδο, αποκτούν περισσότερη σημασία ή προσδίδουν ακόμα περισσότερες πληροφορίες, όταν αυτές συγκρίνονται με αντίστοιχες καταστάσεις της ίδιας επιχείρησης αλλά διαφορετικής χρονικής περιόδου, ή συγκρινόμενες με καταστάσεις διαφορετικών επιχειρήσεων ομοειδούς κλάδου.

1.2.1 Ισολογισμός

Αποτελεί ένα συγκριτικό πίνακα που εμφανίζει την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Θα μπορούσε να είναι μια οικονομική φωτογραφία της κατάστασης της επιχείρησης. Αποτελεί μια περιληπτική απογραφή καθώς περιλαμβάνει τα στοιχεία του Ενεργητικού (δηλ. Το πώς χειρίζεται η εταιρεία το κεφάλαιο που έχει), σε αντιπαραβολή με τα στοιχεία του Παθητικού (την προέλευση των κεφαλαίων) που περιλαμβάνει και τα Ίδια Κεφάλαια (τα κεφάλαια που έχουν επενδυθεί από τον ιδιοκτήτη ή τους εταίρους).

Τα στοιχεία του Ενεργητικού διακρίνονται σε Πάγια και Κυκλοφορούντα.

Τα Πάγια στοιχεία περιλαμβάνουν τα στοιχεία που προορίζονται σε μόνιμη ή διαρκεί χρήση από την εταιρεία, πχ. Αυτοκίνητα, κτίρια, μηχανήματα κτλ.

Τα Κυκλοφορούντα στοιχεία περιλαμβάνουν τα στοιχεία που πρόκειται η εταιρεία να τα ρευστοποιήσει, συνήθως μέσα σε μια περίοδο χρήσης δηλ. ένα χρόνο, όπως Εμπορεύματα, βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις από πελάτες, χρηματικά διαθέσιμα κτλ. Σε γενικές γραμμές αποτελείτε από τα στοιχεία που συμμετέχουν στον κύκλο μετρητά, αγαθά, απαιτήσεις μετρητά.

Το Παθητικό, αποτελεί τα στοιχεία από τα οποία η επιχείρηση έχει αντλήσει τα κεφάλαιά της. Σε γενικές γραμμές περιλαμβάνει τις υποχρεώσεις της επιχείρησης στους πιστωτές της, ιδιοκτήτες και τρίτους. Αποτελείται από την Καθαρή Θέση ή Ίδια Κεφάλαια και το πραγματικό Παθητικό.

Η Καθαρή Θέση προκύπτει από τη διαφορά του Ενεργητικού και του πραγματικού Παθητικού και αποτελεί την καθαρή περιουσία όσον αφορά ιδιόκτητες επιχειρήσεις, ή την αξία των μετοχών σε μετοχικές εταιρείες.

Το Πραγματικό Παθητικό διακρίνεται σε Μακροπρόθεσμες και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις.

Οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις αποτελούν τις υποχρεώσεις που δεν προβλέπεται να εξοφληθούν πριν το τέλος της περιόδου χρήσης, δηλ. έτος της χρονιάς και περιλαμβάνουν Δάνεια, Γραμμάτια πληρωτέα κτλ.

Οι Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, αποτελούν τις υποχρεώσεις με προθεσμία εξόφλησης μέσα στη περίοδο χρήσης, δηλ. εντός του έτους. Περιλαμβάνει τους λογαριασμούς Προμηθευτές, Τράπεζες Πιστωτές κτλ.

Εκτός από τους πιο πάνω λογαριασμούς, στο Παθητικό δύναται να περιληφθεί και ο λογαριασμός Πρόβλεψη, ο οποίο περιλαμβάνει την κατακράτηση κάποιου ποσού για να καλύψει πιθανές προβλέψιμες ζημιές ή υποτιμήσεις σε στοιχεία του Ενεργητικού που δύναται να μειώσουν την αξία τους ή αυξήσεις σε λογαριασμούς υποχρεώσεων, κατά το τέλος της περιόδου χρήσης.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
ΠΑΓΙΟ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ		ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
		ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ		

Πίνακας 1 Ενδεικτικός Ισολογισμός

1.2.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Είναι η λογιστική κατάσταση, που περιγράφει τα έσοδα, τα έξοδα, τα κέρδη και τις ζημιές που πιθανό να είχε η οικονομική μονάδα κατά μία ορισμένη χρονικά περίοδο στην οποία αναφέρεται.

Τα έσοδα μπορεί να προέρχονται από τις κύριες δραστηριότητες της επιχείρησης, που ονομάζονται λειτουργικά έσοδα, ή από δευτερεύοντες δραστηριότητες που ονομάζονται μη λειτουργικά έσοδα.

Κατ' αντιστοιχία, τα έξοδα που προέρχονται από την κύρια δραστηριότητα της επιχείρησης, καλούνται λειτουργικά έξοδα και αυτά που προέρχονται από δευτερεύουσες δραστηριότητες λέγονται μη λειτουργικά έξοδα.

Ακόμα μια χρήσιμη πληροφορία που θέλουν οι ενδιαφερόμενοι να γνωρίζουν, είναι η συχνότητα ύπαρξης έκτακτων κερδών ή ζημιών και πόσο αυτές αλλοιώνουν το αποτέλεσμα της οικονομικής μονάδας. Κάτι τέτοιο πρέπει να μην σχετίζεται με τις δραστηριότητες της εταιρείας και αν είναι δυνατόν δεν θα πρέπει να επαναλαμβάνεται στο περιβάλλον που δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Τέτοιες καταστάσεις μπορεί να είναι ζημιές από πυρκαγιές ή θεομηνίες, ή κέρδη από λαχεία.

Ο συσχετισμός όλων των παραπάνω, αποτελεί την κατάσταση αποτελέσματος χρήσης και μπορεί να έχει αποτέλεσμα θετικό, αρνητικό ή μηδέν.

Λειτουργικά Έσοδα – Λειτουργικά Έξοδα =
Λειτουργικό Αποτέλεσμα + Μη λειτουργικά έσοδα + έκτακτα
κέρδη- μη λειτουργικά έξοδα – έκτακτες ζημιές =
Αποτέλεσμα χρήσης προ τόκων και φόρων – Φόροι =
Αποτέλεσμα χρήσης μετά τόκων και φόρων

Μαζί με τον ισολογισμό, αποτελούν το τελικό προϊόν της λογιστικής δραστηριότητας, όσον αφορά την οικονομική κατάσταση κατά την

συγκεκριμένη χρονική περίοδο, που ολοκληρώνει την παροχή πληροφοριών στους ενδιαφερόμενους χρήστες.

1.2.3 Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων

Ο συγκεκριμένος πίνακας απεικονίζει το πως διατίθενται τα αποτελέσματα που έχει πετύχει η επιχείρηση στο τέλος της περιόδου χρήσης. Αποτελεί συνέχεια της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης καθώς αναφέρονται τα καθαρά κέρδη ή ζημιές χρήσης καθώς και αν υπάρχουν υπόλοιπα ζημιών ή κερδών από προηγούμενες χρήσεις, και αποθεματικά προς διάθεση. Από το αλγεβρικό άθροισμα των παραπάνω, αφαιρούνται οι οποιοδήποτε φόροι και αν δύναται να προκύπτουν κέρδη, σύμφωνα με τ απόφαση της εταιρείας μπορούν να διανεμηθούν στους εταίρους, ή να παραμείνουν σαν αποθεματικό, ή ζημιές όπου θα μεταφερθούν στην επόμενη χρήση προκύπτοντας έτσι η τελική μορφή του πίνακα. Στην περίπτωση που κατά τη λογιστική περίοδο κατά τον συμψηφισμό, προκύπτει ζημιά, τότε δεν συντάσσεται ο πίνακας, εφόσον δεν διατίθενται κέρδη προς διάθεση.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	
Καθαρά Αποτελέσματα Χρήσης	
Κέρδη ή Ζημιές Χρήσης	(+ ή -)
Υπόλοιπο Κερδών ή Ζημιών προηγούμενων Χρήσεων	(+ ή -)
<u>Σύνολο</u>	
Φόρος εισοδήματος	(-)
<u>Η Διάθεση γίνεται:</u>	
Τακτικό Αποθεματικό	
Υπόλοιπο κερδών ή ζημιών εις νέο	
Πιθανά Μερίσματα	

Πίνακας 2 Ενδεικτικός Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων

1.2.4 Λογαριασμός Γενικής Εκμετάλλευσης:

Η συγκεκριμένη κατάσταση παρουσιάζει τους λογαριασμούς στους οποίους συσχετίζονται τα οργανικά, ομαλά και δουλευμένα έσοδα και έξοδα που αναφέρονται στην ίδια δραστηριότητα (εκμετάλλευση) της επιχείρησης,

προκειμένου να προσδιοριστεί το αποτέλεσμα που προέκυψε από την εκμετάλλευση αυτή. Όσες είναι και οι μεμονωμένες δραστηριότητες εκμετάλλευσης, τόσο είναι και οι λογαριασμοί εκμετάλλευσης. Συγκεκριμένα, για κάθε δραστηριότητα, πχ. Πώληση αγαθού, υπολογίζεται το Κόστος Πωληθέντων (Κ.Π.), που προσδιορίζεται από την αξία του Αρχικού Αποθέματος (Α.Α.) προσθέτοντας τις καθαρές Αγορές Χρήσης (Αγ. Χρ.) και αφαιρώντας την αξία του Τελικού Αποθέματος που δεν πωλήθηκε (Τ.Α.) σύμφωνα με τη γενική σχέση:

$$\text{Κ.Π} = \text{Α.Α.} + \text{ΑΓ. Χρ.} - \text{Τ.Α.}$$

και παρουσιάζονται σύμφωνα με τον πιο κάτω ενδεικτικό πίνακα:

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ				
ΧΡΕΩΣΗ			ΠΙΣΤΩΣΗ	
ΑΡΧΙΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	Α.Α.		ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	
ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	Αγ.Χρ.		ΤΕΛΙΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	Τ.Α.
ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΕΞΟΔΑ				

Πίνακας 3 Ενδεικτικός Πίνακας Λογαριασμού Εκμετάλλευσης

Το υπόλοιπο των λογαριασμών εκμετάλλευσης δείχνει το καθαρό αποτέλεσμα της εκμετάλλευσης, κέρδος, αν είναι πιστωτικό, και ζημία, αν είναι χρεωστικό.

1.2.5 Προσάρτημα

Το προσάρτημα αποτελεί απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών καταστάσεων καθώς παρέχει διάφορες πρόσθετες επεξηγηματικές πληροφορίες, όπως τους μεθόδους που χρησιμοποιήθηκαν σε διαφορετικά στάδια της οικονομικής απογραφής ή ανάλυσης, πιθανή συμμετοχή της επιχείρησης σε άλλες επιχειρήσεις-εταιρείες- μετοχές που μπορεί να έχει, αμοιβές- προκαταβολές ή αυξήσεις που πιθανόν να καταβλήθηκαν, έκτακτα έσοδα- έξοδα και γενικά οποιοσδήποτε συμπληρωματικές πληροφορίες απαιτούνται για την ορθότερη ενημέρωση του κάθε ενδιαφερόμενου.

1.3 Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

Οι πιο πάνω καταστάσεις όπως τις περιγράψαμε, αποτελούν απλώς μια απογραφή οικονομικών δεδομένων και δραστηριοτήτων της κάθε επιχείρησης.

Μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα ή που να αφορά την οικονομική κατάσταση και πορεία της επιχείρησης, μπορούν να προκύψει από επεξεργασία των προαναφερθέντων δεδομένων των οικονομικών καταστάσεων.

Συγκεκριμένα οι ενδιαφερόμενοι για την οικονομική κατάσταση και πορεία της επιχείρησης μπορούν να αντλήσουν πληροφορίες μετά από σύγκριση των οικονομικών καταστάσεων της ίδιας επιχείρησης διαχρονικά, είτε συγκριτικά επιλεκτικών μεγεθών των οικονομικών καταστάσεων με δεδομένα του κλάδου, είτε με τη χρήση αριθμοδεικτών.

Οι τρεις κύριες μέθοδοι για ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι:

1. Η Συγκριτική Ανάλυση (Οριζόντια)
2. Η Ανάλυση Κοινού Μεγέθους (Κάθετη)
3. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Αριθμοδεικτών.

1.3.1 Συγκριτική Ανάλυση

Αποτελεί μελέτη και διαχρονική σύγκριση σε διάστημα 3-5 ετών, ιδίων μεγεθών των Οικονομικών καταστάσεων που σκοπό έχει να φέρει στην επιφάνεια τάσεις που μπορεί να προκύψουν ως αιτήσεις μεταβολές. Παρατηρείται όχι μόνο η μεταβολή ως απόλυτο μέγεθος αλλά και σαν ποσοστιαία μεταβολή.

Για μεγάλες μεταβολές, πρέπει να υπάρχει κάποια δικαιολογία που να δικαιολογεί την μεταβολή αυτή, είτε είναι εσωτερικός παράγοντας ή εξωτερικός. Στην κάθε περίπτωση οφείλεται να αναζητείται απάντηση ή να απαιτείτε η λήψη μέτρων προς τη διόρθωση της τάσης αν αυτή είναι ανησυχητική ή αποτελεί κίνδυνο. Χρήσιμη μπορεί να είναι και η σύγκριση με αντίστοιχες μεταβολές άλλων εταιρειών του κλάδου.

1.3.2 Ανάλυση Κοινού Μεγέθους

Κάθε στοιχείο του ενεργητικού διαιρείτε με το σύνολο του ενεργητικού και κάθε στοιχείο του Παθητικού με το σύνολο του Παθητικού. Κατ' αντιστοιχία, κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, με τις Πωλήσεις,

Αποτελεί εργαλείο που μπορεί να συγκρίνει στοιχεία μεταξύ διαφορετικών λογαριασμών της επιχείρησης, καθώς και στοιχεία επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους.

Και πάλι μπορεί να ανιχνευθεί μεταβολή ή και τάση ανάλογα με τα συγκρινόμενα μεγέθη στο τέλος της λογιστικής περιόδου.

1.3.3 Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Αριθμοδεικτών

Αριθμοδείκτες, καλούνται οι σχέσεις μεταξύ οικονομικών μεγεθών που σκοπό έχουν να συγκρίνουν την αποδοτικότητα ή να δείξουν μια οικονομική εικόνα η οποία μπορεί να είναι συγκρίσιμη ανάμεσα σε επιχειρήσεις του κλάδου ή να πρέπει να κινείται σε συγκεκριμένα όρια για να κρίνεται ως αποδεκτή ή ασφαλής. Προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ συγκεκριμένων οικονομικών μεγεθών, μελετάται καλύτερα η αποδοτικότητα τμημάτων των οργανισμών, υποβοηθούνται οι λήψεις αποφάσεων και στρατηγικών προς διόρθωση πιθανώς λανθασμένων αποφάσεων που τα αποτελέσματά τους να φαίνονται μέσα από τους αριθμοδείκτες. Με τη χρήση αριθμοδεικτών επιτρέπεται η σύγκριση μεγεθών μεταξύ εταιριών, αποφεύγοντας την επίδραση της μεταξύ τους διαφοράς μεγεθών. Οι αριθμοδείκτες έχουν ως σκοπό να τροφοδοτούν μία επιχείρηση με σημαντικές πληροφορίες και προσδιορίζουν τη σχέση μεταξύ ουσιαστών επιχειρηματικών μεγεθών.

Οι Αριθμοδείκτες χωρίζονται σε:

1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης ή Μόχλευσης
3. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας
4. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
5. Δείκτες Αποτίμησης

1.3.3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Πραγματεύονται την ρευστότητα της επιχείρησης, δηλ. την ικανότητα της να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες τις υποχρεώσεις, μέσω της ρευστοποίησης στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Στους Αρ. Ρευστότητας περιλαμβάνονται οι:

1. Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας =

Κυκλοφορούν Ενεργητικό (Διαθέσιμα+Απαιτήσεις+Αποθέματα) / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο πιο πάνω δείκτης μετρά το περίσσειμα των ρευστών κεφαλαίων έναντι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και φανερώνει την ισορροπία μεταξύ βραχυχρόνιων στοιχείων που συνθέτουν τον ισολογισμό. Δηλαδή σε τι ποσοστό οι βραχυχρόνιες απαιτήσεις που έχει μια επιχείρηση μπορούν να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων πάνω από τις τρέχουσες υποχρεώσεις, παρέχει ένα περιθώριο ασφαλείας για τα άτομα που έχουν επενδύσει χρηματικά ποσά στην επιχείρηση.

Μία τιμή του δείκτη γύρω στο 2 κρίνεται ικανοποιητικός. Σε περίπτωση που ο δείκτης είναι πολύ μεγαλύτερος, τότε αποτελεί ένδειξη ότι τα κεφάλαια της επιχείρησης μπορούν να τύχουν καλύτερης διαχείρισης, δηλαδή να μη χρησιμοποιεί τις χρηματοδοτικές δυνατότητες που υπάρχουν με αποτέλεσμα να μη μεγεθύνεται στην αγορά της, ικανοποιητικά. Πίσω από ένα ψηλό δείκτη, μπορεί να κρύβονται απαξιωμένα ή κατεστραμμένα αποθέματα, η αξία των οποίων δεν εμφανίζεται στα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης. Επιπλέον ίσως να υπάρχει και δυσκολία στην είσπραξη των απαιτήσεων της.

Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη προβλημάτων ρευστότητας και ότι πιθανώς η επιχείρηση αντιμετωπίζει προβλήματα κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Μια συνεχής μείωση του δείκτη είναι ένδειξη ότι αρχίζει να αναπτύσσεται μια όχι ευνοϊκή κατάσταση για την επιχείρηση, κάτι το οποίο θα πρέπει να διερευνηθεί. Ένας χαμηλός

αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης παρέχει ένδειξη ύπαρξης μεγαλύτερου βαθμού κινδύνου στην επιχείρηση από ότι ένας υψηλός αριθμοδείκτης. Σε γενικές γραμμές όσο χαμηλότερος ο δείκτης τόσο πιο μεγάλος ο κίνδυνος μη δυνατότητας αποπληρωμών με συνέπεια πτώση πωλήσεων. Αντίθετα υπέρμετρα υψηλός δείκτης μπορεί να σημαίνει μη αποδοτική κατανομή κεφαλαίων της επιχείρησης. Για να είναι περισσότερο αξιόπιστος ο δείκτης θα πρέπει να εξετάζεται διαχρονικά, σε σύγκριση με όμοιες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου και με το μέσο όρο του κλάδου αλλά και σε συνδυασμό με τους παράγοντες από τους οποίους εξαρτάται.

2. Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας ή Άμεσης Ρευστότητας

Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας =

Κυκλοφορούν ενεργητικό – Αποθέματα (Διαθέσιμα + Απαιτήσεις) / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο συγκριμένος δείκτης αποτελεί ένδειξη της ικανότητας της επιχείρησης να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες της υποχρεώσεις, χωρίς να χρειαστεί να ρευστοποιήσει τα αποθέματά της. Αφαιρούμε τα αποθέματα, καθώς αφενός παρουσιάζουν μεταξύ των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων την μικρότερη ρευστότητα, αφετέρου από την ρευστοποίηση των αποθεμάτων είναι πολύ πιθανό να προκύψει ζημιά.

