



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ PFIZER HELLAS A.E. ΓΙΑ ΤΗΝ
ΠΕΡΙΟΔΟ 2018-2021

ΧΡΙΣΤΙΝΑ ΠΡΟΒΑΤΑ

A.M.: ΜΔΕ2149

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΠΑΠΑΝΑΣΤΑΣΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ, ΙΟΥΝΙΟΣ 2023

Παράρτημα Β: Βεβαίωση Εκπόνησης Διπλωματικής Εργασίας



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

(περιλαμβάνεται ως ξεχωριστή (δεύτερη) σελίδα στο σώμα της διπλωματικής εργασίας)

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων : MBA» με τίτλο Χρηματοοικονομική Ανάλυση της Pfizer Hellenic A.E. για τη περίοδο 2018-2021 έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου».

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή/ τριας..... 

Όνοματεπώνυμο..... Χριστίνα Προβάρα

Ημερομηνία..... 22/05/23

*Στον επιβλέποντα καθηγητή μου, Γεώργιο
Παπαναστασόπουλο για την πολύτιμη βοήθεια του και
στα αγαπημένα μου πρόσωπα για τη στήριξή τους.*

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Ο φαρμακευτικός κλάδος είναι ένας από τους ισχυρότερους κλάδους της οικονομίας, σε εθνικό και διεθνές επίπεδο. Μεταξύ των κορυφαίων φαρμακευτικών εταιρειών βρίσκεται η εταιρεία Pfizer, σε παγκόσμιο επίπεδο και η Pfizer Hellas A.E. σε εθνικό επίπεδο. Η παρούσα διπλωματική εργασία εστιάζει σε μια ανάλυση της πορείας της Pfizer Hellas A.E.

Συγκεκριμένα, σκοπός της παρούσας μελέτης είναι να σκιαγραφήσει την πορεία που ακολούθησε η Pfizer Hellas A.E. από το έτος 2018 έως το έτος 2021, κατά την περίοδο δηλαδή προ και μετά της πανδημίας του covid-19. Ο λόγος που γίνεται εστίαση σε αυτά τα έτη είναι το γεγονός πως πρόκειται για μια άνευ προηγουμένου υγειονομική κρίση, στην οποία οι φαρμακευτικές εταιρείες βρέθηκαν στο προσκήνιο.

Ύστερα θα ακολουθήσει μια εννοιολογική ανάλυση για τις λογιστικές καταστάσεις, δηλαδή τον ισολογισμό, την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, την κατάσταση ταμειακών ροών καθώς και για τα είδη και τις μεθόδους ανάλυσης, όπως και θα αποδοθούν ορισμοί για τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης. Η αποσαφήνιση των όρων αυτών θα συμβάλλει στην πραγματοποίηση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που θα προκύψει στη συνέχεια. Θα ακολουθήσει μια θεωρητική προσέγγιση της διαδικασίας ανάπτυξης του κλάδου της φαρμακοβιομηχανίας, καθώς και της κατάστασης στην οποία βρίσκεται η φαρμακοβιομηχανία τη σύγχρονη εποχή στην Ελλάδα αλλά και σε παγκόσμια κλίμακα.

Στη συνέχεια, έχοντας τεθεί τα θεμέλια της ανάλυσης για την εξεταζόμενη εταιρεία γίνεται χρήση των αριθμοδεικτών που αναλύθηκαν εννοιολογικά στο δεύτερο κεφάλαιο, προκειμένου να εξεταστεί πρακτικά και ποσοτικά ποια είναι η πορεία που ακολούθησε πριν και μετά τον covid-19 η εταιρεία. Μέσα από τα ποσοτικά αποτελέσματα θα προκύψουν συμπεράσματα σχετικά με την εξέλιξη της Pfizer Hellas μεταξύ άλλων σε θέματα παραγωγής, διαχείρισης των υφιστάμενων κεφαλαίων της και δανεισμού. Μέσα από τα συμπεράσματα αυτά θα γίνει ένας απολογισμός της έρευνας και θα δοθούν ιδέες για πιθανές μελλοντικές έρευνες.

Λέξεις-Κλειδιά: Φαρμακοβιομηχανία, πανδημία, αριθμοδείκτες, χρηματοοικονομική ανάλυση

ABSTRACT

The pharmaceutical industry is one of the most powerful industries of the economy, both in national and international level. One of the greatest pharmaceutical industries is Pfizer S.A., internationally speaking and Pfizer Hellas S.A. in a national level. The main purpose of the following research is to examine the process and evolution of Pfizer Hellas S.A., especially during the sanitary crisis of covid-19, as well as the period before and after the crisis.

In the second chapter, there will be an analysis of the terminologies of the financial statements, types of analysis, methods of analysis and the financial ratios. In the third chapter, there will be an analysis of the evolution of the pharmaceutical industry in the last two centuries, as well as what is the current situation of the industry both in Greece and internationally.

Having created a strong foundation, there will follow the quantitative part of the research. In this particular part there will be used the ratios analyzed in the second chapter, in combination with the data of the balance sheet, income statement and cash flows statement of Pfizer Hellas S.A. The results of the quantitative research will lead to the conclusion of this research and will provide useful information both for the company itself and for future research.

Key words: Pharmaceutical industry, sanitary crisis, ratios, financial analysis

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη	4
Abstract	5
Κεφάλαιο 1^ο: Εισαγωγή	10
Κεφάλαιο 2^ο: Θεωρητική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων	13
2.1 Χρηματοοικονομικές – Λογιστικές καταστάσεις.....	13
2.2 Είδη ανάλυσης και μέθοδοι ανάλυσης.....	15
2.3 Χρηματοοικονομικοί δείκτες.....	16
Κεφάλαιο 3^ο: Ο κλάδος της φαρμακευτικής βιομηχανίας	22
3.1 Ιστορία της ανάπτυξης της φαρμακοβιομηχανίας από το 17 ^ο αιώνα και έπειτα.....	22
3.2 Ανάπτυξη της φαρμακοβιομηχανίας στην Ελλάδα.....	24
3.3 Δημιουργία και ανάπτυξη της φαρμακευτικής εταιρείας Pfizer.....	25
3.4 Σύγχρονη κατάσταση της ελληνικής φαρμακοβιομηχανίας.....	27
3.5 Ανάλυση Porter.....	30
Κεφάλαιο 4^ο: Χρηματοοικονομικοί δείκτες Pfizer Hellas A.E.	35
4.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	35
4.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	36
4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	37
4.4 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης.....	38
Κεφάλαιο 5^ο: Συμπεράσματα	39
5.1 Γενικά συμπεράσματα.....	39
5.2 Κατευθύνσεις για μελλοντικές έρευνες.....	41

Βιβλιογραφία.....	43
Ιστοσελίδες.....	43
Παραρτήματα οικονομικών καταστάσεων Pfizer Hellas A.E.....	45
Παραρτήματα πινάκων & διαγραμμάτων.....	47

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 4.1.1: Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....	47
Πίνακας 4.1.2: Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....	47
Πίνακας 4.1.3: Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....	48
Πίνακας 4.2.1: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....	49
Πίνακας 4.2.2: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....	49
Πίνακας 4.2.3: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου ενεργητικού για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....	50
Πίνακας 4.3.1: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....	51
Πίνακας 4.3.2: Αριθμοδείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....	51
Πίνακας 4.3.3: Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....	52
Πίνακας 4.3.4: Αριθμοδείκτης χρέους μόχλευσης για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....	52
Πίνακας 4.4.1: Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....	53
Πίνακας 4.4.2: Αριθμοδείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....	53

Πίνακας 4.4.3: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου κεφαλαίων για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....54

Πίνακας 4.4.4: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....54

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 4.1: Αριθμοδείκτες ρευστότητας για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....55

Διάγραμμα 4.2: Αριθμοδείκτες δραστηριότητας για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....55

Διάγραμμα 4.3: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....56

Διάγραμμα 4.4: Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021.....56

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα διατριβή η οποία βασίζεται σε ακαδημαϊκή βιβλιογραφία και ανήκει στο λογιστικό-χρηματοοικονομικό πλαίσιο εφαρμογής, αφορά την φαρμακευτική εταιρεία Pfizer Hellas A.E.. Συγκεκριμένα, το ενδιαφέρον της συγκεκριμένης διατριβής επικεντρώνεται στην μεταβολή της αξίας της εν λόγω επιχείρησης κατά τη διάρκεια των ετών 2018 έως και 2021, δηλαδή προ και μετά το ξέσπασμα του covid-19. Μέσα από την χρήση αριθμοδεικτών και την έρευνα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρείας και στη συνέχεια την έκβαση αποτελεσμάτων, θα επιχειρηθεί να σκιαγραφηθεί η πορεία της επιχείρησης σε ό,τι αφορά, μεταξύ άλλων, την ικανότητά της να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της, να λειτουργεί αποδοτικά, εννοώντας να δημιουργεί κέρδος για την επιχείρηση, να λαμβάνει δάνεια και να αξιοποιεί το σύνολο των κεφαλαίων της.

Ο σκοπός της έρευνας αυτής είναι αρχικά να παρατηρηθούν και να τονιστούν πιθανές αδυναμίες της επιχείρησης. Ακόμα επιδιώκεται να εξεταστεί ο τρόπος που λειτούργησε η επιχείρηση σε μια περίοδο έντονης υγειονομικής κρίσης, η οποία την αφορούσε σε ένα σημαντικό βαθμό, καθώς κλήθηκε να λάβει δραστικά μέτρα για την καταπολέμησή αυτής. Κατά τα χρόνια της πανδημίας, εναποτέθηκε στην εν λόγω εταιρεία όπως και σε άλλους ανταγωνιστές του κλάδου, η ευθύνη για την εύρεση ενός εμβολίου για την καταπολέμηση της νόσου, γεγονός που λειτούργησε ως αφορμή για να βρεθούν οι φαρμακευτικές επιχειρήσεις γενικότερα στο επίκεντρο. Σε πολλές περιπτώσεις χρειάστηκε να αναδιαμορφώσουν τις μεθόδους δραστηριοποίησής τους, όπως συνέβη στην εντατικότερη έρευνα και ανάπτυξη ή ακόμα και τις ισχύουσες πολιτικές, όπως παραδείγματος χάριν την τιμολογιακή πολιτική της.

Η ακόλουθη μελέτη αποσκοπεί επομένως, στην εξέταση της βιωσιμότητας αλλά και εξέλιξης της επιχείρησης σε αυτή τη δύσκολη περίοδο, στην οποία κλήθηκε να επιλύσει πληθώρα προβλημάτων, να ενισχύσει τις μελέτες της, να διευρύνει το πελατολόγιό της, να παρασκευάσει υπέρογκες ποσότητες φαρμακευτικών προϊόντων και ταυτόχρονα να διατηρήσει το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα στον κλάδο.

Τα συμπεράσματα που θα προκύψουν από τα αποτελέσματα της παρούσας έρευνας, πέραν της βοήθειας για την ίδια τη Pfizer, θα συμβάλλουν στη βελτίωση του συνολικότερου κλάδου της φαρμακοβιομηχανίας στην Ελλάδα, τόσο των υφιστάμενων όσο και των νεοεισερχόμενων

επιχειρήσεων. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι, όπως θα αναφερθεί στη συνέχεια, ο κλάδος της φαρμακοβιομηχανίας είναι ισχυρός τόσο εντός όσο και εκτός της χώρας. Συγκεκριμένα, η εξαγωγή φαρμάκων είναι η δεύτερη μεγαλύτερη δύναμη της ελληνικής οικονομίας, μετά την εξαγωγή πετρελαίου.

Σε ό,τι αφορά τη δομή της παρούσας διατριβής, αρχικά γίνεται συλλογή των οικονομικών καταστάσεων της Pfizer Hellas για τα έτη 2018-2021. Στη συνέχεια μέσα από τη χρήση αριθμοδεικτών, θα γίνει συγκριτική ανάλυση των αποτελεσμάτων για την έκβαση συμπερασμάτων. Όσον αφορά τη διάταξη και μορφή των κεφαλαίων, παρατίθενται ως εξής. Αρχικά η παρούσα εργασία αποτελείται από πέντε κεφάλαια, εκ των οποίων το πρώτο είναι η εισαγωγή. Στο δεύτερο κεφάλαιο, θα πραγματοποιηθεί μια εννοιολογική ανάλυση της μεθοδολογίας, παρατίθενται δηλαδή οι ορισμοί των οικονομικών καταστάσεων, τα είδη των αναλύσεων, όπως και οι ορισμοί και η χρήση των αριθμοδεικτών που θα εφαρμοσθούν πρακτικά σε επόμενο κεφάλαιο.

Στο τρίτο κεφάλαιο θα γίνει μια σύντομη αναδρομή στην εξέλιξη του κλάδου της φαρμακοβιομηχανίας σε διεθνές και στη συνέχεια εθνικό επίπεδο, καθώς επίσης θα διευκρινιστεί που βρίσκεται ο κλάδος σε όρους οικονομικούς, τόσο εντός όσο και εκτός της Ελλάδας. Στη συνέχεια θα γίνει αναφορά στην πορεία που έχει διανύσει η εταιρεία Pfizer σε διεθνές επίπεδο και έπειτα η Pfizer Hellas A.E. Τέλος, πραγματοποιείται στο τέλος του τρίτου κεφαλαίου μια ανάλυση Porter, εξετάζεται δηλαδή η απειλή των νεοεισερχόμενων στον κλάδο, η διαπραγματευτική ισχύς των αγοραστών, των προμηθευτών, ο ανταγωνισμός που ήδη υφίσταται στον κλάδο όπως και ο κίνδυνος υποκατάστατων. Η ανάλυση αυτή γίνεται με σκοπό να τοποθετηθεί καλύτερα η εταιρεία στον κλάδο, να αναγνωριστούν τα δυνατά και αδύναμα σημεία της, όπως και ποιοι φορείς έχουν μεγαλύτερη ισχύ και επίδραση σε αυτή.

Στο τέταρτο κεφάλαιο υλοποιείται η θεωρία του δευτέρου κεφαλαίου, χρησιμοποιούνται δηλαδή οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης με βάση τα δεδομένα του ισολογισμού, της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως και της κατάστασης ταμειακών ροών της επιχείρησης Pfizer Hellas A.E., σε μια προσπάθεια να εξαχθεί ένα επιστημονικό αποτέλεσμα για την πορεία της στη διάρκεια πριν και αμέσως μετά το ξέσπασμα του covid-19. Στο πέμπτο κεφάλαιο παρατίθενται τα συμπεράσματα της μελέτης, ενώ στη συνέχεια ακολουθεί η βιβλιογραφία και τέλος τα παραρτήματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.1 Χρηματοοικονομικές-Λογιστικές καταστάσεις

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποτελούν τον κύριο τρόπο απεικόνισης μιας εταιρείας σύμφωνα με χρηματοοικονομικούς όρους και αναφέρονται σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο (Harrison, Horngren & Thomas, 2015). Η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων πραγματοποιείται για να αξιολογηθεί αρχικά η τρέχουσα λειτουργική απόδοση και η οικονομική θέση της επιχείρησης και στη συνέχεια για να προβλεφθεί η μελλοντική της λειτουργική απόδοση και οικονομική της θέση (Τουρνά, 2015). Τέλος, μια χρηματοοικονομική ανάλυση όπως θα αναλυθεί και στη συνέχεια, είναι χρήσιμη για διαφορετικούς χρήστες και η φύση της αλλάζει ανάλογα με το σκοπό του αναλυτή (Παπαδέας & Συκιανάκης, 2016).