Επιπλέον, ένας ψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, μπορεί να προσδώσει ψευδή αποτελέσματα, λόγω ύπαρξης μεγάλων αποθεμάτων. Έτσι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, αποτελεί καλύτερη ένδειξη ικανότητας ρευστότητας και εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, καθώς αν τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης, είναι ίσα ή μεγαλύτερα των τρεχουσών υποχρεώσεών της, τότε η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης είναι καλή.

Επιθυμητές τιμές του συγκεκριμένου δείκτη είναι ανάμεσα στο 1,2-1,5, με χαμηλότερο αποδεκτό όριο το 0,5.

Ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν

τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Σε μία ενδεχόμενη μείωση των πωλήσεων, η επιχείρηση θα πρέπει να στραφεί σε αναζήτηση νέων κεφαλαίων, ίσως με δανεισμό ή αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

Μεγάλη διαφορά στη σύγκριση μεταξύ του δείκτη Γενικής Ρευστότητας και του δείκτη Ειδικής Ρευστότητας, αποδεικνύει την ύπαρξη αυξημένων αποθεμάτων.

1.3.3.2 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης η Μόχλευσης

Μελετούν την κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης. Οι μορφές κεφαλαίου που έχει στη διάθεση της η επιχείρηση είναι οι υποχρεώσεις της προς τρίτους(βραχύ- και μακροπρόθεσμες) καθώς και τα ίδια κεφάλαια. Η πιο πάνω διάρθρωση, αποτελεί το ποσοστό διαχωρισμού των χρηματοδοτικών πηγών της επιχείρησης, ανάλογα με την προέλευση τους.

Με τους αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης παρέχεται μια ενδεικτική εικόνα της διάρθρωσης των κεφαλαίων της επιχείρησης που περιγράψαμε. Αποτελούν επιπλέον ένδειξη της ικανότητας μίας επιχείρησης να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της καθώς και βαθμό ασφάλειας των πιστωτών μίας επιχείρησης.

1. Δείκτης συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης

$\text{Δείκτης Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο του Ενεργητικού}}$

Ο συγκεκριμένος Αριθμοδείκτης, εκφράζει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων ως προς το σύνολο του ενεργητικού της επιχείρησης. Δείχνει την σχέση που έχουν τα δάνεια προς το σύνολο των κεφαλαίων κάθε μορφής που χρησιμοποιούνται με οποιονδήποτε τρόπο από την επιχείρηση. Χρησιμεύει στην εκτίμηση της δανειακής πίεσης που δέχεται η επιχείρηση. Οι δανειστές της επιχείρησης, επιθυμούν όσο το δυνατό χαμηλές τιμές του συγκεκριμένου δείκτη.

2. Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

$$\text{Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο συγκεκριμένος Αριθμοδείκτης, εκφράζει το ποσοστό των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια και δίνει παρόμοια πληροφόρηση με τον προηγούμενο δείκτη, αυτόν της συνολικής δανειακής επιβάρυνσης. Όταν ο δείκτης έχει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι περισσότερο χρεωμένη και μπορεί να κρύβει πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεών της. Γι' αυτό και σε αυτή την περίπτωση οι δανειστές της επιχείρησης, επιθυμούν χαμηλό ποσοστό. Σε περίπτωση που ο δείκτης αυτός είναι μεγάλος, τότε ελλοχεύει κίνδυνος για τους πιστωτές, καθώς σε περίπτωση οποιασδήποτε ζημίας το βάρος για την κάλυψή της θα πέσει στους πιστωτές που συμμετέχουν σε μεγαλύτερο βαθμό. Σε αυτή την περίπτωση, πιθανή είναι και η περίπτωση οι πιστωτές, να εκμεταλλευτούν την άσχημη οικονομική κατάσταση και να θέσουν την επιχείρηση υπό καθεστώς πτώχευσης ή να αναλάβουν οι ίδιοι την διαχείρισή της, στην προσπάθειά τους να μειώσουν τον κίνδυνο να χάσουν τα κεφάλαιά τους, αλλά και η ίδια επιχείρηση θα χάσει την ανεξαρτησία της.

Ο συγκεκριμένος Αριθμοδείκτης, μαζί με τον Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας αποτελούν ισχυρές ενδείξεις οικονομικής δύναμης της επιχείρησης και αντανακλά την μακροχρόνια ρευστότητά της με την ένδειξη ύπαρξης πίεσης για εξόφληση των διάφορων υποχρεώσεών της.

3. Βαθμός κάλυψης Χρηματοοικονομικών Αναγκών

$$\text{Βαθμός κάλυψης Χρηματοοικονομικών Αναγκών} =$$

$$\frac{\text{Κέρδη προ τόκων και φόρων}}{\text{Χρηματοοικονομικές δαπάνες}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει τους ετήσιους της τόκους. Ο δείκτης αυτός είναι ένα κριτήριο που προσδιορίζει κατά πόσο μπορούν να μειωθούν τα κέρδη της επιχείρησης χωρίς αυτή να βρεθεί σε οικονομικό αδιέξοδο, λόγω αδυναμίας κάλυψης των χρηματοοικονομικών δαπανών της. Η αδυναμία αυτή μπορεί να έχει

δυσμενής οικονομικές επιπτώσεις για την οικονομική μονάδα, αφού ελλοχεύει κίνδυνος πτώχευσης, σε περίπτωση που οι πιστωτές της ακολουθήσουν δικαστικές διαδικασίες προς απαίτηση των κεφαλαίων τους. Όσο ψηλότερος είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερο για την επιχείρηση.

1.3.3.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

1 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού:

$\text{Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού} = \text{Πωλήσεις} / \text{Σύνολο ενεργητικού}$

Ο συγκεκριμένος δείκτης εκφράζει το βαθμό χρήσεως του ενεργητικού και αποτελεί έκφραση των εσόδων που δημιουργεί κάθε ένα ευρώ που έχει επενδυθεί στην επιχείρηση. Ένας ψηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι τα στοιχεία που έχουν επενδυθεί στη επιχείρηση, χρησιμοποιούνται καλά προς επίτευξη πωλήσεων, άρα και κέρδους. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης, είναι ένδειξη ότι δεν αξιοποιούνται στο έπακρο τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης και ίσως αποτελεί ένδειξη ότι κάποια από αυτά πρέπει να ρευστοποιηθούν. Αν δηλαδή έχουν γίνει υπερβολικές επενδύσεις στην επιχείρηση που δεν αντικατοπτρίζονται σε πωλήσεις-κέρδος.

2 Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

$\text{Αρδκτης Κυκλ. Ταχ. Απ.} = \text{Συνολικές ετήσιες πωλήσεις} / \text{Σύνολο απαιτήσεων}$

Ο δείκτης μας δείχνει τον αριθμό των περιστροφών που πραγματοποιούν οι απαιτήσεις της επιχείρησης σε μια περίοδο χρήσεως ή πόσες φορές εισπράττονται, κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής χρήσης.

Στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται οι κάθε είδους απαιτήσεις της επιχείρησης έναντι τρίτων με ανοικτούς λογαριασμούς είτε με γραμμάτια.

Ο εν λόγω δείκτης, εκφραζόμενος σε ημέρες, μας παρουσιάζει με πιο σαφή τρόπο τη συντόμευση ή επιβράδυνση της κυκλοφορίας των απαιτήσεων της επιχείρησης, καθώς και τα πιστωτικά της ανοίγματα (πιστωτική πολιτική) προς την πελατεία της. Όσο, δηλαδή, ταχύτερη είναι η είσπραξη των απαιτήσεων,

τόσο μικρότερη είναι η χρονική διάρκεια δέσμευσης κεφαλαιακών πόρων της επιχείρησης.

Αντίθετα, όσο βραδύτερη είναι η είσπραξη των απαιτήσεων, τόσο μεγαλύτερος είναι και ο χρόνος δέσμευσης επιχειρηματικών κεφαλαίων που θα μπορούσαν να επενδυθούν- αξιοποιηθούν αλλιώς.

Από τον δείκτη αυτό, επίσης, μπορούμε να διερευνήσουμε και την εισπρακτική ικανότητα της επιχείρησης ή την αλλαγή της πολιτικής της που αφορά τους χορηγούμενους λογαριασμούς της. Οι απαιτήσεις θα πρέπει να διατηρούνται σε ένα ορθολογικό πλαίσιο που να εξασφαλίζει ισορροπία σε ρευστότητα και αποδοτικότητα.

3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Αρδκτης Ταχ. Κυκλ. Απ.= Κόστος πωληθέντων / Μέσο Ύψος Αποθεμάτων

Ο συγκεκριμένος Αριθμοδείκτης αποτελεί κριτήριο αποτελεσματικής διαχείρισης των αποθεμάτων της επιχείρησης αλλά και της ρευστότητάς της. Για τον υπολογισμό του παραπάνω αριθμοδείκτη συνηθίζεται να παίρνουμε το Μέσο Ύψος Αποθεμάτων, διότι το ύψος των αποθεμάτων στο τέλος της χρήσης δεν αποτελεί αντιπροσωπευτική εικόνα του πραγματικού ύψους κατά την διάρκεια της χρήσης. Αυτό συμβαίνει γιατί τα αποθέματα που εμφανίζονται στον ισολογισμό τέλους χρήσης μπορεί να μην διατηρούνται σταθερά καθ' όλη την διάρκεια της χρήσης. Έτσι χρησιμοποιώντας το κόστος Πωληθέντων μπορούμε να μειώσουμε αυτή την απόσταση μεταξύ των τιμών. Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα μιας επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις που σημειωθήκαν μέσα στη χρήση. Επιπλέον, για μια επιχείρηση που διατηρεί πολλά αποθέματα για μεγάλο χρονικό διάστημα, αυξάνει τις δαπάνες της προς την διαχείρισή τους, ενώ θα μπορούσε να διαθέσει το συγκεκριμένο κεφάλαιο προς κάποια άλλη επένδυση.

Γενικά, όσο μεγαλύτερο αποτέλεσμα παρουσιάζει αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση.

4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων

Αρκης Κυκλ. Ταχ. Παγ. = Καθαρές πωλήσεις / Καθαρό πάγιο Ενεργητικό

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Μεγάλες τιμές του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη, υποδηλώνουν εντατική χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης έναντι των πωλήσεών της.

Μειωμένη τιμή του εν λόγω αριθμοδείκτη διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων, η οποία πιθανώς να δείχνει υπερ. επένδυση σε πάγια.

Χρήσιμο είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης να συγκρίνεται με ομοειδής αριθμοδείκτες του κλάδου, προς εξαγωγή ασφαλέστερων συμπερασμάτων.

1.3.3.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Αποδοτικότητα ονομάζουμε την πιθανότητα του κεφαλαίου να παράγει κέρδος καθώς και την ικανότητα που έχει η επιχείρηση να πραγματοποιεί κέρδη από τις διάφορες δραστηριότητές της κυρίως από την κύρια δραστηριότητά της. Η αποδοτικότητα κάθε επιχείρησης είναι το αποτέλεσμα ενός μεγάλου αριθμού επιχειρηματικών αποφάσεων, καθώς επίσης και της πολιτικής που ακολουθεί κάθε φορά σε θέματα τιμολόγησης, μάρκετινγκ, στρατηγικών, διαφήμισης κλπ. Η ανάλυση της αποδοτικότητας μας πληροφορεί σχετικά με το δυναμικό κερδών της επιχείρησης και το βαθμό αποτελεσματικότητας με τον οποίο διοικείται. Το γεγονός λοιπόν, ότι η ύπαρξη των περισσότερων επιχειρήσεων είναι συνυφασμένη με την πραγματοποίηση κερδών, αυτό καθιστά απόλυτα αναγκαία την ανάλυση αποδοτικότητας. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αναφέρονται αφ' ενός στις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων και αφ' ετέρου στις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων και δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας ή και περισσότερων χρήσεων. Γενικά οι αριθμοδείκτες

αποδοτικότητας υπολογίζονται είτε με βάση τις πωλήσεις της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας χρήσης, είτε με βάση τις επενδύσεις της.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

$$\text{Αρδκτης Μικ. Περ. Κερδ.} = (\text{Πωλήσεις} - \text{Κόστος Πωληθέντων}) / \text{Πωλήσεις}$$

Ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους μας δείχνει το μεικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων της, αφού αποπληρώσει το κόστος τους. Δείχνει επίσης την αποτελεσματικότητα της εκμετάλλευσης καθώς και τον τρόπο με τον οποίο καθορίζει την τιμή του προϊόντος η επιχείρηση. Ο δείκτης αυτός εξαρτάται από τα χαρακτηριστικά του κλάδου εντός του οποίου δραστηριοποιείται η επιχείρηση, τον ανταγωνισμό στον κλάδο, τη στρατηγική της επιχείρησης, τη φάση του οικονομικού κύκλου και του κύκλου ζωής του προϊόντος ή του κλάδου κ.λπ. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους τόσο καλύτερη, από άποψης κερδών, είναι η θέση της επιχείρησης γιατί μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία τυχών αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Με άλλα λόγια μπορούμε να πούμε ότι η επίδραση από μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους Πωληθέντων θα είναι λιγότερο δυσμενής σε μια επιχείρηση που έχει υψηλό αριθμοδείκτη μεικτού κέρδους από ότι θα είναι σε μια άλλη με χαμηλό το σχετικό αριθμοδείκτη. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλάει σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοίκησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων. Το γεγονός αυτό οδηγεί σε στασιμότητα πωλήσεων με αποτέλεσμα να μην πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες, που θα μπορούσαν να επιτευχθούν με χαμηλές τιμές. Επομένως, αφού ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους μας δείχνει το πόσο επικερδής είναι μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της, η συνεχής παρακολούθηση αυτού για μια σειρά ετών μας παρέχει ένδειξη για την πορεία της εταιρείας διαχρονικά.

2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Αρδκτης Καθ. Περ. Κερδ. = Καθαρά κέρδη / Πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρών κερδών δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους, που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους των πωληθέντων και των λοιπών εξόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος δεδομένου ότι τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους. Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δε μεταβάλλεται διαχρονικά, ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει κάμψη, η εξέλιξη αυτή παρέχει ένδειξη μιας δυσανάλογης αύξησης των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Εάν αντίθετα ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παραμένει σταθερός, παρέχεται ένδειξη δυσανάλογου αυξήσεως του κόστους Πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων. Αυτό μπορεί να οφείλεται είτε σε συμπίεση των τιμών πωλήσεως των προϊόντων της επιχείρησης είτε σε μείωση της παραγωγικότητας των συντελεστών που συμμετέχουν στην παραγωγή. Εάν, όμως, συμβαίνει οι αριθμοδείκτες μικτού και καθαρού κέρδους να μειώνονται, ενώ τα έξοδα λειτουργίας να παραμένουν σταθερά σε σχέση με τις πωλήσεις, τότε αυτό οφείλεται αποκλειστικά και μόνο στο υψηλότερο κόστος παραγωγής.

3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων, Return on Equity (ROE)

ROE = Καθαρά κέρδη / Ίδια Κεφάλαια

Είναι ένας πολύ σημαντικός αριθμοδείκτης, ο οποίος μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα ίδια κεφάλαια απασχολούνται στην επιχείρηση. Παρέχει πληροφορίες για την σωστή ή όχι τοποθέτηση και απόδοση των κεφαλαίων τους ως αποτέλεσμα των αποφάσεων της Διοίκησης. Ο εξεταζόμενος αριθμοδείκτης δε θα πρέπει να μελετάται χωρίς να λαμβάνεται υπόψη το ύψος των ξένων κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί μέσα σε μια επιχείρηση, γιατί όταν αυτά αυξάνονται κατά πολύ, και δεν αξιοποιούνται σωστά, έχουν ως αποτέλεσμα αυξήσεις σε τόκους, χρηματοοικονομικά έξοδα κλπ., χωρίς όμως να υφίσταται αντίστοιχη αύξηση των εσόδων της. Ένας χαμηλός δείκτης αποδοτικότητας σε ορισμένες περιπτώσεις μπορεί να αποτελεί επακόλουθο λανθασμένης χρήσης των κεφαλαίων της επιχείρησης. Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης είναι ένδειξη ότι η επιχείρηση πάει καλά, κάνοντας σωστή χρήση των κεφαλαίων της. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης θα πρέπει επίσης να εξετάζεται παράλληλα με γενικότερες συγκυρίες, όπως η κατάσταση της οικονομίας (αυξημένη ανεργία, πληθωρισμός κ.λπ.) αλλά και ειδικές συνθήκες, όπως έντονος ανταγωνισμός στη συγκεκριμένη αγορά, μερίδιο επιχείρησης σε αυτήν.

4. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνολικού Ενεργητικού, Return on Total Assets Ratio (ROA)

$$\text{ROA} = \text{Καθαρά κέρδη} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και των επί μέρους τμημάτων της. Αποτελεί ένα τρόπο αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης της επιχειρήσεως. Για τον υπολογισμό του εν λόγω αριθμοδείκτη τα καθαρά λειτουργικά κέρδη πρέπει να λαμβάνονται υπόψη πριν από την αφαίρεση των χρηματοοικονομικών εξόδων. Ακόμα στο σύνολο ενεργητικού δεν περιλαμβάνονται οι συμμετοχές καθώς και άλλες παρόμοιες επενδύσεις διότι αυτές δεν συντελούν στη δημιουργία των λειτουργικών κερδών. Στην περίπτωση που κατά τη διάρκεια της χρήσεως μεταβλήθηκε σημαντικά

η συνολική αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης πρέπει να υπολογίζεται ο μέσος όρος του ενεργητικού, ο οποίος δίνεται από τον παρακάτω τύπο.

$MOE = \text{Ενεργητικό αρχής} + \text{Ενεργητικό τέλους}$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μας επιτρέπει να συγκρίνουμε την αποδοτικότητα της επιχείρησης που εξετάζουμε με την αποδοτικότητα άλλων ομοειδών επιχειρήσεων καθώς και με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων. Επίσης μας βοηθά να παρακολουθήσουμε τη διαχρονική πορεία της αποδοτικότητας της υπό εξέταση επιχείρησης καθώς και τη διερεύνηση των αιτιών της μεταβολής της διαχρονικά.

1.3.3.5 Δείκτες Αποτίμησης

1. Δείκτης Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E).

$$P/E = \text{Τιμή μετοχής} / \text{Κέρδη ανά μετοχή}$$

Ο δείκτης P/E είναι το πλέον δημοφιλές εργαλείο για τους επενδυτές προκειμένου να προσδιορίσουν τις επενδυτικές τους κινήσεις και εμμέσως τις τιμές των μετοχών. Είναι ένα από τα κυριότερα εργαλεία που χρησιμοποιούνται για να καθοριστεί αν μια μετοχή είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο υπολογισμός του δείκτη P/E είναι κάτι σχετικά εύκολο, σε αντίθεση με την ερμηνεία του αποτελέσματος που προκύπτει, η οποία μπορεί να είναι σχετικά δύσκολη ή και ευμετάβλητη. Για τον καθορισμό του P/E διαιρούμε απλά την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με τα αντίστοιχα κέρδη της εταιρίας ανά μετοχή για τους τελευταίους μήνες ή για το πιο πρόσφατο έτος ή ακόμα και για το προβλεπόμενο έτος. Τα κέρδη ανά μετοχή είναι το σύνολο των κερδών της επιχείρησης κατά τη διάρκεια του τελευταίου δωδεκαμήνου διαιρεμένο με το συνολικό αριθμό των εισηγμένων διαπραγματευόμενων μετοχών της. Τα συγκεκριμένα μεγέθη είναι διαθέσιμα στους ετήσιους, εξαμηνιαίους ή τριμηνιαίους ισολογισμούς της επιχείρησης.

2. Δείκτης Price Earnings Growth(PEG)

$$\text{PEG} = \text{P/E} / \text{ρυθμό αύξησης καθαρών κερδών ανά μετοχή (g)}$$

Με το δείκτη PEG μπορούμε να εκτιμήσουμε την αξία μιας μετοχής όπως γίνεται και με το δείκτη P/E, με τη διαφορά όμως ότι στους υπολογισμούς μας λαμβάνουμε επιπλέον υπόψη και τα αναμενόμενα κέρδη της εταιρείας και αποτελεί μια βελτιωμένη παραλλαγή του δείκτη P/E. Ο δείκτης PEG ratio θα μας βοηθήσει να εκτιμήσουμε εάν μια μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη συσχετίζοντας το δείκτη P/E με τον εκτιμώμενο ρυθμό αύξησης των κερδών της εταιρείας για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Συγκρίνοντας τους δείκτες P/E των μετοχών μεταξύ τους εκτιμάμε εάν η μετοχή μιας εταιρείας είναι «ακριβή» ή «φθηνή» σε σχέση με τις άλλες μετοχές.

- **Όταν μια μετοχή έχει δείκτη PEG = 0,5 τότε προτείνεται η αγορά της**, ενώ αν ο δείκτης PEG = 2 (ή ανώτερος του 2) τότε προτείνεται η πώληση της μετοχής.
- Ο δείκτης λειτουργεί σαν εργαλείο για **μακροχρόνιες επενδυτικές επιλογές και σε μετοχές με ικανοποιητική εμπορευσιμότητα**. Αντίθετα δεν προσφέρει ιδιαίτερα σημαντικό έργο στην αναζήτηση επιλογών βραχυχρόνιας διάρκειας.
- Ο δείκτης PEG δεν είναι «εξαντλητικός» ως κριτήριο, γεγονός που σημαίνει ότι **δεν πρέπει να χρησιμοποιείται αυτόνομα αλλά σε συνδυασμό και με άλλα κριτήρια αποτίμησης**.

Κεφάλαιο 2

2. Ο Χώρος του Φαρμάκου

Στο παρών κεφάλαιο θα γίνει ανάλυση του Φαρμάκου ανάλογα με την πορεία ανακάλυψής του. Θα περιγραφούν τα στάδια ανακάλυψης ενός φαρμακευτικού μορίου. Επιπλέον θα παρουσιαστεί ο ρόλος της φαρμακευτικής βιομηχανίας εξελικτικά και η συνεισφορά της στην κοινωνία αλλά και στην οικονομία.

2.1. Τι είναι Φάρμακο

Κατά τον Παγκόσμιο Οργανισμό Υγείας (WHO) ως φάρμακο ορίζεται : «Κάθε ουσία ή μείγμα διαφόρων ουσιών, που παράγεται, προσφέρεται προς πώληση ή χρησιμοποιείται στην διάγνωση, στη θεραπεία, στον μετριασμό ή στην πρόληψη της νόσου, μη φυσιολογικής φυσικής κατάστασης, ή των συμπτωμάτων τους στον άνθρωπο ή στα ζώα, καθώς και για χρήση στην αποκατάσταση, την διόρθωση ή την μεταβολή οργανικών λειτουργιών στον άνθρωπο ή στα ζώα», και συμπληρώνουμε ως κάθε ουσία ικανή να επηρεάσει τη λειτουργία κάθε έμβιου οργανισμού αφού εισέλθει σε αυτόν.

Επιπλέον, πολλά φάρμακα, εκτός από αυτά που χρησιμοποιούνται στην κοσμετολογία πχ. Καλλυντικά, ή αυτά που σκοπό έχουν την καλύτερευση του τρόπου ζωής πχ συμπληρώματα διατροφής, είναι απαραίτητα για κάποιες κατηγορίες ασθενών για να ζήσουν.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν οι διαβητικοί ασθενείς με ινσουλινοεξαρτώμενο διαβήτη τύπου II, τους οποίους η ζωή κατά κύριο λόγο εξαρτάται από την χορήγηση συγκεκριμένης δόσης της συνθετικής πλέον πρωτεΐνης που ρυθμίζει τα επίπεδα της γλυκόζης στο αίμα, εξωγενώς, αφού η παραγωγή της συγκεκριμένης πρωτεΐνης ενδογενώς είναι μειωμένη ή δεν παράγεται καθόλου. Ακόμα ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν οι ασθματικοί ασθενείς που κάνουν χρήση διαφόρων άμεσα δρώντων αντιασθματικών φαρμάκων. Τέτοια παραδείγματα υπάρχουν πάρα πολλά, που η έλλειψη αμέσως δρώντων εκλεκτικών για την κάθε περίπτωση

φαρμάκων, θα είχε καταληκτικό αποτέλεσμα για τη συγκεκριμένη ομάδα ασθενών.

2.2. Το Φάρμακο σαν οικονομικό αγαθό.

Έτσι, φάρμακο ως προϊόν από οικονομικής άποψης, χαρακτηρίζεται από ανελαστική ζήτηση. Από αυτό και μόνο καταλαβαίνουμε τη διαχρονική του αναγκαιότητα και σημαντικότητα στη ζωή του ανθρώπου. Αυτό λόγω του ότι η υγεία τόσο σε αναπτυγμένες, αλλά και σε αναπτυσσόμενες χώρες, είναι βασικό στοιχείο που αναβαθμίζεται συνεχώς και χαρακτηρίζει το βιοτικό επίπεδο το οποίο συνεχώς ανεβαίνει μαζί με το προσδόκιμο ζωής όπως θα δούμε σε μεταγενέστερο στάδιο.

2.3. Κατηγοριοποίηση Φαρμάκων:

Σύμφωνα με τον Οργανισμό Ασφάλισης Υγείας (ΟΑΥ)¹, όλα τα φάρμακα, για να κυκλοφορήσουν στην κυπριακή αγορά, πρέπει να εξασφαλίσουν Άδεια Κυκλοφορίας από το Συμβούλιο Φαρμάκων, το οποίο είναι το αρμόδιο Σώμα . Η άδεια κυκλοφορίας των φαρμάκων εκδίδεται μόνο όταν διαπιστωθεί ότι πληρούνται όλα τα ψηλά επίπεδα ποιότητας καθ' όλη τη διάρκεια των σταδίων ανάπτυξής τους και όταν αποδειχθεί ότι αυτά είναι αποτελεσματικά και ασφαλή για το σκοπό για τον οποίο προορίζονται και διαχωρίζονται ως εξής:

2.3.1. Πρωτότυπο Φάρμακο:

Πριν κυκλοφορήσει ένα πρωτότυπο φάρμακο απαιτούνται μακροχρόνιες έρευνες και δαπάνες εκατομμυρίων ευρώ. Για να μπορέσει να αποζημιωθεί για την πολύ δαπανηρή διαδικασία ανακάλυψης ή/και ανάπτυξης του νέου φαρμάκου, η εταιρεία που το «ανακάλυψε» το κατοχυρώνει με δίπλωμα ευρεσιτεχνίας. Επιπρόσθετα, το πρωτότυπο φαρμακευτικό προϊόν προστατεύεται από περίοδο προστασίας των δεδομένων του η οποία διαρκεί

¹ Ο Οργανισμός Ασφάλισης Υγείας, είναι νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου και συστάθηκε με βάση το νόμο που προβλέπει για την εισαγωγή του Γενικού Συστήματος Υγείας και για συναφή θέματα του 2001 - 2017 στην Κύπρο.

10 χρόνια μετά την αδειοδότησή του και κατά την οποία κανένα αντίστοιχο Γενόσημο φάρμακο δε μπορεί να κυκλοφορήσει στην αγορά.

Κατά την περίοδο που το πρωτότυπο φάρμακο έχει την αποκλειστικότητα στην αγορά, συνήθως έχει ψηλή τιμή. Μετά τη λήξη της περιόδου προστασίας των δεδομένων του πρωτότυπου φαρμάκου, μια άλλη φαρμακοβιομηχανία, μπορεί να εξασφαλίσει άδεια κυκλοφορίας και να κυκλοφορήσει νόμιμα Γενόσημο (ή αντιγραφικό) φάρμακο.

2.3.2. Γενόσημο Φάρμακο:

Τα γενόσημα φάρμακα (διεθνώς: «generics» ή «generic drugs») είναι «αντίγραφα» εγκεκριμένων, πρωτότυπων φαρμάκων που ήδη κυκλοφορούν στην αγορά και έχουν συγκρίσιμα έως ίδια χαρακτηριστικά με τα πρωτότυπα φάρμακα όσον αφορά στη δοσολογία, τρόπο χορήγησης, αποτελεσματικότητα, ασφάλεια και ποιότητα.

Τα γενόσημα φάρμακα περιέχουν την ίδια δραστική φαρμακευτική ή συνδυασμό δραστικών ουσιών με τα πρωτότυπα φάρμακα και η τιμή τους είναι συνήθως πολύ χαμηλότερη σε σχέση με τις τιμές των προϊόντων αναφοράς.

Μετά την λήξη της προστασίας δεδομένων του πρωτότυπου φαρμάκου, μπορούν να κυκλοφορήσουν στην αγορά γενόσημα φάρμακα από φαρμακευτικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται και ειδικεύονται στην παρασκευή γενοσήμων φαρμάκων. Καθώς οι εταιρείες που αναπτύσσουν τα γενόσημα φάρμακα δεν επιβαρύνονται με έξοδα έρευνας και ανάπτυξης, τα γενόσημα φάρμακα στοιχίζουν πολύ λιγότερο από τα πρωτότυπα φάρμακα.

Τα γενόσημα φάρμακα είναι ασφαλή και αποτελεσματικά (έχουν πάρει έγκριση από τον Ευρωπαϊκό Οργανισμό Φαρμάκων- EMA ή τις Φαρμακευτικές Υπηρεσίες του Υπουργείου Υγείας) και παρακολουθούνται διαρκώς όπως ακριβώς και τα πρωτότυπα φάρμακα όσον αφορά στην εμφάνιση ανεπιθύμητων ενεργειών.

Η χρήση γενοσήμων αποτελεί ένα από τους πυλώνες όλων των σύγχρονων συστημάτων υγείας. Τα γενόσημα οδηγούν σε σημαντικές εξοικονομήσεις, οι οποίες χρησιμοποιούνται για την αγορά καινοτόμων και συνήθως πολύ ακριβών φαρμάκων.

2.3.3. Βιολογικό Φάρμακο:

Ξεχωριστή κατηγορία στον Κατάλογο Φαρμακευτικών Προϊόντων αποτελούν τα βιολογικά και τα βίο-ομοειδή φάρμακα.

Βιολογικό φάρμακο είναι το φάρμακο, του οποίου η δραστική ουσία είναι βιολογική. Η ουσία αυτή παράγεται ή εξάγεται από μια βιολογική πηγή δηλαδή ένα ζωντανό οργανισμό.

2.3.4. Βίο-Ομοειδές Φάρμακο:

Ένα βίο-ομοειδές φάρμακο είναι «παρόμοιο» με ένα βιολογικό φάρμακο που έχει άδεια κυκλοφορίας. Η δραστική ουσία του βίο-ομοειδούς φαρμάκου είναι «παρόμοια» με εκείνη του βιολογικού φαρμάκου.

Το βίο-ομοειδές και το βιολογικό φάρμακο χρησιμοποιούνται κατά κανόνα στην ίδια δόση και για την αντιμετώπιση της ίδιας νόσου. Τα βίο-ομοειδή φάρμακα δεν θεωρούνται Γενόσημο ενός πρωτότυπου βιολογικού φαρμάκου.

2.3.5. Ορφανό Φάρμακο:

Τα ορφανά φάρμακα είναι πρωτότυπα που προορίζονται για τη διάγνωση, την πρόληψη ή την θεραπεία σπάνιων παθήσεων που συνεπάγονται κίνδυνο για τη ζωή ή είναι πολύ σοβαρές. Για την Ευρωπαϊκή Ένωση, ο αριθμός των κρουσμάτων για μια τέτοια πάθηση, είναι χαμηλότερος από 5 κρούσματα ανά 10.000 άτομα.

2.4. Στάδια Ανάπτυξης Φαρμάκου

Η διαδικασία έρευνας και ανάπτυξης ενός νέου φαρμάκου είναι μια ιδιαίτερα πολύπλοκη, πολυετής και δαπανηρή διαδικασία. Παράλληλα είναι μια διαδικασία που ενέχει υψηλό κίνδυνο αποτυχίας, αφού στις ΗΠΑ λιγότερο

από 12% των υποψήφιων φαρμάκων που φθάνουν σε κλινικές μελέτες Φάσης I θα εγκριθούν τελικά από την Υπηρεσία Τροφίμων και Φαρμάκων (FDA). Η όλη διαδικασία έρευνας και Ανάπτυξης, έχει κατά μέσο όρο διάρκεια 10 έως 15 χρόνια και κοστίζει 2,6 δισεκατομμύρια δολάρια (σύμφωνα με υπολογισμούς του 2013)².



Διάγραμμα 1 Οι Φάσεις Ανάπτυξης Φαρμάκου

2.4.1. Βασική Έρευνα:

Στο στάδιο της βασικής έρευνας, μπορεί να έχει διάρκεια από 2-10 χρόνια και περιλαμβάνει τα πιο κάτω βήματα:

- Ανακάλυψη στόχου
- Ανάπτυξη εργαστηριακών μεθόδων
- Ανακάλυψη κύριου μορίου
- Βελτιστοποίηση κύριου μορίου

Συμπεριλαμβάνετε επίσης το στάδιο της πνευματικής ιδιοκτησίας, όπου η εταιρία που σκοπεύει να αναπτύξει ένα καινούργιο φαρμακευτικό προϊόν κάνει αίτηση για δίπλωμα ευρεσιτεχνίας με σκοπό την προστασία των αποτελεσμάτων και τη διαβεβαίωση για βιομηχανική εκμετάλλευση. Η αίτηση για δίπλωμα ευρεσιτεχνίας είναι μία ιδιαίτερα πολύπλοκη διαδικασία που

² Pharmaceutical Research and Manufacturers of America. 2016 Biopharmaceutical Research Industry Profile (Washington, DC: PhRMA, April 2016)

απαιτεί νομικούς και άλλους επιστήμονες και πρέπει να γίνεται στη χώρα που πραγματοποιείται η έρευνα.

2.4.2. Προ κλινική in-vitro έρευνα

Στο στάδιο της προ κλινικής έρευνας in vitro, διακριβώνονται ο μηχανισμός δράσης και η δραστητικότητα.

2.4.3. Προ κλινική in-vivo έρευνα

Στο στάδιο της προ κλινικής έρευνα in vivo, γίνονται δοκιμές σε πειραματόζωα, τα οποία πρέπει να είναι τουλάχιστον 2 είδη όσο το δυνατόν πιο γενετικά απομακρυσμένα, με σκοπό την εξακρίβωση και τον καθορισμό του δασολογικού σχήματος, της τοξικότητας (οξεία και χρόνια), της ανοχής και της μέγιστης ανεκτής δόσης, καθώς και της επίδρασης στα ζωτικά σημεία.

2.4.4. Κλινική Έρευνα:

Στο στάδιο της κλινικής έρευνας πραγματοποιούνται κλινικές μελέτες φάσεων I-III.

2.4.4.1. Φάση I:

Η διάρκεια της κλινικής Φάσης I είναι το πολύ μέχρι ένα έτος. Το φάρμακο δοκιμάζεται σε μικρό αριθμό υγείων εθελοντών και κύριος στόχος είναι να διαπιστωθεί αν είναι ασφαλές για χρήση στον άνθρωπο. Παράλληλα οι ερευνητές αντλούν στοιχεία για τις φαρμακοκινητικές του ιδιότητες (πώς απορροφάτε και απεκκρίνεται από τον οργανισμό) και τις φαρμακοδυναμικές του ιδιότητες (π.χ. αν έχει ανεπιθύμητες ενέργειες). Στη φάση αυτή συμμετέχουν περίπου 20 έως 100 υγιείς εθελοντές.

2.4.4.2. Φάση II:

Κατά τη Φάση II, το φάρμακο δοκιμάζεται σε ένα μεγαλύτερο αριθμό εθελοντών ασθενών, που συνήθως κυμαίνεται από 100 έως 500. Στη φάση αυτή εξετάζονται τα βραχυπρόθεσμα αποτελέσματα του φαρμάκου στη πάθηση για την οποία προορίζεται, ο μηχανισμός δράσης και οι πιθανές

ανεπιθύμητες ενέργειες, ενώ προσδιορίζεται και η κατάλληλη δοσολογία. Η διάρκεια της φάσης II είναι από 2-4 έτη.

2.4.4.3. Φάση III:

Η Φάση 3 αποτελεί την η πιο εκτεταμένη καθώς απαιτεί τη συμμετοχή συνήθως 1.000 έως και 5.000 ασθενών, συχνά και πολύ περισσότερων. Στη φάση αυτή οι ερευνητές διερευνούν και επιζητούν να αποδείξουν, με σαφή κλινικά και στατιστικά δεδομένα, αν το φάρμακο πληροί τις προϋποθέσεις ασφάλειας και αποτελεσματικότητας, προκειμένου να εγκριθεί από τις αρμόδιες υπηρεσίες υγείας. Παράλληλα, οι μελέτες αυτής της φάσης προσφέρουν και απαραίτητες πληροφορίες ώστε να καθοριστούν σαφώς οι ενδείξεις του φαρμάκου, προκειμένου να εξασφαλιστεί η ορθή συνταγογράφηση και χρήση του. Ακόμη, η διάρκεια της κυμαίνεται συνήθως από 2-5 έτη ενώ σε λίγες περιπτώσεις μπορεί να ξεπεράσει τα 5 έτη.

2.4.5. Φάση Έγκρισης:

Στο στάδιο της έγκρισης , οι αρμόδιες εθνικές αρχές όπως είναι ο FDA(Food and Drug Administration) στις Η.Π.Α και ο Ε.Ο.Φ(Εθνικός Οργανισμός Φαρμάκων) στην Ελλάδα αποφασίζουν εάν το φάρμακο πληροί τις προϋποθέσεις για να κυκλοφορήσει στην αγορά, οι οποίες μεταξύ άλλων περιλαμβάνουν:

- Ενδείξεις για την αποτελεσματικότητα του Φαρμάκου,
- Ενδείξεις για την ασφάλεια του Φαρμάκου,
- Το ισοζύγιο από τα οφέλη της χρήσης του φαρμάκου, είναι μεγαλύτερα από τους κινδύνους που ενέχονται από τη χρήση του.

2.4.6. Φάση IV:

Στο στάδιο της ανάπτυξης μετά την έγκριση διεξάγονται μετ-εγκριτικές κλινικές μελέτες, κλινικές μελέτες φάσης IV και μελέτες παρατήρησης οι οποίες επιβεβαιώνουν τη δράση αλλά κυρίως την ασφάλεια του φαρμάκου.