Οι πιο σημαντικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι οι ακόλουθες: α) ο **Ισολογισμός**, β) η **Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως**, γ) η **Κατάσταση ταμειακών ροών** και δ) η **Κατάσταση μεταβολών καθαρής θέσης**.

Α) Ο **Ισολογισμός** απεικονίζει την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή και σε ενιαίο νόμισμα (Τουρνά, 2015). Ο ισολογισμός μιας εταιρείας περιλαμβάνει τρία τμήματα, τα περιουσιακά στοιχεία ή αλλιώς το ενεργητικό, τις υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαια.

Το ενεργητικό, είναι οι οικονομικοί πόροι που προβλέπεται να παραγάγουν ένα όφελος μελλοντικά για την επιχείρηση (Baginski, Bradshaw & Wahlen, 2022). Το όφελος αυτό αποκτάται ή ελέγχεται από μια συγκεκριμένη οντότητα ως αποτέλεσμα συναλλαγών ή γεγονότων του παρελθόντος και χωρίζεται σε δύο μεγάλες κατηγορίες, το πάγιο ενεργητικό και το κυκλοφορούν ενεργητικό. Το πάγιο ενεργητικό αφορά τα περιουσιακά στοιχεία που θεωρούνται μη κυκλοφορούντα (βιολογικά περιουσιακά στοιχεία, άυλα περιουσιακά στοιχεία, αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος κτλ). Το κυκλοφορούν ενεργητικό αφορά τα περιουσιακά στοιχεία που θεωρούνται κυκλοφορούντα. Στο κυκλοφορούν εμπεριέχονται στοιχεία όπως αποθέματα, διαθέσιμα προς πώληση περιουσιακά στοιχεία και τα ταμειακά διαθέσιμα, δηλαδή περιουσιακά στοιχεία που αναμένεται να αναλωθούν ή να πουληθούν μέσα στους επόμενους 12 μήνες. Ακόμα, το Ενεργητικό παρουσιάζει τα αποτελέσματα των λειτουργικών δραστηριοτήτων μιας εταιρείας,

δηλαδή τις συνηθισμένες δραστηριότητες για την παραγωγή και παράδοση των προϊόντων ή των υπηρεσιών στους πελάτες. Τέλος, στο Ενεργητικό διαφαίνονται οι επενδυτικές δραστηριότητες, εκείνες δηλαδή που αφορούν τις επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία για τη δημιουργία αποδόσεων.

Κατά αντίστοιχο τρόπο, οι υποχρεώσεις χωρίζονται σε βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σχετίζονται με τα χρέη που πρέπει να εξοφληθούν μέσα στον επόμενο χρόνο και αφορούν μεταξύ άλλων το βραχυπρόθεσμο μέρος των μακροπρόθεσμων δανείων, τους προμηθευτές, τους πιστωτές και τα δεδουλευμένα έξοδα, ενώ οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι εκείνες, των οποίων ο διακανονισμός πραγματοποιείται πέραν του έτους. Οι υποχρεώσεις αντανakλούν τις υφιστάμενες δεσμεύσεις μιας επιχείρησης, να πραγματοποιεί πληρωμές μετρητών, αγαθών ή υπηρεσιών σε προβλέψιμα ποσά και χρονικά διαστήματα, ως αποτέλεσμα προηγούμενης συναλλαγής, γεγονότος (Baginski, Bradshaw & Wahlen, 2022).

Τέλος, στο σκέλος των ιδίων κεφαλαίων ενός ισολογισμού αναφέρεται το μετοχικό κεφάλαιο που η εκάστοτε εταιρεία έχει αντλήσει από επενδυτές με την έκδοση κοινών μετοχών και τα παρακρατηθέντα κέρδη.

Β) Η Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως περιλαμβάνει τα έσοδα και τα έξοδα της επιχείρησης, τα οποία μπορούν να εξετασθούν στο τέλος της χρήσης (Τουρνά, 2015). Πιο συγκεκριμένα περιλαμβάνονται σε αυτή οτιδήποτε αναγνωρίζεται ως έσοδα, έξοδα, δαπάνες, κέρδη και ζημιές και δίνει πληροφορίες για την αποδοτικότητα της επιχείρησης (Baginski, Bradshaw & Wahlen, 2022).

Γ) Στην κατάσταση ταμειακών ροών καταγράφονται οι εισπράξεις και οι πληρωμές μετρητών των 1) λειτουργικών δραστηριοτήτων, 2) των μακροπρόθεσμων επενδύσεων και 3) των χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων της επιχείρησης που καταγράφηκαν κατά τη διάρκεια μιας διαχειριστικής περιόδου.

- 1) Μέσα από την πώληση αγαθών ή την παροχή υπηρεσιών, η εκάστοτε εταιρεία δύναται να παράγει μετρητά. Είναι ζωτικής σημασίας για μια επιχείρηση οι λειτουργικές της δραστηριότητες να δημιουργούν επαρκή μετρητά, ώστε να διατηρείται η λειτουργική της ικανότητα ανά τα χρόνια λειτουργίας της. Αυτό εξετάζεται αποτελεσματικά μέσα από την αξιολόγηση των λειτουργικών ταμειακών ροών της εταιρείας, σε ένα εύρος ετών.

- 2) Προκειμένου η εταιρεία να αποκτήσει και στη συνέχεια να διαθέτει πόρους με μεγάλη διάρκεια ωφέλιμης ζωής, είναι απαραίτητο να καταναλώνει διαρκώς μετρητά. Ακόμα, κρίνεται αναγκαία σε κάθε επιχείρηση και η αντικατάσταση των περιουσιακών στοιχείων που αποκτήσει ανά διαστήματα, καθώς σημειώνεται φθορά λόγω της συνεχούς χρήσης τους. Τα περιουσιακά αυτά στοιχεία αντικαθίστανται στη συνέχεια από νέα, τα οποία επίσης χρειάζεται να έχουν μεγάλη διάρκεια ωφέλιμης ζωής.
- 3) Πολύ σημαντικές είναι και οι χρηματοδοτικές δραστηριότητες. Η εκάστοτε εταιρεία αποκτήσει μετρητά μέσα από μια σειρά διαδικασιών όπως είναι ο βραχυπρόθεσμος και μακροπρόθεσμος δανεισμός, η έκδοση προνομιούχων και κοινών μετοχών. Ταυτόχρονα, καταναλώνει μετρητά, για την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων δανείων που λαμβάνει, όπως και για την πληρωμή των μερισμάτων των μετοχών και στη συνέχεια την εκ νέου αγορά προνομιούχων και κοινών μετοχών (Baginski, Bradshaw & Wahlen, 2022).

Δ) Η Κατάσταση μεταβολών καθαρής θέσης αποτελεί μια βασική χρηματοοικονομική κατάσταση την οποία δημοσιεύουν συνήθως οι μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις. Μέσα από την αλλαγή που προκύπτει στην καθαρή θέση μιας επιχείρησης σε δύο συνεχόμενες ημερομηνίες του ισολογισμού της, διαγράφεται η αύξηση ή η μείωση των καθαρών περιουσιακών στοιχείων της για τις εν λόγω περιόδους και γίνεται πιο ξεκάθαρη η θέση της στο τέλος της χρήσης.

2.2 Είδη ανάλυσης και μέθοδοι ανάλυσης

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων χωρίζεται σε δύο βασικές κατηγορίες, την εξωτερική και εσωτερική ανάλυση, οι οποίες θα αναλυθούν παρακάτω.

Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται κατά βάση από φορείς εκτός της επιχείρησης (π.χ. από πιστωτές, τράπεζες). Η εξωτερική ανάλυση γίνεται σύμφωνα με τα δημοσιευμένα δεδομένα της εκάστοτε επιχείρησης, για τον λόγο αυτό θεωρείται ελλιπής σε ορισμένες περιπτώσεις, ακριβώς λόγω της περιορισμένης κατοχής στοιχείων.

Από την άλλη πλευρά, η εσωτερική ανάλυση πραγματοποιείται μέσα στα πλαίσια της επιχείρησης, είτε από όργανα της Διοίκησης είτε από τους ελεγκτές της επιχείρησης. Σε αυτήν την περίπτωση

η ανάλυση είναι πιο ολοκληρωμένη και λεπτομερειακή, καθώς ο αναλυτής έχει πρόσβαση σε όλα τα λογιστικά βιβλία και τα στοιχεία της εξεταζόμενης επιχείρησης (Αποστόλου, 2015) .

Αναφορικά με τις μεθόδους ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, χωρίζονται και πάλι σε δύο βασικές κατηγορίες, την οριζόντια ανάλυση και την κάθετη ανάλυση.

Η οριζόντια ανάλυση πραγματοποιείται μέσα από τη διαδικασία της διαχρονικής σύγκρισης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης, με τις μεταβολές να παρουσιάζονται σε νομισματική και ποσοστιαία βάση. Όσο περισσότερες χρήσεις διατίθενται στον μελετητή τόσο καλύτερο και πιο αξιόπιστο είναι το αποτέλεσμα σύγκρισης που προκύπτει. Ωστόσο ένα διάστημα 5-6 χρήσεων θεωρείται επαρκές (Κοντέος, Λαζαρίδης & Σαριαννίδης, 2020). Η οριζόντια ανάλυση μπορεί να πραγματοποιηθεί και με τη μορφή της ανάλυσης των τάσεων όπου τα δεδομένα εκφράζονται ως ποσοστό της αξίας ενός έτους βάσης, το οποίο επιλέγεται από την εκάστοτε επιχείρηση (Αποστόλου, 2015).

Έπειτα, γίνεται συχνά χρήση της κάθετης ανάλυσης κοινού μεγέθους, διότι έτσι όλα τα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ανάγονται σε ποσοστά του συνόλου της. Σε αυτού του είδους την ανάλυση δηλαδή, χρησιμοποιούνται σημαντικά στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ως αξία βάσης και τα υπόλοιπα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων συγκρίνονται με αυτά (Αποστόλου, 2015). Χρησιμοποιούνται ως αξία βάσης κυρίως τα στοιχεία του ισολογισμού, τα συνολικά μεγέθη του οποίου είναι το σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού, και των αποτελεσμάτων χρήσεως, τα συνολικά μεγέθη του οποίου είναι το σύνολο των πωλήσεων (Κοντέος, Λαζαρίδης & Σαριαννίδης, 2020).

2.3 Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Η χρήση αριθμοδεικτών είναι απαραίτητη στην χρηματοοικονομική ανάλυση. Ωστόσο, αυτό που έχει μεγαλύτερη σημασία σε έναν αριθμοδείκτη είναι όταν μπορεί να ερμηνευθεί σε αυτόν η σχέση μεταξύ του αριθμητή και του παρονομαστή, αν είναι δηλαδή μια λογική και κατανοητή σχέση η οποία μπορεί να επηρεάσει τη λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων (Γκίκας, 2002).

Δείκτες ρευστότητας

Η έννοια της ρευστότητας αναφέρεται στη δυνατότητα μιας επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας στοιχεία του ενεργητικού που ρευστοποιούνται εύκολα. Η ρευστότητα είναι πολύ σημαντική για μια εταιρεία καθώς, με την ύπαρξη της ρευστότητας έχει τη δυνατότητα να αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της. Με τον τρόπο αυτό κερδίζει και την εμπιστοσύνη των πιστωτών της. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας θεωρείται ότι δείχνουν ποια είναι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης καθώς εξετάζουν το μέγεθος και τις σχέσεις μεταξύ βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και κυκλοφοριακών στοιχείων.

Δείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης

Εξετάζει την ποσότητα των μετρητών διαθεσίμων την ημέρα του ισολογισμού πλέον των ποσών όλων των άλλων κονδυλίων του κυκλοφορούντος ενεργητικού που αναμένεται να μετατραπούν σε μετρητά εντός ενός έτους από την ημέρα κατάρτισης του ισολογισμού, σε σύγκριση με τις υποχρεώσεις που λήγουν μέσα στην ίδια περίοδο. Όταν οι τιμές είναι μεγάλες, υποδεικνύουν την ύπαρξη διαθέσιμων ποσών στο κυκλοφορούν ενεργητικό ικανών να αποπληρώσουν τις υποχρεώσεις που λήγουν εντός του έτους και το αντίστροφο (Baginski, Bradshaw & Wahlen, 2022).

Τύποι:

Δείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης = Διαθέσιμα + Απαιτήσεις + Αποθέματα / Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις

Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας

Στον αριθμητή περιλαμβάνονται μόνο στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που μπορούν να μετατραπούν γρήγορα σε μετρητά, το οποίο μεταφράζεται εντός 90 ημερών. Ο συγκεκριμένος

αριθμοδείκτης δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της (Νιάρχος, 2004).

Τύπος:

Δείκτης άμεσης ρευστότητας = Ταμειακά διαθέσιμα + βραχυπρόθεσμες επενδύσεις + απαιτήσεις / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας εξετάζει την ικανότητα που έχει μια επιχείρηση να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με βάση τα ταμειακά διαθέσιμα της (Νιάρχος, 2004).

Τύπος:

Δείκτης ταμειακής ρευστότητας = Διαθέσιμα / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

Ο δείκτης αυτός εξετάζει πόσες φορές κατά μέσο όρο μια εταιρεία εισπράττει χρήματα επί πιστώσει κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης. Η σημασία του συγκεκριμένου δείκτη είναι μεγάλη καθώς πλέον οι περισσότερες πωλήσεις μεταξύ των επιχειρήσεων πραγματοποιούνται περισσότερο με πίστωση παρά με μετρητά. Όσο πιο ψηλός είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερο είναι αυτό για την επιχείρηση. Ο τύπος υπολογίζεται ως εξής:

Τύπος:

Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων = Καθαρές πωλήσεις / Μ.Ο. απαιτήσεων

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης αποθεμάτων

Ο παρόν δείκτης εξετάζει τον ρυθμό με τον οποίο ανανεώνονται τα αποθέματα, ο οποίος στη συνέχεια καθορίζει το χρονικό διάστημα που χρειάζεται για την παραγωγή και έπειτα την πώληση των αποθεμάτων (Baginski, Bradshaw & Wahlen, 2022). Στόχος των επιχειρήσεων είναι να ρευστοποιήσουν όσο το δυνατό συντομότερα τα αποθέματα τους, καθώς μέσα από μια ταχύτερη πώληση των αποθεμάτων προκύπτει και πιο άμεση εισροή μετρητών στην επιχείρηση (Harrison, Hornngren & Thomas, 2015).

Τύπος:

Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων = Κόστος Πωληθέντων / Μ.Ο. αποθεμάτων

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου ενεργητικού

Ο δείκτης αυτός, ανάλογα με τον δείκτη ταχύτητας ενεργητικού, υπολογίζει τη σχέση μεταξύ των πωλήσεων και των επενδύσεων σε ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμό. Ο τύπος που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό του είναι ο ακόλουθος:

Τύπος:

Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου ενεργητικού: Καθαρές πωλήσεις / ΜΟ παγίου ενεργητικού

Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Αποδοτικότητα είναι η ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδος (ενδιαφέρει τους μετόχους, πιστωτές, διοίκηση, εργαζομένους κτλ.)