2.4.7. Φαρμακοεπαγρύπνηση:

Στο στάδιο της φαρμακοεπαγρύπνισης παρακολουθείται συνεχώς η ασφάλεια ενός εγκεκριμένου φαρμάκου προκειμένου να ανιχνευθούν, να εκτιμηθούν, να κατανοηθούν και να προληφθούν ανεπιθύμητες ενέργειες ή οποιοδήποτε άλλο πρόβλημα, που πιθανώς σχετίζεται με τη χορήγηση του συγκεκριμένου φαρμάκου. Σε περίπτωση που παρατηρηθούν ανεπιθύμητες ενέργειες, ο δικαιούχος μπορεί είτε να συμπληρώσει ο ίδιος είτε να αποταθεί στον ιατρό ή τον φαρμακοποιό του ο οποίος θα συμπληρώσει το απαραίτητο έντυπο (κίτρινη κάρτα) για γνωστοποίηση της ανεπιθύμητης ενέργειας στον αρμόδιο τομέα.

2.5. Εξέλιξη του Φαρμακευτικού κλάδου:

Αναζητώντας τις ρίζες της μαζικής παρασκευής φαρμάκων, θα κατάλαγε κάποιος στη Βαγδάτη, περίπου κατά το τέλος του 8ου αιώνα μ.Χ. Η παρασκευές γίνονταν σε φαρμακεία και διανέμονταν στον αραβικό κόσμο και στην Ευρώπη. Ο συγκεκριμένος τρόπος παρασκευής φαρμάκων μεταφέρθηκε σε Ευρώπη και Αμερική. Στις αρχές του 19ου αιώνα, τέτοιες μικρές επιχειρήσεις όπως φαρμακεία αλλά και επιχειρήσεις που ασχολούνταν με παραγωγή αντισηπτικών προϊόντων, βαφών και χημικών αποφάσισαν να προχωρήσουν στην ανακάλυψη φαρμακευτικών χημικών ουσιών και στην παραγωγή φαρμακευτικών σκευασμάτων. Παράδειγμα αποτελούν ορισμένες οικογενειακές επιχειρήσεις στην περιοχή της Γερμανίας και της Ελβετίας όπως οι Bayer, Hoechst, Giba-Geigy, Roche, Sandoz, Sanofi-Aventis οι οποίες μ το πέρασμα των χρόνων εξελίχθηκαν σε κολοσσούς της παγκόσμιας φαρμακευτικής αγοράς.

Η αρχή της άνθησης της φαρμακευτικής βιομηχανίας βρίσκεται μετά το τέλος του Β΄ παγκοσμίου πολέμου, όπου η ανάγκη για μαζική παραγωγή των νέων φαρμάκων για την εποχή, μετά την ανακάλυψη της πενικιλίνης και της ινσουλίνης, ήταν εκτεταμένη.

Μετά από το σκάνδαλο της Θαλιδομίδης (1957-1962), ενός ηρεμιστικού-υπνωτικού φαρμάκου της τότε εποχής, που ανταγωνίστηκε την χρήση των

βαρβιτουρικών, με αντιεμετικές ιδιότητες στις εγκύους γυναίκες, το οποίο βρέθηκε τελικά ένοχο για χιλιάδες γεννήσεις παιδιών με παραμορφωμένα άκρα, η Παγκόσμια Ιατρική Ένωση, το 1964 αναθεώρησε το ρυθμιστικό πλαίσιο που διέπει την κλινική έρευνα και ελέγχους στα φάρμακα.

Έτσι, εφαρμόστηκαν από τις φαρμακοβιομηχανίες αυστηρότερα μέτρα και κριτήρια που αφορούν τις κλινικές δοκιμές φαρμακευτικών ουσιών πριν αυτές κυκλοφορήσουν στην αγορά. Επιπλέον καθιερώθηκαν χρονικές περίοδοι προστασίας πατέντας και ανακλήθηκαν μόνιμες πατέντες που είχαν επώνυμα για την εποχή φάρμακα. Όλα αυτά, με το τέλος της δεκαετίας του 1970, οδήγησε στην άνθηση της Φαρμακοβιομηχανίας που στράφηκε στην παραγωγή γενοσήμων φαρμάκων, όπου το κόστος παραγωγής τους δεν επιβαρυνόταν με το κόστος έρευνας και ανάπτυξης.

Κατά τη δεκαετία του 1980, ενεκρίθησαν από τον US FDA (U.S. Food and Drug Administration) , με ταχύτατες διαδικασίες, φάρμακα για την θεραπεία καρδιοπαθειών και της νόσου του HIV (human immunodeficiency virus). Τα συγκεκριμένα φάρμακα, προστατεύονταν με ισχυρές πατέντες, για να καλύψουν τα κόστη έρευνας και ανάπτυξης, πράγμα που οδήγησε τις μικρές φαρμακοβιομηχανίες σε πτώχευση.

Τα συγκεκριμένα γεγονότα, οδήγησαν την δεκαετία του 1990, σε συγχώνευση αρκετών φαρμακοβιομηχανιών με αποτέλεσμα τον σχηματισμό κολοσσών που δραστηριοποιούνται στο συγκεκριμένο τομέα.

2.6. Χαρακτηριστικά στοιχεία της Φαρμακοβιομηχανίας:

Η φαρμακοβιομηχανία χαρακτηρίζεται από τεχνολογική ένταση και καινοτομία, η οποία προάγεται μέσω των μεγάλων επενδύσεων που γίνονται στον τομέα της Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D). Υπάρχουν, ωστόσο, κάποια χαρακτηριστικά που την διαφοροποιούν από τις υπόλοιπες βιομηχανίες.

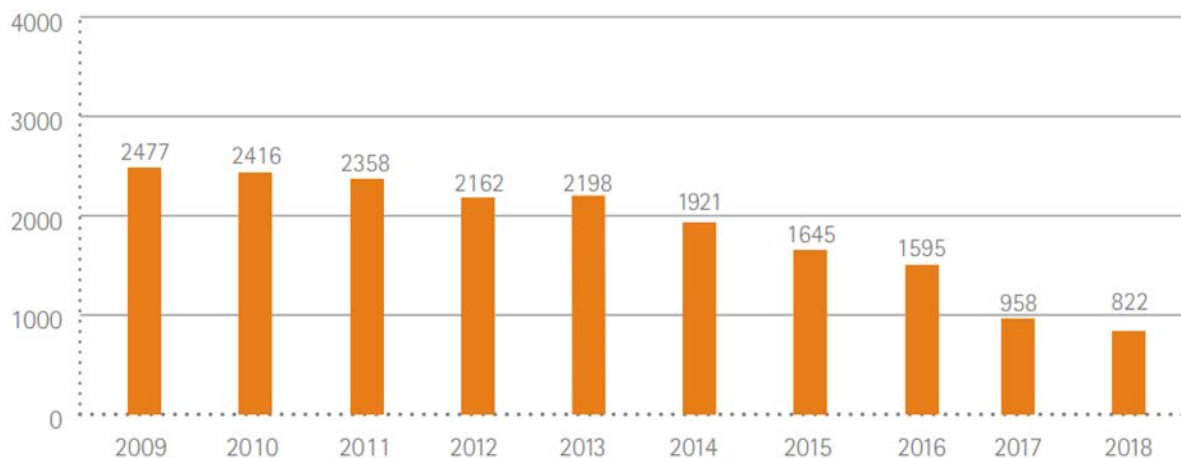
Καταρχάς ο συγκεκριμένος κλάδος βρίσκεται σε στενή επαφή με τις εθνικές υπηρεσίες και οργανισμούς που είναι υπεύθυνες για την έγκριση της άδειας κυκλοφορίας των φαρμάκων, για τους ελέγχους ποιότητας και ασφάλειας που

γίνονται, για την τιμολόγησή των σκευασμάτων, ενώ σε ορισμένες περιπτώσεις έχουν την εποπτεία ακόμη και του marketing, γι' αυτό διαχρονικά έχουν αποτελέσει αντικείμενο κυβερνητικού ελέγχου.

Επιπλέον με την πάροδο των χρόνων οι περισσότερες βιομηχανίες φαρμάκων έχουν αποκτήσει μία διεθνή μορφή, δεδομένων των εξελίξεων στην παγκόσμια αγορά και οικονομία, καθώς η Άμεση Ξένη Επένδυση (ΑΞΕ) αποτελεί τρόπο διεύρυνσης του κλάδου. Βέβαια αυτός ο τρόπος διαμόρφωσης του κλάδου οφείλεται και στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που έχει ο τρόπος παραγωγής και διάθεσης των φαρμακευτικών προϊόντων και ακόμη εξαρτάται από παράγοντες όπως είναι το είδος του ανταγωνισμού που αναπτύσσεται ανάμεσα στις μεγάλες επιχειρήσεις και στην μορφή της κυβερνητικής παρέμβασης που συχνά επιβάλλει την πολυεθνική μορφή οργάνωσης.

2.7. Η Συμβολή της Φαρμακοβιομηχανίας

Η φαρμακευτική βιομηχανία, έχει συμβάλει κατά κόρον στην βελτίωση της ποιότητας ζωής του ανθρώπου. Το προσδόκιμο ζωής στην Ευρώπη, έχει αυξηθεί κατά 30 χρόνια τον σε σύγκριση με τον περασμένο αιώνα. Έχει μειωθεί η θνητότητα από ασθένειες όπως HIV/AIDS και κάποιες μορφές καρκίνου μπορούν πλέον να θεραπεύονται. Η υπέρταση και άλλα καρδιολογικά προβλήματα μπορούν να ελεγχθούν με τη χρήση αντι-υπερτασικών και αντι-υπερλιπιδαιμικών φαρμάκων. Όλα αυτά χάρη σε μεγάλα βήματα- επιτυχίες που έχουν επιτευχθεί μέσω της βιοφαρμακευτικής έρευνας. Ωστόσο, η αποτελεσματική αντιμετώπιση ενός μεγάλου ποσοστού ασθενειών παραμένει εμπόδιο, καθώς δεν έχουν ακόμα βρεθεί αποτελεσματικές θεραπείες για ασθένειες όπως η νόσος Alzheimer's, πολλαπλές σκληρώσεις και πολλές μορφές καρκίνων ή και ορφανών ασθενειών.



Διάγραμμα 2 Ο συνολικός αριθμός θανάτων με αιτία τη νόσο HIV/AIDS στην Ε.Ε. (πηγή EFPIA, Key Data, 2020)

Όλα αυτά χάρη στην εξελικτική πορεία επιστήμης και τεχνολογίας, πάνω στις οποίες στηρίζεται η Φαρμακευτική βιομηχανία, καθώς ένα μεγάλο μέρος του τζίρου της, επενδύεται στην έρευνα και ανάπτυξη φαρμάκων. Με τις νέες τεχνολογίες που υπόσχονται εξατομικευμένες θεραπείες, η φαρμακευτική βιομηχανία, οδηγεί την ιατρική πρόοδο, με κύριο στόχο την ανακάλυψη καινοτόμων θεραπειών, ευρέως διαθέσιμες και προσβάσιμες στο σύνολο των ασθενών.

Μια Φαρμακευτική Βιομηχανία στηριζόμενη στην Έρευνα και Ανάπτυξη παίζει κρίσιμο ρόλο στην αποκατάσταση και ανάπτυξη της οικονομίας της Ευρώπης καθώς και την ανταγωνιστικότητα της στην παγκόσμια οικονομία.

Το 2019 απασχολήθηκαν άμεσα στη Φαρμακευτική Βιομηχανία περίπου 795.000, με τους έμμεσα απασχολούμενους να φτάνουν τους τριπλάσιους.³ Επιπλέον, κατά το ίδιο έτος, στην Ε.Ε. επενδύθηκαν 37,500 εκατομμύρια ευρώ στην Έρευνα και Ανάπτυξη.

³ σύμφωνα με την PwC, Economic and societal footprint of the pharmaceutical industry in Europe, June 2019.

 INDUSTRY (EFPIA total)	2000	2010	2018	2019
 Production	127,504	199,730	259,857	275,000 (e)
 Exports (1) (2)	90,935	276,357	435,300	475,000 (e)
 Imports	68,841	204,824	313,269	335,000 (e)
 Trade balance	22,094	71,533	122,031	140,000 (e)
 R&D expenditure	17,849	27,920	36,312	37,500 (e)
 Employment (units)	554,186	670,088	793,111	795,000 (e)
 R&D employment (units)	88,397	116,253	115,792	118,000 (e)
 Total pharmaceutical market value at ex-factory prices	89,449	153,684	213,358	228,200 (e)
 Payment for pharmaceuticals by statutory health insurance systems (ambulatory care only)	76,909	129,464	135,485	140,900 (e)

Πίνακας 4 Το μέγεθος της Φαρμακευτικής Βιομηχανίας στην Ε.Ε. (πηγή EFPIA, Key Data, 2020)

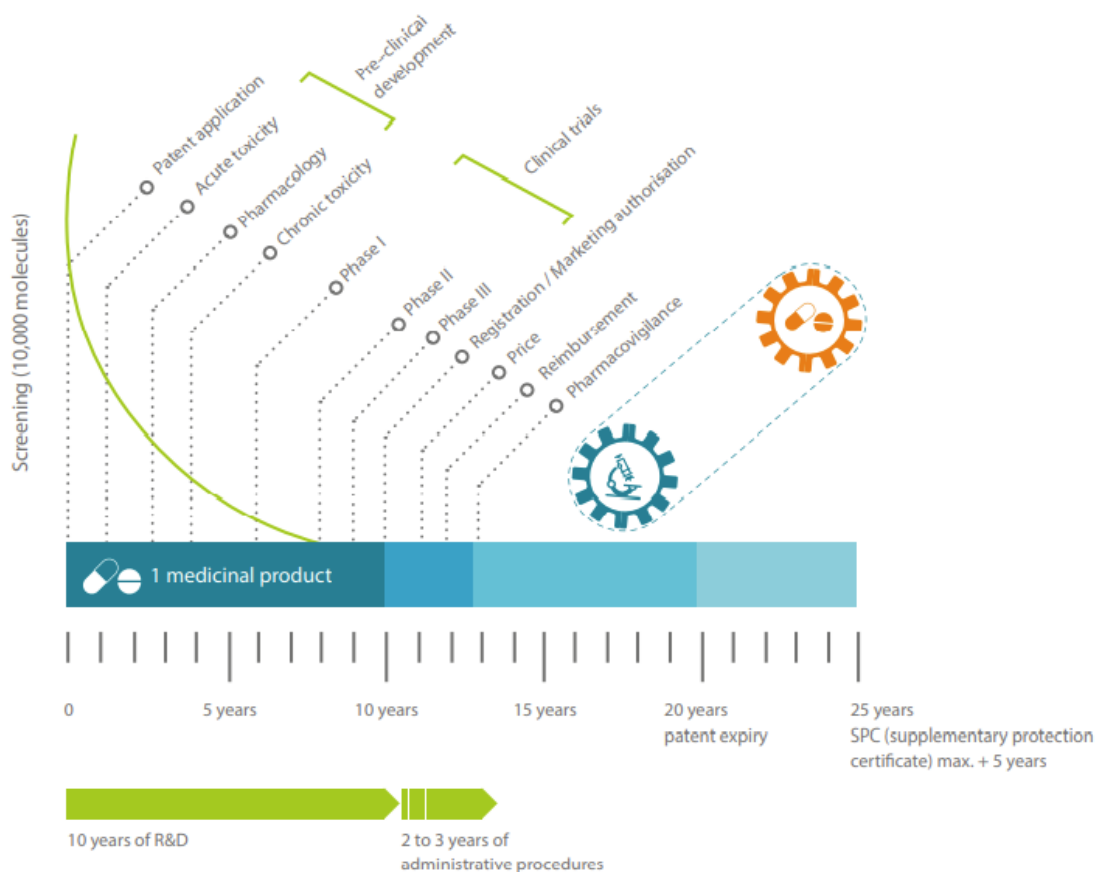
Ωστόσο ιδιαίτερη πρόκληση αποτελούν τα επιπλέον ρυθμιστικά εμπόδια που επιβλήθηκαν στα πλαίσια των μέτρων λιτότητας που επιβλήθηκαν από τις χώρες μέλη από το 2010 προς αναχαίτιση την οικονομικής κρίσης, τα οποία αυξάνουν το κόστος Έρευνας και Ανάπτυξης.

Επίσης, ραγδαία ανάπτυξη στους τομείς Έρευνας και Περιβάλλοντος σημειώνεται στις αναδυόμενες οικονομικά χώρες όπως Βραζιλία, Ινδία και Κίνα, οδηγώντας στην μεταφορά δραστηριοτήτων R&D προς τις χώρες αυτές. Συγκεκριμένα, την περίοδο 2014-2019 η αγορά της Βραζιλίας, της Κίνας και της Ινδίας, αυξήθηκαν κατά 11,2%, 6,9% και 11,1% αντίστοιχα σε σύγκριση με μια μέση αγοραία αύξηση 5,4% για τις 5 πρώτες χώρες της Ευρωπαϊκής

Ένωσης (Γερμανία, Γαλλία, Ισπανία, Ιταλία και Ηνωμένο Βασίλειο) και 6,1% για την αγορά των ΗΠΑ.⁴

2.8. Το τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης, Research and Development(R&D)

Όλα τα νέα φάρμακα που εισάγονται στην αγορά είναι αποτέλεσμα μιας μακράς, δαπανηρής και επικίνδυνης διαδικασίας Έρευνας και Ανάπτυξη (R&D) που πραγματοποιείται από φαρμακευτική εταιρείες. Για κάθε φάρμακο που φτάνει στην αγορά, μεσολαβούν περίπου 12-13 χρόνια από την στιγμή της σύνθεσής του.

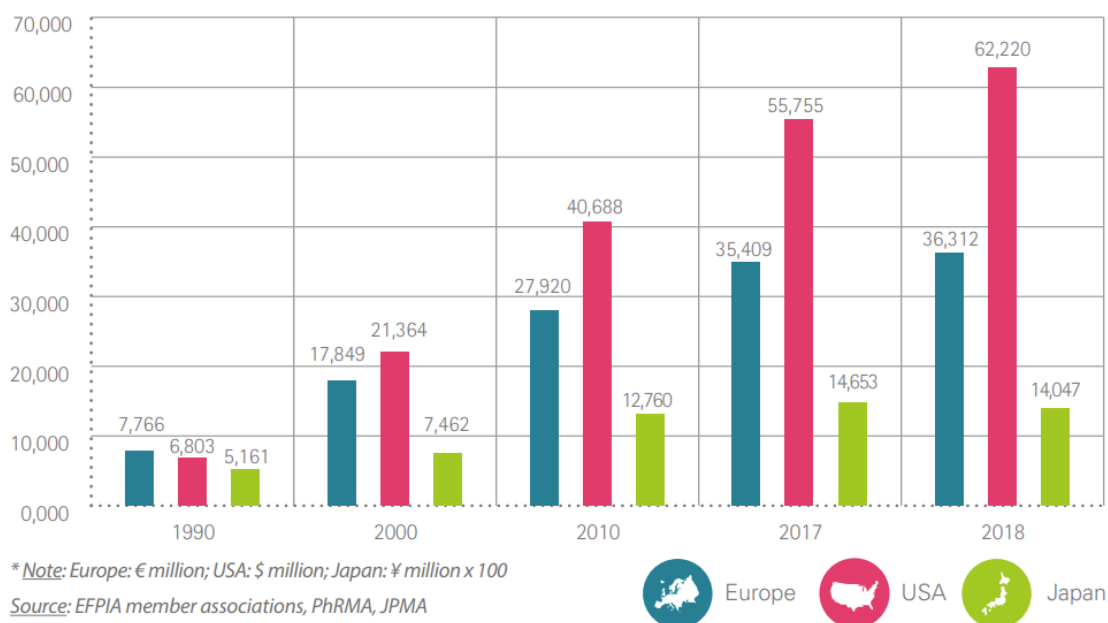


Διάγραμμα 3 Η διαδικασία ανάπτυξης του Φαρμάκου.(πηγή EFPIA, Key Data, 2020)

⁴ (πηγή: IQVIA MIDAS, May 2020).