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού εξετάζει κατά πόσο η εκάστοτε εταιρεία χρησιμοποιεί με αποτελεσματικό τρόπο τα περιουσιακά της στοιχεία, προκειμένου να δημιουργεί έσοδα από τις πωλήσεις που πραγματοποιεί. Όταν ο δείκτης παρουσιάζεται υψηλός, κρίνεται

αποτελεσματική και η χρήση των περιουσιακών στοιχείων από την επιχείρηση. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

Τύπος:

Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού = Πωλήσεις / Σύνολο Ενεργητικού

Αριθμοδείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους

Ως μικό κέρδος ή περιθώριο κέρδους ορίζεται η διαφορά μεταξύ καθαρών πωλήσεων και κόστους πωληθέντων. Διαφορετικά, όταν γίνεται αναφορά στο μικό κέρδος, εννοείται το ποσό εκείνο από την πώληση ενός προϊόντος που παραμένει στην επιχείρηση, προτού ωστόσο αφαιρεθούν τα υπόλοιπα λειτουργικά έξοδα. Για την εκάστοτε εταιρεία, το στοιχείο που καθορίζει σημαντικά την ποιότητα των κερδών της είναι μια συνεχής αυξανόμενη τάση του ποσοστιαίου μικού περιθωρίου κέρδους (Harrison, Horngren & Thomas, 2015). Ο τύπος για τον υπολογισμό του είναι ο ακόλουθος:

Τύπος:

Δείκτης μικού περιθωρίου κέρδους = Μικτά κέρδη / καθарές πωλήσεις

Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους

Το περιθώριο καθαρού κέρδους είναι το πρώτο στοιχείο της ανάλυσης DuPont και μέσα από αυτό υπολογίζεται το ποσοστό του καθαρού κέρδους από κάθε ευρώ πωλούμενου προϊόντος (Harrison, Horngren & Thomas, 2015). Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους μετρά τη συνολική αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας σε σύγκριση με τα συνολικά της έσοδα (Αποστόλου, 2015) υπολογίζεται ως εξής:

Τύπος:

Δείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους = Καθαρά κέρδη / καθарές πωλήσεις

Αριθμοδείκτες χρέους μόχλευσης

Ο δείκτης μόχλευσης υπολογίζει την επίπτωση της δανειακής χρηματοδότησης στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Η χρηματοδότηση μιας εταιρείας με δανειακά κεφάλαια μπορεί να είναι επωφελής για αυτήν, όσο όμως το κόστος των δανειακών κεφαλαίων παραμένει χαμηλότερο από την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων. Τέλος, οι δείκτες χρέους μόχλευσης είναι ιδανικοί για να υπολογίσουν το βαθμό στον οποίο μια επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της με δανειακά κεφάλαια καθώς και την πιθανότητα να αθετήσει τις δανειακές της υποχρεώσεις (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2008) Ακολουθεί ο τύπος για τον υπολογισμό του δείκτη:

Τύπος:

Δείκτης χρέους μόχλευσης = ΜΟ ενεργητικού / ΜΟ κοινών ιδίων κεφαλαίων

Ο δείκτης μόχλευσης, όπως αναφέρεται παραπάνω, αποτελεί ένα παράδειγμα δείκτη χρέους. Παρακάτω παρατίθενται μερικές βασικές παραλλαγές δεικτών χρέους (Baginski, Bradshaw & Wahlen, 2022):

Τύποι:

Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης = Σύνολο Υποχρεώσεων / Σύνολο Ενεργητικού

Δείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια = Σύνολο υποχρεώσεων / σύνολο ιδίων κεφαλαίων

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου

Ο δείκτης αποδοτικότητας συνολικού ενεργητικού ή συνολικού κεφαλαίου μετρά την δυνατότητα που έχει μια εταιρεία να χρησιμοποιεί το σύνολο του ενεργητικού ή των περιουσιακών της στοιχείων προκειμένου να δημιουργεί κέρδη ανεξάρτητα από τον τρόπο χρηματοδότησής τους (Baginski, Bradshaw & Wahlen, 2022). Ουσιαστικά εξετάζει την ικανότητα της να αξιοποιεί τα ίδια και ξένα κεφάλαια, ανεξάρτητα από την κατανομή των κεφαλαίων αυτών καθαυτών. Ο τύπος υπολογισμού αυτού του δείκτη είναι ο εξής:

Τύπος:

Δείκτης αποδοτικότητας συνόλου κεφαλαίων = Καθαρά κέρδη προ φόρων + Χρηματοοικονομικά έξοδα / Σύνολο Παθητικού

Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετρά τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών και της επένδυσης που έχουν πραγματοποιήσει στην εταιρεία οι κάτοχοι κοινών μετοχών. Με άλλα λόγια, εξετάζει και μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία απασχολούνται τα κεφάλαια των φορέων στην επιχείρηση (Νιάρχος, 2004).

Τύπος:

Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων = Καθαρά κέρδη προ φόρων / Σύνολο ιδίων κεφαλαίων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ

3.1 Ιστορία της ανάπτυξης της φαρμακοβιομηχανίας από το 17^ο αιώνα και έπειτα

Οι πρώτες ενδείξεις παροχής φαρμακευτικών προϊόντων παρουσιάστηκαν αιώνες πριν, με τα παραδοσιακά γιατροσόφια που παράγονταν και χορηγούνταν στους ανθρώπους κατά την περίοδο του μεσαίωνα, τα οποία προσέφεραν θεραπείες βασισμένες στη λαϊκή γνώση. Η φαρμακοβιομηχανία ωστόσο, με τη μορφή που τη γνωρίζουμε σήμερα, προέρχεται από το δεύτερο μισό του 19^{ου} αιώνα, ενώ η γνώση για την παραγωγή των φαρμάκων προήλθε από τον 17^ο και 18^ο αιώνα. Τους δύο αυτούς αιώνες εμφανίστηκαν αρχικά οι πρώτες ορθολογικές και πειραματικές ιδέες και έπειτα η βιομηχανική επανάσταση, η οποία άλλαξε ριζικά την παραγωγή αγαθών γενικότερα και φαρμάκων ειδικότερα. Ο συνδυασμός αυτών των δύο συνέβαλε στο να χρησιμοποιηθεί η γνώση προς όφελος της υγείας των ανθρώπων.

Στο δεύτερο μισό του 17^{ου} αιώνα, το 1668, ιδρύθηκε ένα φαρμακείο στο Darmstadt, ωστόσο ο Heinrich Emanuel Merck ήταν εκείνος που άνοιξε το δρόμο για τη βιομηχανική και επιστημονική προσέγγιση, καθώς εν έτη 1827 παρασκεύαζε αλκαλοειδή. Με παρόμοιο τρόπο, το 1715, ανιχνεύεται η δημιουργία της γνωστής εταιρείας GSK (GlaxoSmithKline), όμως δεν ήταν μέχρι τα μέσα του 19^{ου} αιώνα που ο Beecham ασχολήθηκε με την παραγωγή φαρμάκου. Συγκεκριμένα, το 1842, πραγματοποιείται παραγωγή φαρμάκων με πατέντα από τον ίδιο, όπως επίσης διαπιστώνεται ότι είναι η πρώτη εταιρεία που παρήγαγε αποκλειστικά φάρμακα το 1859.

Την ίδια περίοδο, δημιουργήθηκε η Pfizer, το 1849, από δύο Γερμανούς μετανάστες, η οποία αρχικά παρήγαγε χημικές ουσίες. Η επιχείρηση απέκτησε μεγάλη αναγνώριση και επέκταση κατά την περίοδο του Αμερικανικού εμφυλίου, καθώς καλούνταν να καλύψει μεγάλη ζήτηση σε παυσίπονα και αντισηπτικά. Την περίοδο του εμφυλίου πολέμου, υπηρετούσε στο στρατό ένας νέος διοικητής ιππικού, ο οποίος ταυτόχρονα ήταν εκπαιδευμένος χημικός φαρμάκων, ο Colonel Eli Lilly. Με τη λήξη του πολέμου και την ολοκλήρωση των καθηκόντων του στο στρατό, το 1876 ίδρυσε μια φαρμακευτική επιχείρηση και ήταν από τους πρώτους που εστίασαν στην έρευνα και ανάπτυξη συνδυαστικά με την παραγωγή φαρμάκων. Αντίστοιχα, ο Edward Robinson Squibb, ο οποίος υπηρέτησε κατά τη διάρκεια του Μεξικανικό-Αμερικανικού πολέμου (1846-1848), ως

ιατρός στο ναυτικό, έθεσε τα θεμέλια για τη δημιουργία της BMS, μέσα από την ίδρυση ενός εργαστηρίου με σκοπό την έρευνα γύρω από την παραγωγή φαρμάκων.

Μια χώρα που επίσης ανέπτυξε πολύ γρήγορα τη φαρμακευτική βιομηχανία στο δεύτερο μισό του 19^{ου} αιώνα είναι η Ελβετία. Ωστόσο, στην Ελβετία τότε υπήρχε έλλειψη νόμων και διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας, γεγονός που οδήγησε στο να κατηγορηθεί ως «πειρατικό κράτος» στο γερμανικό Ράιχσταγκ (κτίριο που στεγάζει το Γερμανικό ομοσπονδιακό κοινοβούλιο). Με βάση τη νομοθεσία της περιόδου αυτής, διαμορφώθηκαν μεγάλες εταιρείες όπως η Sandoz, CIBA-Geigy, και Roche.

Επιπλέον, η Bayer ιδρύθηκε το 1863. Αρχικά θεωρούνταν φανοποιία, όμως αργότερα άλλαξε πορεία προς τα φαρμακευτικά προϊόντα, διαφημίζοντας την ασπιρίνη, ένα από τα πιο επιτυχημένα φαρμακευτικά προϊόντα έως τότε (αρχές 20^{ου} αιώνα). Εκείνη την περίοδο δεν υπήρχε τόσο αυστηρή οριοθέτηση μεταξύ «φαρμακευτικής» και «χημικής» επιχείρησης, για τον λόγο αυτό, ήταν περισσότερο διάχυτο το πλαίσιο της δραστηριοποίησης των εταιρειών αυτών, σε αντίθεση με τη σύγχρονη εποχή.

Κατά τη διάρκεια του μεσοπολέμου (1918-1939) γίνονται δύο πολύ σημαντικές ανακαλύψεις για τη φαρμακοβιομηχανία. Η πρώτη είναι η ινσουλίνη. Εκείνη την περίοδο, ο Frederick Banting μαζί με τους συναδέλφους του κατάφεραν να απομονώσουν την ινσουλίνη η οποία μπορούσε να θεραπεύσει το διαβήτη, ο οποίος έως τότε θεωρούνταν θανάσιμη αρρώστια. Ωστόσο αυτό έγινε εφικτό μέσα από τη συνεργασία με επιστήμονες από το Eli Lilly, οι οποίοι μπόρεσαν να καθαρίσουν το εκχύλισμα. Η δεύτερη είναι η πενικιλίνη, μια ανακάλυψη που δε συγκρίνεται με καμία άλλη στην παραγωγή φαρμάκων. Πέραν της αρχικής ανακάλυψης του Alexander Fleming για τις αντιβιοτικές ιδιότητες της μούχλας του πενικιλίου το 1928, και του εκτενέστερου πειραματισμού των Howard Florey και Ernst Chain, μια διεθνής συνεργασία υποστηριζόμενη από την κυβέρνηση και η οποία συμπεριλάμβανε εταιρείες όπως η Pfizer, Merck, Squibb, πραγματοποίησε μαζικές εργασίες στην παραγωγή του φαρμάκου κατά τη διάρκεια του Β' Παγκοσμίου Πολέμου. Με τον τρόπο αυτό κατάφεραν να σώσουν τις ζωές χιλιάδων στρατιωτών. Η τεράστια προσήλωση στην ανάπτυξη του φαρμάκου της πενικιλίνης αποτέλεσε την απαρχή μιας νέας εποχής σχετικά με τον τρόπο που η φαρμακοβιομηχανία κατασκευάζει φάρμακα. Ο πόλεμος επίσης αποτέλεσε ένα σημείο αναφοράς που ενθάρρυνε την έρευνα σε όλα τα φάρμακα, από

αναλγητικά έως φάρμακα κατά του τύφου, πάντα σε συνεργασία μεταξύ των εταιρειών και της κυβέρνησης.

Την μεταπολεμική περίοδο, τέθηκαν οι βάσεις για ένα περισσότερο οργανωμένο σύστημα υγείας, όπως επίσης τέθηκε το ζήτημα της ηθικής αναφορικά με την παραγωγή φαρμάκων, ώστε αυτή να αποσκοπεί αποκλειστικά στην εξασφάλιση καλής υγείας και θεραπείας των ασθενειών, παρά στην επίτευξη μέγιστων κερδών. Στις ΗΠΑ η φαρμακοβιομηχανία βρισκόταν σε άνοδο, καθώς αποτελούσε το μεγαλύτερο και πιο δυναμικό κομμάτι της οικονομίας. Η κυβέρνηση ενθάρρυνε αυτή την άνοδο, μέσα από τη γενναιόδωρη χρηματοδότηση που παρείχε στον κλάδο.

Προχωρώντας στη δεκαετία του 2010, με πλέον πολύ εξελιγμένα τεχνολογικά μέσα, παρατηρείται ένα διάστημα υψηλής καινοτομίας και ανάπτυξης για τη φαρμακοβιομηχανία. Λίγα χρόνια αργότερα, το 2019 ακολούθησε η περίοδος της πανδημίας του covid-19, όπου οι φαρμακευτικές εταιρείες αρχικά διεξήγαγαν πολύ μεγάλες έρευνες και στη συνέχεια παρήγαγαν τεράστιες ποσότητες εμβολίων για την καταπολέμηση του ιού. Σε αυτή τη διαδικασία η εν λόγω εξεταζόμενη εταιρεία διαδραμάτισε πολύ σημαντικό ρόλο.

Οι προκλήσεις που προκύπτουν ποικίλουν καθώς η νέα γενιά φαρμάκων είναι πολύ ακριβή, κάτι που πιέζει και το οικονομικό σύστημα υγείας αλλά και τα όρια της επιστήμης. Ωστόσο το μέλλον της φαρμακοβιομηχανίας είναι ελπιδοφόρο, αλλά η διατήρηση της εμπιστοσύνης του κοινού και η αποτροπή εκατομμυρίων θανάτων από βακτηριακά στελέχη που είναι ανθεκτικά στα αντιβιοτικά είναι δύο μεγάλες προκλήσεις που πρέπει να ξεπεραστούν καθώς προχωρά ο αιώνας (Pharmaphorum.com).

3.2 Ανάπτυξη της φαρμακοβιομηχανίας στην Ελλάδα

Ουσιαστικά η ιστορία της φαρμακευτικής βιομηχανίας στην Ελλάδα ως ενεργού παραγωγικού κλάδου ξεκινά τη δεκαετία του 1950. Εκείνη την εποχή λειτουργούν τα πρώτα μικρά φαρμακεία, τα οποία σταδιακά αναπτύσσουν παραγωγική δραστηριότητα και μέσα από την εφαρμογή μεθόδων παραγωγής, διαμορφώθηκαν στη συνέχεια σε φαρμακευτικά εργαστήρια. Λίγες δεκαετίες αργότερα, τη δεκαετία του 1980 η ελληνική φαρμακοβιομηχανία άρχισε να διαμορφώνει μια περισσότερο εξωστρεφή δραστηριότητα. Την δεκαετία εκείνη ξεκίνησε να

πραγματοποιεί εξαγωγές φαρμάκων σε χώρες της Αφρικής και της Μέσης Ανατολής. Αυτή η εξάπλωση συνεχίστηκε με αποτέλεσμα να αποτελεί μια ισχυρή θεραπευτική επιλογή σε προηγμένα συστήματα υγείας. Η εξωστρεφής δραστηριότητα είναι κάτι που χαρακτηρίζει την ελληνική φαρμακοβιομηχανία έως και σήμερα. Πιο συγκεκριμένα, τη σύγχρονη εποχή το ελληνικό φάρμακο εξάγεται σε περισσότερες από 85 χώρες και αποτελεί το δεύτερο πιο δυναμικό κομμάτι της ελληνικής οικονομίας σε εξαγωγές, μετά τις εξαγωγές πετρελαίου. Τα τελευταία χρόνια οι εξαγωγές φαρμάκων έχουν επεκταθεί και στις ΗΠΑ, μια τεράστια αγορά. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι η ελληνική παραγωγή και εξαγωγή φαρμάκου είναι αξιόπιστη στη διεθνή αγορά (pef.gr).

3.3 Δημιουργία και ανάπτυξη της φαρμακευτικής εταιρείας Pfizer

Ακολουθεί μια σύντομη ιστορική αναδρομή της φαρμακευτικής εταιρείας Pfizer. Η Pfizer ιδρύθηκε το 1849, τότε με το όνομα Charles Pfizer & Co., στο Brooklyn, στη Νέα Υόρκη, με αντικείμενο τις χημικές ουσίες. Το 1862 πραγματοποίησε την πρώτη εγχώρια παραγωγή και στη συνέχεια πώληση τρυγικού οξέος και όξινου τρυγικού οξέος, ουσίες που εξυπηρετούσαν στη βιομηχανία τροφίμων και χημικών. Αργότερα, το 1880, εισάγει συμπυκνώματα λεμονιού και μοσχολεμονιού και αρχίζει να κατασκευάζει κιτρικό οξύ, το οποίο γίνεται το βασικό προϊόν παραγωγής της. Το 1882 επεκτείνει τα γραφεία της στο Σικάγο, το οποίο αποτελεί, την πρώτη έδρα εκτός Νέας Υόρκης.

Λίγα χρόνια αργότερα, πεθαίνει ο ένας από τους δύο ιδρυτές (Charles Erhart) και ο Charles Pfizer εξαγοράζει το μερίδιο του υιού του, William Erhart, στη μισή αξία της απογραφής, προκειμένου να αποκτήσει την πλήρη ιδιοκτησία της εταιρείας. Λίγα χρόνια αργότερα, το 1906, πεθαίνει και ο δεύτερος ιδρυτής της Pfizer (Charles Pfizer) και νέος πρόεδρος έγινε ο Jo Anderson (1914) έως το 1929, οπότε και παραιτήθηκε.

Το 1919, ο χημικός James Currie κάνει μαζική παραγωγή κιτρικού οξέος με ζύμωση της ζάχαρης με αποτέλεσμα να απελευθερώσει τη Pfizer από τα δεσμά των Ευρωπαϊών καλλιεργητών εσπεριδοειδών. Το 1928 Ο Alexander Fleming ανακαλύπτει τις αντιβιοτικές ιδιότητες της πενικιλίνης, μια ιδιαίτερα σημαντική ανακάλυψη για την μετέπειτα πορεία της Pfizer. Το 1941 η εταιρεία παράγει μεγάλες ποσότητες πενικιλίνης προκειμένου να τις χορηγήσει στους στρατιώτες

των συμμαχικών δυνάμεων. Την επόμενη δεκαετία, το 1952 αναπτύσσεται το τμήμα γεωργικών προϊόντων και γίνεται προσπάθεια από την εταιρεία για εύρεση πρωτοποριακών λύσεων σε προβλήματα υγείας των ζώων. Το 1953 η J.B. Roerig and Co., μια εταιρεία που εξειδικεύεται σε συμπληρώματα διατροφής, γίνεται ένας από τους κλάδους της Pfizer και αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι του marketing έως και σήμερα.

Το 1955 επεκτείνεται και στη Μεγάλη Βρετανία όπου και ιδρύεται η πρώτη εργοστασιακή δομή της Pfizer. Επίσης, δημιουργείται συμφωνία για συνεργασία της πρώτης με την Ιαπωνική εταιρεία Taito, προκειμένου να παράγουν και να διανείμουν αντιβιοτικά, την οποία μάλιστα έφτασε να εξαγοράσει ολοκληρωτικά το 1983.

Το 1960 ιδρύθηκαν ιατρικά ερευνητικά εργαστήρια στο Κονέκτικατ, ενώ επίσης τη χρονιά αυτή δημιουργείται και η πρώτη εργοστασιακή δομή στην Ελλάδα στην περιοχή του Παγκρατίου στην Αθήνα. Το 1970 σημειώνεται επέκταση της Pfizer Hellas, καθώς τίθεται σε λειτουργία μια νέα εργοστασιακή δομή της εταιρείας. Το 1970 ακόμα ιδρύεται το Κεντρικό τμήμα έρευνας, έρευνα και ανάπτυξη φαρμάκων, γεωργικών προϊόντων και χημικών παγκοσμίως ενώ ήθελε να επεκταθεί δημιουργώντας και άλλα ερευνητικά κέντρα σε 3 ηπείρους. Στη συνέχεια, σημειώνεται μια περίοδος ραγδαίας ανόδου των πωλήσεων, αλλαγής προέδρων στη διοίκηση, όπως το έτος 1978 όταν πέθανε ο John McKeen, ο οποίος είχε καταφέρει να μεταμορφώσει την εταιρεία δίνοντας της διεθνή αναγνώριση. Το φάρμακο Feldene (πιροξικάμη) καθίσταται το πρώτο σε πωλήσεις αντιφλεγμονώδες, ενώ παράλληλα η Pfizer Hellas, πραγματοποιεί τις πρώτες εξαγωγές της προς την Αλγερία.

Το 1988, το τμήμα γεωργικών προϊόντων, γίνεται τμήμα κτηνιατρικών προϊόντων (Dectomax – Δοραμεκτίνη), ενώ δύο έτη αργότερα, το 1990, σημειώνεται μεγάλη άνοδος για την Pfizer Hellas, καθώς μετατρέπεται σε κολοσσό. Τα φάρμακα της έχουν σημαντική θέση στα ελληνικά νοσοκομεία, ράφια των φαρμακείων και στα κτηνιατρικά ιατρεία. Το 1995 η Pfizer καθίσταται παγκόσμιος ηγέτης στην παραγωγή, ανάπτυξη και πώληση φαρμακευτικών προϊόντων για κατοικίδια και εκτρεφόμενα ζώα. Το 1998 η Pfizer προσθέτει στα παραγόμενα προϊόντα της το Viagra (κιτρική σιλδεναφίλη) και επενδύει υπέρογκα κεφάλαια (2,5 εκατομμύρια) στην έρευνα.

Το 2000 η Pfizer συγχωνεύθηκε με την Warner Lambert προκειμένου να δημιουργήσουν τη σύγχρονη Pfizer, η οποία κυριαρχεί στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας παγκοσμίως. Στις αρχές του 2002 η Pfizer Hellas αναδείχθηκε η πρώτη σε μέγεθος φαρμακευτική εταιρεία στην Ελλάδα.

Τον επόμενο χρόνο, τον Απρίλιο του 2003, συγχωνεύεται με την Pharmacia με σκοπό να γίνει η ταχύτερα αναπτυσσόμενη φαρμακευτική εταιρεία στον κόσμο και να συνεχίσει την αποστολή της, να γίνει η πολυτιμότερη εταιρεία σε διεθνές επίπεδο, για όλους τους δέκτες των φαρμακευτικών προϊόντων και των παροχών της. Το 2007 θέτει σε λειτουργία το πρόγραμμα “Mobilize against Malaria”, ώστε να αντιμετωπιστούν τα κενά στη θεραπεία της Ελονοσίας και της εκπαίδευσης.

Το 2009 η Pfizer εξαγοράζει την Wyeth, μια αμερικανική φαρμακευτική εταιρεία διευρύνοντας την ποικιλία των προϊόντων της για τη θεραπεία πολλών ασθενειών. Τέλος, το 2010, είναι ένα έτος ορόσημο για τη Pfizer Hellas, καθώς πέραν της ολοκλήρωσης 50 χρόνων όπου δραστηριοποιείται στην χώρα, ολοκληρώθηκε και η συγχώνευση με την Wyeth Hellas. Το γεγονός αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό για την εταιρεία καθώς οδήγησε στην μεγάλη βιο-φαρμακευτική εταιρεία που γνωρίζουμε σήμερα (Pfizer.gr).

3.4 Σύγχρονη κατάσταση της ελληνικής φαρμακοβιομηχανίας

Στην Ελλάδα, σημαντική θέση έχει ο κλάδος της φαρμακοβιομηχανίας, καθώς είναι μεγάλος ο αριθμός των επιχειρήσεων παραγωγής φαρμάκου που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά. Πολλές μάλιστα από τις επιχειρήσεις αποτελούν θυγατρικές πολυεθνικών εταιρειών. Σύμφωνα με έκθεση της ICAP, που πραγματοποιήθηκε το 2017, την μεγαλύτερη απόδοση και αξία έχουν οι εταιρείες Novartis, Boehringer Ingelheim, Pfizer, Vianex, Pharmathen κτλ. Τα τελευταία χρόνια η Πολιτεία πραγματοποίησε μειώσεις στις τιμές των φαρμάκων, γεγονός που οδήγησε στη μείωση των αποθεμάτων και εν συνεχεία των πωλήσεων, κάτι που επηρέασε την κερδοφορία των εταιρειών. Ωστόσο οι πολυεθνικές επιχειρήσεις κατόρθωσαν να διατηρήσουν τη δραστηριοποίηση των θυγατρικών εταιρειών τους στη χώρα κατά αυτή την περίοδο. Σε αντίθεση με την δραστηριότητα αυτή, σύμφωνα με δεδομένα του 2019 από την ICAP, έχει σημειωθεί αύξηση της εγχώριας παραγωγής φαρμάκων. Μάλιστα πολύ υψηλό είναι το ποσοστό παραγωγής γενόσημων φαρμάκων (45-50% της παραγωγής) στην εγχώρια παραγωγή. Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται αύξηση ξανά, καθώς αυξάνεται η πώληση και κατανάλωση φαρμάκων στις νοσοκομειακές υποδομές. Το 2019 το 41% των πωλήσεων φαρμάκων αφορούσαν τα νοσοκομεία, ενώ το 59% τα φαρμακεία (ICAP, 2019).

Η εθνική τράπεζα πραγματοποίησε επίσης έρευνα για τον φαρμακευτικό κλάδο στην Ελλάδα, για το έτος 2022. Σύμφωνα με την έρευνα αυτή, ο φαρμακευτικός κλάδος στην Ελλάδα έχει αναπτυχθεί ιδιαίτερα τα τελευταία 5 χρόνια (πωλήσεις 80% ενώ στην Ευρώπη 43%). Ιδιαίτερο ενδιαφέρον έχει το γεγονός ότι οι φαρμακευτικές εταιρείες στη χώρα έχουν ήδη ανακοινώσει επενδυτικά πλάνα ύψους 1 δις ευρώ για τα έτη 2022 έως 2026. Οι επενδυτικές αυτές βλέψεις καθιστούν ξεκάθαρο ότι στον κλάδο ακολουθείται στρατηγική ανάπτυξης. Ο στόχος της επίτευξης της ανόδου των πωλήσεων έως το 2026, θα πραγματοποιηθεί με αύξηση των εξαγωγών, ενώ η αύξηση της παραγωγής μπορεί να πραγματοποιηθεί μέσα από την εξέλιξη του τομέα της έρευνας και ανάπτυξης. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί με την πρόσληψη και χρηματοδότηση εξειδικευμένου προσωπικού με σκοπό να «χτιστεί» στην Ελλάδα μια ισχυρή εργαστηριακή βάση (hubs) για τη φαρμακοβιομηχανία, από το κομμάτι της έρευνας μέχρι την παραγωγή.

Εάν ληφθούν υπόψη οι προκλήσεις του παγκόσμιου περιβάλλοντος και οι ευκαιρίες της Ευρωπαϊκής Φαρμακευτικής Στρατηγικής, η Ελλάδα πληρεί όλες τις προϋποθέσεις για να αποτελέσει ένα σημαντικό παράγοντα της ευρωπαϊκής φαρμακοβιομηχανίας. Αυτό αποδεικνύεται και πρακτικά, με τις υψηλές επιδόσεις που παρατηρούνται στον κλάδο τα τελευταία 5 χρόνια, γεγονός που αναδεικνύει την ετοιμότητα αλλά και τις δυνατότητες του κλάδου για αναβάθμιση και εξέλιξη.

Την τελευταία πενταετία παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση των πωλήσεων, ύψους 80%, η οποία βασίστηκε σε ένα μεγάλο ποσοστό σε εξαγωγές. Το 2021, ιδιαίτερο ενδιαφέρον έχει η αύξηση των εξαγωγών στη χώρα, η οποία ήταν στο 45%, τη στιγμή που το μερίδιο εξαγωγών στην Ευρώπη για την Ελλάδα αυξήθηκε από το 0,3% στο 0,7%. Αύξηση υπήρξε και στην παραγωγή φαρμάκου κατά τα έτη 2017 με 2021, η οποία άγγιξε το 81%. Ωστόσο, η αύξηση αυτή οφείλεται στις υψηλότερες επενδύσεις, οι οποίες εξάλειψαν το χάσμα με τον υπόλοιπο επιχειρηματικό κλάδο στην Ελλάδα, ο οποίος παρόλα αυτά παρέμεινε χαμηλότερος από το μέσο όρο στην Ευρώπη (National bank of Greece, 2022).

Ένας κίνδυνος που χαρακτηρίζει τις σύγχρονες φαρμακευτικές εταιρείες είναι η αύξηση των clawbacks κατά τα τελευταία έτη (επιστροφή του χρηματικού ποσού από τις φαρμακευτικές εταιρείες προς το δημόσιο). Αυτή η άνοδος θέτει σε κίνδυνο τη βιωσιμότητα των φαρμακευτικών επιχειρήσεων, την ολοκλήρωση των επενδυτικών σχεδίων αλλά και τη διατήρηση πολλών θέσεων εργασίας. Παρά τον κίνδυνο αυτό ωστόσο, ο κλάδος φαρμάκου εξακολουθεί να έχει σημαντική

θέση στην ελληνική οικονομία, καθώς η συνεισφορά και η δραστηριότητά του θέτει τις βάσεις για μια ακμάζουσα οικονομία για την επόμενη δεκαετία στη χώρα.