Το κόστος της έρευνας και ανάπτυξης ενός νέου φαρμάκου, για χημικό ή βιολογικό μόριο, υπολογίστηκε περίπου στα 1.926 εκατομμύρια ευρώ (2.558 εκατομμύρια δολάρια) το 2014.⁵

Κατά μέσο όρο, μόνο μία ή δύο στα 10.000 ουσίες που συντίθενται σε εργαστήρια περνούν με επιτυχία όλα τα στάδια της διαδικασίας έρευνας και ανάπτυξης που απαιτούνται για να μπει ένα φάρμακο στο εμπόριο.



Διάγραμμα 4 Το ύψος της δαπάνης σε διαδικασίες Έρευνας και Ανάπτυξης. (πηγή EFPIA, Key Data, 2020)

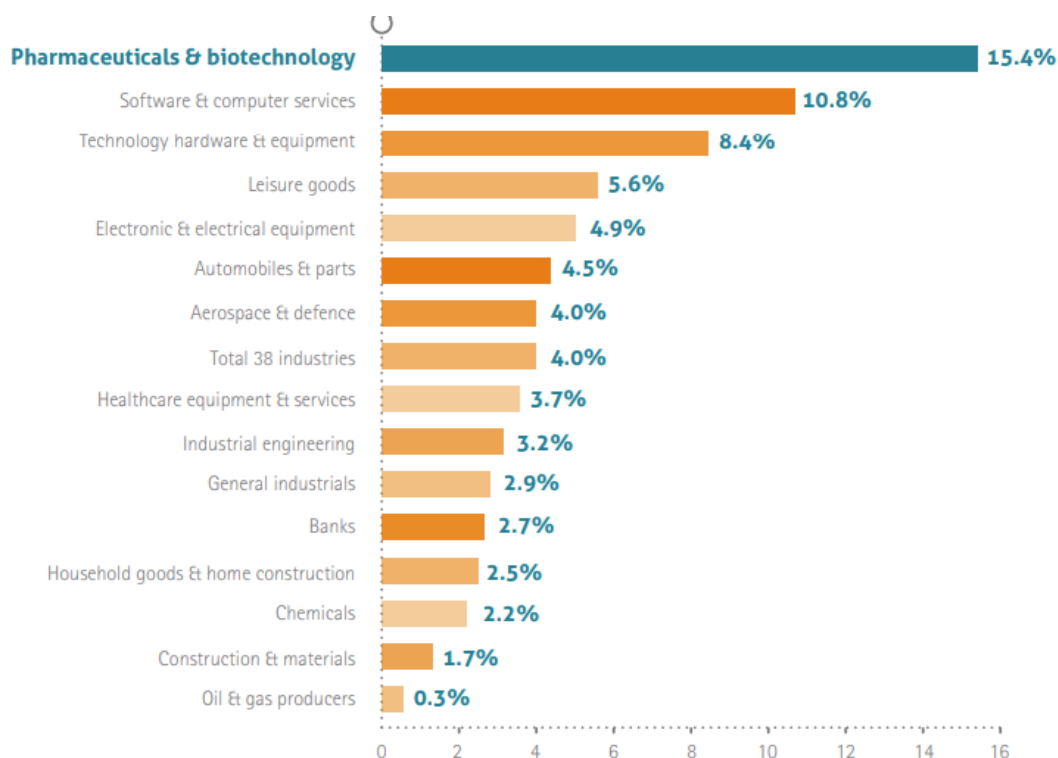
2.9. Οι δαπάνες στο τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D) στην Ε.Ε.

Σύμφωνα στοιχεία της EUROSTAT, η Φαρμακοβιομηχανία χαρακτηρίζεται ως υψηλής τεχνολογίας βιομηχανία, με την ψηλότερη προστιθέμενη αξία ανά απασχολούμενο, σημαντικά υψηλότερη από τη μέση τιμή των υψηλής τεχνολογίας βιομηχανιών.

Για την φαρμακευτική βιομηχανία επίσης ο τομέας με τον υψηλότερο λόγο επενδύσεων προς τις καθαρές πωλήσεις είναι ο τομέας της Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D). Σύμφωνα με τις βιομηχανικές επενδύσεις (R&D) της ΕΕ για

⁵ (DiMasi et al, Journal of Health Οικονομικά, Ιανουάριος 2016).

το 2019 τα αποτελέσματα για τον τομέα της φαρμακοβιομηχανίας και τη βιοτεχνολογίας ανέρχονται στο 15,4% των συνολικών δαπανών των επιχειρήσεων παγκοσμίως.⁶



Διάγραμμα 5 Οι δαπάνες του τμήματος R&D ως ποσοστό επί των πωλήσεων. (πηγή EFPIA, Key Data, 2020)

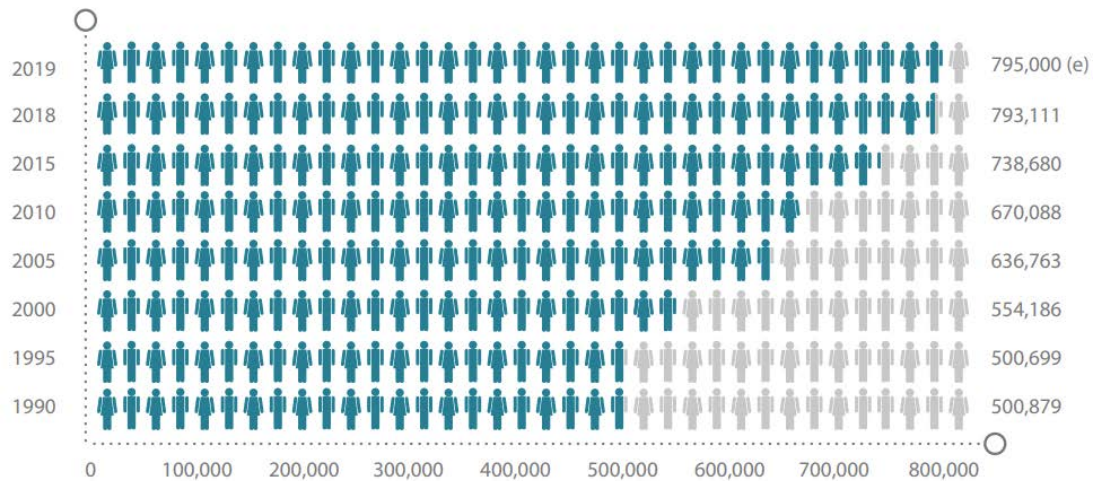
2.10. Θέσεις εργασίας στη φαρμακευτική Βιομηχανία και ειδικά στο τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης.

Η φαρμακευτική βιομηχανία είναι μία από τις μεγαλύτερες βιομηχανίες εργοδότησης υψηλής τεχνολογίας που στην Ευρώπη βασίζεται στην έρευνα. Πρόσφατες μελέτες σε ορισμένες χώρες έδειξαν ότι η βιομηχανία που το φαρμακευτικό της προϊόν βασίζεται στην έρευνα, παράγει περίπου τρεις φορές περισσότερη έμμεση απασχόληση, από ό, τι κάνει άμεσα (PwC, Οικονομικό και κοινωνικό αποτύπωμα της φαρμακευτικής βιομηχανίας στην Ευρώπη, Ιούνιος 2019).

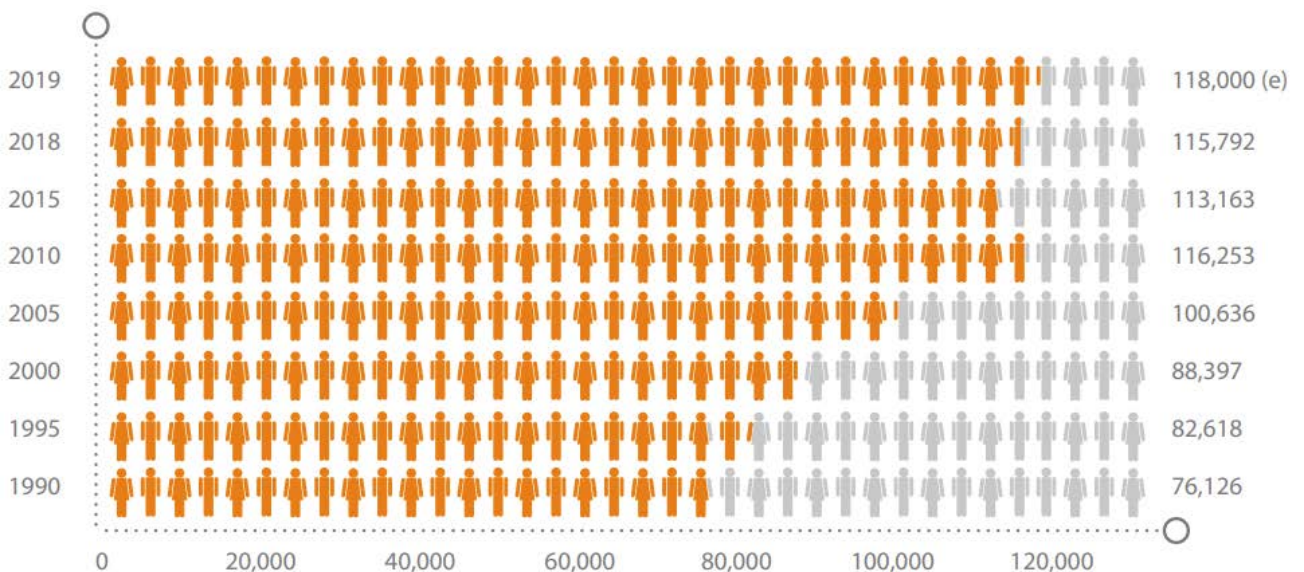
Επιπλέον, ένα σημαντικό ποσοστό από αυτές είναι πολύτιμες εξειδικευμένες θέσεις εργασίας, για παράδειγμα στο τομείς της ακαδημαϊκής ή της κλινικής

⁶ The 2019 EU Industrial R&D Investment Scoreboard, European Commission, JRC/DG RTD

επιστήμης, μπορούν να βοηθήσουν την Ευρώπη να διατηρήσει μια βάση γνώσης υψηλού επιπέδου και να αποτρέψει μια Ευρωπαϊκή «διαρροή εγκεφάλων» προς άλλες χώρες.



Διάγραμμα 6 Θέσεις εργασίας στην Φαρμακευτική Βιομηχανία. (πηγή EFPIA, Key Data, 2020)



Διάγραμμα 7 Θέσεις εργασίας στο τμήμα R&D. (πηγή EFPIA, Key Data, 2020)

2.11. Ο Ρόλος του τμήματος R&D.

Το 2018 η φαρμακευτική βιομηχανία επένδυσε περισσότερα από 36.300 εκατομμύρια ευρώ στην Έρευνα & Ανάπτυξη στην Ευρώπη. Πριν από μια δεκαετία, η ισχυρή κυριαρχία των ΗΠΑ οδήγησε σε σημαντική αλλαγή

οικονομικής και ερευνητικής δραστηριότητας προς τις ΗΠΑ κατά την περίοδο 1995-2005. Επιπλέον, η Ευρώπη είναι τώρα αντιμετωπίζει αυξανόμενο ανταγωνισμό από την εμφάνιση ταχέων αναπτυσσόμενων οικονομιών όπως η Βραζιλία και η Κίνα που παρουσιάζουν ταχεία ανάπτυξη στην αγορά έρευνας και περιβάλλοντος, συμβάλλοντας έτσι στην μετακίνηση της οικονομίας και ερευνητικών δραστηριοτήτων σε μη ευρωπαϊκές αγορές. Η γεωγραφική ισορροπία της φαρμακευτικής αγοράς που βάση της αποτελούν διαδικασίες Έρευνας & Ανάπτυξης - είναι πιθανό σταδιακά να μετατοπιστούν προς αυτές τις αναδυόμενες οικονομίες.

Κεφάλαιο 3

3. Στρατηγική Ανάλυση του Φαρμακευτικού Κλάδου

Η στρατηγική ανάλυση είναι σημαντική για την κατανόηση του περιβάλλοντος του φαρμακευτικού κλάδου. Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο, με τη χρήση βασικών εργαλείων, γίνει μια διεξοδική ανάλυση του τόσο του εξωτερικού όσο και του εσωτερικού περιβάλλοντος του φαρμακευτικού κλάδου. Έτσι, θα επισημανθούν οι βάσεις πάνω στις οποίες οι επιχειρήσεις του κλάδου οφείλουν να κινηθούν ώστε να διατηρήσουν και να ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητα τους ιδιαίτερα σε μία εποχή που το περιβάλλον των επιχειρήσεων-βιομηχανιών διαρκώς μεταβάλλεται.

3.1. Ανάλυση του μάκρο-περιβάλλοντος (PEST Analysis)

Η ανάλυση του μάκρο-περιβάλλοντος περιλαμβάνει τους παράγοντες που είναι πέρα από τον έλεγχο της φαρμακευτικής βιομηχανίας, αλλά μπορεί να έχουν σημαντικό αντίκτυπο στην επιτυχία και την πρόοδο των εταιρειών που εμπλέκονται στον κλάδο αυτό, ενώ παράλληλα βοηθά στην κατανόηση αλλαγών που είτε είναι σε εξέλιξη είτε έχουν πιθανότητα να συμβούν μελλοντικά αναφορικά με τις διαστάσεις του συγκεκριμένου περιβάλλοντος. Το κυριότερο εργαλείο για την ανάλυση του γενικευμένου περιβάλλοντος είναι η "PEST Analysis" .

Η ονομασία του συγκεκριμένου εργαλείου προκύπτει από τα αρχικά των λέξεων:

Political: Πολιτικό- Νομικό Περιβάλλον

Economical: Οικονομικό Περιβάλλον

Sociological: Κοινωνικό-Πολιτιστικό Περιβάλλον

Technological: Τεχνολογικό Περιβάλλον

Πολιτικό-Νομικό Περιβάλλον: Οι φαρμακευτικές εταιρίες θα πρέπει να γνωρίζουν τους νόμους, τα διατάγματα, τις υπουργικές αποφάσεις καθώς και τις διεθνείς οδηγίες και κανονισμούς (regulations) που αφορούν την παραγωγή, προώθηση, τιμολόγηση και διάθεση φαρμακευτικών προϊόντων. Πολιτικές παρεμβάσεις, μπορούν να λειτουργήσουν σαν μοχλός πίεσης προς τις φαρμακευτικές εταιρίες, για παροχή οικονομικά ανεκτών τιμολογήσεων με σκοπό την απρόσκοπτη παροχή φαρμακευτικών σκευασμάτων προς τα ιατροφαρμακευτικά συστήματα υγείας κάθε χώρας, ιδιαίτερα στην περίπτωση ασφαλιστικών ταμείων. Επίσης, οφείλουν να γνωρίζουν τις εργασιακές διατάξεις στη χώρα στην οποία πραγματοποιούν δραστηριότητα και την κρατική πολιτική των συμβάσεων.

Οικονομικό Περιβάλλον: Οι εταιρίες του κλάδου θα πρέπει να γνωρίζουν την διεθνή τάση για αύξηση των εμπορικών δραστηριοτήτων από χώρες όπου αναδύεται η φαρμακευτική βιομηχανία, όπως η Βραζιλία, η Κίνα και η Ινδία. Οι συγκεκριμένες αγορές, είναι σε θέση να παρέχουν χαμηλού κόστους φάρμακα εμπορικού σήματος που δύναται να κατακλίσουν την αγορά των ΗΠΑ και να επηρεάσουν τον ανταγωνισμό. Σε αυτό συμβάλει επίσης η τάση για παγκοσμιοποίηση της φαρμακευτικής βιομηχανίας. Σαν αντίδραση στον αυξημένο ανταγωνισμό, πολλές εταιρίες αρχίζουν να αναθέτουν σε εξωτερικούς συνεργάτες προσπάθειες έρευνας για μείωση του κόστους.

Κοινωνικό- Πολιτιστικό Περιβάλλον: Οι εταιρίες πρέπει να λάβουν σοβαρά τις δημογραφικές τάσεις. Η γενική τάση ανά το παγκόσμιο για αύξηση της γήρανσης του πληθυσμού, οδηγεί σε αύξηση της κατανάλωσης συνταγογραφούμενων φαρμάκων και σε αύξηση των χρόνιων παθήσεων. Η αντικατάσταση των ακριβότερων φαρμάκων με εμπορικό σήμα με φθηνότερα γενόσημα φάρμακα ως επαρκών εναλλακτικών λύσεων, θα είναι ένα βασικό κοινωνικό ζήτημα που θα απασχολήσει έντονα τη φαρμακευτική βιομηχανία.

Τεχνολογικό Περιβάλλον: Οι νέες εξελίξεις στην ιατρική τεχνολογία είναι περιορισμένες πράγμα που περιορίζει την ικανότητα των εταιρειών να παράγουν πρωτότυπα φάρμακα. Η πρόοδος της τεχνολογίας είναι απαραίτητη για την περαιτέρω ανάπτυξη σε αυτόν τον κλάδο, αλλά το κόστος ενός μέσου όρου 1,2 δισεκατομμυρίων δολαρίων για την ανάπτυξη ενός

φαρμάκου και ο μέσος χρόνος 10 ετών για την πλήρη εισαγωγή ενός νέου φαρμακευτικού μορίου στην αγορά περιορίζουν την ικανότητα πολλών εταιρειών να αναπτύσσουν με συνέπεια νέα φάρμακα. Με βάση στατιστικά στοιχεία από τη Φαρμακευτική Έρευνα και τους Κατασκευαστές της Αμερικής (PhRMA), μόνο δύο στα δέκα φάρμακα που διατίθενται στο εμπόριο παράγουν αρκετά έσοδα για να καλύψουν το αρχικό κόστος που προκύπτει από την έρευνα και την ανάπτυξη ενός φαρμάκου. Με περιορισμένη τεχνολογική πρόοδο εκτός από το υψηλό κόστος ανάπτυξης ναρκωτικών, παράγονται όλο και λιγότερα πρωτότυπα φάρμακα. Οι φαρμακευτικές εταιρίες πρέπει να είναι ενήμερες για τις διαθέσιμες τεχνολογίες παραγωγής φαρμάκων καθώς και για τις αλλαγές τους στην πορεία του χρόνου.

3.2. Ανάλυση του περιβάλλοντος κλάδου

Το 1970 ο οικονομολόγος του Χάρβαρντ Μάικλ Πόρτερ δημιούργησε το στάνταρτ για τον τρόπο με τον οποίο η στρατηγική αναπτύσσεται και αναλύεται σήμερα. Αυτή η μέθοδος, που πήρε την ονομασία Οι Πέντε Δυνάμεις του Πόρτερ, αναλύει την βιομηχανία και το περιβάλλον μέσα στο οποίο δρα μια εταιρία. Εάν αναπτυχθεί σωστά, η μέθοδος δείχνει το τοπίο μέσα στο οποίο η εταιρία αγωνίζεται να επιβιώσει και να επιβληθεί, επιτρέποντας στην ίδια την εταιρία να δει τα πράγματα σφαιρικά και να αναπτύξει την στρατηγική της για το μέλλον της και τις αποφάσεις της.