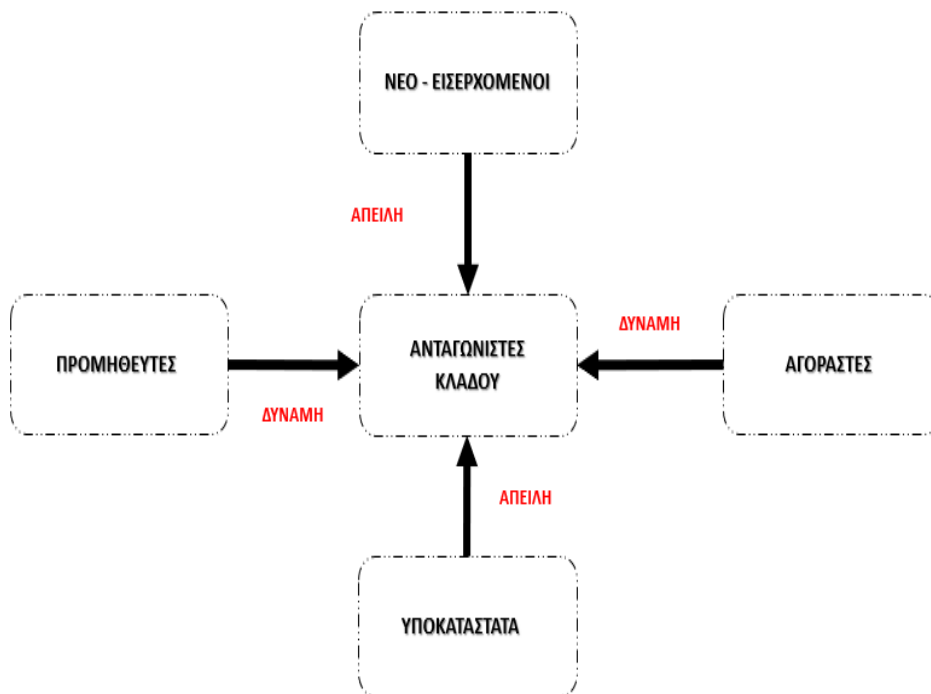
Σύμφωνα με τα συμπεράσματα της έρευνας της New Times, οι 34 από τις 43 εταιρείες του δείγματος που πήρε, διαπιστώθηκε ότι είχαν κερδοφόρο δραστηριότητα, το 2019 και μεταξύ αυτών ήταν οι εξής εταιρείες: Bristol Myers Squibb, Pfizer, Genesis Pharma, ΙΦΕΤ, Bayer Hellas, Astra Zeneca κτλ. (naftemporiki.gr).

Επομένως, η παραγωγή και διάθεση φαρμακευτικών προϊόντων στην Ελλάδα αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους στη χώρα. Τα φάρμακα ακολουθούν την πορεία 1) φαρμακευτική επιχείρηση, 2) φαρμακαποθήκη, 3) φαρμακείο, εκτός από ορισμένες περιπτώσεις, όπως παραδείγματος χάριν όταν διατίθενται από νοσοκομεία απευθείας. Ακόμα επιτρέπεται και η απευθείας πώληση από τις επιχειρήσεις προς τα φαρμακεία ενώ σε κάποιες περιπτώσεις χορηγούνται τα φάρμακα από τον ιατρό στον ασθενή ή απευθείας από τη φαρμακευτική επιχείρηση στον ασθενή.

Ακόμα έχει ενδιαφέρον ο αριθμός των κλινικών μελετών ανεξαρτήτως φάσης ή σταδίου, ο οποίος ανήλθε στις 3.114 κλινικές από το 2002 έως το 2020 καθώς και το ποσοστό της συνολικής δαπάνης για E&A το 2020, το οποίο ήταν 5% (51 εκατομμύρια).

Σημαντική άνοδο παρουσιάζει και ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής φαρμακευτικών προϊόντων κατά τα έτη 2019 και 2020, όπου και έγινε η έρευνα από την ΣΦΕΕ (Σύνδεσμος φαρμακευτικών επιχειρήσεων Ελλάδας), με το τελευταίο τρίμηνο του 2020 να παρουσιάζεται αύξηση 19%. Τέλος, ενδιαφέρον παρουσιάζει το ποσοστό των φαρμάκων που παράγεται σε εγχώρια εργοστάσια (28%), ενώ 20% είναι LMP εξωτερικού, δηλαδή προϊόντα διεθνών εταιρειών που παρασκευάζονται στην Ελλάδα και 50% είναι εισαγόμενα προϊόντα από το εξωτερικό (ΙΟΒΕ/ΣΦΕΕ, 2020).

3.5 Ανάλυση Porter



Απειλή εισόδου νεοεισερχόμενων

Η ευκολία ή δυσκολία μιας επιχείρησης στον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται εξαρτάται από την ενδεχόμενη ύπαρξη εμποδίων εισόδου σε αυτόν. Ακόμα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη πάντα πόσες εταιρείες δραστηριοποιούνται ήδη στον εκάστοτε κλάδο, όπως και τι ισχύ έχουν σε αυτόν. Γενικότερα τα εμπόδια εισόδου στον φαρμακευτικό κλάδο είναι αρκετά υψηλά. Ακόμα, βασικό εμπόδιο εισόδου θεωρούνται οι οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή, δηλαδή η παραγωγή όσο το δυνατόν περισσότερων σε όγκο παραγόμενων προϊόντων με όσο το δυνατόν χαμηλότερο κόστος. Όταν ληφθεί υπόψη η παραπάνω αρχή στον φαρμακευτικό κλάδο, γίνεται κατανοητό ότι αποτελεί ένα επεικώς μεγάλο εμπόδιο για την είσοδο μιας νεοσύστατης εταιρείας στον κλάδο. Ο λόγος είναι ότι προκειμένου να εισαχθεί μια εταιρεία στον φαρμακευτικό κλάδο πλέον, χρειάζεται να πραγματοποιήσει μεγάλη επένδυση κεφαλαίων, ώστε να αποκτήσει τα απαραίτητα τεχνολογικά μέσα, ειδικευμένο προσωπικό, εγκαταστάσεις, πρώτες ύλες, εργαστήρια, ευρεσιτεχνίες κτλ. Επιπλέον, χρειάζεται να είναι αξιόπιστη και προς τους πιστωτές προκειμένου να λαμβάνει και χρηματοδότηση πέραν των ιδίων κεφαλαίων της, γεγονός που καθιστά ακόμα πιο δύσκολη την

εδραίωση της στον κλάδο. Για να κερδίσει την αξιοπιστία αυτή, τόσο από τους πιστωτές όσο και από τους αγοραστές, χρειάζεται να δίνει ιδιαίτερη βαρύτητα και στον έλεγχο ποιότητας των προϊόντων, καθώς ένα λάθος σε παραγωγή φαρμάκου, μπορεί να κοστίσει τη συνολική αξιοπιστία της εκάστοτε εταιρείας (mbaskool.com). Η παραπάνω χρηματοδότηση κρίνεται απαραίτητη και για το κομμάτι της έρευνας και ανάπτυξης που είναι ζωτικής σημασίας για την εξέλιξη μιας φαρμακευτικής εταιρείας, καθώς συνδέεται άμεσα με την ανακάλυψη νέων πατεντών. Ωστόσο η πρόκληση του κλάδου είναι το γεγονός ότι πολύ λίγες έρευνες οδηγούν στην επιτυχή ανάπτυξη νέων φαρμάκων, αλλά ακόμα και όταν αυτά εγκριθούν, χρειάζεται να υποστούν μια χρονοβόρα διαδικασία ελέγχου και ανάπτυξης. Η πατέντα επίσης είναι απαραίτητη, ώστε να παράγονται νέα φάρμακα και να βρίσκονται θεραπείες για διάφορες ασθένειες. Με τον τρόπο αυτό διαφοροποιείται και μια επιχείρηση και αποκτά το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της στον κλάδο. Ένα ακόμα στάδιο που μπορεί να δυσκολέψει την είσοδο των νεοεισερχόμενων επιχειρήσεων στον κλάδο είναι τα κόστη αλλαγής. Πρόκειται για την προσαρμοστικότητα των επιχειρήσεων στα κόστη σε ό,τι αφορά τις αλλαγές που υφίστανται στον κλάδο, σε επίπεδο κοινωνικό, πολιτικό, νομικό, τεχνολογικό. Αυτό είναι απαραίτητο προκειμένου να συμβαδίζει η επιχείρηση με τις απαιτήσεις του κλάδου και να διατηρεί την ανταγωνιστικότητά της.

Ένα σημαντικό εμπόδιο για την είσοδο των νεοεισερχόμενων αποτελεί η ανταγωνιστικότητα που υπάρχει ήδη στον κλάδο, καθώς μια νέα επιχείρηση που πληρεί τις παραπάνω προϋποθέσεις και επιθυμεί να ενταχθεί στον κλάδο, θα κληθεί να αντιμετωπίσει εταιρείες κολοσσούς προκειμένου να διακριθεί, πράγμα που ενισχύει τα εμπόδια εισόδου στον κλάδο. Τέλος, κρίνεται μεγάλης σημασίας και η κυβερνητική υποστήριξη που μπορεί να λαμβάνει η επιχείρηση εντός του κλάδου. Ο λόγος που καθίσταται εμπόδιο η συγκεκριμένη προϋπόθεση είναι ότι προστίθενται νέες γραφειοκρατικές καθυστερήσεις στην περίπτωση που δεν υπάρχει η υποστήριξη και έγκριση εργασιών από πλευράς της κυβέρνησης. Αυτό γίνεται εμφανές στη φαρμακοβιομηχανία κυρίως στο στάδιο έγκρισης ενός φαρμάκου από τον Εθνικό Οργανισμό Φαρμάκων (ΕΟΦ), μέσα από ελέγχους που διεξάγονται αλλά και σε άλλους φραγμούς που μπορεί να προβεί η κυβέρνηση (π.χ. πατέντες) προκειμένου να περιορίσει τον ανταγωνισμό.

Διαπραγματευτική δύναμη αγοραστών

Είναι ιδιαίτερα σημαντικό να υπάρχουν αγοραστές σε έναν κλάδο, καθώς εκείνοι είναι που καταναλώνουν τα αγαθά και τις υπηρεσίες που παρέχει ο εκάστοτε κλάδος, δίνοντας του με αυτόν τον τρόπο αξία. Ως αγοραστές θεωρούνται οι ασθενείς/πολίτες, αλλά και σε μια ευρύτερη έννοια τα φαρμακεία και τα νοσοκομεία. Αναφορικά με την διαπραγματευτική δύναμη των ασθενών/πολιτών, αυτή δεν είναι τόσο σημαντική καθώς συνήθως θα αγοράσουν φάρμακα ύστερα από τη σύσταση και συνταγογράφηση του εκάστοτε ιατρού, οι οποίοι μάλιστα συνήθως προτιμούν ή συνεργάζονται με συγκεκριμένες εταιρείες. Το γεγονός αυτό αφήνει στη διακριτική ευχέρεια της εκάστοτε εταιρείας να καθορίσει την τιμή του προϊόντος, ώστε να καλύπτει το κόστος της έρευνας και ανάπτυξης και ταυτόχρονα να δημιουργεί ένα κέρδος για την εταιρεία. Αντίθετα, τα φαρμακεία και τα νοσοκομεία έχουν μεγαλύτερη διαπραγματευτική ισχύ. Αυτό οφείλεται τόσο στον μεγάλο όγκο φαρμάκων που αγοράζουν προκειμένου να καλύψουν τις ανάγκες των υποδομών τους, όσο και στην έρευνα που πραγματοποιούν και την ποικιλία των φαρμάκων που επιλέγουν να εμπορευτούν. Στη φαρμακοβιομηχανία, ωστόσο, η ισχύς των αγοραστών σε γενικές γραμμές είναι περιορισμένη.

Απειλή υποκατάστατων

Αρχικά κρίνεται δόκιμο να αποδοθεί ένας ορισμός για το τι θεωρείται υποκατάστατο προϊόν. Ως υποκατάστατα, επομένως, χαρακτηρίζονται εκείνα τα προϊόντα τα οποία καλύπτουν ίδιες λειτουργίες και ανάγκες με τα βασικά προϊόντα. Παράλληλα, η αύξηση της τιμής του ενός, παραδείγματος χάριν του βασικού προϊόντος, οδηγεί σε αύξηση της ζήτησης του υποκατάστατου. Σε περίπτωση που αυξηθεί η τιμή ενός γνωστού φαρμάκου που παράγεται από την Pfizer, τότε θα αυξηθεί η ζήτηση άλλων φαρμάκων υποκατάστατων που έχουν τους ίδιους θεραπευτικούς σκοπούς με αυτό. Ωστόσο στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας και ιδιαίτερα στην Pfizer, ο κίνδυνος των υποκατάστατων είναι χαμηλός, καθώς δεν υπάρχουν εναλλακτικές στα φάρμακα που παράγονται, πέραν των γενόσημων φαρμάκων, τα οποία όμως δεν είναι το ίδιο αποτελεσματικά με τα επώνυμα φάρμακα.

Διαπραγματευτική δύναμη προμηθευτών

Η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών είναι ιδιαίτερα σημαντική, καθώς αφορούν τους άμεσους συνεργάτες της εκάστοτε επιχείρησης. Υπάρχει δυσκολία στο να χτίσει η επιχείρηση μια σχέση εμπιστοσύνης με τον προμηθευτή της και να επιτύχει μια ικανοποιητική τιμή με μια εξίσου ικανοποιητική και ποιοτική πρώτη ύλη. Στον φαρμακευτικό κλάδο κατά κύριο λόγο πραγματοποιείται προμήθεια πρώτων υλών και χημικών/δραστικών ουσιών, που σε πολλές περιπτώσεις μάλιστα σπανίζουν. Είναι άξιο αναφοράς το γεγονός ότι όσο πιο σπάνιες είναι οι εξαγωγίμες πρώτες ύλες τόσο μεγαλύτερη θέση ισχύος αποκτούν οι προμηθευτές κατά τη διάρκεια διαπραγματεύσεων χορήγησης της εγχώριας παραγωγής με τις απαιτούμενες ποσότητες. Ακόμα οι μεγάλες φαρμακοβιομηχανίες συνεργάζονται πολλές φορές με προμηθευτές από το εξωτερικό για μεγαλύτερη ποικιλία και καλύτερη ποιότητα, γεγονός που καθιστά δύσκολη τη συνεργασία με εγχώριους προμηθευτές, εφόσον η ζήτηση είναι μεγάλη σε αντίθεση με την προσφορά που είναι μικρή. Ακόμα, η ύπαρξη μη υποκατάστατων δυσχεραίνει τη θέση των παραγωγών. Έως τώρα, η παραγωγή φαρμάκων βασίζεται σε ορισμένες ουσίες και όποια νέα καινοτόμα ουσία προκύψει ακολουθείται από ένα ιδιαίτερα υψηλό χρηματικό κόστος.

Ανταγωνισμός υφιστάμενων επιχειρήσεων του κλάδου

Η αντιπαλότητα που παρατηρείται ανάμεσα στις υφιστάμενες εταιρείες αποτελεί τις περισσότερες φορές και τον πρωτεύον ανταγωνισμό στον κλάδο. Ο κλάδος στον οποίο ανήκει η Pfizer Hellas είναι αυτός της φαρμακοβιομηχανίας. Σαν κλάδος κρίνεται αρκετά ώριμος και παρουσιάζει υψηλή ζήτηση, ιδιαίτερα όταν ξέσπασε η πανδημία του covid-19. Έκτοτε έχει σημειωθεί μια στροφή προς το φάρμακο και τα εμβόλια, η οποία ωστόσο με την πιο ήπια κατάσταση που επικρατεί πλέον σε παγκόσμιο επίπεδο, έχει ενδιαφέρον πως προβλέπεται να κυμανθεί στη συνέχεια. Ωστόσο, είναι βέβαιο πως ο ανταγωνισμός του κλάδου είναι υψηλός.

Η φαρμακοβιομηχανία στην Ελλάδα, έχει σημαντική θέση, καθώς διαθέτει σημαντικές εγκαταστάσεις για παραγωγή φαρμάκων εντός της χώρας, όπως επίσης και εξειδικευμένο προσωπικό. Τα τελευταία χρόνια κιόλας, έχει ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα του κλάδου καθώς έχει αυξηθεί η εξαγωγή προϊόντων στο εξωτερικό και η φαρμακοβιομηχανία σε σύνολο αποτελεί τη δεύτερη κατηγορία στις εξαγωγές της χώρας, μετά το πετρέλαιο.

Ένα κομμάτι της παραγωγής που ενισχύει τον ανταγωνισμό στον κλάδο, είναι η εύρεση και διατήρηση της πατέντας. Δεν υπάρχει σημαντική διαφοροποίηση στην κατασκευή ενός φαρμάκου, καθώς υπάρχει μια δραστική ουσία σε βάση και διαφοροποιούνται οι επιμέρους συμπληρωματικές ουσίες. Επομένως, το κέντρο βάρους των επιχειρήσεων «πέφτει» στην καινοτομία αυτών των επιμέρους ουσιών, προκειμένου να πρωτοπορήσουν στον κλάδο. Η πατέντα στην Ελλάδα έχει διάρκεια 20 ετών. Επομένως η εκάστοτε φαρμακευτική εταιρεία που θα βρει μια πατέντα θα την έχει στην αποκλειστικότητά της για 20 χρόνια προτού γίνει νόμιμη η παραγωγή του συγκεκριμένου φαρμάκου και από άλλες εταιρείες του κλάδου.

Ακόμα, ο ανταγωνισμός ενισχύεται από τους κινδύνους αστικής ευθύνης για ελαττωματικά προϊόντα όπως και από τον κίνδυνο οι ανταγωνιστές να παράγουν καλύτερα προϊόντα, όπως αναφέρθηκε έμμεσα παραπάνω, με την ύπαρξη της πατέντας. Αυτή η εξέλιξη μπορεί να «αχρηστεύσει» τα προϊόντα μιας άλλης φαρμακευτικής εταιρείας και για τον λόγο αυτό οι φαρμακευτικές εταιρείες συνηθίζουν να πραγματοποιούν περιορισμένο δανεισμό συγκριτικά με τον δανεισμό στον οποίο προβαίνουν εταιρείες άλλων κλάδων (π.χ. εμπορικές τράπεζες).

Τέλος, κρίνονται υψηλά τα εμπόδια εξόδου μιας επιχείρησης από τον κλάδο. Ακριβώς επειδή χρειάζονται μεγάλα κεφάλαια για την απόκτηση ικανοποιητικού εξοπλισμού, σε συνδυασμό με τις εγκαταστάσεις, το προσωπικό, τα εργαστήρια και την έρευνα, οι επιχειρήσεις που οδεύουν προς τη χρεοκοπία, λειτουργούν με τη μέθοδο της εξαγοράς από κάποια άλλη μεγαλύτερη εταιρεία.

Συμπερασματικά, ο φαρμακευτικός κλάδος είναι ιδιαίτερα ανταγωνιστικός. Σε αυτόν ανταγωνίζονται εταιρείες κολοσσοί τόσο για την Ελλάδα όσο και διεθνείς επιχειρήσεις, όπως ακριβώς είναι η Pfizer αλλά και άλλες κορυφαίες εταιρείες όπως η Novartis, J&J, Astra Zeneca, Roche κ.ά. Υπάρχει ένας συνεχής ανταγωνισμός για καινοτομία και πρωτοπορία στον κλάδο, όπως και για την απόκτηση του μεγαλύτερου δυνατού μεριδίου της αγοράς. Η απειλή των υποκατάστατων όπως και η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών είναι περιορισμένη. Αντίθετα υψηλή κρίνεται η διαπραγματευτική ισχύς των προμηθευτών, ενώ τέλος, χαμηλή είναι η απειλή των νεοεισερχόμενων στον κλάδο, καθώς πρόκειται για έναν κλάδο ώριμο με γερά θεμέλια και υψηλές επενδύσεις κεφαλαίων για την είσοδο και την εδραίωση μιας εταιρείας σε αυτόν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ PFIZER HELLAS A.E.

4.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Ο δείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης είναι κατάλληλος για να εξετάσει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, χωρίς να κάνει χρήση εξωτερικού κεφαλαίου. Ύστερα από εφαρμογή του δείκτη σύμφωνα με τα δεδομένα της Pfizer Hellas για τα έτη 2018 με 2021 και λαμβάνοντας υπόψη πως ο δείκτης είναι περισσότερο ικανοποιητικός όταν βρίσκεται κοντά στη μονάδα, διαπιστώνεται ότι υπήρξε σταδιακή μείωση του. Η μεγαλύτερη διαφορά φαίνεται να σημειώθηκε από το έτος 2020 στο 2021, αποτέλεσμα αρνητικό για τη λειτουργία και τη δυνατότητα της εταιρείας να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (βλ. πίνακα 4.1.1- διάγραμμα 4.1).

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας παρουσιάζει παρόμοιο ενδιαφέρον με τον δείκτη καθαρού κεφαλαίου κίνησης, ωστόσο η ειδοποιός διαφορά τους είναι ότι στον πρώτο δεν περιλαμβάνονται όσα στοιχεία δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα για την οικονομική μονάδα. Ο δείκτης αυτός είναι ικανοποιητικός όταν είναι κοντά στη μονάδα ή και ακόμα μεγαλύτερος από τη μονάδα. Επομένως για την Pfizer Hellas ο δείκτης είναι ικανοποιητικός για όλα τα εξεταζόμενα έτη, η εταιρεία δηλαδή εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της σε ικανοποιητικό βαθμό με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της. Ωστόσο το έτος 2021 φαίνεται να έχει μειωθεί αυτή της η ικανότητα σε σημαντικό βαθμό. Αυτό ίσως να οφείλεται στο γεγονός ότι η επιχείρηση χρειάστηκε να λάβει εξωτερικά δάνεια κατά τη διάρκεια του covid-19 και επένδυσε υπέρογκα ποσά σε έρευνα και ανάπτυξη προκειμένου να βρει το εμβόλιο για την καταπολέμηση του. Επομένως, τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της ίσως να μην ήταν αρκετά, στον βαθμό τουλάχιστον που υπήρξαν κατά τα προηγούμενα χρόνια, ώστε να υπερκαλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (βλ. πίνακα 4.1.2 - διάγραμμα 4.1).

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι συνήθως μικρότερος της μονάδας, αλλά είναι καλό για μια επιχείρηση να αγγίζει ή να υπερβαίνει το μισό της μονάδας. Όπως φαίνεται στα αποτελέσματα, το τελευταίο φαίνεται να συνέβαινε το έτος 2018, από το 2019 ωστόσο και στη συνέχεια παρουσιάζεται σημαντική μείωση του δείκτη. Αυτό σημαίνει, ότι τα ταμειακά διαθέσιμα της

επιχείρησης δεν επαρκούν για να καλύψουν τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της Pfizer (βλ. πίνακα 4.1.3 - διάγραμμα 4.1).

4.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Μέσα από τη χρήση του δείκτη **κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων**, διαπιστώνεται πόσες φορές κατά τη διάρκεια της χρήσης/ του έτους μετατρέπονται οι απαιτήσεις σε διαθέσιμα. Ο συγκεκριμένος δείκτης δηλαδή εξετάζει πόσες μέρες χρειάζονται για να εισπράξει τις απαιτήσεις της μια επιχείρηση, από τη στιγμή που πραγματοποιείται μια πώληση. Όταν το διάστημα των ημερών είναι μικρό, σημαίνει πως η επιχείρηση δε χρειάζεται να δεσμεύσει κεφάλαια για μεγάλο χρονικό διάστημα. Η Pfizer Hellas ωστόσο, παρουσιάζει μεγάλο αριθμό ημερών προκειμένου να λάβει τις απαιτήσεις των πωλήσεων της, ειδικά για τα έτη 2019-2020, οι ημέρες αγγίζουν σχεδόν όλη τη διάρκεια της χρήσης. Ωστόσο το έτος 2021 αυξάνεται ο δείκτης, επομένως μειώνονται οι ημέρες είσπραξης των απαιτήσεων, γεγονός που λειτουργεί θετικά για την επιχείρηση (βλ. πίνακα 4.2.1 - διάγραμμα 4.2).

Ο **δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων** εξετάζει πόσες φορές κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης ανακυκλώνονται τα αποθέματα της εκάστοτε επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποίησε στο ίδιο διάστημα. Όσο πιο σύντομα ανακυκλώνονται και ανανεώνονται τα αποθέματα, είναι καλό για την επιχείρηση καθώς μειώνεται ο κίνδυνος αποθεματοποίησης. Στην περίπτωση της Pfizer Hellas, βλέπουμε ότι στα πρώτα τρία έτη εξέτασης τα αποθέματα ανανεώνονταν κατά μέσο όρο λίγο παραπάνω από δύο φορές το χρόνο, ενώ το έτος 2021 τα αποθέματα ανανεώθηκαν πολύ πιο άμεσα, κατά μέσο όρο πέντε φορές το έτος. Αυτό ενδεχομένως να οφείλεται στο γεγονός ότι λόγω της πανδημίας, έγιναν παραπάνω πωλήσεις αποθεμάτων για παρασκευή φαρμάκων όπως και εμβολίων. Επομένως η επιχείρηση πραγματοποίησε πολύ περισσότερες ανανεώσεις αποθεμάτων σε σχέση με τις προηγούμενες χρονιές, γεγονός θετικό για την απόδοση της εταιρείας (βλ. πίνακα 4.2.2 - διάγραμμα 4.2).

Ο **δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου ενεργητικού** μπορεί να παρουσιάζεται αυξημένος ή μειωμένος. Στην περίπτωση που είναι αυξανόμενος, υποδηλώνει ότι μια επιχείρηση χρησιμοποιεί πιο εντατικά τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει πωλήσεις. Στην αντίθετη περίπτωση που ο δείκτης παρουσιάζεται μειωμένος, γίνεται περιορισμένη χρήση των υφιστάμενων παγίων της επιχείρησης. Για την εν λόγω εταιρεία, ισχύει το πρώτο σενάριο, καθώς φαίνονται ιδιαίτερα αυξημένοι οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας

παγίων, ιδιαίτερα στα έτη 2020 και 2021, μετά δηλαδή από το ξέσπασμα της πανδημίας (βλ. πίνακα 4.2.3 - διάγραμμα 4.2) .

4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού εξετάζει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί μια επιχείρηση, με βάση τις πωλήσεις που πραγματοποιεί, τα συνολικά της κεφάλαια αλλά και τη γενικότερη ικανότητα της να δημιουργεί έσοδα από αυτές. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης, τόσο αποτελεσματικότερα χρησιμοποιεί το ενεργητικό η εκάστοτε επιχείρηση. Στη Pfizer Hellas το βλέπουμε αυτό να συμβαίνει σε όλα τα έτη, καθώς ο δείκτης είναι πάντα κοντά στη μονάδα, ωστόσο την υπερβαίνει το τελευταίο εξεταζόμενο έτος, 2021, όπου και την ξεπερνά. Αυτό σημαίνει ότι κατά το έτος 2021 η εταιρεία έκανε εντατική και αποτελεσματική χρήση του ενεργητικού της, προκειμένου να αποκτήσει έσοδα από τις πωλήσεις των προϊόντων της (βλ. πίνακα 4.3.1 - διάγραμμα 4.3).

Ο δείκτης μικτού κέρδους για την Pfizer Hellas, ενώ ακολουθεί ανοδική πορεία έως το 2019, παρουσιάζει μια μείωση κατά το έτος 2021, καθώς η εταιρεία λόγω της πανδημίας διεύρυνε σημαντικά το πελατολόγιο της και αναδιαμόρφωσε ενδεχομένως τις τιμές καταλήγοντας να πουλάει προϊόντα σε πολύ μεγάλες ποσότητες, αυτό διαφαίνεται και με την αύξηση των καθαρών πωλήσεων από το έτος 2020 στο 2021, ωστόσο με χαμηλότερο μικτό κέρδος (βλ. πίνακα 4.3.2 - διάγραμμα 4.3).

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους υπολογίζει το ποσοστιαίο καθαρό κέρδος για μια ορισμένη λογιστική χρήση σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιήθηκαν. Με τη βοήθεια του παρόντος δείκτη, η εκάστοτε επιχείρηση μπορεί να καθορίσει τα επίπεδα τιμών των προϊόντων ή των υπηρεσιών που παρέχει. Σε περίπτωση που ο δείκτης είναι υψηλός, τότε η επιχείρηση έχει μεγάλο κέρδος ανά μονάδα πωλούμενου προϊόντος, ενώ αν είναι χαμηλός συμβαίνει το αντίθετο. Η εταιρεία Pfizer Hellas παρουσιάζει όλα τα έτη θετικό περιθώριο καθαρού κέρδους, ενώ μειωμένο φαίνεται να είναι μόνο το έτος 2021. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί όπως και στον δείκτη μικτού κέρδους, από τις διπλάσιες πωλήσεις που σημειώθηκαν κατά το τελευταίο εξεταζόμενο έτος (βλ. πίνακα 4.3.3 - διάγραμμα 4.3).

Αναφορικά με τον αριθμοδείκτη χρέους μόχλευσης, διαφαίνεται μια σταδιακή αύξηση του, με αποκορύφωμα το έτος 2021, όπου ο δείκτης αγγίζει οριακά τις δύο μονάδες. Αυτή η αύξηση

πιθανότητα να οφείλεται στη μείωση που σημειώνεται στα ίδια κεφάλαια με την ταυτόχρονη αύξηση του ενεργητικού (βλ. πίνακα 4.3.4 - διάγραμμα 4.3).

4.4 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης

Ο **δείκτης δανειακής επιβάρυνσης** εξετάζει το βαθμό με τον οποίο συμμετέχουν οι πιστωτές στο σύνολο των απασχολούμενων από την επιχείρηση κεφαλαίων. Όπως φαίνεται από τα αποτελέσματα, ο δείκτης αυξήθηκε ιδιαίτερα το έτος 2021, γεγονός που σημαίνει ότι η εταιρεία έλαβε πολλά δάνεια κατά το έτος αυτό, πιθανότατα λόγω της έξαρσης της πανδημίας, η οποία την ανάγκασε να διευρύνει την έρευνα και ανάπτυξη της, με σκοπό να φτιάξει το εμβόλιο για την καταπολέμηση του ιού (βλ. πίνακα 4.4.1 - διάγραμμα 4.4).