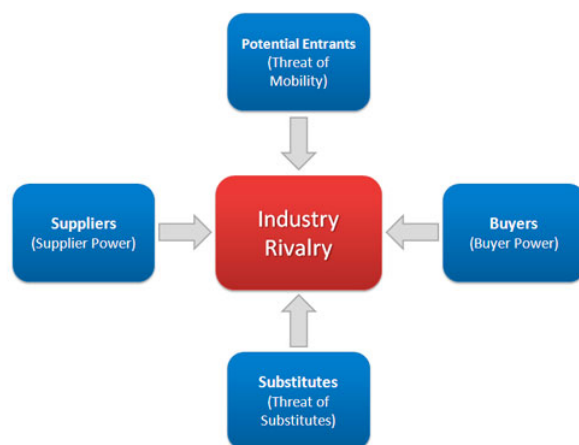
Ο Πόρτερ πιστεύει ότι η πιθανή κερδοφορία μιας εταιρίας μπορεί να εκφραστεί σαν το αποτέλεσμα των πέντε αυτών δυνάμεων και να προσδιορίσει την πιθανή επιτυχία της εταιρίας σε αυτό το τοπίο. Η μέθοδος του Πόρτερ δημιουργεί ένα μοντέλο για το εξωτερικό περιβάλλον με βάση το οποίο χαράζεται η στρατηγική που πρέπει να ακολουθήσει η εταιρία την δεδομένη στιγμή. Αυτή η μέθοδος μπορεί να εφαρμοστεί σε κάθε εταιρία, οποιοδήποτε μεγέθους, σε οποιοδήποτε μέρος και σε οποιοδήποτε τομέα υπηρεσιών και μπορεί αυτό να γίνεται συχνά έτσι ώστε να υπάρχει πάντα μια

εικόνα για την κατεύθυνση της αγοράς, και τις κινήσεις των ανταγωνιστών μέσα σε αυτήν.⁷

Οι 5 δυνάμεις που επηρεάζουν την ανταγωνιστική θέση μιας επιχείρησης είναι οι εξής:

1. Η απειλή από τις νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις (Potential Entrants)
2. Η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών (Bargaining Power of Buyers)
3. Η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών (Bargaining Power of Suppliers)
4. Η απειλή από υποκατάστατα προϊόντα ή υπηρεσίες (Threat of Substitutes Products or Services)
5. Η ένταση της αντιπαλότητας ανάμεσα στους υφιστάμενους ανταγωνιστές (Rivalry Among existing Firms)

Το υπόδειγμα του Porter είναι ένα από τα πιο αποτελεσματικά θεωρητικά υποδείγματα που χρησιμοποιούνται για την εκτίμηση της φύσης του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος και την περιγραφή της δομής του κλάδου.



Διάγραμμα 8 Υπόδειγμα των πέντε δυνάμεων του ανταγωνισμού (Michael Porter)

⁷ <https://bizman.gr/oi-5-dynameis-tou-porter/>

Απειλή από νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις: Είναι οι δυνάμεις που εμποδίζουν κάποιες εταιρίες να μπουν σε μια συγκεκριμένη αγορά . Αγορές που είναι πολύ κερδοφόρες σύντομα αποκτούν πολλές εταιρίες ανταγωνιστικές με αποτέλεσμα το κέρδος να μειώνεται σημαντικά. Είναι λοιπόν το ιδεατό για μια εταιρία να καταφέρει να μπει σε μια αγορά με μεγάλα εμπόδια εισόδου και μικρά εμπόδια εξόδου έτσι ώστε να μην υπάρχει μεγάλος ανταγωνισμός.

Η απειλή των νεοεισερχόμενων είναι σχετικά χαμηλή λόγω των ουσιαστικά υψηλών φραγμών εισόδου κυρίως από το κόστος Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D) εκτός από το εκτεταμένο νομοθετικό πλαίσιο που διέπει την Φαρμακευτική Βιομηχανία. Σε αντίθεση με άλλους κλάδους, οι κατασκευαστές φαρμακευτικής βιομηχανίας πρέπει να επενδύσουν υψηλότερο ποσοστό των εσόδων τους στην Έρευνα & Ανάπτυξη. Επομένως, η εισαγωγή στον κλάδο είναι σχεδόν αδύνατη χωρίς ουσιαστική επένδυση μεγάλων κεφαλαίων. Το υψηλό κόστος ανάπτυξης των φαρμάκων μαζί με τις πατέντες που δεσμεύουν την παραγωγή τους, εμποδίζουν την εύκολη είσοδο στον φαρμακευτικό κλάδο. Εκτός από τους περιορισμούς κόστους, η διαδικασία ανακάλυψης φαρμάκων μπορεί να είναι χρονοβόρα και δαπανηρή, συχνά πρέπει να δοκιμάζονται πολλές ενώσεις για να καταλήξει κάποιος στο θεραπευτικό μόριο που θα πετύχει σαν φάρμακο.

Διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών:

Ένας προμηθευτής, καθορίζοντας τις τιμές και την ποιότητα του αρχικού προϊόντος μπορεί να έχει ιδιαίτερα μεγάλη δύναμη πάνω σε μια εταιρία. Σύμφωνα με τον Πόρτερ ένας προμηθευτής μπορεί να έχει μεγάλη δύναμη σε μια εταιρία όταν:

- A)** Υπάρχουν λίγοι προμηθευτές.
- B)** Το προϊόν είναι μοναδικό ή εξειδικευμένο.
- Γ)** Το αγοραστικό κοινό είναι σχετικά μικρό.
- Δ)** Είναι πολύ μεγάλο το κόστος αντικατάστασης του προμηθευτή

Ε) Μπορεί ο προμηθευτής να κάνει και ο ίδιος τις πωλήσεις του προϊόντος (όπως π.χ. στον χώρο των ελαστικών).

Μία παραγωγική βιομηχανία προκειμένου να λειτουργήσει χρειάζεται προμήθεια υλικών, πρώτων υλών αλλά και εργασίας. Έτσι λοιπόν αναπτύσσεται μια σημαντική σχέση μεταξύ προμηθευτών και βιομηχανίας η οποία επηρεάζει σαφώς τη λειτουργία της βιομηχανίας.

Η ισχύς των πωλητών στη συγκεκριμένη περίπτωση είναι πολύ υψηλή και αυτό λόγω του ότι η ανάπτυξη των φαρμακευτικών μορίων που καταλήγουν να γίνουν φάρμακα είναι μια διαδικασία που συχνά προστατεύεται από την κάθε εταιρεία με πατέντα. Τόσο η έρευνα και η ανάπτυξη του φαρμάκου, όσο η παραγωγή και η πώληση ελέγχεται πλήρως από την κάθε εταιρεία που κατασκευάζει το συγκεκριμένο φάρμακο. Κάθε εταιρεία καθορίζει τις δικές της τιμές και αναμένει να αποζημιωθεί για το υψηλό κόστος έρευνας και ανάπτυξης (R&D) που χαρακτηρίζει την ανάπτυξη του φαρμάκου. Ωστόσο, περιορισμός στην τιμή, μπορεί να επιβληθεί κατά καιρούς, από τις κυβερνήσεις ή τους ασφαλιστικούς οργανισμούς.

Διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών:

Όπως έχουν δύναμη οι προμηθευτές, έτσι έχουν και οι πελάτες, οι οποίοι μπορούν να ρίψουν τις τιμές, να απαιτήσουν καλύτερο προϊόν, να δημιουργήσουν ανταγωνισμό κτλ. Όλα αυτά συμβαίνουν όταν οι πελάτες/καταναλωτές δημιουργούν γκρουπ. Τότε έχουν την δύναμη να κάνουν διάφορα πράγματα εάν:

A) αγοράσουν μεγάλο όγκο (χονδρικής).

B) Αγοράσουν ανταγωνιστικό προϊόν.

Γ) το κόστος αλλαγής προμηθευτή είναι χαμηλό.

Η ισχύς των αγοραστών στην περίπτωση των φαρμάκων είναι σχεδόν χαμηλή. Στην πραγματικότητα, μπορεί ακόμη και να θεωρηθεί ανύπαρκτη. Ο πρωταρχικός παράγοντας που αναγκάζει τη δύναμη των αγοραστών να είναι χαμηλή είναι η φύση του προϊόντος για τη φαρμακευτική βιομηχανία στο σύνολό της. Για παράδειγμα, όταν η Mylan αύξησε την τιμή του EpiPen® κατά 500%, οι καταναλωτές ήταν εξοργισμένοι, αλλά δεν είχαν άλλη επιλογή από

το να πληρώσουν την αύξηση της τιμής, επειδή το φάρμακο ήταν δυνητικά ένα σωτήριο φάρμακο.⁸

Απειλή από υποκατάστατα προϊόντα ή υπηρεσίες:

Πολλές εταιρίες κάνουν το λάθος να υποτιμούν τον ανταγωνισμό και να μην βλέπουν ότι το προϊόν του μπορεί να αντικαταστήσει επάξια το δικό τους. Νομίζουν ότι 'δεν έχουν ανταγωνισμό, όταν η πραγματικότητα είναι ότι ανταγωνισμός μπορεί να υπάρχει πάντα όσο υπάρχουν διαφορετικοί προϋπολογισμοί σε κάθε πελάτη. Και αυτό επειδή, μπορεί το προϊόν, ή η υπηρεσία, να μην είναι ακριβώς το ίδιο, να μην κάνει ακριβώς την ίδια δουλειά αλλά να καλύπτει τις ανάγκες του πελάτη και να έχει διαφορά στην τιμή.

Η απειλή των υποκατάστατων είναι σχετικά υψηλή και θα συνεχίσει να αυξάνεται καθώς με την πάροδο του χρόνου, περισσότερες εταιρείες χάνουν την προστασία των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας. Χωρίς προστασία ευρεσιτεχνίας, οι κατασκευαστές γενόσημων φαρμάκων μπορούν εύκολα να αναπαράγουν φάρμακα χωρίς να επενδύουν ουσιαστικά κεφάλαια στην έρευνα και ανάπτυξη (R&D). Τα γενόσημα φάρμακα δεν χρειάζεται να περιέχουν τα ίδια ακριβή συστατικά με τα πρωτότυπα, αρκεί να περιέχουν το ίδιο δραστικό συστατικό σε παρόμοια δοσολογία. Όλα τα υπόλοιπα συστατικά ενός γενόσημου φαρμάκου μπορεί να είναι τα απλά έκδοχα (δεν έχουν θεραπευτική δράση) εξοικονομώντας ένα σημαντικό ποσό κεφαλαίου, για την παραγωγή γενόσημων φαρμάκων, αφού αποφεύγουν το κοστοβόρο βήμα της έρευνας και ανάπτυξης.

Ένταση της αντιπαλότητας ανάμεσα στους υφιστάμενους ανταγωνιστές:

Όλα τα παραπάνω μπορούν να δημιουργήσουν εχθρότητα μεταξύ των ανταγωνισμών. Αναλύοντας όλα τα παραπάνω δημιουργούμε μια εικόνα της αγοράς και του τρόπου που πρέπει να κινηθούμε μέσα σε αυτήν.

⁸ <https://medium.com/minimalist-pharmacist/pharmaceutical-industry-analysis-f4834efbe947>

Η συγκέντρωση μεριδίου αγοράς στα πρωτότυπα προϊόντα της φαρμακοβιομηχανίας κατατάσσεται ως μέτρια. Ο αριθμός των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο είναι μεγάλος, με τις περισσότερες από αυτές να έχουν παρόμοια μερίδια αγοράς. Ο ρυθμός ανάπτυξης της αγοράς είναι σχετικά μικρός. Η λήξη των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας ανάγκασε πολλούς κατασκευαστές πρωτότυπων φαρμάκων να ενοποιήσουν τις εταιρείες τους βελτιώνοντας τη λειτουργική απόδοση. Οι συγχωνεύσεις άρχισαν να αυξάνονται και στον κλάδο παρατηρείται ένα κινήγι εξαγορών προκειμένου οι επιχειρήσεις του κλάδου προκειμένου να παραμείνουν βιώσιμες καθώς η ύπαρξη πολλών, καινούργιων και ευρείας γκάμας προϊόντων θα οδηγήσει τις επιχειρήσεις του κλάδου στην επιτυχία, συμπεριλαμβανομένων των εξαγορών των Pfizer-Wyeth, Merck-Schering-Plough και Roche-Genentech, αυξάνοντας περαιτέρω το μερίδιο αγοράς για την Pfizer και τη Merck.

Κεφάλαιο 4

4. Χρηματοοικονομική Ανάλυση του Φαρμακευτικού Κλάδου

Στο παρών κεφάλαιο θα προβούμε σε μια ενδεικτική χρηματοοικονομική ανάλυση του φαρμακευτικού κλάδου που θα περιλαμβάνει εκτιμήσεις απόδοσης μέσω του ισολογισμού, των δύο μεγαλύτερων φαρμακευτικών εταιρειών όσον αφορά τα έσοδα που παρουσίασαν το 2020. Ο σκοπός αυτής της ανάλυσης είναι να εκτιμήσει την οικονομική υγεία και τη σταθερότητα των μεγάλων εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον εμπορικό κλάδο φαρμακευτικών προϊόντων.

Το κύριο επίκεντρο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης θα περιλαμβάνει τις εταιρείες Johnson&Johnson και Pfizer. Οι δύο συγκεκριμένες εταιρείες είναι οι εταιρείες με το μεγαλύτερα έσοδα κατά το 2020.⁹

4.1. Johnson & Johnson ¹⁰

Η **Johnson & Johnson** είναι Αμερικανική πολυεθνική εταιρεία η οποία ιδρύθηκε το 1886 στην Πολιτεία του Νιου Τζέρσεϋ. Η Johnson & Johnson είναι εταιρεία χαρτοφυλακίου, με λειτουργικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε όλες σχεδόν τις χώρες του κόσμου. Πρωταρχικός στόχος της εταιρείας είναι προϊόντα που σχετίζονται με την ανθρώπινη υγεία και ευεξία. Η εταιρεία έχει στην κατοχή της περίπου 250 θυγατρικές με δραστηριότητες σε πάνω από 60 χώρες, οι οποίες πουλούν προϊόντα σε πάνω από 175 χώρες. Η Εκτελεστική Επιτροπή της Johnson & Johnson είναι η κύρια ομάδα διαχείρισης που είναι υπεύθυνη για τις στρατηγικές λειτουργίες και την κατανομή των πόρων της Εταιρείας. Αυτή η Επιτροπή επιβλέπει και συντονίζει τις δραστηριότητες των τριών επιχειρηματικών τομέων της Εταιρείας: Υγεία των Καταναλωτών, Φαρμακευτικές και Ιατρικές συσκευές. Η Johnson & Johnson και οι θυγατρικές της απασχολούν περίπου 134.500 υπαλλήλους σε όλο τον κόσμο που

⁹ <https://www.pharmaceutical-technology.com/features/top-ten-pharma-companies-in-2020/>
<https://www.jnj.com/>

ασχολούνται με την έρευνα και ανάπτυξη, κατασκευή και πώληση ενός ευρέος φάσματος προϊόντων στον τομέα της υγειονομικής περίθαλψης.

Η Johnson & Johnson ασχολείται επί του παρόντος με την ανάπτυξη εμβολίου για την καταπολέμηση της νόσου COVID-19. Τα έσοδα της φαρμακευτικής κατηγορίας αυξήθηκαν κατά 3,6%, με βάση το χαρτοφυλάκιο ανοσολογίας (13,95 δισ. \$) και της ογκολογίας (10,69 δισ. Δολάρια). Ορισμένα από τα νέα συνταγογραφούμενα φάρμακα που εγκρίθηκαν κατά τη διάρκεια του έτους περιλάμβαναν τα BALVERSA™ (erdafitinib), XARELTO® (rivaroxaban), SPRAVATO® (esketamine), INVOKANA® (canagliflozin) και STELARA® (ustekinumab).

4.2. Pfizer Inc.¹¹¹²

Η **Pfizer Inc. (Φάιζερ)** είναι αμερικανική πολυεθνική φαρμακευτική εταιρεία με έδρα την Νέα Υόρκη. Από την ίδρυση της Pfizer το 1849, από τα ξαδέρφια Charles Pfizer και Charles Erhart, η εταιρεία μας παραμένει αφοσιωμένη στην ανακάλυψη και ανάπτυξη νέων φαρμάκων και εμβολίων για την πρόληψη και τη θεραπεία των διάφορων νοσημάτων, προκειμένου να συμβάλλει στη βελτίωση της υγείας και της ευεξίας των ανθρώπων σε όλο τον κόσμο.

Το 2012 ήταν μία από τις μεγαλύτερες φαρμακευτικές εταιρείες στον κόσμο και κατατάσσεται 57η στον κατάλογο Fortune 500 του 2018, με τις 500 μεγαλύτερες εταιρείες των Ηνωμένων Πολιτειών με βάση το σύνολο των εσόδων.

Η Pfizer αναπτύσσει και παράγει φάρμακα και εμβόλια για ανοσολογία, ογκολογία, καρδιολογία, ενδοκρινολογία και νευρολογία. Το 2020, η εταιρεία είχε επτά blockbuster φάρμακα ή προϊόντα που το καθένα πραγματοποίησε περισσότερα από 1 δισεκατομμύριο δολάρια σε έσοδα:

Prenar 13, ένα εμβόλιο συζευγμένου πνευμονοκόκκου, το οποίο είχε έσοδα 5,8 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2020.

¹¹ <https://en.wikipedia.org/wiki/Pfizer>

¹² <https://www.pfizer.gr/el/%CE%B5%CF%81%CE%B5%CF%85%CE%BD%CE%B1-%CE%B1%CE%BD%CE%B1%CF%80%CF%84%CF%85%CE%BE%CE%B7-0>

Ibrance (palbociclib) για τη θεραπεία του καρκίνου του μαστού, ο οποίος είχε έσοδα 5,4 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2020 .

Eliquis (apixaban) για τη θεραπεία και την πρόληψη της φλεβικής θρόμβωσης και για την πρόληψη εγκεφαλικού επεισοδίου σε άτομα με μη κοιλιακή κολπική μαρμαρυγή, η οποία είχε έσοδα 4,9 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2020 .

Xeljanz (tofacitinib) για τη θεραπεία της ρευματοειδούς αρθρίτιδας, της ψωριαρικής αρθρίτιδας και της ελκώδους κολίτιδας, η οποία είχε έσοδα 2,4 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2020.

Enbrel (etanercept) για τη θεραπεία αυτοάνοσων ασθενειών, οι οποίες είχαν έσοδα 1,4 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2020 .

Xtandi (enzalutamide) για τη θεραπεία του καρκίνου του προστάτη, ο οποίος είχε έσοδα 1,0 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2020.

και Vyndaqel / Vyndamax (tafamidis) για τη θεραπεία της οικογενειακής πολυνευροπάθειας αμυλοειδούς, η οποία είχε έσοδα 1,3 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2020.

Σε συνεργασία με τη γερμανική εταιρεία βιοτεχνολογίας BioNTech, η Pfizer ανέπτυξε το BNT162b2, το εμβόλιο Pfizer-BioNTech COVID-19, το οποίο παρήγαγε έσοδα 154 εκατομμυρίων δολαρίων για την εταιρεία το 2020.

Το 2020, το 52% των εσόδων της εταιρείας προέρχεται από τις Ηνωμένες Πολιτείες, το 6% προέρχεται από καθεμία από την Κίνα και την Ιαπωνία και το 36% προέρχεται από άλλες χώρες. Η εταιρεία κατατάσσεται 64η στο Fortune 500 και 49η στο Forbes Global 2000. Η Pfizer αποτελούσε συστατικό στοιχείο του δείκτη χρηματιστηρίου Dow Jones Industrial Average από το 2004 έως τον Αύγουστο του 2020.

4.3. Οικονομικά Στοιχεία

Στο παρών τμήμα, θα γίνει μια συνοπτική παρουσίαση των οικονομικών στοιχείων των τριών εταιρειών, όπως αυτά δημοσιεύτηκαν.

4.3.1. Οικονομικά Στοιχεία της Johnson & Johnson

4.3.1.1. Περιουσιακά Στοιχεία- Ενεργητικό

Johnson & Johnson

Ενοποιημένος ισολογισμός: Περιουσιακά στοιχεία

	Dec, 2020	Dec, 2019	Dec, 2018	Dec, 2017	Dec, 2016
Μετρητά και ισοδύναμα	13.985	17.305	18.107	17.824	18.972
Εμπορεύσιμοι τίτλοι	11.200	1.982	1.580	472	22.935
Γραμμάτια Εισπρακτέα	13.576	14.481	14.098	13.490	11.699
Αποθέματα	9.344	9.020	8.599	8.765	8.144
Προπληρωμένες δαπάνες και λοιπές απαιτήσεις	3.132	2.392	2.699	2.537	3.282
Περιουσιακά στοιχεία που διατίθενται προς πώληση	—	94	950	—	—
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	51.237	45.274	46.033	43.088	65.032
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός, καθαρά	18.766	17.658	17.035	17.005	15.912
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	53.402	47.643	47.611	53.228	26.876
Φήμη και πελατεία	36.393	33.639	30.453	31.906	22.805
Αναβαλλόμενοι φόροι εισοδήματος	8.534	7.819	7.640	7.105	6.148
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	6.562	5.695	4.182	4.971	4.435
Πάγια στοιχεία	123.657	112.454	106.921	114.215	76.176
Το σύνολο του ενεργητικού	174.894	157.728	152.954	157.303	141.208

Πίνακας 5 Περιουσιακά στοιχεία ενεργητικού της J&J. *(οι τιμές σε εκατ. Δολάρια)

4.3.1.2. Υποχρεώσεις- Παθητικό & Ίδια Κεφάλαια

Πίνακας 6 Κατάσταση Υποχρεώσεων και Ιδίων Κεφαλαίων της J&J. *(οι τιμές σε εκατ. Δολάρια)

Johnson & Johnson

Ενοποιημένος ισολογισμός: Υποχρεώσεις και ίδια κεφάλαια

	Dec, 2020	Dec, 2019	Dec, 2018	Dec, 2017	Dec, 2016
Δάνεια πληρωτέα	2.631	1.202	2.796	3.906	4.684
Πληρωτέοι λογαριασμοί	9.505	8.544	7.537	7.310	6.918
Δεδουλευμένες υποχρεώσεις	13.968	9.715	7.601	7.304	5.635
Συγκεντρωμένες εκπτώσεις, επιστροφές και προσφορές	11.513	10.883	9.380	7.210	5.403
Υποχρεώσεις προς εργαζομένους	3.484	3.354	3.098	2.953	2.676
Δεδουλευμένοι φόροι εισοδήματος	1.392	2.266	818	1.854	971
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	42.493	35.964	31.230	30.537	26.287
Μακροπρόθεσμο χρέος	32.635	26.494	27.684	30.675	22.442
Αναβαλλόμενοι φόροι εισοδήματος	7.214	5.958	7.506	8.368	2.910
Υποχρεώσεις προς εργαζόμενους	10.771	10.663	9.951	10.074	9.615
Μακροπρόθεσμοι φόροι	6.559	7.444	8.242	8.472	—
Άλλες υποχρεώσεις	11.944	11.734	8.589	9.017	9.536
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	69.123	62.293	61.972	66.606	44.503
Σύνολο υποχρεώσεων	111.616	98.257	93.202	97.143	70.790
Παρακρατημένα κέρδη	113.890	110.659	106.216	101.793	110.551
Ίδια κεφάλαια	63.278	59.471	59.752	60.160	70.418
Σύνολο υποχρεώσεων και ίδια κεφάλαια	174.894	157.728	152.954	157.303	141.208

4.3.1.3. Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Johnson & Johnson

Ενωποιημένη κατάσταση εσόδων

	Dec, 2020	Dec, 2019	Dec, 2018	Dec, 2017	Dec, 2016
Πωλήσεις	82.584	82.059	81.581	76.450	71.890
Κόστος Πωληθέντων	(28.427)	(27.556)	(27.091)	(25.354)	(21.685)
Μεικτά Κέρδη	54.157	54.503	54.490	51.096	50.205
Έξοδα πώλησης, μάρκετινγκ και διαχείρισης	(22.084)	(22.178)	(22.540)	(21.420)	(19.945)
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	(12.159)	(11.355)	(10.775)	(10.554)	(9.095)
Εν εξελίξει έρευνα και ανάπτυξη	(181)	(890)	(1.126)	(408)	(29)
Μετασχηματισμός	(247)	(266)	(251)	(309)	(491)
Λειτουργικά κέρδη	19.486	19.814	19.798	18.405	20.645
Έσοδα από τόκους	111	357	611	385	368
Έξοδα τόκων	(201)	(318)	(1.005)	(934)	(726)
Άλλα έσοδα (έξοδα)	(2.899)	(2.525)	(1.405)	(183)	(484)
Κέρδη προ φόρων	16.497	17.328	17.999	17.673	19.803
Πρόβλεψη για φόρους εισοδήματος	(1.783)	(2.209)	(2.702)	(16.373)	(3.263)
Τα καθαρά κέρδη	14.714	15.119	15.297	1.300	16.540

Πίνακας 7 Κατάσταση Ταμειακών ροών της J&J*(οι τιμές σε εκατ. Δολάρια)

4.3.2. Οικονομικά Στοιχεία της Pfizer

4.3.2.1. Περιουσιακά Στοιχεία- Ενεργητικό

Pfizer Inc.

Ενοποιημένος ισολογισμός: Περιουσιακά στοιχεία

	Dec, 2020	Dec, 2019	Dec, 2018	Dec, 2017	Dec, 2016
Μετρητά και ισοδύναμα	1.784	1.305	1.139	1.342	2.595
Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις	10.437	8.525	17.694	18.650	15.255
Γραμμάτια Εισπρακτέα	7.930	8.724	8.025	8.221	8.225
Αποθέματα	8.046	8.283	7.508	7.578	6.783
Τρέχουσες φορολογικές απαιτήσεις	3.264	3.344	3.374	3.050	3.041
Λοιπά Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	3.439	2.600	2.461	2.288	2.249
Άλλα περιουσιακά στοιχεία προς πώληση	167	22	9.725	12	801
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	35.067	32.803	49.926	41.141	38.949
Επενδύσεις καθαρής θέσης	16.856	17.133	181	—	—
Μακροπρόθεσμες επενδύσεις	3.406	3.014	2.586	7.015	7.116
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	13.900	13.967	13.385	13.865	13.318
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	28.471	35.370	35.211	48.741	52.648
Φήμη και πελατεία	49.577	58.653	53.411	55.952	54.449
Μη τρέχουσες αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	2.383	2.099	1.924	1.855	1.812
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	4.569	4.450	2.798	3.228	3.323
Πάγια στοιχεία	119.162	134.686	109.496	130.656	132.666
Το σύνολο του ενεργητικού	154.229	167.489	159.422	171.797	171.615

Πίνακας 8* Περιουσιακά στοιχεία ενεργητικού της Pfizer. (οι τιμές σε εκατ. Δολάρια)

4.3.2.2. Υποχρεώσεις- Παθητικό & Ίδια Κεφάλαια

Pfizer Inc.

Ενοποιημένος ισολογισμός: Υποχρεώσεις και ίδια κεφάλαια

	Dec, 2020	Dec, 2019	Dec, 2018	Dec, 2017	Dec, 2016
Βραχυπρόθεσμοι δάνεια	2.703	16.195	8.831	9.953	10.688
Λογαριασμοί πληρωτέοι	4.309	4.220	4.674	4.656	4.536
Μερίσματα πληρωτέα	2.162	2.104	2.047	2.029	1.944
Καταβλητέοι φόροι εισοδήματος	1.049	980	1.265	477	437
Συγκεντρωμένη αποζημίωση	3.058	2.720	2.397	2.196	2.487
Άλλες τρέχουσες υποχρεώσεις	12.639	11.085	10.754	11.116	11.023
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	25.920	37.304	31.858	30.427	31.115
Μακροπρόθεσμο χρέος	37.133	35.955	32.909	33.538	31.398
Υποχρεώσεις συνταξ. παροχών	4.766	5.638	5.272	5.926	6.406
Υποχρεώσεις παροχών μετά τη συνταξιοδότηση	645	1.124	1.338	1.504	1.766
Φορολογικές υποχρεώσεις	4.063	5.578	3.700	3.900	30.753
Λοιποί πληρωτέοι φόροι	11.560	12.126	14.737	18.697	4.000
Άλλες μη τρέχουσες υποχρεώσεις	6.669	6.317	5.850	6.149	6.337
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	64.836	66.738	63.806	69.714	80.660
Σύνολο υποχρεώσεων	90.756	104.042	95.664	100.141	111.775
Παρακρατημένα κέρδη	96.770	97.670	89.554	85.291	71.774
Σύνολο ιδίων μετόχων Pfizer Inc.	63.238	63.143	63.407	71.308	59.544
Ίδια κεφάλαια που αποδίδονται σε μη ελεγχόμενα συμφέροντα	235	304	351	348	296
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	63.473	63.447	63.758	71.656	59.840
Σύνολο υποχρεώσεων και ίδια κεφάλαια	154.229	167.489	159.422	171.797	171.615

Πίνακας 9 Κατάσταση Υποχρεώσεων και Ιδίων Κεφαλαίων της Pfizer. *(οι τιμές σε εκατ. Δολάρια)

4.3.2.3. Κατάσταση Ταμειακών ροών

Pfizer

Ενοποιημένη κατάσταση εσόδων

	Dec, 2020	Dec, 2019	Dec, 2018	Dec, 2017	Dec , 2016
Έσοδα	41,908	41,172	53,647	52,546	52,824
Κόστος Πωληθέντων	12,065	12,623	16,008	15,777	15,954
COGS excluding D&A	7,288	6,828	9,624	9,508	10,197
Έξοδα απόσβεσης	4,777	5,795	6,384	6,269	5,757
Υποτίμηση	1,341	1,333	1,491	1,511	1,701
Απόσβεση άυλων	3,436	4,462	4,893	4,758	4,056
Μεικτά κέρδη	29,843	28,549	37,639	36,769	36,87
SG&A Expense	20,825	21,038	22,35	22,378	22,596
Έρευνα και Ανάπτυξη	9,407	8,364	7,967	7,645	7,84
Other SG&A	11,418	12,674	14,383	14,733	14,756
EBIT	9,018	-	15,289	-	14,274
Unusual Expense	1,668	4,079	3,622	2,243	6,654
Μη λειτουργικά Έσοδα/Έξοδα	1,225	9,384	1,201	1,036	1,447
Έσοδα από μη λειτουργικούς τόκους	73	225	333	391	470
Ίδια κεφάλαια σε συνεργάτες	298	17	-	-	-
Έξοδα τόκων	1,449	1,573	1,316	1,27	1,186
Μεικτά έξοδα τόκων	1,545	1,661	1,389	1,342	1,247
Τόκοι με κεφαλαιοποίηση	96	88	73	72	61
Εισόδημ προ Φόρων	7,497	11,485	11,885	12,305	8,351
Φόρος	476	618	706	-9,048	1,122
Ενοποιημένα καθαρά Έσοδα	7,021	10,867	11,179	21,353	7,229
Έξοδα μειοψηφικών τόκων	36	29	36	47	31
Καθαρά Έσοδα	6,985	10,838	11,143	21,306	7,198
Έκτακτα έξοδα	2,631	5,435	10	2	17
Καθαρό εισόδημα μετά από έκτακτα έξοδα	4,354	5,403	11,133	21,304	7,181
Μερίσματα	-	1	1	1	1
Καθαρό εισόδημα προς κοινό	9,616	16,272	11,152	21,304	7,214
Μετοχές σε εκκρεμότητα	5,555	5,569	5,872	5,97	6,089
EPS (Diluted)	1.71	2.87	1.87	3.52	1.17
Diluted Shares Outstanding	5,632	5,675	5,977	6,058	6,159
Κέρδη προ τόκων και φόρων	13,795	13,306	21,673	20,66	20,031

Πίνακας 10 Κατάσταση Ταμειακών ροών της Pfizer. *(οι τιμές σε εκατ. Δολάρια)

4.4. Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Για την χρηματοοικονομική ανάλυση στο παρών στάδιο, θα χρησιμοποιήσουμε τα οικονομικά στοιχεία που προκύπτουν από τους πιο πάνω ισολογισμούς.

Ενδεικτικά γίνει ανάλυση:

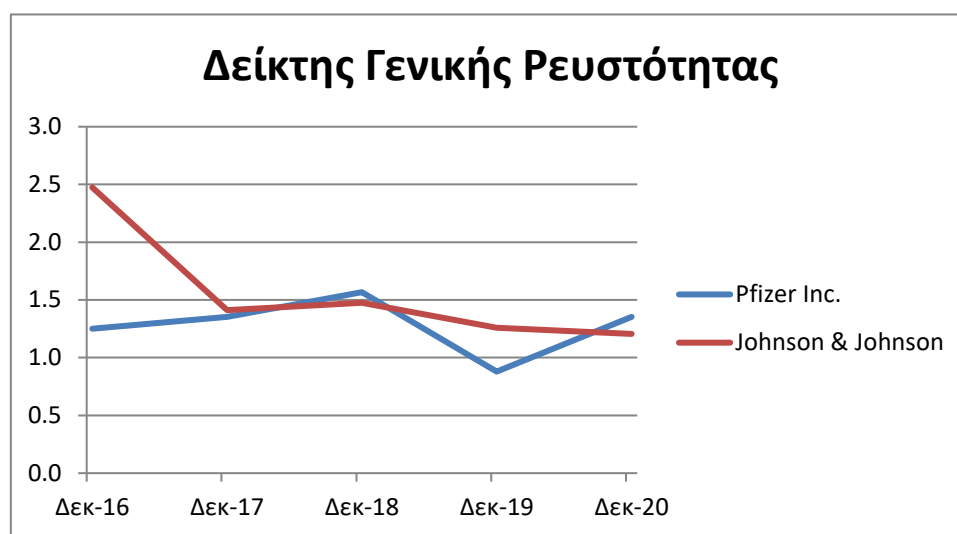
1. Δείκτη γενικής Ρευστότητας
2. Ξένων προς τα Ίδια Κεφάλαια
3. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού
4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων
5. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους
6. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων, (ROE)
7. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικού Ενεργητικού, (ROA)

Ακολούθως θα σχολιάσουμε πιθανά ευρήματα και τάσεις, συγκριτικά τόσο μεταξύ των δύο εταιριών, αλλά και με τις τάσεις που επικρατούν στον κλάδο των φαρμακευτικών και βιοτεχνολογικών εταιριών. (πηγή <https://www.stock-analysis-on.net/NYSE/Company/Johnson-Johnson/Profile> , <https://www.stock-analysis-on.net/NYSE/Company/Pfizer-Inc/Profile>)

4.4.1. Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

	Dec, 2020	Dec, 2019	Dec, 2018	Dec, 2017	Dec, 2016	
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	35.067 USD	32.803 USD	49.926 USD	41.141 USD	38.949 USD	Pfizer Inc.
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	51.237 USD	45.274 USD	46.033 USD	43.088 USD	65.032 USD	Johnson & Johnson
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	25.920 USD	37.304 USD	31.858 USD	30.427 USD	31.115 USD	Pfizer Inc.
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	42.493 USD	35.964 USD	31.230 USD	30.537 USD	26.287 USD	Johnson & Johnson
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,4	0,9	1,6	1,4	1,3	Pfizer Inc.
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,2	1,3	1,5	1,4	2,5	Johnson & Johnson

Πίνακας 11 Δείκτης Γενικής Ρευστότητας



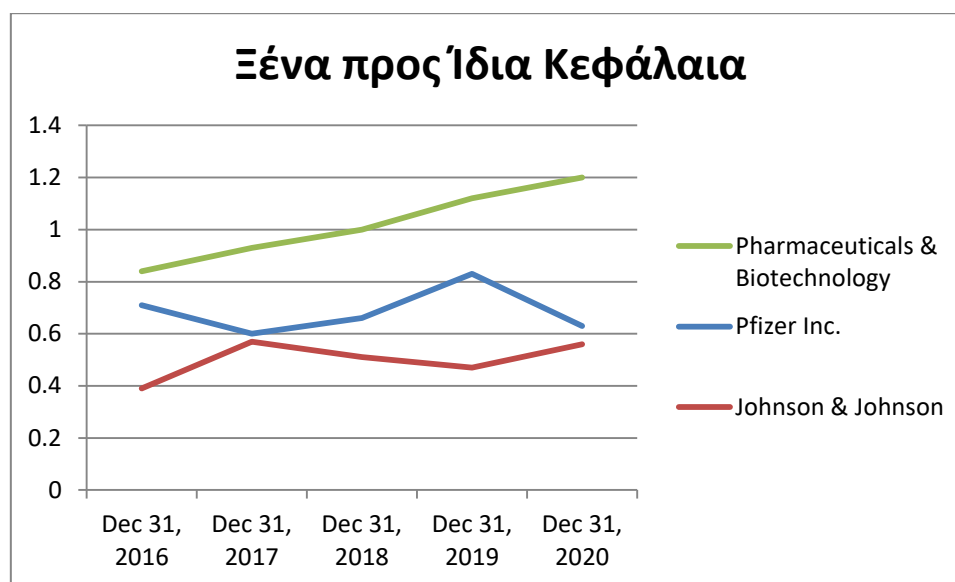
Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά το πόσο μπορεί η κάθε εταιρεία να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, μέσω των άμεσα ρευστοποιήσιμων διαθέσιμων που έχει στη διάθεση της. Η J&J, το 2016 παρουσίασε ιδιαίτερα ψηλές τιμές του δείκτη, πράγμα που στη συνέχεια μείωσε, αξιοποιώντας όπως φαίνεται αρκετά στοιχεία του Κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Η Pfizer, το 2019 παρουσίασε μια μικρή μείωση του δείκτη. Το τρέχον έτος φαίνεται να βρίσκει τις εταιρείες με αρκετά κοντινούς δείκτες σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα.

4.4.2. Δείκτης Ξένα προς ίδια κεφάλαια

	Pfizer Inc.	Johnson & Johnson	Pharmaceuticals & Biotechnology
Dec 31, 2020	0,63	0,56	1,2
Dec 31, 2019	0,83	0,47	1,12
Dec 31, 2018	0,66	0,51	1
Dec 31, 2017	0,6	0,57	0,93
Dec 31, 2016	0,71	0,39	0,84
Dec 31, 2015	0,6	0,28	0,7

Πίνακας 12 Δείκτης Ξένων προς τα Ίδια Κεφάλαια



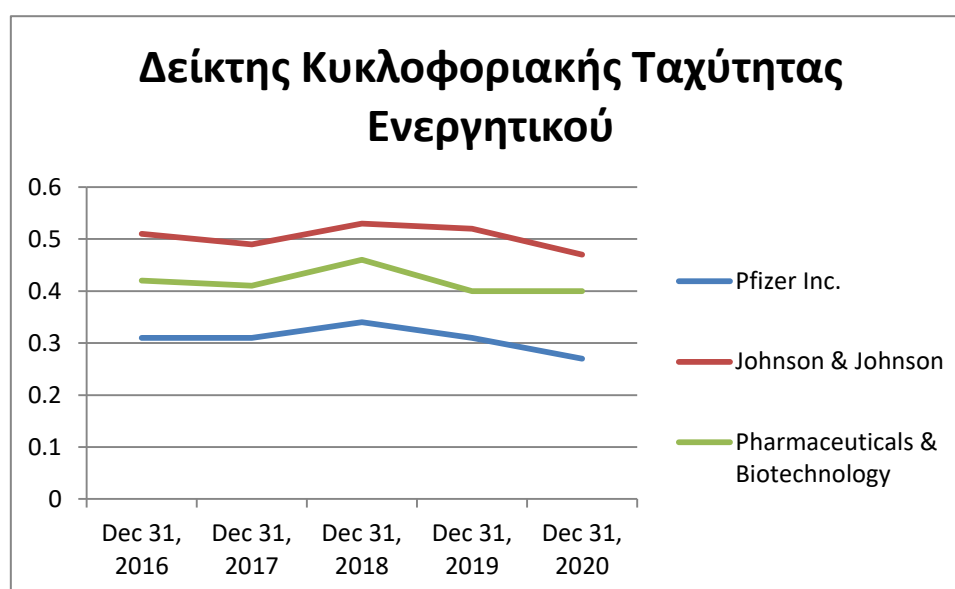
Ο συγκεκριμένος Αριθμοδείκτης, εκφράζει το ποσοστό των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια και αποτελεί δείκτη της συνολικής δανειακής επιβάρυνσης, αφού συγκρίνει τον βαθμό ξένης χρηματοδότησης προς την εταιρεία, σε σύγκριση με τα ίδια της κεφάλαια.

Παρατηρούμε ότι αν και ο δείκτης του κλάδου έχει μια αυξητική τάση, εντούτοις οι δύο συγκεκριμένες εταιρείες, διατηρούν πολύ καλές σχέσεις Ξένων προς Ιδίων κεφαλαίων, κάτω από την μονάδα, με ιδιαίτερη σταθερότητα.

4.4.3. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

	Pfizer Inc.	Johnson & Johnson	Pharmaceuticals & Biotechnology
Dec 31, 2020	0,27	0,47	0,4
Dec 31, 2019	0,31	0,52	0,4
Dec 31, 2018	0,34	0,53	0,46
Dec 31, 2017	0,31	0,49	0,41
Dec 31, 2016	0,31	0,51	0,42

Πίνακας 13 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού



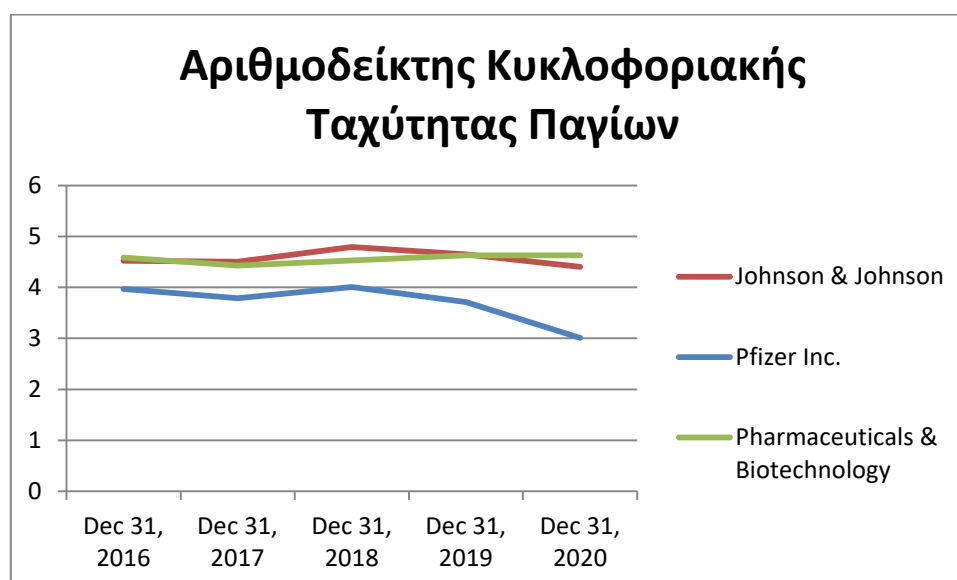
Ο συγκεκριμένος δείκτης εκφράζει το βαθμό χρήσεως του ενεργητικού και αποτελεί έκφραση των εσόδων που δημιουργεί κάθε ένα ευρώ που έχει επενδυθεί στην επιχείρηση.

Η J&J έχει ψηλότερο δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού της από την Pfizer, πράγμα που σημαίνει ότι τα στοιχεία που επενδύθηκαν, είναι πιο αποδοτικά. Εντούτοις, φαίνεται και οι δύο εταιρείες να ακολουθούν την τάση του κλάδου, πράγμα που σημαίνει ότι ίσως οι παράγοντες που επιηρεάζουν την απόδοση των επενδύσεων της κάθε μιας να είναι κλαδικοί.

4.4.4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων

	Pfizer Inc.	Johnson & Johnson	Pharmaceuticals & Biotechnology
Dec 31, 2020	3,01	4,4	4,6275
Dec 31, 2019	3,71	4,65	4,626667
Dec 31, 2018	4,01	4,79	4,53
Dec 31, 2017	3,79	4,5	4,43
Dec 31, 2016	3,97	4,52	4,583333

Πίνακας 14 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων



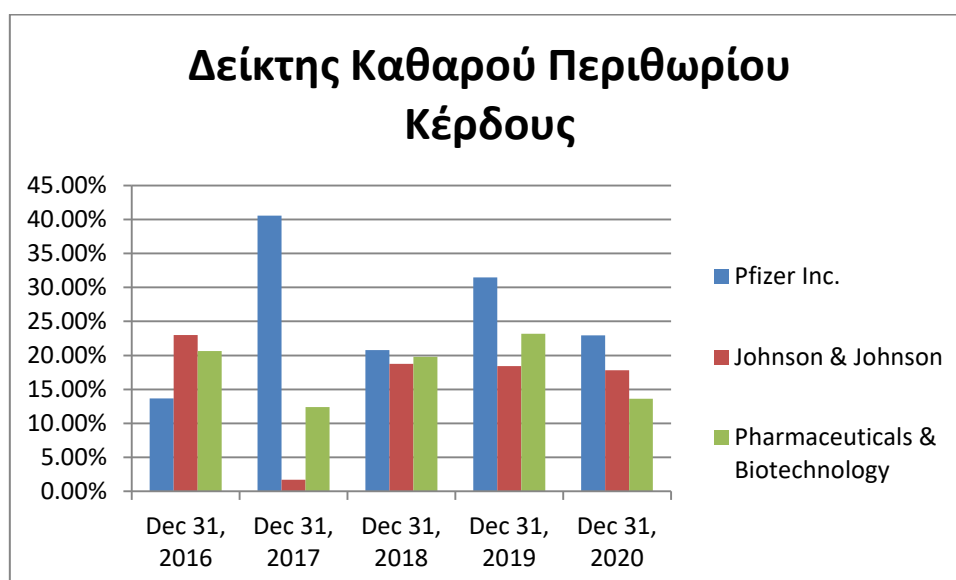
Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Παρατηρούμε ότι η J&J ακολουθεί την πορεία του κλάδου, ενώ η Pfizer, παρουσιάζει μια πτωτική τάση στον συγκεκριμένο δείκτη.

4.4.5. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

	Pfizer Inc.	Johnson & Johnson	Pharmaceuticals & Biotechnology
Dec 31, 2020	22,95%	17,82%	13,63%
Dec 31, 2019	31,45%	18,42%	23,19%
Dec 31, 2018	20,79%	18,75%	19,80%
Dec 31, 2017	40,55%	1,70%	12,42%
Dec 31, 2016	13,66%	23,01%	20,64%

Πίνακας 15 Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους



Ο αριθμοδείκτης αυτός, προσδιορίζει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες, δηλαδή το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους Πωληθέντων και των λοιπών εξόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

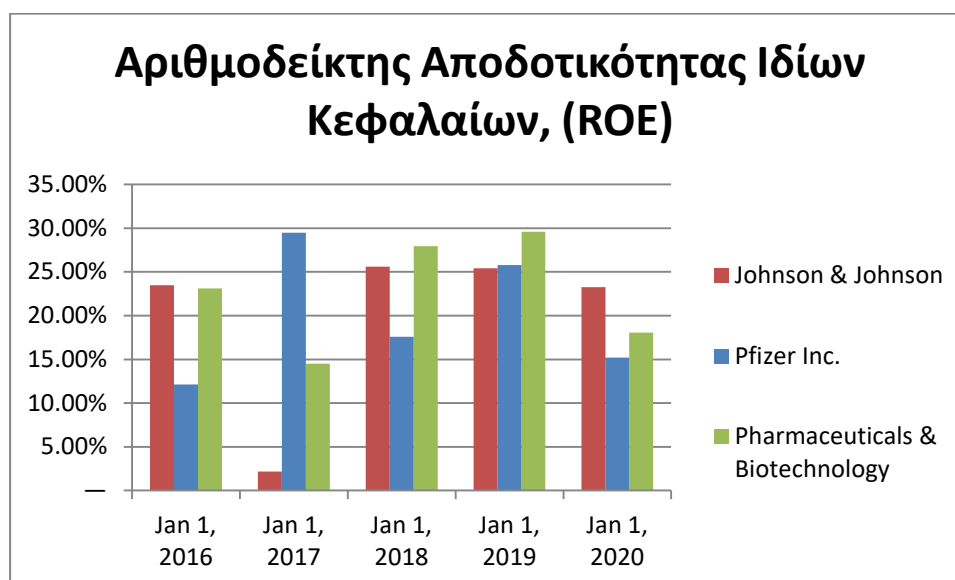
Παρατηρούμε μια γενική σταθερότητα των δύο εταιρειών που συμβαδίζει με αυτή του κλάδου.

Εξαίρεση αποτελεί το 2017, όπου η Pfizer κατέγραψε πολύ μεγάλη κερδοφορία, ενώ η J&J αντίθετα είχε πάρα πολύ χαμηλή κερδοφορία. Αυτό συνέβη γιατί τη συγκεκριμένη χρονιά η J&J αναγκάστηκε να πληρώσει πολύ

ψηλά ποσά για φορολογία.

4.4.6. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων, (ROE)

	Pfizer Inc.	Johnson & Johnson	Pharmaceuticals & Biotechnology
Dec 31, 2020	15,21%	23,25%	18,05%
Dec 31, 2019	25,77%	25,42%	29,60%
Dec 31, 2018	17,59%	25,60%	27,94%
Dec 31, 2017	29,47%	2,16%	14,50%
Dec 31, 2016	12,12%	23,49%	23,11%



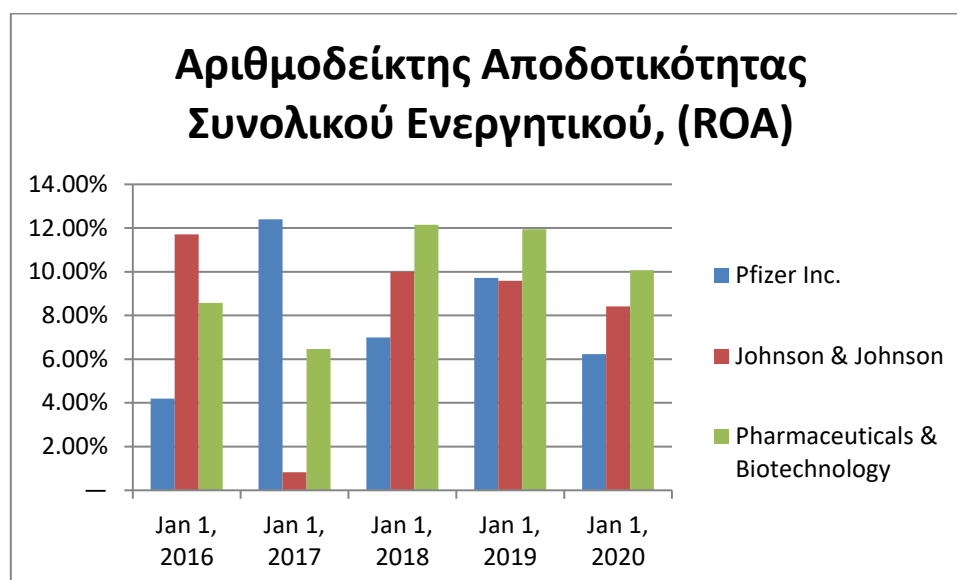
Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου.

Και πάλι η J&J φαίνεται να μην παρουσιάζει ψηλά επίπεδα κερδοφορίας το 2017, λόγω της υψηλής φορολογίας που της επιβλήθηκε. Αντίθετα η Pfizer, παρουσιάζει ψηλά επίπεδα κερδοφορίας τη συγκεκριμένη χρονιά.

Διαφαίνεται επίσης η υψηλή κερδοφορία του κλάδου, τον οποίο ακολουθούν και οι δύο επιχειρήσεις.

4.4.7. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικού Ενεργητικού, (ROA)

	Pfizer Inc.	Johnson & Johnson	Pharmaceuticals & Biotechnology
Dec 31, 2020	6,23%	8,41%	10,07%
Dec 31, 2019	9,72%	9,59%	11,95%
Dec 31, 2018	7,00%	10,00%	12,14%
Dec 31, 2017	12,40%	0,83%	6,47%
Dec 31, 2016	4,20%	11,71%	8,58%



Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της.

Όπως και στις δύο προηγούμενες περιπτώσεις διαφαίνονται τα όσα αναφέραμε για την κερδοφορία της J&J που φαίνεται μειωμένη το 2017, αλλά και η υψηλή κερδοφορία της Pfizer το συγκεκριμένο έτος.

Συμπεράσματα:

Ο κλάδος της Φαρμακοβιομηχανίας αποτελεί ένα καινοτόμο κλάδο τόσο τεχνολογικά όσο και οικονομικά. Αποτελούσε πυλώνα στήριξης οικονομιών των εκάστοτε χωρών στις οποίες έδρευαν οι συγκεκριμένες βιομηχανίες. Ήταν πάντα στο επίκεντρο της ερευνητικής δραστηριότητας, πράγμα που απέδειξε πάμπολλες φορές. Χαρακτηριστικό παράδειγμα η αύξηση του προσδόκιμου ζωής, η μείωση της θνητότητας από ασθένειες που τον περασμένο αιώνα θέριζαν κυριολεκτικά τον παγκόσμιο πληθυσμό. Κύριο όπλο του κλάδου το τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης, που αποτελεί το επίκεντρο της ανάπτυξης νέων φαρμακευτικών-δραστικών μορίων. Από την άλλη πλευρά όμως, είναι και η πληγή του κλάδου, αφού απορροφά μεγάλο μέρος των επενδύσεων του κλάδου, με την αβεβαιότητα της επιτυχίας των συγκεκριμένων ενώσεων να κυκλοφορήσουν σαν φάρμακα, είναι πολύ υψηλή, αφού οι πιθανότητες για επιτυχία είναι πολύ χαμηλές.

Ακόμα μια πηγή αβεβαιότητας αποτελεί η σημερινή επιδημιολογική κατάσταση με τη νόσο SARS/COVID-19 να εξαπλώνεται και να μεταλλάσσεται με ταχύς ρυθμούς. Μπροστά στην εξάπλωση της πανδημίας, ανοικτό είναι το ενδεχόμενο τα κράτη, να πιέσουν τις φαρμακοβιομηχανίες που έχουν στη κατοχή τους τα διπλώματα ευρυσυντεχνίας για τα συγκεκριμένα φάρμακα, να τα δώσουν προς μαζική παραγωγή.

Αυτό θα μπορούσε να αποτελέσει αντικείμενο επιπλέον έρευνας, για το οικονομικό αντίκτυπο που θα είχε ένα τέτοιο ενδεχόμενο τόσο στην οικονομική κατάσταση των συγκεκριμένων εταιρειών, που έχουν επενδύσει στην Έρευνα και Ανάπτυξη συγκεκριμένων φαρμάκων, αλλά και στην ευρύτερη κοινωνία η οποία στηρίζεται στη δράση των συγκεκριμένων φαρμάκων, θα προτιμούσε όμως μια πιο προσιτή τιμή στα συγκεκριμένα φάρμακα, αφού το κόστος ίσως σε μεταγενέστερο να μην μπορεί να καλυφθεί από τα ασφαλιστικά ταμεία των κρατών, που εν μέσω πανδημίας έχουν ήδη πληγεί.

Βιβλιογραφία

Αλεξάκης Χ., Ξανθάκης Μ (2006) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Θεωρία και Πρακτική». Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.

Καλαμαράς Ν., Καλαμαρά Αι. (2013) «Γενική Λογιστική Θεωρία & Εφαρμογή» Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε

Καραγιώργος Θ., Παπαδόπουλος Δ. (2006) «Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική». Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Γερμανός.

Μπατσινίλας Ε., Πατατούκας Κ. (2010) «Σύγχρονη Λογιστική». Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.

Νιάρχου Α.Ν.(2004) «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων». Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη ΑΕ.

Ο.Α.Υ. Τι είναι τα πρωτότυπα και γενόσημα φάρμακα;
https://www.gesy.org.cy/sites/Sites?d=Desktop&locale=el_GR&lookuphost=/el-gr/&lookuppage=hiovision

Bizman.gr Οι πέντε Δυνάμεις του Πόρτερ
<https://bizman.gr/oi-5-dynameis-tou-porter/> [Πρόσβαση: 03.2021]

EFPIA. (2020) The Pharmaceutical Industry in Figures
<https://www.efpia.eu/publications/downloads/efpia/2020-the-pharmaceutical-industry-in-figures/> [Πρόσβαση: 04.2021]

Johnson&Johnson.com <https://www.inj.com/> [Πρόσβαση: 03.2021]

Minimalist/Pharmacist <https://medium.com/minimalist-pharmacist/pharmaceutical-industry-analysis-f4834efbe947> [Πρόσβαση: 04.2021]

Pharmaceutical-Technology.com <https://www.pharmaceutical-technology.com/features/top-ten-pharma-companies-in-2020/> [Πρόσβαση: 04.2021]

Pfizer.gr <https://www.pfizer.gr/el/%CE%B4%CE%B9%CE%B1%CE%B4%CE%B9%CE%BA%CE%B1%CF%83%CE%B9%CE%B1->

[%CE%B1%CE%BD%CE%B1%CF%80%CF%84%CF%85%CE%BE%CE%B7%CF%83-0](#) [Πρόσβαση: 04.2021]

PwC. (2020) Pharma 2020: The vision Which path will you take? <https://www.pwc.com/gx/en/industries/pharmaceuticals-life-sciences/publications/pharma-2020/pharma-2020-vision-path.html>
[Πρόσβαση: 04.2021]

Stock Analysis on Net <https://www.stock-analysis-on.net/NYSE/Company/Johnson-Johnson/Common-Size/Income-Statement>
[Πρόσβαση: 04.2021]

Wikipedia. Phizer <https://en.wikipedia.org/wiki/Pfizer> [Πρόσβαση: 03.2021]