Ο **δείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια** δείχνει τη σχέση των ιδίων προς τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης. Τα αποτελέσματα του βοηθούν τόσο τους δανειστές να διακρίνουν τα επίπεδα ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια, όσο και τις διοικήσεις των επιχειρήσεων και τους μετόχους προκειμένου να διαπιστώσουν το βαθμό κεφαλαιακής μόχλευσης που υφίσταται. Στην Pfizer Hellas, φαίνεται πως ο δείκτης ήταν σε σχετικά χαμηλά επίπεδα το 2018, έκτοτε όμως σημειώνεται αύξηση, η οποία κορυφώνεται το 2021, με το δείκτη να ξεπερνά τη μονάδα, καθώς υπερδιπλασιάζονται οι υποχρεώσεις. Αυτό σημαίνει ότι το 2021 έλαβε πολλά ξένα κεφάλαια, τα οποία αυξάνουν το χρέος της επιχείρησης (βλ. πίνακα 4.4.2 - διάγραμμα 4.4).

Ο **δείκτης αποδοτικότητας συνόλου κεφαλαίων**, όπως διαφαίνεται στον πίνακα αποτελεσμάτων, αυξάνεται μόνο κατά το έτος 2019, ενώ στη συνέχεια ακολουθεί καθοδική πορεία με χαμηλότερος να είναι ο δείκτης το 2021 (0,048). Το αποτέλεσμα αυτό δείχνει πως η επιχείρηση Pfizer Hellas, δεν χρησιμοποιεί αποδοτικά τα συνολικά της κεφάλαια για την πραγματοποίηση κερδών (βλ. πίνακα 4.4.3 - διάγραμμα 4.4).

Τέλος, ο **δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων**, ενώ αυξήθηκε το 2019 και το 2020, κυρίως λόγω της αύξησης των κερδών και της μείωσης του συνόλου ιδίων κεφαλαίων, παρατηρείται ότι μειώθηκε εκ νέου το 2021. Αυτό οφείλεται στην περιορισμένη αύξηση των κερδών για το έτος αυτό, με την ταυτόχρονη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων (βλ. πίνακα 4.4.4 - διάγραμμα 4.4).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

5.1 Γενικά συμπεράσματα

Στην παρούσα μελέτη το ενδιαφέρον εστιάζεται στην Pfizer Hellas A.E., τη φαρμακευτική εταιρεία κολοσσό σε διεθνές αλλά και εθνικό επίπεδο. Πραγματοποιήθηκε ανάλυση των χρηματοοικονομικών της καταστάσεων, συγκεκριμένα του ισολογισμού, της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως και της κατάστασης ταμειακών ροών και έγινε χρήση πολύ σημαντικών αριθμοδεικτών προκειμένου να εξεταστεί η πορεία που κατέγραψε στα χρόνια προ και μετά το ξέσπασμα της πανδημίας του covid-19.

Προς διευκόλυνση της μελέτης χρησιμοποιήθηκαν οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης. Αναφορικά με τους δείκτες ρευστότητας εφαρμόστηκαν οι δείκτες καθαρού κεφαλαίου κίνησης, άμεσης και ταμειακής ρευστότητας. Διαπιστώθηκε ότι και στις τρεις περιπτώσεις υπήρξε μείωση του δείκτη μετά την διασπορά του covid-19, δηλαδή από το έτος 2020 στο έτος 2021. Επομένως, η Pfizer Hellas A.E. ύστερα από την πανδημία, μπορούσε να καλύψει, ωστόσο με λιγότερη ευχέρεια από τα προηγούμενα έτη, τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ακολούθησαν οι δείκτες δραστηριότητας. Οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και αποθεμάτων υπήρξαν χαμηλότεροι τα έτη 2018-2020, επομένως και υπήρχε μεγαλύτερη καθυστέρηση στην είσπραξη των απαιτήσεων και ανανέωση των αποθεμάτων. Κατά τη διάρκεια της πανδημίας σημειώθηκε τεράστιος όγκος παραγωγής, γεγονός που οδήγησε στην ταχύτερη είσπραξη των απαιτήσεων και στη συνέχεια ανανέωση των αποθεμάτων μειώνοντας ταυτόχρονα τον κίνδυνο αποθεματοποίησης. Το αποτέλεσμα αυτό λειτουργεί θετικά και στις δύο περιπτώσεις για την επιχείρηση.

Τελευταίος από τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας παρουσιάστηκε ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου ενεργητικού. Στον δείκτη αυτό σημειώθηκε μέτρια τάση στα πρώτα δύο έτη εξέτασης, ενώ διαπιστώθηκε ιδιαίτερη αύξηση του δείκτη στα έτη 2020-2021. Η αυξανόμενη αυτή τάση υποδηλώνει ότι κατά αυτά τα δύο έτη, η επιχείρηση χρησιμοποίησε περισσότερο εντατικά τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία, με σκοπό την πραγματοποίηση πωλήσεων. Αυτό το γεγονός μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι κατά το ξέσπασμα του covid-19, η επιχείρηση χρησιμοποιεί

περισσότερο εντατικά τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία σε σχέση με τη χρήση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, στο οποίο όπως παρατηρήθηκε στους δείκτες ρευστότητας, η επιχείρηση έχει περισσότερο περιορισμένη δραστηριότητα.

Στη συνέχεια παρατέθηκαν τα αποτελέσματα από τη χρήση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας. Συγκεκριμένα εξετάστηκαν οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, μικτού κέρδους, καθαρού περιθωρίου κέρδους και χρέους μόχλευσης. Από τα αποτελέσματα προέκυψε ότι η Pfizer Hellas, πραγματοποίησε έντονη χρήση του ενεργητικού της με σκοπό να αποκτήσει έσοδα από τις πωλήσεις της στο έτος 2021. Έπειτα, σχετικά με το δείκτη μικτού κέρδους, φαίνεται πως η εταιρεία είχε υψηλότερο μικτό κέρδος πριν τον covid-19, το οποίο όμως στη συνέχεια ακολούθησε καθοδική πορεία, λόγω των υπέρογκων ποσοτήτων των πωλήσεων που πραγματοποίησε η Pfizer και ενδεχόμενων αλλαγών στις τιμές των προϊόντων λόγω της διεύρυνσης του πελατολογίου. Με παρόμοιο τρόπο παρουσιάζονται τα αποτελέσματα και στον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους, όμως σημειώνεται μείωση μετά την έξαρση της πανδημίας του κορωνοϊού. Τέλος, αύξηση σημειώνεται στον δείκτη χρέους μόχλευσης, όπου φαίνεται να μειώνεται ανά τα χρόνια ο μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων, ενώ ταυτόχρονα αυξάνεται ο μέσος όρος του ενεργητικού.

Τελευταίοι παρατέθηκαν οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης, συγκεκριμένα ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης ξένων προς ίδια κεφάλαια, αποδοτικότητας συνόλου κεφαλαίων και ιδίων κεφαλαίων. Στο δείκτη δανειακής επιβάρυνσης και ξένων προς ίδια κεφάλαια διαπιστώθηκε ότι η Pfizer Hellas χρειάστηκε να αυξήσει το δανεισμό της μετά το 2020, λόγω της πανδημίας για πληθώρα λόγων, όπως η διεύρυνση της έρευνας και ανάπτυξης, όπως και για άλλες λειτουργικές και μη δραστηριότητες της επιχείρησης.

Ο δείκτης συνόλου κεφαλαίων οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η Pfizer Hellas A.E. δε χρησιμοποίησε εξίσου αποδοτικά τα συνολικά της κεφάλαια μετά το ξέσπασμα της πανδημίας. Τέλος, ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, ενώ είχε αυξηθεί το 2019 και 2020, παρουσίασε μικρή μείωση το 2021, ενώ ενδιαφέρον έχει η αύξηση που σημειώθηκε κατά αυτό το έτος για τα ίδια κεφάλαια σε αντίθεση με τα κέρδη προ φόρων, τα οποία σημείωσαν μικρή αύξηση κατά το έτος αυτό.

Συμπερασματικά, διαπιστώνεται πως η Pfizer Hellas A.E. αναδιαμόρφωσε από πολλές απόψεις τον τρόπο λειτουργία της στα χρόνια της πανδημίας του covid-19, σε σχέση με τα έτη προ πανδημίας. Αυτό συνέβη τόσο στο γενικότερο πλαίσιο δραστηριοποίησής της, όσο και ειδικότερα στον τομέα που εξετάστηκε στην παρούσα διατριβή, στον τομέα δηλαδή της λογιστικής.

Ύστερα από την χρήση των αριθμοδεικτών συμπεραίνεται ότι η Pfizer Hellas A.E. έπειτα από το ξέσπασμα της πανδημίας πραγματοποιεί εντατικότερη χρήση των παγίων περιουσιακών της στοιχείων, επομένως του παγίου ενεργητικού σε αντίθεση με τη χρήση που κάνει στο κυκλοφορούν ενεργητικό της. Αντίθετα, κατά τα εξεταζόμενα έτη προ πανδημίας η εταιρεία πραγματοποιούσε πιο εντατική χρήση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της σε σχέση με το πάγιο ενεργητικό της. Ακόμα διαπιστώθηκε πως λόγω αύξησης παραγωγής και πωλήσεων η επιχείρηση ήταν σε θέση να καλύπτει ταχύτερα τις απαιτήσεις της και να ανανεώνει τα αποθέματά της, κάτι που δε συνέβαινε με τον ίδιο ρυθμό προ πανδημίας. Αυτό λειτούργησε θετικά για την Pfizer Hellas.

Ωστόσο σε ό,τι αφορά τα κέρδη που καταγράφηκαν σημειώθηκε μείωση αυτών ύστερα από το 2020, ενώ ιδιαίτερα το 2018 βρίσκονταν στις διπλάσιες τιμές σε σχέση με το έτος 2021. Τέλος, μια αλλαγή που παρατηρήθηκε στο παθητικό του ισολογισμού της Pfizer Hellas A.E. από το έτος 2020 και έπειτα, είναι πως η εταιρεία αύξησε το δανεισμό ξένων κεφαλαίων της. Αυτό διαφαίνεται από το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης και ξένων προς ίδια κεφάλαια, όπου το 2021 σχεδόν διπλασιάστηκε σε σχέση με το 2018 αν εξεταστούν τα δύο αυτά έτη συγκριτικά. Αυτό πιθανό να οφείλεται στην αύξηση των απαιτήσεων που υπήρχαν πλέον σε διεθνές επίπεδο προς την εταιρεία, τόσο σε επίπεδα παραγωγής και πωλήσεων όσο και σε επίπεδα έρευνας και ανάπτυξης (R&D). Σε κάθε περίπτωση, ύστερα από την παράθεση, ανάλυση και τα συμπεράσματα των αποτελεσμάτων, είναι βέβαιο πως υπήρξαν σημαντικές αλλαγές στην πορεία της εταιρείας, όπως και ότι αυτές υπήρξαν τόσο θετικές όσο και αρνητικές σε κάποιες περιπτώσεις. Ακριβώς κατά τον ίδιο τρόπο και η επιχείρηση αποτελείται εξίσου από ισχυρά και αδύναμα χαρακτηριστικά.

5.2 Κατευθύνσεις για μελλοντικές έρευνες

Η έρευνα αυτή πραγματοποιήθηκε με σκοπό να εξεταστεί μέσα από τη χρήση δεδομένων πως εξελίχθηκε μια μεγάλη φαρμακευτική εταιρεία μέσα στην υγειονομική κρίση του covid-19 και πόσο αισθητή γίνεται αυτή η αλλαγή σε σχέση με την πορεία που αυτή ακολουθούσε κατά τα προηγούμενα χρόνια. Ωστόσο πρόκειται για μια έρευνα με πολύ συγκεκριμένο προσανατολισμό, η οποία εξετάζει μικρό δείγμα ετών και δεδομένων και η οποία σίγουρα σε μια δεκαετία, έχοντας πλέον περισσότερο ολοκληρωμένη εικόνα για την πανδημία όπως και περισσότερα

χρηματοοικονομικά και λογιστικά δεδομένα από την πλευρά των επιχειρήσεων, θα οδηγούσε σε ακόμα πιο εύστοχα και ενδιαφέροντα συμπεράσματα.

Για το λόγο αυτό, η μελέτη αυτή αποτελεί μια καλή βάση για επικείμενες μελέτες, οι οποίες θα βασιστούν στην παρούσα ιδέα, αλλά πλέον θα μπορούν να επεκταθούν και σε επιπλέον θεματολογίες και προβληματικές. Το ενδιαφέρον τους θα μπορούσε να εστιάσει εκ νέου σε φαρμακευτικές εταιρείες κολοσσούς. Ωστόσο, πλέον θα γίνει μια περισσότερο σε βάθος τοποθέτηση για το πως αυτές εξελίχθηκαν, κατά τα επόμενα της πανδημίας χρόνια, σε σύγκριση με τον συνολικό φαρμακευτικό κλάδο ή ακόμα και σε σύγκριση μεταξύ των φαρμακευτικών εταιρειών, των οποίων η συμβολή κατά τα έτη του covid-19 υπήρξε παραπάνω από σημαντική. Ακόμα θα μπορούσαν επόμενες έρευνες να επεκταθούν σε άλλους κλάδους της αγοράς, πέραν του φαρμακευτικού, όπως τον κλάδο των τροφίμων, προκειμένου να γίνει ενδεχομένως μια σύγκριση στο βαθμό της επιρροής της πανδημίας σε διάφορους κλάδους της αγοράς, τόσο σε εθνικό όσο και ευρωπαϊκό ή ακόμα και διεθνές επίπεδο. Τέλος μια πιθανή θεματική για μελλοντική μελέτη θα ήταν η επικέντρωση σε ζητήματα πρόβλεψης των επιπτώσεων της πανδημίας στην μετέπειτα εξέλιξη φαρμακευτικών επιχειρήσεων όπως είναι, μεταξύ άλλων, η Pfizer.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Βιβλία:

1. Αποστόλου Α.Κ., *Ανάλυση λογιστικών – χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, Πάντειο Πανεπιστήμιο, 2015
2. Βασιλείου Δ., Ηεριώτης Ν., *Χρηματοοικονομική διοίκηση, θεωρία & πρακτική*, εκδόσεις Rosili, 2008
3. Γκίκας Χ., *Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*, εκδόσεις Μπένου, Αθήνα, 2002
4. ΙΟΒΕ/ΣΦΕΕ, *Η φαρμακευτική αγορά στην Ελλάδα: Γεγονότα και στοιχεία*, 2020
5. Κοντέος Γ., Λαζαρίδης Θ., Σαριαννίδης Ν., *Χρηματοοικονομική Ανάλυση*, Εκδόσεις Δίσιγμα, 2020
6. Νιάρχος Ν.Α., *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, 2004
7. Παπαδέας Π., Συκιανάκης Ν., *Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, 2016
8. *Χρηματοοικονομική Λογιστική, Ελληνικά ακαδημαϊκά ηλεκτρονικά συγγράμματα και βοηθήματα*, Αθήνα, 2015
9. Baginski S.P., Bradshaw M.T., Wahlen M.J., *Χρηματοοικονομική αναφορά, ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων και αποτίμηση: μια στρατηγική προσέγγιση*, Broken hill publishers LTD, 2022
10. ICAP, *40 κορυφαίοι κλάδοι της Ελληνικής οικονομίας*, 10^η έκδοση, 2019
11. National Bank of Greece, *Greek pharma industry: in position to capitalize on EU shift towards more self reliance*, April 2022
12. Harrison W., Horngren Ch., Thomas C., *Χρηματοοικονομική Λογιστική*, Broken Hill Publishers LTD, 2015

Ιστοσελίδες:

1. <https://pharmaphorum.com/r-d/a-history-of-the-pharmaceutical-industry>
2. <https://www.pef.gr/wp-content/uploads/2019/05/document48.pdf>
3. <https://www.pfizer.gr/pfizer/history>
4. https://www.pfizer.gr/pfizer/pfizer_in_greece
5. <https://www.pfizer.gr/research-and-development/development-process>
6. <https://www.naftemporiki.gr/afieromata/600771/anodos-kerdoforias-gia-tis-farmakeftikes/>
7. <https://www.mbaskool.com/five-forces-analysis/companies/18358-pfizer.html#supplier>
8. <https://www.pfizer.gr/files/39986.pdf>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ PFIZER HELLAS A.E.

ΠΦΑΙΖΕΡ ΕΛΛΑΣ Α.Ε., Α.Φ.Μ. 094012336							
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ							
	2018	2019	2019 vs 2018	2020	2020 vs 2019	2021	2021 vs 2020
			Διακύμανση %		Διακύμανση %		Διακύμανση %
Καθαρά Πάγια	18,189,474	17,879,620	-1.70%	4,344,756	-75.70%	17,426,517	301.09%
Γήπεδα-Οικόπεδα	1,614,087	1,614,087	0.00%	1,614,087	0.00%	1,614,087	0.00%
Κτίρια-Εγκαταστάσεις	12,324,325	12,382,306	0.47%	12,661,264	2.25%	26,118,298	106.29%
Μηχανικός Εξοπλισμός	0	0		0		0	
Ασυν. Ακινήτ. Διαπ. Πολ. Αποσβέσεις	4,907,736	4,907,736	0.00%	4,907,736	0.00%	4,907,736	0.00%
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	14,780,857	15,148,691	2.49%	14,983,008	-1.09%	15,406,280	2.83%
Απόσβεση Κτιρίων-Εγκαταστάσεων	9,873,121	10,240,955	3.73%	10,075,272	-1.62%	10,498,544	4.20%
Αποσβέσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού	0	0		0		0	
Αποσβέσεις Διαπ. Πολ. Αποσβ. Ασυν. Ακιν.	4,907,736	4,907,736	0.00%	4,907,736	0.00%	4,907,736	0.00%
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	124,182	124,182	0.00%	144,677	16.50%	192,677	33.18%
Συμμετοχές	14,000,001	14,000,001	0.00%	0	-100.00%	0	
Αποθέματα	59,781,682	54,702,250	-8.50%	64,064,343	17.11%	81,158,774	26.68%
Ετοιμα Προϊόντα-Εμπορεύματα	54,682,151	50,420,575	-7.80%	61,874,153	22.72%	79,663,076	28.75%
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	0	0		0		0	
Υλες-Υλικά	5,094,531	4,281,674	-15.96%	2,190,190	-48.85%	1,495,698	-31.71%
Απαιτήσεις	172,126,831	192,208,943	11.67%	217,231,464	13.02%	311,834,642	43.55%
Απαιτήσεις Πελατών και Γραμμάτια Εισπραχής	45,682,556	31,988,691	-29.98%	45,141,483	41.12%	87,466,989	93.76%
Χρεόγραφα	0	0		0		0	
Λοιπές Απαιτήσεις	126,444,274	160,220,252	26.71%	172,089,981	7.41%	224,367,653	30.38%
Ταμείο - Τράπεζες	65,937,069	37,826,641	-42.63%	11,729,198	-68.99%	10,424,735	-11.12%
Σύνολο Ενεργητικού	316,035,056	302,617,454	-4.25%	297,369,761	-1.73%	420,844,668	41.52%
Ίδια Κεφάλαια	219,524,631	187,828,877	-14.44%	183,042,421	-2.55%	194,630,076	6.33%
Μετοχικό-Εταρικό Κεφάλαιο	140,307,805	128,272,605	-8.58%	108,316,803	-15.56%	108,316,803	0.00%
Αποθεματικά Κεφάλαια	42,097,484	43,514,770	3.37%	44,208,441	1.59%	44,968,105	1.72%
Αδανείμητα Κέρδη	37,119,342	16,041,502	-56.78%	30,517,177	90.24%	41,345,168	35.48%
Μεσοπρόθεσμες και Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις και Προβλέψεις	8,614,186	7,385,770	-14.26%	7,489,820	1.41%	10,308,894	37.64%
Μεσοπρόθεσμες και Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0	0		0		0	
Προβλέψεις	8,614,186	7,385,770	-14.26%	7,489,820	1.41%	10,308,894	37.64%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	87,896,238	107,402,807	22.19%	106,837,520	-0.53%	215,905,698	102.09%
Οφειλές σε Τράπεζες (Ψόφοι Μ.Δ.)	0	0		0		0	
Γραμμάτια Πληρωτέα (Προμηθευτές - Πιστωτές)	25,997,967	25,650,716	-1.34%	7,261,317	-71.69%	13,680,607	88.40%
Μερίσματα Πληρωτέα-Κέρδη προς Διανομή	0	0		0		0	
Λογαριασμοί Μετόχων-Εταίρων	0	0		6,402,493		101,231,991	1,481.13%
Λοιπές Υποχρεώσεις	61,898,372	81,752,091	32.07%	93,173,709	13.97%	100,993,100	8.39%
Σύνολο Παθητικού	316,035,056	302,617,454	-4.25%	297,369,761	-1.73%	420,844,668	41.52%

ΠΦΑΙΖΕΡ ΕΛΛΑΣ Α.Ε., Α.Φ.Μ. 094012336
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ

	2018	2019	2019 vs 2018 Διακύμανση %	2020	2020 vs 2019 Διακύμανση %	2021	2021 vs 2020 Διακύμανση %
Συνολικός Κύκλος Εργασιών	0	0		0		0	
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	226,980,853	195,496,977	-13.87%	215,819,095	10.40%	424,935,366	96.89%
Μείων Κόστους Πωλήσεων	166,688,333	143,569,651	-13.87%	160,504,032	11.80%	367,113,751	128.73%
Μικτό Κέρδος	60,292,520	51,927,326	-13.87%	55,315,063	6.52%	57,821,615	4.53%
Προμήθειες και Λοιπά Λειτουργικά Έσοδα	9,629,373	25,485,607	164.67%	14,697,512	-42.33%	32,483,031	121.01%
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	237,140	323,650	36.48%	840,097	159.57%	1,040,825	23.89%
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	51,203,958	51,823,171	1.21%	50,698,785	-2.17%	69,920,452	37.91%
Λειτουργικά Αποτελέσματα	18,480,795	25,266,111	36.72%	18,473,692	-26.88%	19,343,369	4.71%
Μη Λειτουργικά Έσοδα	0	0		0		0	
Μη Λειτουργικά Έξοδα	0	0		0		0	
Αποσβέσεις Εκτός Κόστους Πωληθέντων	0	0		0		0	
Σύνολο Αποσβέσεων	562,924	484,201	-13.98%	523,980	8.22%	872,559	66.53%
Αποσβέσεις Μέσα στο Κόστος	562,924	484,201	-13.98%	523,980	8.22%	872,559	66.53%
Κέρδος προ Φόρου Εισοδήματος	18,480,795	25,266,111	36.72%	18,473,692	-26.88%	19,343,369	4.71%
Καθαρά Μερισίματα	0	0		0		0	
Φόρος Εισοδήματος	9,864,929	-11,392,689	-215.49%	-3,280,418	71.21%	-7,755,714	-136.42%
Καθαρά Κέρδη	28,345,724	13,873,422	-51.06%	15,193,273	9.51%	11,587,654	-23.73%
Ebitda	19,273,183	25,333,266	31.44%	19,534,079	-22.89%	21,254,217	8.81%

ΠΦΑΙΖΕΡ ΕΛΛΑΣ Α.Ε., Α.Φ.Μ. 094012336
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

	2018	2019	2019 vs 2018 Διακύμανση %	2020	2020 vs 2019 Διακύμανση %	2021	2021 vs 2020 Διακύμανση %
Σύνολο Εισροών (Εκροών) από Λειτουργικές Δραστηριότητες (Α)	28,589,569	27,016,591	-5.50%	6,847,328	-74.66%	270,481,810	3,850.18%
Σύνολο Εισροών (Εκροών) από Επενδυτικές Δραστηριότητες (Β)	-112,896	-9,557,842	-8,366.06%	-12,988,969	-35.90%	-271,786,272	-1,992.44%
Σύνολο Εισροών (Εκροών) από Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες (Γ)	0	-45,569,177		-19,955,802	56.21%	0	100.00%
Καθαρή Αύξηση (Μείωση) στα Ταμειακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα της Περιόδου	28,476,672	-28,110,427	-198.71%	-26,097,443	7.16%	-1,304,462	95.00%
Ταμειακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα Έναρξης Περιόδου	37,460,396	65,937,068	76.02%	37,826,640	-42.63%	11,729,197	-68.99%
Επίδραση Συναλλαγματικών Διαφορών και Λοιπά	0	0		0		0	
Ταμειακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα Λήξης Περιόδου	65,937,068	37,826,640	-42.63%	11,729,197	-68.99%	10,424,735	-11.12%

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ ΠΙΝΑΚΩΝ & ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Πίνακας 4.1.1: Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

		2018	2019	2020	2021
Αποθέματα	+				
Απαιτήσεις	+	297,845,582	284,737,834	293,025,005	403,418,151
Ταμείο	/	—————	—————	—————	—————
Βραχυπρόθεσμες		87.896.238	107.402.807	106.837.520	215.905.698
Υποχρεώσεις		=	=	=	=
		3	2.65	2.74	1.87

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Πίνακας 4.1.2: Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

		2018	2019	2020	2021
Απαιτήσεις	+				
Ταμείο	/	238,063,900	230,035,584	228,960,662	322,259,377
Βραχυπρόθεσμες		—————	—————	—————	—————
Υποχρεώσεις		87.896.238	107.402.807	106.837.520	215.905.698
		=	=	=	=
		2.71	2.14	2.14	1.49

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Πίνακας 4.1.3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
Ταμείο /				
Βραχυπρόθεσμες	65.937.069	37.826.641	11.729.198	10.424.735
Υποχρεώσεις	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	87.896.238	107.402.807	106.837.520	215.905.698
	=	=	=	=
	0.75	0.35	0.11	0.048

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Πίνακας 4.2.1. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
Καθαρές				
Πωλήσεις /	226.980.853	195.496.977	215.819.095	424.935.366
ΜΟ	_____	_____	_____	_____
Απαιτήσεων	153.978.463	182.167.887	204.720.204	264.533.053
	=	=	=	=
	1.47	1.07	1.05	1.61
Διάρκεια σε				
ημέρες (360/*)	244.89	336.45	342.86	223.60

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Πίνακας 4.2.2. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
Κόστος				
Πωληθέντων /	166.688.333	143.569.651	160.504.032	367.113.751
ΜΟ	_____	_____	_____	_____
Αποθεμάτων	153.978.463	182.167.887	204.720.204	264.533.053
	=	=	=	=
	2.83	2.51	2.70	5.06
Διάρκεια σε				
ημέρες (360/*)	127.21	143.43	133.33	71.15

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Πίνακας 4.2.3. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου ενεργητικού για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
Καθαρές				
Πωλήσεις /	166.688.333	143.569.651	160.504.032	367.113.751
ΜΟ Παγίου	_____	_____	_____	_____
Ενεργητικού	18.414.487.5	18.034.547	11.112.188	10.885.637
	=	=	=	=
	12.33	10.84	19.42	39.04

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Πίνακας 4.3.1. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις /				
Σύνολο	226.980.853	195.496.977	215.819.095	424.935.366
Ενεργητικού	316.035.056	302.617.454	297.369.761	420.844.668
	=	=	=	=
	0.72	0.65	0.73	1.01

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Πίνακας 4.3.2. Αριθμοδείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
Μικτό Κέρδος /				
Καθαρές	60.292.520	51.927.326	55.315.063	57.821.615
Πωλήσεις	226.980.853	195.496.977	215.819.095	424.935.366
	=	=	=	=
	0.27	0.27	0.26	0.14

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Πίνακας 4.3.3. Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
Καθαρά Κέρδη				
/ Καθαρές	28.345.724	13.873.422	15.193.273	11.587.654
Πωλήσεις	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	226.980.853	195.496.977	215.819.095	424.935.366
	=	=	=	=
	0.13	0.07	0.07	0.027

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Πίνακας 4.3.4. Αριθμοδείκτης χρέους μόχλευσης για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
ΜΟ				
Ενεργητικού /	291.964.699	309.326.255	299.993.608	359.107.215
ΜΟ Ιδίων	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Κεφαλαίων	200.274.274	203.676.754	185.435.649	188.836.249
	=	=	=	=
	1.46	1.52	1.62	1.90

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης

Πίνακας 4.4.1. Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
Σύνολο				
Υποχρεώσεων /	96.510.424	114.788.577	114,327,340	226,214,592
Σύνολο	_____	_____	_____	_____
Ενεργητικού	316.035.056	302.617.454	297.369.761	420.844.668
	=	=	=	=
	0.31	0.38	0.39	0.54

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Πίνακας 4.4.2. Αριθμοδείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
Σύνολο				
Υποχρεώσεων /	96.510.424	114.788.577	114,327,340	226,214,592
Σύνολο Ιδίων	_____	_____	_____	_____
Κεφαλαίων	219.524.631	187.828.877	183.042.421	194.630.076
	=	=	=	=
	0.44	0.61	0.63	1.16

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Πίνακας 4.4.3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου κεφαλαίων για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
Κέρδη προ φόρων				
και	18.717.935	25.589.761	19.313.789	20.384.194
Χρηματοοικονομικά	_____	_____	_____	_____
έξοδα / Σύνολο	316.035.056	302.617.454	297.369.761	420.844.668
Παθητικού	=	=	=	=
	0.059	0.085	0.065	0.048

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Πίνακας 4.4.4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
Κέρδη προ				
φόρων / Σύνολο	18.480.795	25.266.111	18.473.692	19.343.369
Ιδίων	_____	_____	_____	_____
Κεφαλαίων	219.524.631	187.828.877	183.042.421	194.630.076
	=	=	=	=
	0.084	0.14	0.10	0.099

Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Διάγραμμα 4.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021



Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Διάγραμμα 4.2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021



Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Διάγραμμα 4.3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021



Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Διάγραμμα 4.4. Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης για την Pfizer Hellas A.E. για την περίοδο 2018-2021



Πηγή: Ισολογισμός Pfizer Hellas A.E., Α.Φ.Μ. 094012336, βιβλιοθήκη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών