



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ  
ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.  
ΚΛΑΔΟΥ ΥΓΕΙΑΣ**

Μελέτη διεθνούς και εγχώριου οικονομικού περιβάλλοντος, κλάδου υγείας, ανάλυση λογιστικών καταστάσεων εταιρειών κλάδου Υγείας εισηγμένων στο Χ.Α., κριτική διερεύνηση δεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

**ΠΑΝΑΓΟΥΛΗ Κ. ΣΤΑΜΑΤΟΥΛΑ**

**Πτυχίο Οικονομικής Επιστήμης Πανεπιστημίου Πειραιώς**

**Υποβληθείσα για το Μεταπτυχιακό Δίπλωμα**

**στη Διοίκηση Επιχειρήσεων – MBA Tourism Management**

**Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων**

**Πανεπιστήμιο Πειραιώς**

**2011**

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΔΙΑ

*Αφιερώνεται στην οικογένειά μου,  
στον Γ.Κ και στην Ι.Κ.*

# ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

## ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.

### ΚΛΑΔΟΥ ΥΓΕΙΑΣ

Παναγούλη Κ. Σταματούλα

**Σημαντικοί Όροι:** ανάλυση οικονομικού περιβάλλοντος, διεθνούς και εγχωρίου, ανάλυση κλάδου υγείας, οικονομικές καταστάσεις εταιρειών σε κάθετη μορφή, με βάση ανάλυση κοινού μεγέθους και ανάλυση δεικτών, κριτική διερεύνηση αριθμοδεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

#### ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Αντικειμενικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο υγείας για την χρονική περίοδο 2006-2010.

Η μεθοδολογία που έχει χρησιμοποιηθεί, έχει επαγωγικό χαρακτήρα, αρχικά εξετάζεται το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον, διεθνές και εγχώριο, το κατά πόσο επηρεάζει αυτό το περιβάλλον τη γενικότερη οικονομία της χώρας μας και κατ' επέκταση κατά πόσο επηρεάζει τον κλάδο. Στη συνέχεια, εξετάζονται οι οικονομικές καταστάσεις των εταιριών, με χρήση στατιστικής ανάλυσης, κριτικής διερεύνησης αριθμοδεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

Η εργασία αναφέρεται στην πενταετία 2006-2010, και οι πηγές προέλευσης των πληροφοριών είναι οι σελίδες των εξεταζόμενων εταιριών στο διαδίκτυο, οι απολογισμοί και τα δελτία χρήσεις των υπό εξέταση εταιρειών ανά τα έτη, οι ετήσιες εκθέσεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος και ελληνική βιβλιογραφία και αρθρογραφία.

Τα συμπεράσματα που προέκυψαν από τη συγκεκριμένη εργασία είναι τα ακόλουθα:

Σχετικά με τις διεθνείς οικονομικές εξελίξεις, η παγκόσμια οικονομία παρουσίασε μια περίπλοκη πορεία, διότι ενώ αρχικά, όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε από το παγκόσμιο ΑΕΠ, υπήρξε θετική πορεία, κατά το 2009 παρουσίασε αξιοσημείωτη πτώση. Σχεδόν την ίδια πορεία ακολούθησε και η απασχόληση που ενώ κατά το 2006 αυξήθηκε, έπειτα μειώθηκε πολύ ανά τα έτη. Τα δημοσιονομικά ελλείμματα υπέστησαν μεγάλη αύξηση μετά το 2008 ενώ προηγουμένως είχαν σημειώσει καλύτερη πορεία με συρρίκνωση. Τέλος, η νομισματική πολιτική έλαβε μια αρκετά περιοριστική κατεύθυνση κυρίως μετά το 2006.

Παρόμοια εικόνα με αυτήν της διεθνούς οικονομίας παρουσιάζεται και στην Ελληνική οικονομία σε όλη την προαναφερθείσα περίοδο. Αρχικά, το ΑΕΠ και η απασχόληση ακολουθούν ίδια πορεία, αυξάνονται και μετά το 2008 παρουσιάζουν αρκετά μεγάλη συρρίκνωση. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ παρατηρείται να επιδεινώνεται συνεχώς σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας με αποκορύφωμα το έτος 2009 που τριπλασιάστηκε σε σχέση με το προηγούμενο. Όσον αφορά στο νομισματικό μέγεθος M3, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του, μετά την επιτάχυνση που σημείωσε έως το 2008, επιβραδύνθηκε και το 2009 άρχισε την πτωτική πορεία, γεγονός που συνδέεται κυρίως με την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και την έντονη επιβράδυνση της συνολικής πιστωτικής επέκτασης.

Ο κλάδος της ιδιωτικής υγείας στην Ελλάδα έχει ευνοηθεί από τα προβλήματα των υπηρεσιών δημόσιας υγείας, με αποτέλεσμα το μερίδιο αγοράς των ιδιωτικών νοσοκομείων να βαίνει συνεχώς αυξανόμενο και να καλύπτει ένα μεγάλο ποσοστό των συνολικών εσόδων του κλάδου. Στο συγκεκριμένο κλάδο ο ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων είναι ιδιαίτερα έντονος, ιδίως μετά από μια περίοδο σημαντικών επιχειρηματικών εξελίξεων και ανακατατάξεων, με επενδύσεις, εξαγορές, συγχωνεύσεις και συμφωνίες στρατηγικών συνεργασιών.

Οι δείκτες αποδοτικότητας των εταιρειών επηρεάζονται από τα συνολικά κέρδη της κάθε εταιρείας και εφόσον τα κέρδη έβαιναν συνεχώς μειούμενα, αυτό απεικονίστηκε και στους δείκτες των εταιρειών με λίγο καλύτερη εικόνα για το Ιασώ. Οι δείκτες περιθωρίου κέρδους σε όλες τις εταιρείες για το 2007 ήταν αυξημένοι σε σχέση με τα υπόλοιπα έτη, που από τότε και μετά παρουσίασαν πτωτική πορεία, με το δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους τα τελευταία εξεταζόμενα έτη να πέφτει και κάτω από τη μονάδα. Οι δείκτες ρευστότητας εμφανίζονται πολύ ικανοποιητικοί για όλες τις εταιρείες και συγκεκριμένα για το Υγεία μόνο για το τελευταίο εξεταζόμενο έτος.

Ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης των εταιρειών κατά μέσο όρο, παρουσιάζεται αρκετά υψηλός. Πράγμα που σημαίνει ότι όλες οι εταιρείες αντλούν κεφάλαια με δανεισμό,

κυρίως βραχυπρόθεσμο. Σχετικά με το δείκτη παγιοποίησης, όλες οι εταιρίες χαρακτηρίζονται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου 2006-2010.

Η κυριότερη πηγή κεφαλαίων για όλες τις εταιρείες του κλάδου είναι ο δανεισμός, μακροπρόθεσμος και βραχυπρόθεσμος, ενώ τα αντληθέντα κεφάλαια χρησιμοποιήθηκαν στην αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων, στην τοποθέτηση σε πάγια στοιχεία του ενεργητικού, στην κάλυψη ζημιών, στην αποπληρωμή μέρους δανείων και φορολογικών υποχρεώσεων.

**ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ**

<b>ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ .....</b>	<b>7</b>
<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ .....</b>	<b>8</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....</b>	<b>10</b>
1.1.ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ.....	10
1.2.ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.....	10
1.3.ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ.....	11
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ .....</b>	<b>14</b>
2.1.ΓΕΝΙΚΑ .....	14
2.2.ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	15
2.3.ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	16
2.4. ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....	25
2.5. ΕΞΑΓΩΓΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ .....	26
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....</b>	<b>29</b>
3.1. ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΑΕΠ .....	29
3.2. ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ.....	34
3.3. ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΑΝΕΡΓΙΑ .....	37
3.4. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ .....	38
3.5. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ.....	41
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ .....</b>	<b>45</b>
4.1. Α.Ε.Π.....	45
4.2. ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ.....	52
4.3 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ – ΑΝΕΡΓΙΑ.....	59
4.4 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ.....	65
4.4.1. ΓΕΝΙΚΗ ΚΑΙ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ.....	65
4.4.2. ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ .....	67
4.4.3. ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ.....	69
4.5 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ .....	71
4.5.1. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ .....	71
4.5.2. ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ.....	75
4.5.3. ΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ .....	80
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΥΓΕΙΑΣ .....</b>	<b>84</b>
5.1. ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ .....	84
5.2. ΜΟΝΙΜΟΤΗΤΑ ΚΛΑΔΟΥ ΥΓΕΙΑΣ.....	91
5.3. ΕΜΠΟΔΙΑ ΕΙΣΟΔΟΥ .....	94
5.4. Προώθηση του τουρισμού υγείας στην Ελλάδα και στις θυγατρικές εξωτερικού. ....	96
5.5. ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ .....	97
5.6. ΖΗΤΗΣΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ .....	98

5.6.1. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗ ΖΗΤΗΣΗ.....	100
5.7. ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ.....	100
5.8. ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΙΚΗ ΔΥΝΑΜΗ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ.....	100
5.9. ΙΣΧΥΡΑ ΚΑΙ ΑΔΥΝΑΜΑ ΣΗΜΕΙΑ.....	101
5.10. ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ ΚΑΙ ΑΠΕΙΛΕΣ.....	102
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΛΑΔΟΥ.....</b>	<b>105</b>
6.1. ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε. ....	105
6.2. EUROMEDICA Α.Ε.....	111
6.3. ΙΑΣΩ Α.Ε. ....	112
6.4. ΥΓΕΙΑ Α.Ε. ....	117
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ .....</b>	<b>123</b>
7.1. ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ .....	123
7.2. EUROMEDICA .....	124
7.3. ΙΑΣΩ.....	126
7.4. ΥΓΕΙΑ.....	128
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....</b>	<b>131</b>
8.1. ΙΑΤΡΙΚΟ .....	131
8.2. EUROMEDICA .....	132
8.3. ΥΓΕΙΑ.....	133
8.4. ΙΑΣΩ.....	134
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9 : ΕΞΑΓΩΓΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ .....</b>	<b>136</b>
9.1. ΓΕΝΙΚΑ.....	136
9.2. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ .....	136
9.3. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ .....	139
9.4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΥΓΕΙΑΣ .....	140
9.5. ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	141
9.6. ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....	143
9.7. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑΣ .....	143
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....</b>	<b>145</b>

## ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να εκφράσω τις θερμές μου ευχαριστίες στον επιβλέποντα καθηγητή του Πανεπιστημίου Πειραιώς κ. Αρτίκη Γεώργιο για τη βοήθεια, την καθοδήγηση, τις συμβουλές του και την υπομονή του κατά τη διάρκεια της εκπόνησης αυτής της διπλωματικής εργασίας, καθώς και τον κ. Αρτίκη Παναγιώτη για την καθοδήγησή του.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι.....	I
ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ.....	I
1.ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ.....	I
ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010).....	I
ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010).....	III
ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010).....	IV
ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ.....	VI
ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010).....	VII
ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010).....	VII
2.ΙΑΣΩ.....	VIII
ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010).....	VIII
ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010).....	X
ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010).....	XII
ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010).....	XIV
ΠΙΝΑΚΑΣ 11: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010).....	XIV
ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010).....	XV
3. EUROMEDICA.....	XVI
ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010).....	XVI
ΠΙΝΑΚΑΣ 14: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010).....	XVIII
ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010).....	XIX
ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010).....	XXI
ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010).....	XXII
ΠΙΝΑΚΑΣ 18: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010).....	XXII
4. ΥΓΕΙΑ.....	XXIII
ΠΙΝΑΚΑΣ 19: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010).....	XXIII
ΠΙΝΑΚΑΣ 20: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010).....	XXV
ΠΙΝΑΚΑΣ 21: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010).....	XXVII
ΠΙΝΑΚΑΣ 22: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010).....	XXVIII
ΠΙΝΑΚΑΣ 23: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010).....	XXIX
ΠΙΝΑΚΑΣ 24: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010).....	XXX

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ II.....	XXXI
ΠΙΝΑΚΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	XXXI
1.ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ.....	XXXI
ΠΙΝΑΚΑΣ 25: ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε. ....	XXXI
2. ΙΑΣΩ.....	XXXII
ΠΙΝΑΚΑΣ 26: ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΙΑΣΩ Α.Ε.....	XXXII
3. EUROMEDICA.....	XXXIII
ΠΙΝΑΚΑΣ 27: ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ EUROMEDICA Α.Ε.....	XXXIII
4. ΥΓΕΙΑ.....	XXXIV
ΠΙΝΑΚΑΣ 28: ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΥΓΕΙΑ Α.Ε.....	XXXIV
5. ΚΛΑΔΟΣ ΥΓΕΙΑΣ.....	XXXV
ΠΙΝΑΚΑΣ 29: ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΑΔΟΥ ΥΓΕΙΑΣ.....	XXXV
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ III .....	XXXVI
ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	XXXVI
1.ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ.....	XXXVI
ΠΙΝΑΚΑΣ 30: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΠΗΓΕΣ (2006-2010).....	XXXVI
ΠΙΝΑΚΑΣ 31: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΧΡΗΣΕΙΣ (2006-2010).....	XXXVII
2.ΙΑΣΩ.....	XXXVIII
ΠΙΝΑΚΑΣ 32: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΠΗΓΕΣ (2006-2010).....	XXXVIII
ΠΙΝΑΚΑΣ 33: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΧΡΗΣΕΙΣ (2006-2010).....	XL
3.EUROMEDICA.....	XLI
ΠΙΝΑΚΑΣ 34: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΠΗΓΕΣ (2006-2010).....	XLI
ΠΙΝΑΚΑΣ 35: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΧΡΗΣΕΙΣ (2006-2010).....	XLII
4.ΥΓΕΙΑ.....	XLIII
ΠΙΝΑΚΑΣ 36: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΠΗΓΕΣ (2006-2010).....	XLIII
ΠΙΝΑΚΑΣ 37: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΧΡΗΣΕΙΣ (2006-2010).....	XLV
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ IV.....	XLVI
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	XLVI
ΙΑΤΡΙΚΟ.....	XLVI
ΙΑΣΩ.....	LVI
EUROMEDICA.....	LXVI
ΥΓΕΙΑ.....	LXXVI
ΚΛΑΔΟΣ ΥΓΕΙΑΣ.....	LXXXVI

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

### 1.1.ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ

Αντικειμενικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο υγείας για την χρονική περίοδο 2006-2010, έτσι ώστε να αποτυπωθεί η χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιρειών αυτών.

Οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο αυτό είναι οι ακόλουθες:

- ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.
- EUROMEDICA Α.Ε. ΠΑΡΟΧΗΣ ΙΑΤΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
- ΙΑΣΩ Α.Ε.
- ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΥΓΕΙΑ Α.Ε.

Μέσα από τη χρηματοοικονομική ανάλυση που θα κάνουμε θα βγάλουμε κάποια συμπεράσματα τα οποία θα είναι χαρακτηριστικά για τον κλάδο και θα διαγράφουν την πορεία του κλάδου υγείας. Επίσης, θα φανεί το αν και κατά πόσο θα βελτιώνεται, χειροτερεύει ή θα μένει στάσιμη η πορεία του διαχρονικά.

### 1.2.ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Η μεθοδολογία που θα χρησιμοποιηθεί θα έχει επαγωγικό χαρακτήρα και αυτό σημαίνει ότι αρχικά θα εξεταστεί το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον, διεθνές και εγχώριο, το κατά πόσο επηρεάζει αυτό το περιβάλλον τη γενικότερη οικονομία της χώρας μας και κατ' επέκταση κατά πόσο επηρεάζει τον κλάδο που ασχολούμαστε και μελετούμε εμείς.

Έτσι, αρχίζουμε με τη διεθνή οικονομία και συνεχίζουμε με την Ελληνική οικονομία και τις επιπτώσεις που έχει το μακροοικονομικό περιβάλλον στο άμεσο περιβάλλον των επιχειρήσεων. Τέλος, ασχολούμαστε με τη μελέτη του κλάδου, τις τάσεις που παρατηρούνται, το κατά πόσο επηρεάζουν τις επιχειρήσεις του κλάδου και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της κάθε επιχείρησης που βρίσκεται μέσα σε αυτόν τον κλάδο. Αφού θα έχει γίνει η σχετική ανάλυση για την οικονομία και τον κλάδο, θα γίνει ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των επιχειρήσεων για τις χρονιές 2006-2010. Τα σημαντικότερα εργαλεία που θα χρησιμοποιηθούν είναι

- Αριθμοδείκτες και

- Πίνακες κίνησης κεφαλαίων

Η ανάλυση θα γίνει σύμφωνα με τη μέθοδο που προτείνεται στη βιβλιογραφία και η οποία είναι η ακόλουθη:

- Στατιστική Ανάλυση
- Κριτική Διερεύνηση Αριθμοδεικτών
- Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων
- Εξαγωγή Συμπερασμάτων

### 1.3.ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ

Είναι πολύ σημαντική η ανάλυση και η μελέτη του κλάδου υγείας λόγω του γεγονότος ότι η παροχή δημοσίων υπηρεσιών, μέσω των δημόσιων νοσοκομείων είναι ολοένα και περισσότερο χαμηλότερης ποιότητας σε σχέση με αυτά παροχής ιδιωτικών υπηρεσιών, τα οποία είναι αυξανόμενα καλύτερης ποιότητας. Εκτός αυτού μπορούμε να πούμε ότι η συμβολή των ιδιωτικών επιχειρήσεων στον κλάδο υγείας είναι περίπου 50%, πράγμα που κάνει επιτακτική την ανάγκη μελέτης και ανάλυσης των επιχειρήσεων αυτών.

Μπορούμε να παρατηρήσουμε πολλά προβλήματα που συναντούμε στο δημόσιο τομέα της υγείας και που ουσιαστικά κάνουν εμφανή την ανάγκη για χρήση ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας. Τέτοια προβλήματα μπορεί να είναι τα παρακάτω:

- Τα δημόσια νοσοκομεία βουλιάζουν στα ελλείμματα.
- Οι πολίτες ταλαιπωρούνται στα εξωτερικά ιατρεία τις πρωινές ώρες και τις ημέρες εφημερίας για το ευρύ κοινό. Στα ίδια νοσοκομεία, τις απογευματινές ώρες λειτουργούν προσωπικά ιατρεία ορισμένων γιατρών, τα οποία οι ασθενείς ακριβοπληρώνουν.
- Οι τεράστιες ουρές και οι λίστες αναμονής που δημιουργούνται στα νοσοκομεία, αναγκάζουν τους ασθενείς να καταφεύγουν σε κάθε τρόπο για να εξυπηρετηθούν, ορθόδοξο ή ανορθόδοξο (το γνωστό «φακελάκι»).
- Αρκετά νοσοκομεία – ιδίως σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη – είναι γερασμένα. Σε όλη τη χώρα, οι ελλείψεις στις υποδομές είναι μεγάλες. Χρησιμοποιούνται ακόμη μηχανήματα εικοσαετίας, ενώ και τα πιο πρόσφατα δεν συντηρούνται ικανοποιητικά. Η τεχνολογία δεν χρησιμοποιείται αποδοτικά, από την αγορά ως τη συντήρησή της.

- Πολλά νοσοκομεία της περιφέρειας είναι απολύτως ανεπαρκή να αντιμετωπίσουν περιπτώσεις ασθενών με σοβαρά προβλήματα, με αποτέλεσμα οι ασθενείς αυτοί να πρέπει να διακομισθούν σε μεγάλα κεντρικά νοσοκομεία. Η Αθήνα δέχεται σήμερα ασθενείς από άλλες περιοχές σε ποσοστό πάνω από 38% και η Θεσσαλονίκη σε ποσοστό 47%. Τα ποσοστά αυτά είναι μεγαλύτερα και από τα αντίστοιχα του 1980.
- Επιπλέον όμως, είναι γνωστό ότι το σύστημα διακομιδής ασθενών του ΕΚΑΒ αντιμετωπίζει πολλά και σημαντικά προβλήματα, με αποτέλεσμα να υπάρχει κόστος ακόμα και σε ανθρώπινες ζωές.
- Τα παράπονα των πολιτών από τα δημόσια νοσοκομεία είναι πολύ μεγάλα. Όπως προκύπτει από σχετική έρευνα, οι αρνητικές γνώμες για τις υπηρεσίες τους είναι 47,6% στο επίπεδο της αξιοπρέπειας, 46% στο θέμα της έγκαιρης προσοχής και 63,5% στην αξιολόγηση του περιβάλλοντος.
- Υπάρχουν μεγάλες ελλείψεις σε προσωπικό. Όπως υπολογίζουν οι ομοσπονδίες των εργαζομένων, αλλά και τα ίδια τα νοσοκομεία, υπάρχουν πάνω από 25.000 κενές θέσεις.
- Οι πολίτες συναντούν μια απαράδεκτη κατάσταση στην Πρωτοβάθμια Περίθαλψη. Το ΙΚΑ - για παράδειγμα - χαρακτηρίζεται από τλαιπωρία, μεγάλες λίστες αναμονής, έλλειψη βασικών ειδικοτήτων. Οι υπηρεσίες υγείας του ΙΚΑ, και δευτερευόντως άλλων ταμείων, έχουν απαξιωθεί στη συνείδηση των ασφαλισμένων με αποτέλεσμα τη μεγάλη διαρροή του οικογενειακού εισοδήματος προς την ιδιωτική αγορά.
- Η Ελλάδα είναι η μόνη χώρα της Ευρωπαϊκής ένωσης που ο κάθε ασφαλιστικός οργανισμός επιλέγει και εφαρμόζει ένα δικό του, αναποτελεσματικό και γραφειοκρατικό, σύστημα πρωτοβάθμιας περίθαλψης, με αποτέλεσμα τελικά να τλαιπωρούνται οι ασφαλισμένοι.
- Τα κέντρα υγείας παρουσιάζουν μεγάλες ελλείψεις και στο προσωπικό, αλλά και στην υποδομή. Ο εξοπλισμός τους στις περισσότερες περιπτώσεις, δεν έχει ανανεωθεί την τελευταία εικοσαετία. Η χώρα μας είναι η μοναδική ευρωπαϊκή χώρα που στερείται μιας αποτελεσματικής επείγουσας περίθαλψης και φροντίδας, με αποτέλεσμα να χάνονται ανθρώπινες ζωές.
- Το σύστημα επιμόρφωσης και μετεκπαίδευσης των γιατρών και των νοσηλευτών του ΕΣΥ είναι πρακτικά ανύπαρκτο.

- Οι έννοιες του ελέγχου ποιότητας και της πιστοποίησης – απαραίτητες για να λειτουργήσει αποδοτικά ένα Σύστημα Υγείας – είναι άγνωστες.
- Όλο και περισσότερο οι Έλληνες αναγκάζονται να στραφούν στον ιδιωτικό τομέα, παρά τα προβλήματα που αντιμετωπίζει κι αυτός. Για τις έξω-νοσοκομειακές υπηρεσίες, περισσότεροι από τους μισούς Έλληνες (51%) απευθύνονται στον ιδιωτικό τομέα, ενώ το 20% των Ελλήνων επιλέγουν, παρά το υψηλό κόστος, να νοσηλευτούν σε ιδιωτικά θεραπευτήρια. Δηλαδή, ακόμα και πολλοί ασφαλισμένοι, προτιμούν να πληρώσουν για την περίθαλψή τους, παρά να χρησιμοποιήσουν τις δωρεάν αλλά χαμηλού επιπέδου υπηρεσίες υγείας που τους παρέχονται.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

### 2.1.ΓΕΝΙΚΑ

Γενικά, αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Η ανάλυση αυτή γίνεται με τη χρησιμοποίηση κάποιων εργαλείων χρηματοοικονομικών, μερικά από τα οποία είναι οι αριθμοδείκτες και οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων και μέσω αυτών γίνεται η μελέτη κάποιων βασικών μεταβλητών μιας επιχείρησης, οι οποίες μπορεί να είναι οι παρακάτω:

Αποδοτικότητα

Περιθώριο κέρδους

Κυκλοφοριακή ταχύτητα

Αποτελεσματικότητα στη διαχείριση των αποθεμάτων και των πιστώσεων

Ρευστότητα

Δανειακή επιβάρυνση

Περιθώριο ασφάλειας

Σύνθεση ενεργητικών στοιχείων

Χρηματοδοτική διάρθρωση

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ενδιαφέρει όλους όσους έχουν ή σκοπεύουν να αποκτήσουν κάποια σχέση με την επιχείρηση και σε αυτούς συγκαταλέγονται, η διοίκηση της επιχείρησης, οι μέτοχοι, οι δανειστές, οι προμηθευτές, το κράτος.

Αναλυτικά τώρα μπορούμε να ασχοληθούμε με καθέναν από τους παραπάνω.

- Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την αποδοτικότητα της επιχείρησης, δηλαδή θέλουν να γνωρίζουν την πορεία των κερδών της επιχείρησης, τη σταθερότητά τους και τη συνδιακύμανσή τους με τα κέρδη άλλων επιχειρήσεων.

- Οι δανειστές ενδιαφέρονται για τη μακροχρόνια πορεία της επιχείρησης και για την ικανότητά της να συσσωρεύει ταμειακές ροές για την εξυπηρέτηση των μακροχρόνιων δανείων της. Οι δανειστές μπορούν να ελέγξουν τις κύριες πηγές και χρήσεις κεφαλαίων, τη διάρθρωση των κεφαλαίων, την αποδοτικότητά τους διαχρονικά και την προβολή της διαχρονικότητάς τους στο μέλλον.
- Η διοίκηση μια επιχείρησης εκτελεί την οικονομική ανάλυση των στοιχείων της. Έτσι η διοίκηση προβαίνει στην εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με την οικονομική κατάσταση και τη δραστηριότητα της επιχείρησης και στη λήψη των κατάλληλων μέτρων για την αντιμετώπιση δυσμενών συνθηκών.

## 2.2.ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Για να πραγματοποιηθεί μια στατιστική ανάλυση ορθολογικά είναι απαραίτητο να χωρίσουμε το όλο έργο σε κάποια επιμέρους βήματα.

Αρχικά πρέπει να προσδιοριστεί ο αριθμός των χρήσεων μέσα στις οποίες θα πραγματοποιηθεί η ανάλυση. Κατά την ανάλυση πρέπει να ακολουθείται το υπόδειγμα των κυκλικών διακυμάνσεων της οικονομίας έτσι ώστε να έχουμε μια πιο αντιπροσωπευτική εικόνα της εξέλιξης των μεγεθών και γι' αυτό το λόγο πραγματοποιείται ανάλυση συνήθως για 5 διαδοχικές χρήσεις.

Έπειτα, απαραίτητη είναι η εξέταση των λογαριασμών του ισολογισμού των επιχειρήσεων έτσι ώστε να διασφαλίζεται η ομοιομορφία των λογιστικών καταστάσεων για την καλύτερη κατανόηση και ανάλυσή τους. Η εξέταση αυτή γίνεται διότι σε αρκετές περιπτώσεις δεν υπάρχει ομοιομορφία είτε στις λογιστικές καταστάσεις μεταξύ επιχειρήσεων, είτε ακόμα και σε αυτές της ίδιας επιχείρησης με αποτέλεσμα να μην είναι εφικτή η ανάλυση και η σύγκριση αυτών.

Γίνεται ενδεχόμενη ανακατάταξη των στοιχείων του ισολογισμού σαν αποτέλεσμα του παραπάνω βήματος. Εξετάζονται και τα στοιχεία της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως ώστε να διασφαλιστεί και πάλι η ομοιομορφία και να εντοπιστούν και να απαλειφθούν πιθανές ανωμαλίες κονδυλίων. Πραγματοποιείται η εμφάνιση του ισολογισμού σε κάθετη μορφή και στη συνέχεια η παράθεση όλων των ισολογισμών, του ενός δίπλα στον άλλον, ξεκινώντας από αριστερά με αυτόν της παλαιότερης χρήσης, έτσι ώστε να διευκολύνεται η ανάλυση και η σύγκριση των μεγεθών.

Επόμενο και απαραίτητο βήμα της στατιστικής ανάλυσης είναι η ανάλυση κοινού μεγέθους. Σε αυτή τη φάση κάθε στοιχείο του ισολογισμού γράφεται σαν ποσοστό. Έτσι, τα επιμέρους στοιχεία του ενεργητικού εκφράζονται σαν ποσοστά επί του



συνόλου του ενεργητικού και κάθε στοιχείο του παθητικού σαν ποσοστό του συνόλου του παθητικού. Αυτή η ανάλυση μας δείχνει την τάση των μεγεθών διαχρονικά και έτσι είναι πολύ πιο ξεκάθαρο στον αναλυτή να έχει μια εικόνα για την επιχείρηση, βελτίωσης ή χειροτέρευσης αυτής.

Στη συνέχεια γίνεται η παράθεση των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεων σε κάθετη μορφή και ο ένας δίπλα στον άλλον όπως και προηγουμένως με τους ισολογισμούς και η τροποποίηση αυτών ώστε να εκφράζονται σαν ποσοστά επί των πωλήσεων όλα τα στοιχεία αυτών. Η ανάλυση όπως και τα αποτελέσματα γίνονται σαφώς πιο απλουστευμένα.

Επόμενο βήμα στην ανάλυσή μας είναι ο υπολογισμός και η ανάλυση των δεικτών της επιχείρησης. Οι δείκτες είναι κλάσματα και είναι πολύ σημαντικό εργαλείο για την ανάλυση της κατάστασης των επιχειρήσεων.

Αμέσως μετά ακολουθεί η σύνταξη των πινάκων κεφαλαίων κίνησης της επιχείρησης που εξετάζουμε, η οποία είναι εξίσου σημαντική με την ανάλυση των δεικτών.

Έχοντας ολοκληρώσει την ανάλυση της επιχείρησης με την οποία ασχολούμαστε, πρέπει να ακολουθήσει ανάλυση δεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων για τις ανταγωνιστικές επιχειρήσεις του κλάδου, μέσω δεικτών και πινάκων κεφαλαίων κίνησης του κλάδου μέσα στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση, έτσι ώστε να γνωρίζουμε που κινείται η επιχείρησή μας και που βρίσκεται γενικά μέσα στον κλάδο, ποια είναι η θέση της. Εδώ πρέπει να επισημάνουμε ότι σαν κλάδο ορίζουμε ένα σύνολο επιχειρήσεων με κοινά χαρακτηριστικά με αυτά της επιχείρησης που εξετάζουμε.

Τέλος, απεικονίζεται γραφικά η εξέλιξη των δεικτών όλων των επιχειρήσεων για τη διευκόλυνση της ανάλυσης.

### **2.3. ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ**

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι από τα πλέον ευρέως χρησιμοποιούμενα εργαλεία στη χρηματοοικονομική ανάλυση, μόνο όμως όταν χρησιμοποιούνται ως μέσα σύγκρισης. Πρέπει να συγκριθούν με όσο γίνεται περισσότερα πρότυπα ώστε να αποφευχθεί η εξαγωγή λανθασμένων συμπερασμάτων. Κι αυτό γιατί, ένας μεμονωμένος αριθμός μπορεί να προσφέρει ελάχιστη πληροφόρηση για μια επιχείρηση εφόσον δεν υπάρχει κάποια αντικειμενικά αποδεκτή τιμή του.

Είναι, λοιπόν, απαραίτητη η σύγκριση κάθε δείκτη με τους αντίστοιχους δείκτες της επιχείρησης αλλά και ομοειδών, ανταγωνιστικών επιχειρήσεων του κλάδου για μια

σειρά ετών, για να διαπιστωθεί η τάση της εταιρίας και η θέση της μέσα στον κλάδο. Επίσης, είναι απαραίτητο να εξετάζονται οι μέσοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο, για τον κλάδο μέσα στον οποίο λειτουργεί η εν λόγω επιχείρηση. Πέρα από αυτά, ο αναλυτής πρέπει να λαμβάνει υπόψη του τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της εξεταζόμενης επιχείρησης, τους αντικειμενικούς σκοπούς τους οποίους επιδιώκει η επιχείρηση, τη στρατηγική που ακολουθεί, τις συνθήκες που επικρατούν κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου και κάθε άλλη πληροφορία που μπορεί να επηρεάζει τη χρηματοοικονομική της κατάσταση και να διαφοροποιεί συνεπώς, την εικόνα που παρουσιάζει.

Εξίσου σημαντική είναι και η διενέργεια συγκρίσεων των αριθμοδεικτών μεταξύ τους, κάτι το οποίο βοηθά στην πιο αντικειμενική εξαγωγή συμπερασμάτων. Είναι πολύ σημαντική επίσης, η σύγκριση των αριθμοδεικτών της κάθε επιχείρησης με τον κλάδο, χωρίς όμως αυτό απαραίτητα να σημαίνει ότι αν η επιχείρηση κινείται ανάλογα με τον κλάδο, υπάγεται και στις υγιείς επιχειρήσεις. Μπορεί η εικόνα του κλάδου να εμφανίζεται μη ικανοποιητική και η εξεταζόμενη επιχείρηση να κινείται στα ίδια επίπεδα με τον κλάδο. Αυτό μας παραπέμπει να καταλάβουμε ότι η υπό εξέταση επιχείρηση παρουσιάζει κάποια προβλήματα και δεν είναι υγιείς μονό επειδή κινείται κατά την πορεία του κλάδου.

Οι πιο σημαντικοί αριθμοδείκτες και οι περισσότερο χρησιμοποιούμενοι είναι οι ακόλουθοι: συνολική αποδοτικότητα, περιθώριο κέρδους, κυκλοφοριακή ταχύτητα, αποτελεσματικότητα, ρευστότητα, δανειακή επιβάρυνση, κάλυψης τόκων και μερισμάτων, παγιοποίησης περιουσίας και οι δείκτες σε τρέχουσες αξίες.

Αναλυτικότερα, βλέπουμε τους παραπάνω δείκτες:

#### 1. Συνολική Αποδοτικότητα:

Μια ένδειξη του βαθμού κερδοφορίας της επιχείρησης σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού. Ο δείκτης δίνει μια εικόνα για το πόσο αποτελεσματική είναι η διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας για την επίτευξη κερδών. Υπολογίζεται με τη διαίρεση των ετήσιων κερδών προς τα συνολικά στοιχεία του ενεργητικού και εμφανίζεται ως ποσοστό. Σε διάφορες περιπτώσεις ο δείκτης ονομάζεται και ως "απόδοση των επενδύσεων". Αντιπροσωπεύει το πόσο αποτελεσματικά η εταιρεία μετατρέπει τα επενδυμένα κεφάλαια σε καθαρά κέρδη. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο το καλύτερο, καθώς η εταιρεία επιτυγχάνει μεγαλύτερα κέρδη με λιγότερες επενδύσεις.

**Συνολική Αποδοτικότητα:** Ως αποδοτικότητα ορίζεται η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη.

**Συνολική Αποδοτικότητα:** αναφέρεται στην απόδοση του συνόλου των κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Συνολική αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού}}$$

Τα συνολικά κέρδη ορίζονται ως το άθροισμα των οργανικών κερδών, των τόκων χρεωστικών και των λοιπών εξόδων ξένης χρηματοδότησης και το σύνολο του καθαρού ενεργητικού ως ο μέσος όρος του ενεργητικού κατά την έναρξη και λήξη της χρήσεως.

**Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων:** απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης και υποδεικνύει κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποιήσεως ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Αντικατοπτρίζει την κερδοφορία της επιχείρησης ως ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων της. Συγκεκριμένα, μετρά τη σχέση του κέρδους που έχει παραχθεί με τα χρήματα των μετόχων της.

Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

## 2. Περιθώριο Κέρδους

**Μικτό περιθώριο κέρδους (Gross Profit Margin):** Δείχνει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της.

Πολύ χρήσιμος δείκτης, ιδιαίτερα κατά τη σύγκριση των εταιρειών σε παρόμοιους κλάδους. Ένα υψηλότερο περιθώριο κέρδους υποδηλώνει μια πιο κερδοφόρα εταιρεία η οποία έχει καλύτερο έλεγχο των δαπανών της σε σύγκριση με τους ανταγωνιστές της.

$$\text{Μικτό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Μεικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

**Καθαρό Περιθώριο Κέρδους (Net Profit Margin Ratio):** εκφράζει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί η επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Εδώ είναι αναγκαίο να διευκρινίσουμε ότι αν το μικτό περιθώριο παραμένει αμετάβλητο επί σειρά ετών, ενώ το καθαρό μειώνεται κατά την ίδια περίοδο, αυτό σημαίνει ότι ο ρυθμός αύξησης των εξόδων ήταν μεγαλύτερος από αυτόν της αύξησης των πωλήσεων, ενώ αντίθετα, αν το μικτό μειώνεται, σημαίνει ότι το κόστος παραγωγής αυξήθηκε περισσότερο από τις πωλήσεις.

### 3. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

**Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (Net Asset Turnover Ratio):** προσδιορίζει τον αριθμό των κύκλων περιστροφής που πραγματοποιούν τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε ενεργητικά στοιχεία μέσα σε ένα έτος. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\underline{\text{Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα} = \text{Καθαρές Πωλήσεις} / \text{Σύνολο Καθ. Ενεργητικού}}$$

Αν για παράδειγμα, η διάρκεια του κύκλου περιστροφής ήταν 3 μήνες και τα αρχικά κεφάλαια χρησιμοποιήθηκαν με τον ίδιο ακριβώς τρόπο, τότε πραγματοποιήθηκαν 4 κύκλοι περιστροφής μέσα στο χρόνο. Αυτό σημαίνει ότι το κέρδος που πραγματοποιήθηκε στον πρώτο κύκλο περιστροφής, επαναλήφθηκε 4 φορές.

**Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού (Fixed Asset Turnover Ratio):** Δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της και το αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Μετρά την αποτελεσματικότητα της χρήσης των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας για τη δημιουργία των πωλήσεων ή εσόδων. Όσο υψηλότερος ο αριθμός τόσο το καλύτερο. Αναφέρετε επίσης στη στρατηγική τιμών: οι εταιρείες με χαμηλά περιθώρια κέρδους τείνουν να έχουν υψηλό δείκτη αποτελεσματικότητας των περιουσιακών στοιχείων και αντίστροφα.

$$\underline{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα πάγιου Ενεργητικού} = \text{Καθαρές Πωλήσεις} / \text{Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Και σε αυτήν την περίπτωση μιλάμε για το μέσο όρο των ποσών στην αρχή και στο τέλος της χρήσης.

**Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (Current Asset Turnover Ratio):** εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού μίας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

$$\underline{\text{Κυκλοφ. Ταχύτητα Κυκλοφ. Ενεργητικού} = \text{Καθαρές Πωλήσεις} / \text{Κυκλοφ. Ενεργητικό}}$$

**Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων (Inventory Turnover Ratio):**

Η αναλογία αυτή θα πρέπει να συγκριθεί με το μέσο όρο του κλάδου. Ένας χαμηλός δείκτης συνεπάγεται φτωχές πωλήσεις και ως εκ τούτου, υπερβάλλον απόθεμα. Ένας υψηλός δείκτης σημαίνει είτε δυναμικές πωλήσεις είτε αναποτελεσματικές αγορές. Υψηλό επίπεδο αποθεμάτων αποτελεί αρνητικό παράγοντα για την επιχείρηση γιατί αντιπροσωπεύει μια επένδυση με μηδενικό ποσοστό απόδοσης. Επίσης, οδηγεί στην τάση μείωσης των τιμών πώλησης έως ότου η εικόνα διορθωθεί.

Απεικονίζει τη συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων μέσα σε ένα έτος. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφ. Ταχύτ. Αποθεμάτων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

**Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων (Accounts Receivable Turnover Ratio):**

Δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές δημιουργούνται και εισπράττονται οι απαιτήσεις έναντι των πελατών μέσα σε ένα χρόνο. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφ. Ταχύτ. Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις με Πίστωση}}{\text{Πελάτες}}$$

**Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων (Cash Turnover Ratio):** εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των διαθεσίμων μέσα στο έτος. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφ. Ταχύτ. Διαθεσίμων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Διαθέσιμα}}$$

**4. Αποτελεσματικότητα**

Για να υπολογιστεί η αποτελεσματικότητα που πραγματοποιεί μια επιχείρηση στη διαχείριση των αποθεμάτων, των χορηγούμενων και των λαμβανομένων πιστώσεων, χρησιμοποιούνται κάποιοι δείκτες, οι οποίοι είναι οι εξής:

**Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα (Average Inventory Period):** τα αποθέματα εξετάζονται βάσει των σχετικών πωλήσεων προκειμένου τα μεγέθη να είναι συγκρίσιμα. Όσο βραχύτερη είναι η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα, τόσο αποτελεσματικότερη είναι η διαχείριση των αποθεμάτων. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα} = \frac{\text{Αποθέματα} * 365}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει μια γενική εικόνα της κατάστασης στα αποθέματα της επιχείρησης και για το λόγο αυτό κάποιες φορές είναι αναγκαίο να υπολογίσουμε το δείκτη για κάθε κύρια κατηγορία αποθεμάτων ξεχωριστά.

**Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων (Average Collection Period):** ο δείκτης αυτός δίνει τη μέση διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από πωλήσεις. Και σε αυτόν τον δείκτη πρέπει οι πελάτες να εξετάζονται με βάση τις σχετικές πωλήσεις, διαφορετικά τα μεγέθη δε θα είναι συγκρίσιμα. Αυτός ο δείκτης είναι αντιστρόφως ανάλογος του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων} = (\text{Πελάτες} * 365) / \text{Καθαρές πωλ. με πίστωση}$$

**Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων (Average Payment Period):** είναι η μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων} = (\text{Προμηθευτές} * 365) / \text{Αγορές με πίστωση}$$

Σαν προμηθευτές λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως, συνήθως, διότι αν υπάρχει εποχικότητα, είναι πιο αντιπροσωπευτικό μέγεθος ο μέσος όρων των προμηθευτών στο τέλος κάθε μήνα και όταν υπάρχει αύξηση των αγορών, πρέπει να χρησιμοποιείται ο μέσος όρος προμηθευτών στην αρχή και στο τέλος της χρήσης.

#### 5. Ρευστότητα

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Μια επιχείρηση της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται κυρίως από μετρητά και απαιτήσεις, έχει μεγαλύτερη ρευστότητα σε σχέση με μια άλλη της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται από αποθέματα. Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες είναι οι ακόλουθοι:

$$\text{Τρέχουσα ρευστότητα} = \text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} / \text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}$$

Και μια αυστηρότερη παραλλαγή του παραπάνω, χωρίς τα αποθέματα, ως λιγότερο ευχερώς ρευστοποιήσιμο στοιχείο, είναι ο δείκτης άμεσης ρευστότητας

Βραχυπρόθεσμοι πιστωτές προτιμούν μια υψηλή τρέχουσα αναλογία, δεδομένου ότι μειώνει τον κίνδυνο. Οι μέτοχοι μπορεί να προτιμούν χαμηλότερη αναλογία, έτσι ώστε περισσότερα από τα στοιχεία του ενεργητικού της επιχείρησης να εργάζονται για να αναπτύσσεται η επιχείρηση. Οι τυπικές αποδεκτές τιμές για την τρέχουσα αναλογία ποικίλλουν ανά επιχείρηση και βιομηχανία.

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = (\text{Κυκλοφ. Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}) / \text{Βραχυπρόθ. Υποχρεώσεις}$$

Ο παρών δείκτης μετρά τη ρευστότητα της επιχείρησης απαλλαγμένη από την αξία των αποθεμάτων των οποίων πολλές φορές η ρευστοποίηση είναι αμφίβολη και δύσκολη.

#### 6. Δανειακή Επιβάρυνση

Ένας δείκτης που δείχνει την αναλογία του χρέους μιας εταιρείας σε σχέση με τα περιουσιακά της στοιχεία. Δείκτης μεγαλύτερος του 1, δηλώνει ότι μια εταιρεία έχει μεγαλύτερες υποχρεώσεις από τα περιουσιακά της στοιχεία, ενώ δείκτης μικρότερος της μονάδας δηλώνει ότι μια επιχείρηση έχει περισσότερα περιουσιακά στοιχεία παρά οφειλές. Χρησιμοποιείται σε συνδυασμό με άλλα μέτρα οικονομικής στρατηγικής, ενώ μπορεί να βοηθήσει τους επενδυτές καθορίζοντας το επίπεδο κινδύνου σε μια επιχείρηση.

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης μιας επιχείρησης μπορεί να ορισθεί ως η σχέση μεταξύ των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Αυτός ο δείκτης μας δείχνει το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων που αποτελούν τα ξένα κεφάλαια και κατ' επέκταση το αν είναι υπερδανεισμένη η εξεταζόμενη επιχείρηση.

Εναλλακτικά ένας άλλος τρόπος είναι να εκφράσουμε τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια σαν ποσοστό των απασχοληθέντων κεφαλαίων της επιχείρησης και με αυτόν τον τρόπο διαμορφώνεται ως εξής:

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα μακροπρόθ. κεφάλαια}}{\text{Απασχοληθέντα κεφάλαια}}$$

Αυτός μας δείχνει πόσα από τα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης αφορούν ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια.

#### 7. Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων

Ο αριθμοδείκτης αυτός φανερώνει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα κεφάλαια. Αποτελεί δηλαδή ένα μέτρο της δανειακής κατάστασής της σε σχέση με τη δυναμικότητά της να επιτυγχάνει κέρδη, καθώς εμφανίζει την ικανότητά της να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Μερικοί από τους δείκτες που χρησιμοποιούνται εδώ είναι οι ακόλουθοι:

$$\text{Κάλυψη Τόκων} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Χρηματοπιστωτικά Έξοδα}}$$

Πιο συγκεκριμένα, για να υπολογίσουμε την ικανότητα της επιχείρησης να καταβάλλει τα ετήσια χρηματοπιστωτικά έξοδά της, χρησιμοποιούμε την ετήσια ταμειακή ροή της επιχείρησης και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κάλυψη Τόκων} = \text{ΚΠΤΦΑΧ} / \text{Χρηματοπιστωτικά Έξοδα}$$

(Όπου ΚΠΤΦΑΧ= κέρδη προ τόκων, φόρων, αποσβέσεων, χρεολυσίων).

Όσο χαμηλότερη είναι η αναλογία, τόσο μεγαλύτερη είναι η επιβάρυνση της εταιρείας από τη δαπάνη για το χρέος. Όταν ο δείκτης κάλυψης είναι ίσος με 1,5 ή μικρότερος, η ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στα χρηματοοικονομικά έξοδά της μπορεί να είναι αμφισβητήσιμη. Ένα ποσοστό κάλυψης κάτω του 1 δείχνει ότι η εταιρεία δεν παράγει επαρκή έσοδα για να ικανοποιήσει τα έξοδα.

#### 8. Παγιοποίηση Περιουσίας

Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μίας επιχείρησης μπορεί να υπολογιστεί με έναν δείκτη ο οποίος δείχνει τη σχέση μεταξύ πάγιου και κυκλοφορούντος ενεργητικού. Δείχνει δηλαδή τη διάρθρωση του ενεργητικού της επιχείρησης. Με αυτό το δείκτη, μπορούμε να χαρακτηρίσουμε μια επιχείρηση σαν εντάσεως πάγιας περιουσίας ή εντάσεως κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Έτσι διαμορφώνονται οι εξής δείκτες:

$$\text{Παγιοποίηση Περιουσίας} = \text{Πάγιο Ενεργ.} / \text{Κυκλοφορούν Ενεργ.}$$

$$\text{Παγιοποίηση Περιουσίας} = \text{Πάγιο Ενεργ.} / \text{Συνολικό Ενεργ.}$$

Αν ο πρώτος δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας και ο δεύτερος μεγαλύτερος του 1/2, τότε πρόκειται για επιχείρηση η οποία χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας και στην αντίθετη περίπτωση, ως κυκλοφοριακής εντάσεως. Όταν μια επιχείρηση είναι εντάσεως πάγιας περιουσίας αυτό σημαίνει ότι χαρακτηρίζεται από υψηλές σταθερές δαπάνες (αποσβέσεις, τόκους μακροπρόθεσμων δανείων κλπ), ανελαστικό κόστος και υψηλό νεκρό σημείο κύκλου εργασιών και επιδιώκει παραγωγή μεγάλης ποσότητας, έστω και αν αυτή τελικά είναι σε βάρος της τιμής πώλησης.

#### 9. Χρηματοδότηση Ενεργητικού

Το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Οι δείκτες αυτοί δείχνουν τη διάρθρωση των κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού. Έχουμε τους παρακάτω δείκτες:



Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργ. με Κεφ. Μεγάλης Διάρκειας= Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό

Δείχνει κατά πόσο επιτυγχάνεται η χρηματοδότηση του ενεργητικού με τη χρήση κεφαλαίων μεγάλης διάρκειας.

Επιπλέον, έχουμε και χρηματοδότηση του πάγιου ενεργητικού και από Ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης και ο δείκτης διαμορφώνεται ως εξής:

Χρηματοδότηση πάγιου Ενεργ. με Ίδια Κεφ.= Ίδια Κεφ. / Πάγιο Ενεργητικό

Εκτός των ανωτέρω, μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού, λόγω του ότι συμπεριφέρεται από χρηματοοικονομική άποψη σαν πάγιο ενεργητικό, πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας και μπορεί να υπολογιστεί με τον παρακάτω δείκτη:

Χρηματοδότηση Κυκλοφ. Ενεργ. με Κεφ. Μεγάλης Διάρκειας= Καθαρό Κεφ. Κίνησης / Κυκλοφορούν Ενεργητικό

10. Δείκτες σε Τρέχουσες Αξίες

Οι δείκτες αυτοί σχετίζουν την τρέχουσα αξία του μετοχικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης με τα κέρδη, τα μερίσματα και τη λογιστική αξία των μετοχών.

Δείκτης τιμής/κέρδη= Τρέχουσα τιμή Μτχ. / Κέρδη ανά Μτχ.

Ένας υψηλός δείκτης σημαίνει ότι η αγορά αξιολογεί θετικά την επιχείρηση, αλλά, αντίθετα, ένας πολύ υψηλός δείκτης σημαίνει ότι η μετοχή της επιχείρησης είναι υπερτιμημένη και αυτό είναι αρνητικό. Το γινόμενο αυτού του δείκτη επί τα προβλεπόμενα κέρδη ανά μετοχή, μας δίνει την αναμενόμενη τιμή της μετοχής.

Απόδοση Μερισμάτων= Μέρισμα ανά Μτχ. / Τρέχουσα τιμή Μτχ.

Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαιά τους. Δηλαδή, δείχνει το πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχείρησης όταν κάποιος τις αγοράσει σε μια δεδομένη στιγμή στην τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία.

Επιχειρήσεις που έχουν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης διανέμουν χαμηλά μερίσματα και άρα χαμηλή μερισματική απόδοση. Αντίθετα, αυτές που βρίσκονται σε στατικές αγορές διανέμουν υψηλά μερίσματα και έχουν ανάλογη μερισματική απόδοση.

Δείκτης τιμής/λογιστική αξίας= Τρέχουσα τιμή Μτχ. / Λογιστική Αξία Μτχ.

Ο δείκτης αυτός μας δίνει πληροφορίες για το αν μια μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στη χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με την εσωτερική της αξία. Αν η τιμή του είναι μεγαλύτερη της μονάδας, τότε η επιχείρηση πρέπει να ψάξει για τα αίτια της τόσο χαμηλής αποτίμησης της μετοχής. Έτσι μπορεί να καταφέρει να βρεθεί σε ανάπτυξη και ακολούθως να διαμορφωθεί υψηλή τρέχουσα αξία για τη μετοχή.

Τέλος, ένας δείκτης που εξετάζει την τρέχουσα αξία της επιχείρησης σε σχέση με το κόστος αντικατάστασης των ενεργητικών στοιχείων της.

 $Q = \text{Τρέχουσα αξία επιχείρησης} / \text{Κόστος Αντικατάστασης Ενεργητικών Στοιχείων}$ 

Πιο συγκεκριμένα, αν  $Q < 1$ , τότε η επιχείρηση μπορεί να δεχτεί πρόταση για εξαγορά γιατί το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της είναι μεγαλύτερο από τη συνολική αποτίμησή της από την αγορά. Αντίθετα, αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας ( $Q > 1$ ), τότε η επιχείρηση θεωρείται μια πολύ καλή ευκαιρία για τους επενδυτές.

**2.4. ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων δίνει τις επενδύσεις μιας επιχείρησης οι οποίες πραγματοποιήθηκαν σε μια δεδομένη χρονική περίοδο και τις πηγές κεφαλαίων με τις οποίες χρηματοδοτήθηκαν οι επενδύσεις αυτές. Αυτός ο πίνακας καταρτίζεται διότι ο ισολογισμός παρέχει μια στατική εικόνα της επιχείρησης σε μια δεδομένη στιγμή, πράγμα όμως που δεν παρέχει αντικειμενική πληροφόρηση καθώς τα στοιχεία του ενεργητικού και ιδιαίτερα τα κυκλοφορούντα, βρίσκονται συνεχώς σε μια εναλλαγή, αυξάνονται ή μειώνονται ανάλογα με την πορεία των εργασιών της επιχείρησης. Έτσι, προκύπτει μια εικόνα των επενδύσεων που πραγματοποίησε η εταιρία, των στοιχείων στα οποία διέθεσε κεφάλαια και των πηγών από τις οποίες προήλθαν τα κεφάλαια αυτά.

Μια παραστατική εικόνα των μεταβολών που συντελέστηκαν στα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο παρέχεται με τη σύγκριση των ισολογισμών έναρξης και λήξης της περιόδου αυτής, με την μέθοδο διαδοχικών ισολογισμών. Η παραπάνω σύγκριση επιτρέπει την κατάρτιση του πίνακα κίνησης κεφαλαίων από τον οποίο προκύπτουν:

- Τα κεφάλαια που απαιτούνται μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο είτε για αύξηση των ενεργητικών στοιχείων, είτε για μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης.

- Οι αντίστοιχες πηγές κεφαλαίων, που αποτελούνται είτε από αύξηση των επενδυμένων στην επιχείρηση ιδίων ή ξένων κεφαλαίων, είτε από την μείωση των ενεργητικών στοιχείων της.

Έτσι ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων βασίζεται στην ισότητα:

Αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού + Μειώσεις στοιχείων παθητικού = Αυξήσεις στοιχείων Παθητικού + Μειώσεις στοιχείων ενεργητικού.

Πρέπει να σημειωθεί εδώ ότι από τον πίνακα αυτόν προκύπτουν μόνο οι καθαρές μεταβολές που συντελέστηκαν στην περιουσιακή διάρθρωση της επιχείρησης μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο και όχι κάθε μεταβολή της.

Για να υπάρχει ένα μέτρο βαρύτητας κάθε στοιχείου που εμφανίζεται στον πίνακα, πρέπει τα ποσά να εκφράζονται ως ποσοστά του σχετικού συνόλου του πίνακα. Το ένα μέρος του πίνακα απεικονίζει τις πηγές κεφαλαίων που χρησιμοποίησε η επιχείρηση σε μια δεδομένη χρονική στιγμή και το άλλο μέρος απεικονίζει τις επενδύσεις που έγιναν με τα παραπάνω κεφάλαια. Πηγές κεφαλαίων για την επιχείρηση είναι όλες οι αυξήσεις των στοιχείων του παθητικού και οι μειώσεις των στοιχείων του ενεργητικού, ενώ αντίστροφα τα κεφάλαια αυτά αναλώνονται σε αυξήσεις των στοιχείων του ενεργητικού και μειώσεις των στοιχείων του παθητικού.

## 2.5. ΕΞΑΓΩΓΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ

Για να ολοκληρωθεί πλήρως η χρηματοοικονομική ανάλυση πρέπει να εξαχθούν κάποια συμπεράσματα σε συνδυασμό με τις αναλύσεις των δεικτών και του πίνακα κίνησης κεφαλαίων. Συμπεράσματα για την πορεία της επιχείρησης και την τρέχουσα οικονομική της κατάσταση, με βάση τα δεδομένα που εξετάσαμε στα προηγούμενα στάδια.

Για να γίνει αυτή η εξαγωγή συμπερασμάτων πρέπει αρχικά να έχουμε κάποιες πρόσθετες γνώσεις:

Γνώση για το οικονομικό περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση τόσο σε διεθνές όσο και σε εγχώριο επίπεδο καθότι οι διεθνείς εξελίξεις επηρεάζουν την εγχώρια οικονομία κι αυτή με τη σειρά της επηρεάζει τον κλάδο της εξεταζόμενης επιχείρησης.

Εξέταση του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, καθώς και κάποιες μεταβολές που μπορεί να έχουν καθοριστική επίδραση στη μελλοντική της πορεία.

Συνδυασμός λογιστικών και χρηματοοικονομικών γνώσεων του αναλυτή, ώστε να μην εξάγονται ανεπαρκή ή λανθασμένα συμπεράσματα και να επιτυγχάνεται ο σκοπός της ανάλυσης που είναι να αναδείξει δυνάμεις και αδυναμίες της επιχείρησης σύμφωνα με την οπτική του κάθε αναλυτή και τη στρατηγική της εταιρίας.

ΓΑΛΕΡΙΣΤΗΜΟ ΓΕΡΑΝ

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδόσεις Interbooks, 2003

Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Εκδόσεις Interbooks, 2002

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

### 3.1. ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΑΕΠ

Η παγκόσμια οικονομία εξακολούθησε να αναπτύσσεται με υψηλό ρυθμό το 2006, ο οποίος μάλιστα σημείωσε επιτάχυνση έναντι του 2005. Η διατήρηση των ευνοϊκών χρηματοπιστωτικών συνθηκών, σε συνδυασμό με την άνοδο της κερδοφορίας και την περαιτέρω βελτίωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων συνέβαλε ώστε το διεθνές οικονομικό κλίμα να παραμείνει ευνοϊκό το παρελθόν έτος, παρά τη διαμόρφωση των διεθνών τιμών του αργού πετρελαίου και των λοιπών βασικών εμπορευμάτων σε πολύ υψηλά επίπεδα. Άλλωστε, η περαιτέρω αύξηση των βασικών επιτοκίων νομισματικής πολιτικής σε αρκετές μεγάλες οικονομίες αποσκοπούσε στη μείωση των πληθωριστικών πιέσεων και τη διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών, που αποτελεί προϋπόθεση της διατηρήσιμης ανάπτυξης. Ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των οικονομικών εξελίξεων το 2006 υπήρξαν η υψηλότερη του αναμενόμενου επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ και η συγκράτηση του επιπέδου του πληθωρισμού στις προηγμένες οικονομίες.

Οι προοπτικές για το 2007 παρέμεναν θετικές αφού προβλεπόταν μικρή επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ σε όλες τις οικονομικές περιοχές (με εξαίρεση τις ΗΠΑ, που θα είχε σημαντικότερη επιβράδυνση και την Ισπανία με μικρή επιτάχυνση) και υποχώρηση του πληθωρισμού.

Ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιταχύνθηκε στο 5,4% το 2006 από 4,9% το 2005. Ο ρυθμός ανόδου της παγκόσμιας οικονομίας το 2006 αποτελεί την καλύτερη επίδοση της τελευταίας 30ετίας. Τα πραγματικά μακροπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν λιγότερο από τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, παραμένοντας σε χαμηλά επίπεδα (1,6 ΗΠΑ, Ευρωζώνη και Ισπανία), ενώ οι κυριότεροι χρηματιστηριακοί δείκτες αυξήθηκαν περαιτέρω. Ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 9,2% το 2006 έναντι 7,4% το 2005. Αυτή η αύξηση οφείλεται στην ισχυρή παγκόσμια ζήτηση και στην ολοένα και ευρύτερη απελευθέρωση του εμπορίου και γενικότερα τη διεθνοποίηση των παραγωγικών δραστηριοτήτων. Στις προηγμένες οικονομίες ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιταχύνθηκε στο 3,1% το 2006 από 2,5% το 2005, λόγω της ανάκαμψης της οικονομίας της ζώνης του ευρώ, η οποία κατέγραψε τον υψηλότερο ρυθμό οικονομικής ανόδου των τελευταίων έξι ετών. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, οι οποίες παράγουν το 48% του παγκόσμιου προϊόντος, ο ήδη υψηλός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιταχύνθηκε σε 7,9% το 2006 από 7,5% το 2005. Τις υψηλότερες επιδόσεις είχαν κυρίως οι οικονομίες της Ασίας

(Κίνα και Ινδίες), η Ρωσία και οι υπόλοιπες οικονομίες της Κοινοπολιτείας Ανεξάρτητων Κρατών. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006).

Ο ρυθμός ανάπτυξης του παγκόσμιου ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 4,7% το 2007 (λίγο χαμηλότερα από το 2006). Στην αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ συνέβαλαν η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης, στην οποία επέδρασαν θετικά η ικανοποιητική αύξηση της απασχόλησης και των εισοδημάτων των νοικοκυριών, η άνοδος των επενδύσεων, οι οποίες ευνοήθηκαν από την περαιτέρω βελτίωση της κερδοφορίας των επιχειρήσεων, και η διατήρηση ενός ικανοποιητικού ρυθμού ανόδου του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου, κυρίως λόγω των υψηλών ρυθμών ανάπτυξης των αναδυόμενων οικονομιών.

Στις προηγμένες οικονομίες το ΑΕΠ αυξήθηκε το 2007 κατά 2,7% (έναντι 3% το 2006), ενώ ο ρυθμός ανάπτυξης των αναδυόμενων και αναπτυσσόμενων οικονομιών διατηρήθηκε υψηλός στο 7,9% (7,8% το 2006). Ιδιαίτερα η Κίνα και η Ινδία σημείωσαν πολύ υψηλούς ρυθμούς, 11,4% και 9,2% αντίστοιχα. Ενώ μέχρι τότε οι ΗΠΑ είχαν τη μεγαλύτερη συμβολή στην παγκόσμια οικονομική μεγέθυνση, το 2007 για πρώτη φορά η Κίνα συνέβαλε περισσότερο από τις ΗΠΑ. Επισημαίνεται επίσης, η διατήρηση το 2007 υψηλών ρυθμών ανόδου του ΑΕΠ στις χώρες της Κοινοπολιτείας Ανεξάρτητων Κρατών (συμπεριλαμβανομένης και της Ρωσίας), της Λατινικής Αμερικής και της Αφρικής (8,5%, 5,6% και 6,2% αντίστοιχα). (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007).

Το εξωτερικό περιβάλλον της ελληνικής οικονομίας επιδεινώθηκε δραματικά το 2008, ιδίως το δεύτερο εξάμηνο, καθώς η παγκόσμια οικονομία βρέθηκε στη δίνη της δυσμενέστερης μεταπολεμικά οικονομικής συγκυρίας, αντιμετωπίζοντας διπλή κρίση, αρχικά στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα και εν συνεχεία στην πραγματική οικονομία. Η επιδείνωση του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος το 2008 οφείλεται κυρίως σε δύο εξωτερικές οικονομικές διαταραχές: αρχικά στην εξαιρετικά μεγάλη περαιτέρω αύξηση των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων (κυρίως του αργού πετρελαίου και των τροφίμων) το πρώτο εξάμηνο του 2008, η οποία εκτίναξε τον πληθωρισμό και συμπίεσε το πραγματικό εισόδημα και την κατανάλωση, και κατόπιν στην απροσδόκητη αύξηση της έντασης και της έκτασης της διεθνούς χρηματοπιστωτικής αναταραχής το δεύτερο εξάμηνο του 2008. Η αναταραχή, εισερχόμενη στο δεύτερο έτος της, μετατράπηκε από κρίση ρευστότητας στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές σε κίνδυνο κατάρρευσης του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος, προκάλεσε απότομη αύξηση της βεβαιότητας και δραματική επιδείνωση των προσδοκιών και τελικά οδήγησε σε ύφεση την παγκόσμια

οικονομία. Η οικονομική ύφεση ανατροφοδοτεί, με τη σειρά της, τις δυσκολίες του χρηματοπιστωτικού τομέα και δυσχεραίνει την έξοδο από την κρίση.

Οι δύο αυτές οικονομικές διαταραχές, μετά από μια περίοδο παρατεταμένης και ισχυρής οικονομικής ανόδου (2004-2007), επιτάχυναν την είσοδο της παγκόσμιας και ευρωπαϊκής οικονομίας στην καθοδική φάση του οικονομικού κύκλου και οδήγησαν, μεταξύ άλλων, σε αντιστροφή της τάσης των διεθνών τιμών των καυσίμων και των άλλων βασικών εμπορευμάτων.

Αξιοσημείωτο είναι ότι οι δυσμενείς οικονομικές εξελίξεις του 2008, ιδίως από τα μέσα Σεπτεμβρίου του 2008, όταν ανακοινώθηκε η πτώχευση της μεγάλης επενδυτικής τράπεζας των ΗΠΑ Lehman Brothers, υπήρξαν απροσδόκητα ραγδαίες και έλαβαν τελικά παγκόσμιο χαρακτήρα, ξεπερνώντας συνεχώς κάθε διαδοχική εκτίμηση των διεθνών οργανισμών.

Ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ υποχώρησε σημαντικά το 2008 και διαμορφώθηκε στο 3,2%, από 5,2% το 2007. Στις προηγμένες οικονομίες ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε απότομα το 2008 (στο 0,8% από 2,7% το 2007), ενώ στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, αν και επίσης υποχώρησε, παρέμεινε σχετικά υψηλός (6,1% από 8,3% το 2007). Από τις αναδυόμενες οικονομίες, εκείνες της Κίνας, της Ινδίας, της Ρωσίας και της Βραζιλίας, οι οποίες παράγουν το 1/5 του παγκόσμιου προϊόντος, σημείωσαν επιβράδυνση, αλλά συνέχισαν να στηρίζουν την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα, καθώς οι ρυθμοί αύξησης του ΑΕΠ τους το 2008 ήταν μεταξύ 5,1% και 9,0%.

Στις προηγμένες οικονομίες η επιδείνωση του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ σε τριμηνιαία βάση κατά τη διάρκεια του έτους υπήρξε εντονότερη. Σε ύφεση (με την τεχνική έννοια) βρέθηκαν, ήδη από το γ' τρίμηνο του 2008, η ζώνη του ευρώ και η Ιαπωνία και από το δ' τρίμηνο οι ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο. Η επιβράδυνση του ΑΕΠ στις προηγμένες οικονομίες το 2008 αντανάκλα την υποχώρηση του ρυθμού αύξησης τόσο της εγχώριας όσο και της εξωτερικής ζήτησης. Η μεγάλη επιβράδυνση της ιδιωτικής κατανάλωσης και των επενδύσεων οφειλόταν στην αυξημένη αβεβαιότητα και τη γενικευμένη υποχώρηση της εμπιστοσύνης και των προσδοκιών. Στη δυσμενή εξέλιξη της εγχώριας ζήτησης συνέβαλαν η επιδείνωση των πιστωτικών συνθηκών, η σταδιακή άνοδος του ποσοστού ανεργίας, η διάβρωση της αγοραστικής δύναμης των εισοδημάτων λόγω της ανόδου του πληθωρισμού το πρώτο εξάμηνο του έτους και η μείωση της αξίας του πλούτου των νοικοκυριών, εξαιτίας της εκτεταμένης προσαρμογής της αγοράς ακινήτων σε πολλές οικονομίες και της μεγάλης πτώσης των τιμών των μετοχών διεθνώς εντός του 2008. Επιπλέον, η χειροτέρευση των καθαρών



εξαγωγών των κυριότερων εξαγωγικών οικονομιών εκτός των ΗΠΑ οφειλόταν στη σημαντική υποχώρηση της διεθνούς ζήτησης και την επιβράδυνση της ανόδου του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου (σε 4,1% από 7,2% το 2007, σύμφωνα με το ΔΝΤ, ή σε 2,5% από 6,9%, σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ). (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008).

Το εξωτερικό περιβάλλον της ελληνικής οικονομίας εμφανίζει τάσεις σταθεροποίησης και σταδιακής ανάκαμψης. Η παγκόσμια οικονομία, έχοντας εισέλθει νωρίτερα από την ελληνική σε ύφεση, τη βαθύτερη μεταπολεμικά, βρίσκεται από το δεύτερο εξάμηνο του 2009 σε φάση ανάκαμψης, ο ρυθμός της οποίας διαφέρει κατά οικονομική περιοχή. Το παγκόσμιο ΑΕΠ αναμένεται, σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), ότι θα αυξηθεί κατά 4,2%, αφού μειώθηκε κατά 0,6% το 2009. Η ανάκαμψη στις προηγμένες οικονομίες είναι ακόμη εύθραυστη και αντανακλά σε μεγάλο βαθμό την επεκτατική δημοσιονομική και νομισματική πολιτική που ακολουθήθηκε για να αντιμετωπιστεί η κρίση. Ωστόσο, παρά τη σημαντική βελτίωση των συνθηκών στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων, δεν έχει αποκατασταθεί πλήρως η ομαλή χρηματοδότηση της οικονομίας, ενώ η χρηματοοικονομική κατάσταση των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων και του δημόσιου τομέα επιδεινώθηκε σοβαρά κατά τη διάρκεια της κρίσης. Η ανάκαμψη είναι ισχυρότερη στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, με κινητήρια δύναμη τις οικονομίες της Κίνας και της Ινδίας. Για το σύνολο του 2009, η μεταβολή του ΑΕΠ στις προηγμένες οικονομίες ήταν έντονα αρνητική (-3,2% έναντι +0,5% το 2008), αντανακλώντας τον ασυνήθιστο συγχρονισμό της υποχώρησης όλων των μεγάλων οικονομιών κατά την ύφεση της περιόδου 2008-2009. Οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες είχαν ισχυρή εγχώρια ζήτηση και συγκριτικά μικρότερη έκθεση στα χρηματοπιστωτικά προβλήματα. Για το λόγο αυτό επλήγησαν λιγότερο και κατέγραψαν σημαντική επιβράδυνση της ανόδου της δραστηριότητας, αλλά όχι ύφεση (2,4% το 2009 έναντι 6,1% το 2008).

Παρά την υπό εξέλιξη ανάκαμψη, το ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ για το σύνολο του 2009 εκτιμάται ότι σημείωσε τη μεγαλύτερη πτώση μετά το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο (-4,1% το 2009 από +0,6% το 2008). Στην πτώση αυτή συνέβαλαν τόσο η υποχώρηση της τελικής εγχώριας ζήτησης (αρνητική συμβολή κατά 2,4 εκατοστιαίες μονάδες, έναντι θετικής συμβολής κατά 0,4 της εκατοστιαίας μονάδας το 2008) και των αποθεμάτων (-0,6 έναντι +0,1) όσο και οι καθαρές εξαγωγές (-0,9 έναντι 0 το 2008). Μεγαλύτερη ύφεση αντιμετώπισαν το 2009 η Φινλανδία (με πτώση του ΑΕΠ κατά 7,8%), η Σλοβενία (-7,3%), η Ιρλανδία (-7,1%), η Ιταλία και η Γερμανία (-5,0%) και η Σλοβακία (-4,7%), ενώ η μικρότερη μείωση του ΑΕΠ καταγράφηκε στην Κύπρο (-1,7%) τη Μάλτα (-1,9%) και την Ελλάδα (-2,0%). Το 2010 η αύξηση του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ, σύμφωνα με

τις προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (4.3.2010), θα κυμανθεί μεταξύ 0,4% και 1,2% (το ΔΝΤ προβλέπει αύξηση 1,0%).

Μετά την ύφεση του 2009 που προκλήθηκε από τη χρηματοοικονομική κρίση, η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας το 2010 υπήρξε τελικά ισχυρότερη της αναμενόμενης, καθώς η ευνοϊκή επίδραση της επεκτατικής δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής και η έντονη ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου υπεραντιστάθμισαν τις επιπτώσεις της αβεβαιότητας την οποία προκαλούν τα υψηλά ποσοστά ανεργίας και η ανησυχία των διεθνών αγορών για την ευρωπαϊκή κρίση κρατικού χρέους. Η ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας προβλέπεται να συνεχιστεί το 2011 με ρυθμό μόνο ελαφρά χαμηλότερο από ό, τι το 2010. Ωστόσο, η πρόβλεψη αυτή ενέχει σημαντικούς κινδύνους, όπως η άνοδος της τιμής των καυσίμων και των τροφίμων και οι επιπτώσεις από το υψηλό και αυξανόμενο δημόσιο χρέος σε πολλές προηγμένες οικονομίες, στους οποίους προστέθηκαν πρόσφατα οι ακόμη απροσδιόριστου μεγέθους οικονομικές επιπτώσεις από τον ισχυρό σεισμό, το παλιρροϊκό κύμα και το πυρηνικό ατύχημα στην Ιαπωνία, καθώς και από τη μεγάλη αναταραχή στη Βόρεια Αφρική και τη Μέση Ανατολή.

Το παγκόσμιο ΑΕΠ, μετά τη μείωσή του κατά 0,5% το 2009, την πρώτη από το 1946, αυξήθηκε κατά 5,0% το 2010. Ειδικότερα, στις προηγμένες οικονομίες, οι οποίες επλήγησαν περισσότερο από την κρίση, η ανάκαμψη υπήρξε εντονότερη (+3,0%, έναντι -3,4% το 2009) και σε σημαντικό βαθμό συγχρονισμένη. Ωστόσο, το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε περαιτέρω στο 8,3% (από 8% το 2009). Στις ΗΠΑ, όπου η ανάκαμψη βασίστηκε στην εγχώρια ζήτηση και την αύξηση των αποθεμάτων, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,9% το 2010 (σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις), μετά από μείωση κατά 2,6% το 2009. Στην Ιαπωνία, όπου η ανάκαμψη βασίστηκε στην εξωτερική ζήτηση, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3,9% το 2010 (2009: -6,3%) και στη ζώνη του ευρώ κατά 1,7% (2009: -4,1%). Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιταχύνθηκε σε 7,3%, από 2,7% το 2009. Στην Κίνα, όπου, σε αντίθεση με τις περισσότερες προηγμένες οικονομίες, η νομισματική πολιτική γίνεται περιοριστική λόγω υψηλού πληθωρισμού ενώ η δημοσιονομική πολιτική εξακολουθεί να είναι επεκτατική, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιταχύνθηκε στο 10,3%, από 9,2% το 2009. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009).

Η οικονομική ανάκαμψη στη ζώνη του ευρώ το 2010 συνοδεύθηκε από τη διεύρυνση των διαφορών στις οικονομικές επιδόσεις των επιμέρους χωρών. Συγκεκριμένα, καταγράφηκαν υψηλός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στη Γερμανία (3,5%), η οικονομία της οποίας επωφεληθήκε περισσότερο από την έντονη ανάκαμψη του διεθνούς εμπορίου,

στασιμότητα ή αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης σε οικονομίες οι οποίες είναι στο επίκεντρο της δημοσιονομικής κρίσης (Ελλάδα, Ιρλανδία) και στην Ισπανία, καθώς και μέτριοι ρυθμοί στις περισσότερες άλλες οικονομίες της ζώνης του ευρώ. Η Πορτογαλία διατήρησε θετικό ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ, καθώς η επίδραση της δημοσιονομικής προσαρμογής θα γίνει αισθητή το τρέχον έτος και το 2012. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

### 3.2. ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Η έντονη οικονομική μεγέθυνση και οι υψηλές και συνεχώς αυξανόμενες διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων δημιούργησαν ανησυχία για τον παγκόσμιο πληθωρισμό το πρώτο εξάμηνο του 2006. Ωστόσο οι αυξήσεις των βασικών επιτοκίων νομισματικής πολιτικής σε πολλές οικονομίες, αλλά και η υποχώρηση των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων που παρατηρήθηκε τους τελευταίους μήνες του έτους συνέβαλαν στη συγκράτηση των πληθωριστικών προσδοκιών. Σε μέσα επίπεδα έτους, ο παγκόσμιος πληθωρισμός παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητος, παρά τη περαιτέρω μεγάλη άνοδο της μέσης διεθνούς τιμής των διαφόρων τύπων πετρελαίου και της τιμής των λοιπών βασικών εμπορευμάτων. Ο δείκτης καταναλωτή αυξήθηκε στις προηγμένες οικονομίες κατά 2,3% το 2006, όσο δηλαδή και το 2005, ενώ στις άλλες οικονομίες ο ρυθμός ανόδου του υποχώρησε ελαφρά στο 5,3% από 5,4% το 2005.

Ως κυριότερος λόγος της σχετικά περιορισμένης μετακύλισης της αύξησης των διεθνών τιμών του αργού πετρελαίου και των λοιπών βασικών εμπορευμάτων στον εγχώριο πληθωρισμό αναφέρεται συχνά η εντεινόμενη τα τελευταία χρόνια παγκοσμιοποίηση των αγορών, λόγω της οποίας οι υψηλότερες τιμές των πρώτων υλών αντισταθμίζονται από τις χαμηλότερες τιμές των ενδιάμεσων και τελικών προϊόντων που εισάγονται από τις οικονομίες όπου είναι χαμηλό το κόστος παραγωγής, κυρίως τις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας. Στο ίδιο αποτέλεσμα συμβάλλουν επίσης η συγκράτηση, τα τελευταία έτη, των μισθολογικών αυξήσεων, καθώς και η διατήρηση των πληθωριστικών προσδοκιών σε χαμηλά επίπεδα, η οποία οφείλεται κυρίως στη συνεπή και αξιόπιστη άσκηση νομισματικής πολιτικής προσανατολισμένης στην καταπολέμηση του πληθωρισμού, τόσο στις προηγμένες όσο και σε πολλές αναπτυσσόμενες και αναδυόμενες οικονομίες. Ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ, μετρούμενος βάσει του ΕνΔΤΚ, παρουσίασε έντονη μεταβλητότητα το 2006, αντανakλώντας κυρίως τις εξελίξεις στις τιμές του πετρελαίου. Ο πληθωρισμός παρέμεινε άνω του 2% (μεταξύ 2,2% και 2,5%) μέχρι και τον Αύγουστο, ενώ υποχώρησε στη συνέχεια και διαμορφώθηκε σε 2,2% σε μέσα ετήσια επίπεδα, όσο και το 2005. Ο πληθωρισμός χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής

διαμορφώθηκε στο 1,5% το 2006 (δηλαδή στο ίδιο επίπεδο με το 2005). Τον Ιανουάριο και το Φεβρουάριο του 2007 ο πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) διαμορφώθηκε στο 1,8% και το Μάρτιο στο 1,9%. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006)

Ο πληθωρισμός αυξήθηκε σημαντικά διεθνώς το τελευταίο τρίμηνο του 2007, σε σχέση με το αντίστοιχο του 2006, κυρίως λόγω της μεγάλης ανόδου των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, ιδίως του πετρελαίου και των τροφίμων. Σε πολλές αναδυόμενες οικονομίες ο πληθωρισμός ενισχύθηκε ακόμη περισσότερο την περίοδο εκείνη, τόσο λόγω των υψηλών ρυθμών οικονομικής μεγέθυνσης, όσο και επειδή η συμμετοχή των ειδών διατροφής στο γενικό δείκτη τιμών είναι πολύ μεγαλύτερη από ότι στις προηγμένες οικονομίες. Ενώ το 2007 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός υποχώρησε ελαφρά στις προηγμένες οικονομίες (στο 2,2% από 2,4% το 2006), στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες αυξήθηκε στο 6,4% από 5,4% το 2006. Εξάλλου ο πυρήνας του πληθωρισμού αυξήθηκε σε αρκετές προηγμένες οικονομίες, κυρίως εξαιτίας της παρατεταμένης ανόδου των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, της λειτουργίας πολλών από τις εν λόγω οικονομίες στο όρια των παραγωγικών τους δυνατοτήτων αλλά και εξαιτίας άλλων παραγόντων. Ήδη ο πληθωρισμός εμφάνιζε άνοδο παντού και το Φεβρουάριο του τρέχοντος έτους είχε φτάσει το 8,7% στην Κίνα, το 4% στις ΗΠΑ και το 3,3% στη ζώνη του ευρώ, κυρίως λόγω της αύξησης των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007)

Ο πληθωρισμός σημείωσε έντονη άνοδο το πρώτο εξάμηνο του 2008 και στη συνέχεια αποκλιμακώθηκε ραγδαία σε όλες τις οικονομικές περιοχές, ακολουθώντας σε μεγάλο βαθμό την αντίστοιχη εξέλιξη των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, κυρίως του πετρελαίου. Σε μέσα επίπεδα έτους, παρά τη σημαντική υποχώρησή του τους τελευταίους μήνες, ο πληθωρισμός στις προηγμένες οικονομίες αυξήθηκε στο 3,5% το 2008, από 2,1% το 2007.

Η διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου συνέχισε να αυξάνεται επί έκτο κατά σειρά έτος και μάλιστα αυξήθηκε ραγδαία το πρώτο εξάμηνο του 2008. φθάνοντας σε νέα ιστορικά υψηλά επίπεδα (ονομαστικά αλλά και αποπληθωρισμένα) στο μέσο του έτους. Το δεύτερο εξάμηνο όμως υποχώρησε έντονα, καθώς οι προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας επιδεινώθηκαν απότομα και το δολάριο άρχισε να ανατιμάται. Τελικά, η μέση ετήσια τιμή των βασικών τύπων αργού πετρελαίου σε δολάρια ΗΠΑ αυξήθηκε το 2008 κατά 36,4% (έναντι αύξησης 10,7% το 2007), ενώ η σωρευτική άνοδος της σε σύγκριση με το 2002 ήταν σχεδόν 300%. Σε όρους ευρώ, η μέση ετήσια τιμή του αργού πετρελαίου, η οποία λόγω της σημαντικής ενίσχυσης του ευρώ έναντι

του δολαρίου είχε παραμείνει σχεδόν αμετάβλητη το 2007 (51,9 ευρώ το βαρέλι), το 2008 αυξήθηκε στα 66,0 ευρώ (+27%). Το πρώτο τρίμηνο του 2009 η μέση τιμή του πετρελαίου κυμαινόταν περί τα 45 δολ. το βαρέλι. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008).

Ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ κινήθηκε σε πολύ χαμηλά επίπεδα στη διάρκεια του 2009, σημειώνοντας μάλιστα ελαφρά αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς επί πεντάμηνο, μεταξύ Ιουνίου και Οκτωβρίου, κυρίως εξαιτίας των πολύ υψηλών διεθνών τιμών των καυσίμων και άλλων πρώτων υλών το αντίστοιχο διάστημα του 2008. Από το Νοέμβριο ο πληθωρισμός, μετρούμενος με τον Εναρμονισμένο ΔΤΚ, επανήλθε σε θετικές τιμές, και τελικά διαμορφώθηκε στο 0,3% το 2009 έναντι 3,3% το 2008. Η επίπτωση στον ΕνΔΤΚ από τον υψηλό ρυθμό ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (3,8%) υπεραντισταθμίστηκε από την επίδραση της μεγαλύτερης υποαπασχόλησης του παραγωγικού δυναμικού και της απότομης διεύρυνσης του παραγωγικού κενού (-4,5% του δυνητικού προϊόντος, από +0,7% το 2008), αλλά και της δραστηκής μείωσης της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου (κατά 32,3% το 2009 σε όρους ευρώ). Τον Ιανουάριο του 2010 ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε σε 1,0% και το Φεβρουάριο σε 0,9%, ενώ το Μάρτιο επιταχύνθηκε στο 1,4%, αντανακλώντας κυρίως την επίδραση από τη βάση σύγκρισης λόγω των πολύ χαμηλών τιμών του πετρελαίου κατά το προηγούμενο έτος. Σύμφωνα με τις προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (4.3.2010), ο πληθωρισμός θα κυμανθεί μεταξύ 0,8% και 1,6% το 2010, καθώς οι συνθήκες υπερβάλλουσας προσφοράς θα διατηρηθούν. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009)

Ο πληθωρισμός αυξήθηκε στις προηγμένες οικονομίες το 2010 (στο 1,6%, από 0,1% το 2009), κυρίως λόγω της ανόδου των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, παρέμεινε όμως γενικά χαμηλός λόγω των συνθηκών υποαπασχόλησης των παραγωγικών συντελεστών παρά τη σημειωθείσα ανάκαμψη, ενώ το 2011 προβλέπεται να αυξηθεί στο 1,9%. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες η έντονη οικονομική δραστηριότητα και η αύξηση των τιμών των τροφίμων είχαν αποτέλεσμα την άνοδο του πληθωρισμού στο 6,2%, ο οποίος προβλέπεται να επιταχυνθεί το 2011 στο 6,9%.

Ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε στο 1,6% το 2010, από 0,3% το 2009, και προβλέπεται να διαμορφωθεί μεταξύ 2,2% και 2,7% το 2011 σύμφωνα με τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ, κυρίως λόγω της ανόδου των τιμών των καυσίμων και των τροφίμων. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

### 3.3. ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΑΝΕΡΓΙΑ

Η σταδιακή βελτίωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ τα τελευταία έτη συνεχίστηκε με εντονότερο ρυθμό το 2006. Η απασχόληση αυξήθηκε κατά 1,4% το 2006 (έναντι 0,8% το 2005). Το Φεβρουάριο του ίδιου έτους το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε περαιτέρω σε 7,3%, η βελτίωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας οφείλεται κυρίως στην άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας και στη βελτίωση των προοπτικών των οικονομιών της ζώνης του ευρώ, αντανακλά όμως και τα αποτελέσματα των μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας σε αρκετά κράτη-μέλη τα τελευταία έτη. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006)

Αξιοσημείωτη εξέλιξη αποτέλεσε η σημαντική περαιτέρω υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας σχεδόν σε όλες τις οικονομικές περιοχές, λόγω των υψηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης και των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που εφαρμόζονται. Στις χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε από 5,9% το 2006 σε 5,4% το 2007. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007)

Ο ρυθμός ανόδου της απασχόλησης επιβραδύνθηκε μόνο ελαφρά το 2008 και το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε, αλλά το 2009 αναμένεται ότι η απασχόληση θα μειωθεί και το ποσοστό ανεργίας θα αυξηθεί. Το ποσοστό ανεργίας στις προηγμένες οικονομίες, αφού υποχώρησε στο χαμηλότερο εδώ και δεκαετίες επίπεδο, ήδη αυξάνεται εκ νέου παντού, λόγω της σφοδρότητας των επιπτώσεων της διεθνούς κρίσης στην επιχειρηματική δραστηριότητα και στις προσδοκίες καταναλωτών και επενδυτών. Στις ΗΠΑ το ποσοστό ανεργίας έφθασε στο 7,2% το Δεκέμβριο, το υψηλότερο επίπεδο από το 1993, έναντι 5% το Δεκέμβριο του 2007, ενώ το Μάρτιο του 2009 αυξήθηκε στο 8,5% (το υψηλότερο επίπεδο της τελευταίας 25ετίας). Η επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών στη διάρκεια του 2008 και τους πρώτους μήνες του τρέχοντος έτους επηρέασε με χρονική υστέρηση και τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας. Ο ρυθμός μεταβολής της απασχόλησης στη ζώνη του ευρώ έβαινε μειούμενος, από 0,4% το α' τρίμηνο του 2008 έναντι του προηγούμενου τριμήνου σε 0,2% το β' τρίμηνο και σε μηδενικό και αρνητικό επίπεδο (-0,3%) το γ' και δ' τρίμηνο αντίστοιχα. Πιο πρόσφατα στοιχεία για την ανεργία επιβεβαιώνουν την επιδείνωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας. Το ποσοστό ανεργίας ανήλθε στο 8,5% το Φεβρουάριο του 2009 (από 7,2% τον αντίστοιχο μήνα του 2008). Οι μέσοι όροι του ποσοστού ανεργίας στη ζώνη του ευρώ υποκρύπτουν ωστόσο αρκετά διαφορετικές διαρθρωτικές συνθήκες στην αγορά εργασίας, αλλά και διαφορετικές επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής κρίσης στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ. Το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας σημειώνεται στην Ισπανία (15,5% το Φεβρουάριο του 2009, έναντι

9,3% ένα έτος ενωρίτερα) και την Ιρλανδία (10,0% έναντι 4,8%). Το ποσοστό ανεργίας στη ζώνη του ευρώ προβλέπεται να αυξηθεί σε 9,3% του εργατικού δυναμικού το 2009 και σε 10,2% το 2010, σύμφωνα με τις ενδιάμεσες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Πιο πρόσφατα, ο ΟΟΣΑ προβλέπει ότι το ποσοστό ανεργίας στη ζώνη του ευρώ θα ανέλθει σε 10,1% το 2009. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008)

Οι επιπτώσεις της οικονομικής ύφεσης στην αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ υπήρξαν σημαντικές, αν και η απασχόληση μειώθηκε λιγότερο από ό, τι το ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, η απασχόληση μειώθηκε κατά 1,9% το 2009 και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε σχεδόν κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες στο 9,4%. Υπήρξαν, ωστόσο, σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ. Στη Γερμανία π.χ., παρά τη μεγάλη πτώση του ΑΕΠ το 2009 κατά 5,0%, η απασχόληση έμεινε σταθερή και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε μόλις κατά 0,2% στο 7,4%. Η μεγάλη ανθεκτικότητα της αγοράς εργασίας στη Γερμανία εν μέσω της χειρότερης ύφεσης των τελευταίων δεκαετιών αποτέλεσε αντικείμενο πολλών ερευνών και αναλύσεων. Αντίθετα, στην Ισπανία και την Ιρλανδία, οι οποίες επλήγησαν ιδιαίτερα από τη ραγδαία πτώση της δραστηριότητας στον κλάδο των κατασκευών (που είναι κλάδος έντασης εργασίας), η απασχόληση μειώθηκε περίπου κατά 6% και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε κατά 6-7 εκατοστιαίες μονάδες (σε 18,0% στην Ισπανία και 11,8% στην Ιρλανδία). Σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΔΝΤ, η επιδείνωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας θα συνεχιστεί το 2010, παρά την αναμενόμενη αύξηση του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ – λόγω της συνήθους χρονικής υστέρησης με την οποία η αγορά εργασίας αντιδρά στις εξελίξεις της οικονομικής δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, προβλέπεται μείωση της απασχόλησης κατά 1,4% και αύξηση του ποσοστού ανεργίας στο 10,5% το 2010. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009)

Το ποσοστό ανεργίας το 2010 αυξήθηκε περαιτέρω στο 8,3% (από 8% το 2009). Σχετικά με τις χώρες του ευρώ, το ποσοστό ανεργίας προβλέπεται να παραμείνει ουσιαστικά αμετάβλητο, γύρω στο 10% του εργατικού δυναμικού, ενώ έντονες αναμένεται να παραμείνουν οι διαφορές σ' αυτό τον τομέα μεταξύ των επιμέρους χωρών. Οι καλύτερες επιδόσεις αναμένεται να σημειωθούν στην Αυστρία (4,3%) και την Ολλανδία (4,4%) και, από τις μεγαλύτερες οικονομίες, τη Γερμανία (6,6%), ενώ η Ισπανία θα εξακολουθήσει να καταγράφει το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας (19,4%). (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

### 3.4. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Η νομισματική πολιτική στις κυριότερες προηγμένες οικονομίες βρέθηκε αντιμέτωπη με διαφορετικές προκλήσεις — κυρίως λόγω διαφορών, τόσο ως προς την κυκλική θέση

των αντίστοιχων οικονομιών όσο και ως προς την ένταση των πληθωριστικών πιέσεων, π.χ. μεταξύ των ΗΠΑ και των ευρωπαϊκών οικονομιών— ωστόσο κινήθηκε γενικά προς λιγότερο διευκολυντική κατεύθυνση για τρίτο συνεχές έτος το 2006. Οι κυριότερες αιτίες της αύξησης των βασικών επιτοκίων από τις κεντρικές τράπεζες υπήρξαν οι πληθωριστικοί κίνδυνοι που συνδέονται με την άνοδο των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και με τον υψηλό βαθμό χρησιμοποίησης των παραγωγικών πόρων, καθώς και η γενικώς ταχεία πιστωτική επέκταση. Στις ΗΠΑ, το βασικό επιτόκιο της Ομοσπονδιακής Τράπεζας αυξήθηκε περαιτέρω κατά 100 μονάδες βάσης το 2006 (με τέσσερεις ισόποσες διαδοχικές αυξήσεις κατά 25 μονάδες βάσης) και διαμορφώθηκε στις 29.6.2006 στο 5,25%, επίπεδο στο οποίο παραμένει έως σήμερα. Η ΕΚΤ, αφού διατήρησε τα επιτόκιά της αμετάβλητα από τον Ιούνιο του 2003 μέχρι και το Νοέμβριο του 2005, στη συνέχεια τα αύξησε επτά φορές (κατά 175 μονάδες βάσης συνολικά) από τις 6.12.2005 έως και τις 14.3.2007, όταν το βασικό επιτόκιο της διαμορφώθηκε στο 3,75%. Στην Ιαπωνία, όπου, παρά την προβλεπόμενη διατήρηση ικανοποιητικού ρυθμού οικονομικής ανόδου, δεν έχει ακόμη εδραιωθεί θετικός ρυθμός πληθωρισμού, η Τράπεζα της Ιαπωνίας προέβη σε δύο μόνο αυξήσεις του βασικού της επιτοκίου. Το βασικό της αναπροεξοφλητικό επιτόκιο, το οποίο βρισκόταν στο 0,10% από τις 19.9.2001, αυξήθηκε στις 14.7.2006 και στις 21.2.2007 και διαμορφώθηκε στο 0,75%. Στο Ηνωμένο Βασίλειο η Τράπεζα της Αγγλίας αύξησε — δύο φορές εντός του 2006 και άλλη μία φορά στις αρχές του τρέχοντος έτους— το βασικό βραχυπρόθεσμο επιτόκιο της, το οποίο διαμορφώθηκε στο 5,25% στις 11.1.2007. Παρόμοια πολιτική αυξήσεων των βασικών τους βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ακολούθησαν μέσα στο 2006 οι κεντρικές τράπεζες και αρκετών άλλων οικονομιών, τόσο προηγμένων (π.χ. της Ελβετίας, της Δανίας, της Νορβηγίας, του Καναδά, της Αυστραλίας) όσο και αναδυόμενων (π.χ. της Ινδίας, της Κίνας, της Ρωσίας και της Τουρκίας). (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006)

Η περιοριστική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής η οποία εφαρμοζόταν σε αρκετές προηγμένες οικονομίες μέχρι και το πρώτο εξάμηνο του 2007 μεταβλήθηκε από το καλοκαίρι (είτε τηρήθηκε στάση αναμονής, όπως στη ζώνη του ευρώ και την Ελβετία, είτε η κατεύθυνση της πολιτικής αντιστράφηκε, όπως στις ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο και τον Καναδά), καθώς η αναταραχή στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές οδήγησε σε έλλειψη ρευστότητας και αύξηση της μεταβλητότητας στις αγορές χρήματος, σε επανεκτίμηση προς τα άνω του επενδυτικού κινδύνου, υποχώρηση των δεικτών στις σημαντικότερες χρηματιστηριακές αγορές και αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με τις επιπτώσεις της αναταραχής στην οικονομική δραστηριότητα. Στις ΗΠΑ σημειώθηκε η πλέον δραστική μεταβολή νομισματικής πολιτικής, με στόχο την



ομαλοποίηση των συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές και τη σταθεροποίηση της οικονομικής δραστηριότητας. Από το Σεπτέμβριο του 2007 έως και το Μάρτιο του 2008 η Ομοσπονδιακή Τράπεζα προέβη σε μειώσεις επιτοκίου συνολικά κατά 300 μονάδες βάσης, με αποτέλεσμα το παρεμβατικό της επιτόκιο να διαμορφωθεί στο 2,25% στις 18 Μαρτίου 2008. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007)

Η νομισματική πολιτική κινήθηκε δραστικά στις περισσότερες οικονομίες, έχοντας να αντιμετωπίσει διαφορετικό “μείγμα” διαταραχών στη διάρκεια του έτους. Οι κεντρικές τράπεζες έχουν παράσχει έκτακτη ρευστότητα και εγγυήσεις και έχουν μειώσει σημαντικά τα επιτόκια, ιδίως μετά το Σεπτέμβριο, ενώ σε ορισμένες περιπτώσεις έχουν προβεί σε αγορά προβληματικών περιουσιακών στοιχείων. Στις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο τα βασικά επιτόκια μειώθηκαν ήδη από τις αρχές του 2008. Στη ζώνη του ευρώ η ΕΚΤ προχώρησε σε μείωση των επιτοκίων μετά τη ραγδαία υποχώρηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων το δεύτερο εξάμηνο του 2008. Στις ΗΠΑ τα επιτόκια παρέμβασης της Ομοσπονδιακής Τράπεζας διαμορφώθηκαν σχεδόν στο μηδέν το Δεκέμβριο του 2008, της ΕΚΤ στο 1,25% στις 2.4.09 και της Τράπεζας της Αγγλίας στο 0,5% στις 5.3.09. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008)

Η μεγάλη υποχώρηση του πληθωρισμού (στις προηγμένες οικονομίες στο 0,1% από 3,4% το 2008), λόγω της ύφεσης και της εξέλιξης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, έχει επιτρέψει στη νομισματική πολιτική να παραμένει εξαιρετικά χαλαρή στις περισσότερες μεγάλες οικονομίες μέχρι και τους πρώτους μήνες του 2010. Το βασικά επιτόκια πολιτικής των κεντρικών τραπεζών των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας, του Ηνωμένου Βασιλείου και της ζώνης του ευρώ παραμένουν αμετάβλητα από το Μάιο του 2009, μεταξύ 0% και 1%. Επίσης, συνεχίστηκε η εφαρμογή προγραμμάτων ποσοτικής χαλάρωσης, αν και πρόσφατα άρχισε η σταδιακή “απόσυρση” ορισμένων μέτρων. Στο βαθμό που η ανάκαμψη των οικονομιών αποδειχθεί διατηρήσιμη και οι πληθωριστικές πιέσεις σταδιακά αυξηθούν εξαιτίας της διατήρησης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων σε εξαιρετικώς υψηλά επίπεδα, αναλυτές εκτιμούν ότι οι νομισματικές αρχές είναι πιθανόν να προβούν σε μικρή αύξηση των επιτοκίων περί τα τέλη του 2010, κάτι που έχει ήδη γίνει στην Αυστραλία και τη Νορβηγία. Η μεταβλητότητα στις συναλλαγματικές ισοτιμίες των κυριότερων νομισμάτων υποχώρησε κατά τη διάρκεια του 2009, αντανakλώντας τη σταδιακή μείωση της αβεβαιότητας στις διεθνείς αγορές για τις πιθανές επιπτώσεις της κρίσης στις παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες. Η εξέλιξη αυτή συνδυάστηκε με την υποχώρηση της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου κατά τη διάρκεια του 2009, ενώ το γιεν βρέθηκε στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων 14 ετών ως προς το δολάριο. Ο ευρύς δείκτης ονομαστικής σταθμισμένης

συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΣΣΙ) του ευρώ ενισχυόταν σχεδόν καθ' όλη τη διάρκεια του 2009 και σε μέσα επίπεδα ανατιμήθηκε κατά 2,2% έναντι του 2008. Σημειώνεται ότι ο ευρύς δείκτης ονομαστική ΣΣΙ του ευρώ ήταν το 2009 (σε μέσα επίπεδα έτους) ανατιμημένος κατά 37,3% έναντι του 2000, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης πραγματικής ΣΣΙ (με βάση τους ΔΤΚ) ήταν ανατιμημένος κατά 25,7% το 2009. Από το Νοέμβριο του 2009 το ευρώ άρχισε να υποχωρεί και το Μάρτιο του 2010 βρισκόταν σε επίπεδο κατά 5,3% χαμηλότερο έναντι του Δεκεμβρίου του 2009. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009)

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των περισσότερων χωρών παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα το 2010 και σε αρκετές από αυτές αυξήθηκε σημαντικά (στην Τουρκία, τη Ρουμανία και τη Σερβία). Εξάιρεση αποτελεί η Βουλγαρία, ο εξωτερικός τομέας της οποίας, έστω και οριακά, κατέγραψε πλεόνασμα. Οι εισροές κεφαλαίων για άμεσες επενδύσεις κινήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα, ενώ οι αυξήσεις των εισροών στην Τουρκία κυρίως αφορούν επενδύσεις χαρτοφυλακίου. Η πολιτική της νομισματικής χαλάρωσης, που υιοθετήθηκε και συνεχίστηκε καθ' όλη τη διάρκεια του 2010, λειτούργησε αποτελεσματικά, όπως πιστοποιούν οι θετικοί ρυθμοί ανάπτυξης που καταγράφονται πλέον στο σύνολο των χωρών από το τελευταίο τρίμηνο του 2010, φαίνεται όμως ότι τείνει να ολοκληρωθεί. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

### **3.5. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ**

Το δημοσιονομικό έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης στις μεγαλύτερες προηγμένες οικονομίες ως σύνολο υποχώρησε περαιτέρω το 2006 ως ποσοστό του ΑΕΠ (στο 2,7% από 3,5% το 2005), παρέμεινε ωστόσο αρκετά υψηλό, κυρίως στην Ιαπωνία (4,3%) και την Ιταλία (4,4%). Η βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης στις προηγμένες οικονομίες προήλθε γενικά τόσο από την αύξηση των εσόδων λόγω της ανοδικής φάσης του οικονομικού κύκλου όσο και από τη δημοσιονομική πολιτική, η οποία συνέχισε να κινείται προς περιοριστική κατεύθυνση το 2006, καθώς το διαρθρωτικό δημοσιονομικό έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ περιορίστηκε στο 2,7% του δυνητικού ΑΕΠ από 3,3% το 2005. Σύμφωνα με το ΔΝΤ, η μείωση του διαρθρωτικού ελλείμματος ήταν μεγαλύτερη στις ΗΠΑ (στο 2,7% από 3,6% το 2005), τη Γερμανία (στο 1,8% από 2,8% το 2005) και τη Γαλλία (στο 1,4% από 2,2% το 2005). Το ύψος του ακαθάριστου δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ εκτιμάται ότι επίσης υποχώρησε ελαφρά το 2006 στις ΗΠΑ (στο 59,6%) και στη ζώνη του ευρώ (στο 69,3%), ενώ αυξήθηκε ελαφρά στο Ηνωμένο Βασίλειο (στο 43,2%). Στην Ιαπωνία το ύψος του ακαθάριστου δημόσιου χρέους, το οποίο αυξάνεται αλματωδώς ως ποσοστό του ΑΕΠ την τελευταία δεκαετία, διαμορφώθηκε στο 184,8% το 2006, από 182,9 το 2005. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006)

Η δημοσιονομική προσαρμογή συνεχίστηκε σε πολλές οικονομίες το 2007, βοηθούμενη όμως σημαντικά από τις ευνοϊκές κυκλικές συνθήκες και από έκτακτα έσοδα. Στο σύνολο των χωρών-μελών του ΟΟΣΑ, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι υποχώρησε στο 1,6% του ΑΕΠ το 2007, από 1,8% το 2006. Στη ζώνη του ευρώ επιτεύχθηκε σημαντική βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης, με παράλληλη μείωση του κυκλικά προσαρμοσμένου ελλείμματος ως ποσοστού του ΑΕΠ. Αντίθετα, τα δημοσιονομικά ελλείμματα αυξήθηκαν στις ΗΠΑ, την Ιαπωνία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Σημειώνεται ότι η πρόοδος προς τη δημοσιονομική ισορροπία επιτρέπει τη λειτουργία των αυτόματων δημοσιονομικών σταθεροποιητών στην παρούσα φάση της οικονομικής επιβράδυνσης χωρίς να διακυβεύεται η δημοσιονομική σταθερότητα. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007)

Τα εκτεταμένα δημοσιονομικά μέτρα (αύξησης των δαπανών και μείωσης των φόρων) εκτιμάται ότι θα επιδεινώσουν τα δημοσιονομικά ελλείμματα και το δημόσιο χρέος κυρίως το 2009 και το 2010. Το 2008 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ διευρύνθηκε στις ΗΠΑ στο 5,8% από 2,9% το 2007, ενώ στην Ιαπωνία έμεινε ουσιαστικά αμετάβλητο (2,6% έναντι 2,5% το 2007). Το δημοσιονομικό έλλειμμα της ζώνης του ευρώ επίσης αυξήθηκε το 2008, στο 1,8% του ΑΕΠ από το ιστορικά χαμηλό επίπεδο 0,7% του 2007 (εκτιμήσεις ΟΟΣΑ). (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008)

Η οικονομική κρίση και η μεγάλη πτώση της οικονομικής δραστηριότητας είχαν, όπως αναμενόταν, δυσμενείς επιπτώσεις στα δημόσια οικονομικά των κρατών μελών της ΕΕ και της ζώνης του ευρώ. Για τη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, το έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι υπερτριπλασιάστηκε το 2009, σε 6,3% του ΑΕΠ από 2,0% το 2008, ενώ προβλέπεται από το ΔΝΤ ότι θα αυξηθεί περαιτέρω το 2010 σε 6,8% του ΑΕΠ. Επίσης, το δημόσιο χρέος υπολογίζεται ότι αυξήθηκε κατά περίπου 9 εκατοστιαίες μονάδες το 2009, σε 78,3% του ΑΕΠ, και προβλέπεται να αυξηθεί περαιτέρω το 2010 σε 84,1% του ΑΕΠ. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, περισσότερο από το μισό της αύξησης του ελλείμματος στη ζώνη του ευρώ το 2009 οφείλεται στην επίδραση του οικονομικού κύκλου, μέσω της λειτουργίας των αυτόματων δημοσιονομικών σταθεροποιητών. Η δυσμενής δημοσιονομική θέση δεν προβλέπεται να βελτιωθεί στις περισσότερες μεγάλες οικονομίες το 2010. Το δημοσιονομικό έλλειμμα στις 33 προηγμένες οικονομίες ως σύνολο εκτιμάται ότι θα παραμείνει πολύ υψηλό (8,3% του ΑΕΠ από 8,7% το 2009), ενώ στη ζώνη του ευρώ θα αυξηθεί περαιτέρω, όπως προαναφέρθηκε. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης προβλέπεται να υποχωρήσει κάπως στις ΗΠΑ (στο 11,0% του ΑΕΠ, από 12,5% το 2009), στην Ισπανία (στο 10,4%, από 11,4%) και στην Ιαπωνία (στο 9,8% από 10,3%), ενώ θα αυξηθεί στο Ηνωμένο Βασίλειο (στο 11,4% του ΑΕΠ, από 10,9% το 2009), στη

Γαλλία (στο 8,2%, από 7,9%) και στη Γερμανία (στο 5,7%, από 3,3%). (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009)

Παρά τη σημαντική ανάκαμψη του ΑΕΠ, η δημοσιονομική θέση των προηγμένων οικονομιών σημείωσε περιορισμένη μόνο βελτίωση το 2010 (το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε κατά 1 εκατ. μονάδα στο 7,7% του ΑΕΠ), ενώ το διαρθρωτικό έλλειμμα ως ποσοστό του δυνητικού προϊόντος συνέχισε να αυξάνεται (σε 5,7%, από 5,4% του ΑΕΠ το 2009). Τα αποτελέσματα των προγραμμάτων περιστολής των δημοσιονομικών ελλειμμάτων που εφαρμόζονται σε ολοένα περισσότερες προηγμένες οικονομίες θα γίνουν ορατά το 2011. Ωστόσο, το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ προβλέπεται να αυξηθεί το 2011 σε όλες τις μεγάλες προηγμένες οικονομίες εκτός της Γερμανίας. Σχετικά με τις χώρες του ευρώ το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ προβλέπεται να μειωθεί στο 4,6% το 2011, από 6,3% το 2010 (μεταβολή η οποία αντιστοιχεί σε μείωση του διαρθρωτικού ελλείματος κατά μία περίπου εκατοστιαία μονάδα), καθώς οι περισσότερες χώρες-μέλη επανέρχονται σε πολιτικές δημοσιονομικής προσαρμογής παράλληλα με την ανάκαμψη της οικονομίας. Ωστόσο, το δημόσιο χρέος προβλέπεται να αυξηθεί περαιτέρω σε 88,4% του ΑΕΠ το 2011, από 86,2% το 2010. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2006
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2007
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010

ΓΑΛΕΡΙΣΤΕΛΗΝΟ ΓΕΡΑΝ

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

### 4.1. Α.Ε.Π.

Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες εθνολογιστικές εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιταχύνθηκε το 2006 στο 4,3%, από 3,7% το 2005. Ο σύνθετος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας ο οποίος καταρτίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος και αποτελεί συνισταμένη μιας ομάδας βραχυχρόνιων δεικτών κατέγραψε την επιτάχυνση της ανόδου του ΑΕΠ, ιδίως το πρώτο εξάμηνο του έτους. Επίσης, ο δείκτης οικονομικού κλίματος για την Ελλάδα (ο οποίος καταρτίζεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και στηρίζεται σε αποτελέσματα ερευνών συγκυρίας) εμφάνισε ανοδική τάση το 2006, μετά από υποχώρηση το 2005.

Στην επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ το 2006 συνέβαλαν από την πλευρά της ζήτησης το ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον, καθώς και οι επικρατούσες νομισματικές και χρηματοοικονομικές συνθήκες, οι οποίες επέτρεψαν την περαιτέρω χρηματοδότηση της δαπάνης των νοικοκυριών και των επιχειρηματικών επενδύσεων. Γενικότερα εξάλλου, στην ταχύρρυθμη ανάπτυξη των τελευταίων ετών συμβάλλουν και οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που έχουν προωθηθεί.

Ο ρυθμός ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης διατηρήθηκε το 2006 σε υψηλά επίπεδα και μάλιστα επιταχύνθηκε (στο 3,9%, από 3,4% το 2005) και εξακολούθησε να αποτελεί τον κύριο προωθητικό παράγοντα της εγχώριας ζήτησης, αντανάκλωντας την αύξηση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών αλλά και την επίδραση της καταναλωτικής πίστης στην κατανάλωση. Ωστόσο, καθώς η άνοδος του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος υπολήφθηκε του ρυθμού ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης, το ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών σημείωσε μικρή περαιτέρω πτώση.

Η αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος αποδίδεται στην άνοδο των μέσων πραγματικών αποδοχών των μισθωτών, στις αυξημένες μεταβιβαστικές πληρωμές του Δημοσίου προς τις οικονομικά ασθενέστερες ομάδες του πληθυσμού, καθώς και στην αύξηση της μισθωτής απασχόλησης. Επιπλέον, η αύξηση της συνολικής αγοραίας αξίας του αποθέματος των κατοικιών και η άνοδος του μέσου επιπέδου των τιμών των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχών συνέτειναν στην αύξηση του συνολικού πλούτου των νοικοκυριών και ενίσχυσαν την ιδιωτική κατανάλωση.

Η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε κατά 0,6% (έναντι ανόδου κατά 1,0% το 2005), εν μέρει λόγω της συνεχιζόμενης αύξησης της απασχόλησης στον τομέα της γενικής κυβέρνησης, καθώς και λόγω της ενίσχυσης των λοιπών δαπανών.

Οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου αυξήθηκαν κατά 12,7% το 2006, μετά από ελαφρά κάμψη κατά 1,4% το 2005. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά κυρίως τη μεγάλη άνοδο των επενδύσεων σε κατοικίες (που αυξήθηκαν κατά 32,3%). Οι δημόσιες επενδύσεις αυξήθηκαν κατά 7,6% (μετά την περικοπή τους το 2005), ενώ ο ρυθμός ανόδου των επιχειρηματικών επενδύσεων επιταχύνθηκε σημαντικά (σε 8,6%, από 1,5% το 2005). Ο υψηλός ρυθμός ανόδου των επιχειρηματικών επενδύσεων επηρεάστηκε αποφασιστικά από τις θετικές προοπτικές της εγχώριας και της διεθνούς ζήτησης, τις ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης, καθώς και την καλή χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων. Η ανάληψη νέων επενδυτικών πρωτοβουλιών αποδίδεται επίσης στην αξιοποίηση των ευκαιριών που παρέχει το υπάρχον νομοθετικό πλαίσιο ενίσχυσης των επενδύσεων καθώς και στη βελτίωση του επενδυτικού κλίματος, η οποία αποτυπώνεται τόσο στη σημαντική άνοδο του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος όσο και στην αύξηση του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών του IOBE στη μεταποίηση.

Οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών ανέκαμψαν και αυξήθηκαν κατά 9,8%, σύμφωνα με τις εθνολογιστικές εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, μετά την κάμψη κατά 1,2% που είχαν σημειώσει το 2005. Η επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου των εισαγωγών αποδίδεται κυρίως στους υψηλούς ρυθμούς ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης, καθώς και στην έντονη επενδυτική δραστηριότητα στον επιχειρηματικό τομέα της οικονομίας. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006)

Το 2007 το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 4,0%, έναντι 4,2% το 2006. Όμως, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε στη διάρκεια του έτους και το δεύτερο εξάμηνο υποχώρησε στο 3,7%, από 4,2% το πρώτο εξάμηνο. Παρά την επιβράδυνση αυτή, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ το 2007 και πάλι υπερέβη αυτόν της ζώνης του ευρώ (2,6%) και η ελληνική οικονομία παρέμεινε μια από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες οικονομίες της ΕΕ.

Ο υψηλός ρυθμός ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας το 2007 οφείλεται, όπως και τα προηγούμενα έτη, στη θετική συμβολή της εγχώριας ζήτησης, ενώ η μεταβολή του πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου (δηλαδή της διαφοράς μεταξύ εξαγωγών και εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών σε σταθερές τιμές) επέδρασε ανασχετικά στο ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ, αν και σε μικρότερη έκταση από ό, τι το 2006.

Όσον αφορά τα βασικά μεγέθη της ζήτησης, η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης επιβραδύνθηκε αισθητά στο 3,2% το 2007, από 4,2% το 2006. Ο όγκος των λιανικών πωλήσεων (εκτός πωλήσεων αυτοκινήτων και καυσίμων) αυξήθηκε το 2007 κατά 2,3%, έναντι 8,0% το 2006, ενώ ο αριθμός των αυτοκινήτων Ι.Χ. που τέθηκαν για πρώτη φορά σε κυκλοφορία, αυξήθηκε το 2007 κατά 4,3% (το 2006 ήταν +0,5%).

Η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης συνέχισε να στηρίζεται κυρίως στην αύξηση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και στην επέκταση της καταναλωτικής πίστης.

Η αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών αντανakλούσε κυρίως την άνοδο των μέσων πραγματικών αποδοχών (κατά 2,4%) και της απασχόλησης, καθώς και τα μέτρα που ενίσχυσαν τα πιο χαμηλά εισοδήματα, όπως ήταν η αύξηση του Επιδόματος Κοινωνικής Αλληλεγγύης Συνταξιούχων - ΕΚΑΣ, των συντάξεων του ΟΓΑ και του επιδόματος ανεργίας. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ και του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών αυξήθηκε το 2007 κατά 4,0%, δηλαδή με ρυθμό υψηλότερο από ό,τι η καταναλωτική δαπάνη σε σταθερές τιμές. Η εξέλιξη αυτή είχε αποτέλεσμα την αύξηση του πολύ χαμηλού ποσοστού αποταμίευσης των νοικοκυριών (από 1,2% σε 1,9%).

Όσον αφορά την επέκταση της καταναλωτικής πίστης (η οποία τα τελευταία χρόνια συνδέεται με την απελευθέρωση της χρηματοπιστωτικής αγοράς αλλά και τη διαμόρφωση θετικών προσδοκιών των νοικοκυριών για τα μελλοντικά τους εισοδήματα), ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου των καταναλωτικών δανείων επιβραδύνθηκε στο 22,4% το Δεκέμβριο του 2007, από 23,9% το Δεκέμβριο του 2006, αλλά διατηρήθηκε υψηλός παρά την αύξηση των επιτοκίων.

Στη διαμόρφωση και διατήρηση του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης σε υψηλά επίπεδα τα τελευταία χρόνια έχει συμβάλει και η αύξηση του πληθυσμού λόγω της συνεχιζόμενης εισροής οικονομικών μεταναστών.

Η δημόσια κατανάλωση (σε εθνολογιστική βάση και σε σταθερές τιμές) αυξήθηκε κατά 7,4% το 2007, ενώ το 2006 είχε αυξηθεί μόνο κατά 0,3%. Η μεγάλη αυτή άνοδος αντανakλά κυρίως τις δαπάνες που συνδέονται με τις καταστροφικές πυρκαγιές του καλοκαιριού, καθώς και τις δαπάνες διεξαγωγής των βουλευτικών εκλογών του Σεπτεμβρίου του 2007.

Οι συνολικές ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου αυξήθηκαν κατά 4,4% το 2007, έναντι 14,8% το 2006. Αυτή η μεγάλη επιβράδυνση οφείλεται κυρίως στη μείωση



των επενδύσεων σε κατοικίες και δευτερευόντως στην υποχώρηση του ρυθμού ανόδου των δημόσιων επενδύσεων. Αντίθετα, ο ρυθμός ανόδου των επιχειρηματικών επενδύσεων, αν και επιβραδύνθηκε, παρέμεινε υψηλός και συνέβαλε σημαντικά στην αύξηση του ΑΕΠ.

Ειδικότερα, η μείωση των επενδύσεων σε κατοικίες κατά 6,8% το 2007 (μετά από αύξηση κατά 21,5% το 2006) συνδέεται κυρίως με τη μεγάλη αύξηση του αποθέματος των διαθέσιμων κατοικιών και την ικανοποίηση μεγάλου μέρους των στεγαστικών αναγκών του πληθυσμού, ύστερα από μια μακρά περίοδο έντονης κατασκευαστικής δραστηριότητας. Πάντως, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου των στεγαστικών δανείων παρέμεινε υψηλός, αν και υποχώρησε στο 21,4% το Δεκέμβριο του 2007, από 25,8% το Δεκέμβριο του 2006. Επισημαίνεται ότι οι επενδύσεις σε άλλες κατασκευές αυξήθηκαν κατά 11,4%, με αποτέλεσμα οι συνολικές επενδύσεις σε κατασκευές να αυξηθούν κατά 1,9%.

Οι επιχειρηματικές επενδύσεις αυξήθηκαν κατά 10,3% το 2007, έναντι 13,3% το 2006, και η συμβολή τους στο ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ ήταν ιδιαίτερα σημαντική.

Ο όγκος της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας βάσει αδειών, ο οποίος αφορά τόσο κατοικίες όσο και άλλα κτίρια και αποτελεί προπορευόμενο δείκτη, μειώθηκε κατά 5,0% το 2007 (έναντι μείωσης 19,5% το 2006 και αύξησης 35,2% το 2005).

Η διατήρηση της επενδυτικής ζήτησης της οικονομίας σε υψηλά επίπεδα συνδέεται με το θετικό επιχειρηματικό κλίμα, όπως φαίνεται και από την ανταπόκριση του ιδιωτικού τομέα στις ευκαιρίες που παρέχουν οι ρυθμίσεις του αναπτυξιακού νόμου.

Ο ρυθμός ανόδου των δημόσιων επενδύσεων (σε σταθερές τιμές) επιβραδύνθηκε αισθητά στο 1,7% το 2007, από 7,7% το 2006. Σχετικά μικρότερη επιβράδυνση παρατηρήθηκε στις εκταμιεύσεις του Προγράμματος Δημόσιων Επενδύσεων, οι οποίες αυξήθηκαν το 2007 κατά 7,6% (σε τρέχουσες τιμές), έναντι 8,9% το 2006.

Ο ρυθμός ανόδου των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών παρέμεινε το 2007 υψηλότερος από το ρυθμό ανόδου της εγχώριας ζήτησης. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι η διάρθρωση της εγχώριας παραγωγής αγαθών δεν ανταποκρίνεται επαρκώς στην εγχώρια ζήτηση, ενώ αντανάκλα και τη σωρευτική απώλεια διεθνούς ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές κατά τα τελευταία έτη. Η υποχώρηση του ρυθμού ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης, αλλά και των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου, είχε ως συνέπεια ο ρυθμός ανόδου των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών

σε σταθερές τιμές (σε εθνικολογιστική βάση) να υποχωρήσει αισθητά το 2007 στο 7,0% από 8,7% το 2006. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007)

Ο μέσος ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ το 2008 υποχώρησε στο 2,9%, από 4% το 2007, ενώ στασιμότητα της δραστηριότητας αναμένεται το 2009. Η σταδιακή επιβράδυνση των ρυθμών ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας και η διαμόρφωσή τους —σε όλη τη διάρκεια του 2008— σε επίπεδα που σαφώς υπολείπονται του μεσοπρόθεσμου δυναμικού ρυθμού οφείλεται αφενός στην αποδυνάμωση μιας σειράς παραγόντων που επηρέαζαν ευνοϊκά την οικονομία συνεχώς τα τελευταία έτη και αφετέρου στις επιπτώσεις της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής αναταραχής (που εξελίχθηκε σε κρίση), οι οποίες έγιναν αισθητές στην Ελλάδα με κάποια καθυστέρηση, κυρίως από το δεύτερο εξάμηνο του 2008. Ειδικότερα, οι υψηλές αναπτυξιακές επιδόσεις των τελευταίων ετών οφείλονται σε μεγάλο βαθμό στην υπερβάλλουσα αισιοδοξία που δημιούργησε η ένταξη στη νομισματική ένωση και η αίσθηση μακροοικονομικής σταθερότητας την οποία αυτή συνεπάγεται. Η αισιοδοξία των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών μετουσιώθηκε σε ενεργό ζήτηση, σαφώς υποστηριζόμενη από τις τότε επικρατούσες ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης – δηλαδή τα χαμηλά επιτόκια και την ευρεία διαθεσιμότητα πιστώσεων. Η οικονομία, με κύριο προωθητικό παράγοντα την εγχώρια ζήτηση (κατά βάση την κατανάλωση και τις επενδύσεις σε κατοικίες), κατέγραψε την τελευταία πενταετία ρυθμούς ανόδου που δεν ήταν συμβατοί με το μεσοπρόθεσμο δυναμικό ρυθμό ανάπτυξης. Ως εκ τούτου, μια περιορισμένη επιβράδυνση για το 2008 ήταν αναμενόμενη, όπως άλλωστε είχε επισημανθεί και σε προηγούμενες Εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος.

Η εγχώρια τελική ζήτηση το 2008 υποχώρησε (κατά 0,6%) για πρώτη φορά από την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ, συμβάλλοντας αρνητικά κατά 0,7 της εκατοστιαίας μονάδας στο ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, η αρνητική συμβολή (2,8 εκατ. μονάδες) της μείωσης των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου υπεραντιστάθμισε τη θετική συμβολή (2,1 εκατ. μονάδες) της αύξησης της ιδιωτικής και της δημόσιας κατανάλωσης. Η συρρίκνωση των επενδύσεων σε κατοικίες (κατά 29,1%) καθόρισε σε μεγάλο βαθμό την αρνητική εξέλιξη της εγχώριας ζήτησης. Αντίθετα, η μεταβολή του πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου σε εθνικολογιστική βάση συνέβαλε θετικά (κατά 2,1 εκατ. μονάδες) στην άνοδο του ΑΕΠ, αποκλειστικά λόγω της σημαντικής μείωσης των εισαγωγών. Στην άνοδο του ΑΕΠ συνέβαλε (κατά 1,5 εκατ. μονάδα) και η καταγραφείσα συσσώρευση των αποθεμάτων. Με απλούστερη διατύπωση, η εγχώρια ζήτηση μειώθηκε, ενώ το άθροισμα της εγχώριας και της εξωτερικής ζήτησης αυξήθηκε, αλλά λιγότερο από ό, τι η παραγωγή, με αποτέλεσμα να αποθεματοποιηθεί μέρος του παραχθέντος προϊόντος. Ο ρυθμός ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης

σημείωσε σταδιακή επιβράδυνση κατά τη διάρκεια του 2008 και για ολόκληρο το έτος διαμορφώθηκε στο 2,2%, έναντι 3,0% το 2007.

Ωστόσο, εξακολούθησε να αποτελεί τη σημαντικότερη συνιστώσα του ρυθμού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας. Στην άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2008 συνέβαλε η αύξηση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, αλλά και η επέκταση της καταναλωτικής πίστης, ο ετήσιος ρυθμός της οποίας παρέμεινε υψηλός, αν και επιβραδύνθηκε το τελευταίο τρίμηνο του 2008. Η βελτίωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών αντανάκλα κυρίως τη σημαντική άνοδο των μέσων προ φορολογίας αποδοχών, την αύξηση της απασχόλησης, την παρατηρηθείσα υστέρηση των εσόδων από τη φορολογία φυσικών προσώπων, αλλά και τη σημαντική αύξηση των μεταβιβαστικών πληρωμών κοινωνικού χαρακτήρα προς ορισμένες ευπαθείς ομάδες του πληθυσμού. Επιπλέον, τα εισοδήματα των νοικοκυριών ενισχύθηκαν από την πώση του πληθωρισμού τους τελευταίους μήνες του έτους. Η αυξανόμενη αβεβαιότητα που συνδέεται με τη χρηματοπιστωτική κρίση οδήγησε σε μικρή αύξηση του ποσοστού αποταμίευσης. Η άνοδος της δημόσιας κατανάλωσης (σε εθνολογιστική βάση και σε σταθερές τιμές) παρέμεινε υψηλή στο 3,2% το 2008, αν και περιορίστηκε κάπως σε σύγκριση με το 2007 (7,7%).

Η μεγάλη μείωση της ζήτησης επενδυτικών αγαθών το 2008 (κατά 11,5%, έναντι ανόδου κατά 4,9% το 2007) προήλθε κυρίως από την καθίζηση των επενδύσεων σε κατοικίες, αλλά και την υποχώρηση των επενδύσεων σε εξοπλισμό κατά 9,6% (έναντι αύξησης κατά 9,1% το 2007). Επισημαίνεται ότι η σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του υπολοίπου των στεγαστικών δανείων επηρέασε αρνητικά την απορρόφηση του πλεονάσματος νεόδμητων και παλαιότερων κατοικιών και λειτούργησε αποτρεπτικά για νέες επενδύσεις. Σημειώνεται πάντως ότι οι επενδύσεις σε κατασκευές εκτός κατοικιών αυξήθηκαν κατά 8,7% το 2008, περιορίζοντας κάπως την υποχώρηση των συνολικών επενδύσεων σε κατασκευές στο -14,6%. Από την άλλη πλευρά οι δημόσιες επενδύσεις έμειναν σχεδόν αμετάβλητες, έναντι αύξησης της τάξεως του 2% το 2007, ενώ οι επιχειρηματικές επενδύσεις μειώθηκαν, εξέλιξη που εν μέρει αντανάκλα την καθυστέρηση ή και την αναβολή υλοποίησης των επενδυτικών σχεδίων των επιχειρήσεων. Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών σε εθνολογιστική βάση αυξήθηκαν κατά 2,2% το 2008, αντανάκλωντας τη σημαντική αύξηση των εισπράξεων από υπηρεσίες μεταφορών (ναυτιλιακές) που καταγραφόταν έως και τον Οκτώβριο. Το τέταρτο τρίμηνο του έτους όμως, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των εξαγωγών υπηρεσιών μεταστράφηκε σε αρνητικό. Οι εξαγωγές αγαθών εξακολούθησαν να υποχωρούν και το 2008, αλλά με σαφώς ασθενέστερο ρυθμό (-1,1% έναντι -7,3% το 2007). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στη συνεχιζόμενη μείωση της ανταγωνιστικότητας. Οι

εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών σημείωσαν έντονη πτώση κατά 4,4% το 2008, μετά από άνοδο κατά 6,7% το 2007. Η αντιστροφή αυτή αντανακλά την υποτονικότητα της εγχώριας ζήτησης, συγκεκριμένα την επιβράδυνση της ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης και τη μείωση της επενδυτικής ζήτησης. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008)

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ παρέμεινε αρνητικός σε όλη τη διάρκεια του 2009 (-1,0% το πρώτο τρίμηνο, -1,9% το δεύτερο, -2,5% το τρίτο και το τέταρτο τρίμηνο), ενώ για ολόκληρο το έτος κατά μέσο όρο διαμορφώθηκε στο -2,0%. Το 2009 η εγχώρια ζήτηση συνέβαλε αρνητικά (για πρώτη φορά από το 1992) στη μεταβολή του ΑΕΠ, αντανακλώντας κυρίως τη μείωση των επενδύσεων και της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η δημόσια κατανάλωση συνέβαλε θετικά στη μεταβολή του ΑΕΠ. Οι αρνητικές εξελίξεις στην τελική εγχώρια ζήτηση αντισταθμίστηκαν μόνο εν μέρει από τη θετική συμβολή του πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου (δηλαδή των καθαρών εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών), η οποία αντανακλούσε το γεγονός ότι λόγω της ύφεσης οι εισαγωγές μειώθηκαν, σε απόλυτα επίπεδα, περισσότερο από τις εξαγωγές. Η υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης οφείλεται στη μείωση της απασχόλησης και την επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος ακόμη και των ατόμων που δεν έχασαν μεν τις θέσεις εργασίας τους, αλλά αντιμετώπισαν περιορισμό του μέσου χρόνου απασχόλησής τους.

Η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε κατά 9,6% σε σταθερές τιμές αντανακλώντας τόσο την άνοδο της συνολικής δαπάνης για αμοιβές εργαζομένων στον τομέα της γενικής κυβέρνησης όσο και την αύξηση των λοιπών καταναλωτικών δαπανών του ίδιου τομέα.

Οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου (δημόσιες και ιδιωτικές) μειώθηκαν κατά 13,9% σε σταθερές τιμές το 2009, μετά από μείωση κατά 7,4% το 2008. Οι επενδύσεις της γενικής κυβέρνησης, σε εθνικολογιστική βάση, αυξήθηκαν κατά 3,5% περίπου σε σταθερές τιμές. Η σημαντική υποχώρηση της επενδυτικής δαπάνης στον ιδιωτικό τομέα συνδέεται κατ' αρχάς με την πτώση των επενδύσεων σε κατοικίες κατά 21,7% (μετά από μείωση κατά 29,1% το 2008), η οποία αντανακλάται και στη μεγάλη επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού ανόδου της στεγαστικής πίστης σε 3,7% το Δεκέμβριο του 2009, από 11,5% το Δεκέμβριο του 2008. Συνδέεται επίσης με τη μεγάλη υποχώρηση των επενδύσεων σε εξοπλισμό (-19,0%). Η μείωση των επιχειρηματικών επενδύσεων αντανακλά γενικά το δυσμενές επιχειρηματικό κλίμα, αλλά και την αυξημένη αβεβαιότητα, ιδίως το τελευταίο τρίμηνο του 2009, καθώς αναμενόταν η λήψη νέων μέτρων οικονομικής πολιτικής. Ταυτόχρονα, ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις επιβραδύνθηκε σημαντικά στο

5,1% το Δεκέμβριο του 2009 από 18,7% το Δεκέμβριο του 2008. Η μείωση των επενδύσεων για δεύτερο συνεχόμενο έτος επηρέασε αρνητικά το ρυθμό μεταβολής τόσο του τρέχοντος ΑΕΠ όσο και του δυνητικού προϊόντος. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009)

Σύμφωνα με προσωρινές εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ (18.3.2011), το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 4,5% το 2010, μετά από μείωση κατά 2% το 2009. Επισημαίνεται πάντως ότι ο ετήσιος ρυθμός μείωσης του ΑΕΠ έφθασε το -6,6% το δ' τρίμηνο του 2010, από -0,7% το α' τρίμηνο, -5,0% το β' και -5,1% το γ' τρίμηνο του έτους. Από την πλευρά της δαπάνης, τη μεγαλύτερη συμβολή στην υποχώρηση του ΑΕΠ είχαν η ιδιωτική κατανάλωση (μειώθηκε κατά 4,5% σε σταθερές τιμές, συμβάλλοντας κατά 3,3 εκατοστιαίες μονάδες) και οι επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου (μειώθηκαν κατά 16,5%, συμβάλλοντας κατά 3,1 εκατ. μονάδες). Η μείωση της δημόσιας κατανάλωσης κατά 6,5% συνέβαλε κατά 1,3 εκατ. μονάδα στην υποχώρηση του ΑΕΠ. Η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης αποτυπώνεται στη σημαντική μείωση του όγκου λιανικών πωλήσεων (πλην αυτοκινήτων και καυσίμων) κατά 6,9% και του αριθμού των νέων Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων που τέθηκαν σε κυκλοφορία κατά 37,2%. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

#### **4.2. ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ**

Ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός υποχώρησε ελαφρά το 2006. Συγκεκριμένα, ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) διαμορφώθηκε στο 3,3%, από 3,5% το 2005. Επίσης, το μέσο ετήσιο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού, όπως μετρείται με βάση τον ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής, μειώθηκε στο 2,9%, από 3,2% το 2005. Στη διάρκεια του έτους όμως, η τάση του πυρήνα του πληθωρισμού ήταν ανοδική (3,4% το τέταρτο τρίμηνο του 2006, από 3,0% το τελευταίο τρίμηνο του 2005).

Η μικρή υποχώρηση του πληθωρισμού το 2006 ήταν το καθαρό αποτέλεσμα των ευνοϊκών και των δυσμενών επιδράσεων διάφορων παραγόντων που αναλύονται στη συνέχεια. Στην υποχώρηση του πληθωρισμού συνέβαλε η σταδιακή εξάλειψη (από τον Απρίλιο του 2006 και μετά) της επίδρασης που είχε η αναπροσαρμογή της έμμεσης φορολογίας (το 2005) στον ετήσιο ρυθμό ανόδου των τιμών καταναλωτή. Όσον αφορά τον εισαγόμενο πληθωρισμό, που αποτελεί εξωγενή παράγοντα, η διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου αυξήθηκε αισθητά έως και τον Ιούλιο του 2006, αλλά άρχισε να υποχωρεί από τον Αύγουστο. Αντίθετα, παρατηρήθηκε μεγάλη επιτάχυνση του μέσου ετήσιου ρυθμού αύξησης των διεθνών τιμών των άλλων (μη ενεργειακών) πρώτων υλών, σε 24,8% (από 9,4% το 2005).

Αποτέλεσμα των εξελίξεων αυτών ήταν ότι οι μέσοι ετήσιοι ρυθμοί ανόδου των τιμών των προϊόντων που εισάγονται στην Ελλάδα (εκτός των καυσίμων) παρουσίασαν σημαντική επιτάχυνση, παραμένοντας όμως γενικά χαμηλότεροι από τον εγχώριο πληθωρισμό και συμβάλλοντας έτσι σε συγκράτησή του. Πράγματι, ο Δείκτης Τιμών Εισαγωγών στη Βιομηχανία (ΕΣΥΕ) εμφάνισε μέση ετήσια αύξηση 4,4% το 2006, έναντι 8,8% το 2005. Επίσης, πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι ο ρυθμός ανόδου των τιμών των εισαγόμενων αγαθών εκτός καυσίμων θα ήταν ακόμη υψηλότερος εάν ο ρυθμός αύξησης των τιμών των εισαγόμενων τελικών προϊόντων από τις χώρες της ζώνης του ευρώ δεν παρέμενε σχετικά χαμηλός (παρά την επιτάχυνσή του). Τέλος, ο ανταγωνισμός —λόγω της παγκοσμιοποίησης και της αύξησης του μεριδίου των εισαγωγών τελικών προϊόντων (π.χ. ειδών ένδυσης-υπόδησης, διαρκών καταναλωτικών αγαθών και ειδών νοικοκυριού) από χώρες με σχετικά χαμηλό κόστος παραγωγής, ιδίως από τις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας— συνέβαλε στη συγκράτηση της ανόδου των τιμών των συναφών προϊόντων που εισάγονται από άλλες χώρες ή παράγονται εγχωρίως, με τελικό αποτέλεσμα τη συγκράτηση του πληθωρισμού.

Οι μονιμότεροι προσδιοριστικοί παράγοντες του πληθωρισμού συνδέονται τόσο με το κόστος όσο και με τη ζήτηση, αλλά και με τις αλληλεπιδράσεις τους. Ειδικότερα, ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εκτιμάται ότι επιταχύνθηκε σημαντικά το 2006, τόσο στο σύνολο της οικονομίας (σε 3,3%, από 2,0% το 2005) όσο και στον επιχειρηματικό τομέα. Επίσης, η υπερβάλλουσα ζήτηση στην οικονομία εξακολούθησε να ασκεί πληθωριστικές πιέσεις, καθώς ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ συνέχισε να υπερβαίνει το δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας, αλλά η ένταση των πιέσεων έμεινε ουσιαστικά αμετάβλητη σε σύγκριση με το 2005. Συγκεκριμένα, ο ρυθμός αύξησης της συνολικής εγχώριας ζήτησης επιταχύνθηκε σημαντικά το 2006 (λόγω της ανάκαμψης των επενδύσεων), ενώ μικρή επιτάχυνση σημείωσε και ο ρυθμός ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης σε εθνολογιστική βάση.

Τέλος, πρέπει να σημειωθεί ότι ο πληθωρισμός θα ήταν υψηλότερος εάν οι αυξήσεις των τιμολογίων των επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας αντανάκλασαν πλήρως τις αυξήσεις των στοιχείων του κόστους. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006)

Το 2007 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή - ΕνΔΤΚ) υποχώρησε στο 3,0%, από 3,3% το 2006. Ειδικότερα, οι τιμές της ενέργειας αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 2,1% (έναντι 9,4% το 2006) και οι τιμές των επεξεργασμένων ειδών διατροφής με μέσο ετήσιο ρυθμό 3,7% (έναντι 5,2%). Αντίθετα, επιτάχυνση του μέσου ετήσιου ρυθμού ανόδου (στο 2,2% από 1,9%)

εμφάνισαν οι τιμές των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής, οι τιμές των βιομηχανικών αγαθών εκτός ειδών διατροφής και ενέργειας (στο 2,2% από 1,6%) και οι τιμές των υπηρεσιών (στο 3,7% από 3,1%). Η υποχώρηση του μέσου ετήσιου πληθωρισμού οφειλόταν κυρίως σε προσωρινούς ευνοϊκούς παράγοντες, ιδίως όσον αφορά την εξέλιξη της τιμής των καυσίμων, οι οποίοι στη συνέχεια αντιστράφηκαν. Στην υποχώρηση του μέσου ετήσιου πληθωρισμού συνέβαλε επίσης η επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού ανόδου των τιμών των επεξεργασμένων ειδών διατροφής έως το Σεπτέμβριο (αντίθετα, το τελευταίο τρίμηνο του έτους ο ρυθμός αυτός επιταχύνθηκε). Έτσι, το τέταρτο τρίμηνο του 2007 ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού διαμορφώθηκε σε υψηλότερο επίπεδο από ό, τι το αντίστοιχο τρίμηνο του 2006 (3,6% έναντι 3,2%). Εξάλλου, ο πυρήνας του πληθωρισμού αυξήθηκε στο 3,2% σε μέση ετήσια βάση, από 2,9% το 2006, αντανακλώντας πληθωριστικές πιέσεις τόσο από την πλευρά της συνολικής ζήτησης, η οποία εξακολούθησε να αυξάνεται με υψηλό ρυθμό, όσο και από την πλευρά της εγχώριας προσφοράς, καθώς το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας επίσης συνέχισε να αυξάνεται με υψηλό ρυθμό και μάλιστα αισθητά περισσότερο από ό, τι το 2006. Αντίθετα, οι επανειλημμένες αυξήσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ από το Δεκέμβριο του 2005 έως και τον Ιούνιο του 2007 και η πολιτική δημοσιονομικής προσαρμογής άσκησαν μειωτική επίδραση στις πληθωριστικές προσδοκίες. Επίσης, στη συγκράτηση του πληθωρισμού συνετέλεσαν η συνεχιζόμενη ανάπτυξη του ανταγωνισμού στον τομέα του λιανικού εμπορίου και η εισαγωγή τελικών καταναλωτικών αγαθών από χώρες με σχετικά χαμηλό κόστος παραγωγής. Ειδικότερα, στην υποχώρηση του μέσου ετήσιου πληθωρισμού το 2007 συνέβαλε σημαντικά η μείωση του εισαγόμενου πληθωρισμού. Η διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου τύπου Brent (σε ευρώ), αφού μειώθηκε αισθητά κατά την περίοδο Αυγούστου 2006-Ιανουαρίου 2007, άρχισε και πάλι να αυξάνεται το Φεβρουάριο, παραμένοντας όμως μέχρι και τον Αύγουστο χαμηλότερη από ό, τι την αντίστοιχη περίοδο του 2006. Τέλος, οι λιανικές τιμές των καυσίμων που περιλαμβάνονται στον ΔΤΚ αυξήθηκαν το 2007 με μέσο ετήσιο ρυθμό 1,3% (έναντι 10,9% το 2006). Επίσης, ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου των διεθνών τιμών των άλλων πρώτων υλών σε ευρώ, αν και παρέμεινε υψηλός, επιβραδύνθηκε στο 9,2% το 2007, από 24,8% το 2006. Οι τιμές όμως των εισαγόμενων στην Ελλάδα καταναλωτικών προϊόντων αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 1,9% το 2007, δηλαδή περίπου όσο και το 2006 (2,0%). Η ανατίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου και άλλων νομισμάτων στη διάρκεια του 2007 συνέβαλε σημαντικά στη μείωση του εισαγόμενου πληθωρισμού. Το ευρώ ανατιμήθηκε κατά 10,3% έναντι του δολαρίου μεταξύ Δεκεμβρίου του 2006 και Δεκεμβρίου του 2007, ενώ η μέση ετήσια ανατίμησή του ήταν 9,15%. Εξάλλου, η ονομαστική ισοτιμία του ευρώ έναντι όλων των άλλων νομισμάτων, σταθμισμένη με βάση το εξωτερικό

εμπόριο της Ελλάδος, αυξήθηκε κατά 1,9% μεταξύ Δεκεμβρίου του 2006 και Δεκεμβρίου του 2007, ενώ η μέση ετήσια ανατίμηση ήταν 1,4%.

Αντίθετα, οι πληθωριστικές πιέσεις από την πλευρά της ζήτησης και η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος με υψηλό ρυθμό, ο οποίος ήταν αισθητά ταχύτερος από ό, τι το 2006, συνέβαλαν στην άνοδο του πυρήνα του πληθωρισμού το 2007.

Όσον αφορά τα περιθώρια κέρδους, τα διαθέσιμα στοιχεία αφορούν κυρίως τα ετήσια αποτελέσματα χρήσεως των εταιριών με μετοχές εισηγμένες στο ΧΑ, ενώ τα εμφανιζόμενα κέρδη αντανακλούν και έσοδα από εργασίες των εταιριών εκτός Ελλάδος, καθώς και έκτακτα έσοδα.

Οι πληθωριστικές πιέσεις από την πλευρά της ζήτησης παρέμειναν ισχυρές το 2007. Συγκεκριμένα, οι ρυθμοί ανόδου της καταναλωτικής και της επενδυτικής ζήτησης διατηρήθηκαν υψηλοί το 2007, αν και επιβραδύνθηκαν. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007)

Ο πληθωρισμός εμφάνισε μεγάλη μεταβλητότητα στη διάρκεια του 2008. Τους πρώτους επτά μήνες του έτους, όταν οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου αυξάνονταν συνεχώς, ο ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού (βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή - ΕνΔΤΚ) είχε φθάσει στο υψηλότερο επίπεδο από το 1998 (4,9% το Μάιο, τον Ιούνιο και τον Ιούλιο). Στη συνέχεια όμως, λόγω της μεγάλης πτώσης των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων, ο πληθωρισμός υποχώρησε ραγδαία και το Δεκέμβριο διαμορφώθηκε στο 2,2%, δηλαδή στο χαμηλότερο επίπεδο από το 2000. Λόγω των εξελίξεων έως και τον Ιούλιο, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός διαμορφώθηκε το 2008 σε επίπεδο σημαντικά υψηλότερο από ό, τι το 2007 (4,2% έναντι 3,0%). Ο πυρήνας του πληθωρισμού (που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής) διατηρήθηκε σε υψηλό επίπεδο το 2008, 3,4% κατά μέσο όρο, σημειώνοντας μόνο μικρή αύξηση σε σύγκριση με το 2007, καθώς δέχθηκε αντίρροπες επιδράσεις. Συγκεκριμένα, από την πλευρά της ζήτησης οι πληθωριστικές πιέσεις μειώθηκαν, ενώ από την πλευρά της προσφοράς ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιταχύνθηκε.

Η διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου τύπου Brent σε δολάρια ΗΠΑ αυξανόταν συνεχώς έως τον Ιούλιο του 2008, στη συνέχεια όμως υποχώρησε σημαντικά έως το Δεκέμβριο. Εξαιτίας αυτής της μεταβλητότητας, η εν λόγω τιμή εμφάνισε μέση ετήσια αύξηση 33,9% το 2008, αλλά το Δεκέμβριο του 2008 ήταν μειωμένη κατά 52,8% σε



σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2007. Σε ευρώ, η τιμή του πετρελαίου μειώθηκε κατά 48,9% μεταξύ Δεκεμβρίου 2007 και Δεκεμβρίου 2008, αλλά το μέσο ετήσιο επίπεδο της αυξήθηκε κατά 24,8% το 2008. Οι ανωτέρω εξελίξεις επηρέασαν ανάλογα τις τιμές των εισαγόμενων και των εγχωρίως πωλούμενων καυσίμων.

Δεδομένου ότι στην Ελλάδα η “πετρελαϊκή ένταση” της παραγωγής αγαθών και υπηρεσιών παραμένει υψηλότερη από το αντίστοιχο μέγεθος στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, η αντιπληθωριστική επίδραση της υποχώρησης της τιμής του πετρελαίου είναι στη χώρα μας μεγαλύτερη από ό, τι κατά μέσο όρο στη ζώνη του ευρώ. Για το λόγο αυτό, μεταξύ Δεκεμβρίου 2007 και Δεκεμβρίου 2008 μειώθηκε ελαφρά η θετική διαφορά πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (σε 0,6 από 0,8 της εκατοστιαίας μονάδας). Αντίθετα, η θετική διαφορά του πυρήνα του πληθωρισμού αυξήθηκε το ίδιο διάστημα (σε 1,3 εκατ. μονάδα από 0,6 της εκατ. μονάδας), υποδηλώνοντας ότι συνολικά δεν εξασθένησαν οι μονιμότεροι εγχώριοι παράγοντες που αυξάνουν την εν λόγω διαφορά και μειώνουν τη διεθνή ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.

Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας εκτιμάται ότι αυξήθηκε το 2008 κατά 5,4%, δηλαδή περισσότερο από ό, τι το 2007 (4,0%). Στον επιχειρηματικό τομέα (που περιλαμβάνει τις δημόσιες και τις ιδιωτικές επιχειρήσεις και τις τράπεζες) το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 4,7%, έναντι 4,8% το 2007. Η επιτάχυνση της ανόδου του κόστους εργασίας στο σύνολο της οικονομίας οφείλεται κυρίως στο ότι ο ρυθμός αύξησης των μέσων ονομαστικών προ φορολογίας αποδοχών επιταχύνθηκε στο 6,6%, από 5,2% το 2007 ενώ ο ρυθμός ανόδου της παραγωγικότητας ήταν ελαφρά χαμηλότερος από ό, τι το 2007. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008)

Το 2009 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός υποχώρησε στο 1,3%, έναντι 4,2% το 2008. Ειδικότερα, ο ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού, που είχε αρχίσει να επιβραδύνεται από τον Αύγουστο του 2008, συνέχισε να υποχωρεί έως και το Σεπτέμβριο του 2009, όταν διαμορφώθηκε στο 0,7%. Από τον Οκτώβριο όμως, και ιδίως από το Νοέμβριο, άρχισε και πάλι να αυξάνεται, κυρίως λόγω της σημαντικής ανόδου των τιμών των καυσίμων σε σύγκριση με τα πολύ χαμηλά επίπεδα του τελευταίου διμήνου του 2008 και το Δεκέμβριο έφθασε στο 2,6%. Ο πυρήνας του πληθωρισμού, ο οποίος δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής, εμφάνισε σχεδόν συνεχή επιβράδυνση από τον Οκτώβριο του 2008 και μετά, με αποτέλεσμα το Δεκέμβριο του 2009 να διαμορφωθεί στο 1,8%, ενώ το μέσο επίπεδο του το 2009 ήταν σημαντικά χαμηλότερο από ό, τι εκείνο του 2008 (2,2% έναντι 3,4%).

Η μεγάλη αποκλιμάκωση του γενικού πληθωρισμού το 2009 αντανακλά, σε σημαντικό βαθμό, τη ραγδαία υποχώρηση των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων το δεύτερο εξάμηνο του 2008. Αν και το επίπεδο της τιμής του αργού πετρελαίου (σε δολάρια) στην παγκόσμια αγορά εμφάνισε ανάκαμψη από τις αρχές του 2009, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της σε ευρώ παρέμενε αρνητικός έως και τον Οκτώβριο, εξακολουθώντας έτσι να συμβάλλει στη διαμόρφωση χαμηλών επιπέδων του πληθωρισμού. Εξάλλου, στην υποχώρηση του πυρήνα του πληθωρισμού συνετέλεσε σημαντικά η μείωση της συνολικής ζήτησης. Το 2009 η πλευρά της ζήτησης άσκησε αντιπληθωριστικές πιέσεις, αντίθετα από ό, τι συνέβαινε τα προηγούμενα χρόνια. Η εξασθένηση της ζήτησης συνοδεύθηκε τόσο από στασιμότητα ή μείωση των περιθωρίων κέρδους των επιχειρήσεων όσο και από αξιόλογη επιβράδυνση της ανόδου του κόστους εργασίας (ιδίως στον επιχειρηματικό τομέα) – δηλαδή από εξελίξεις που συνετέλεσαν και από την πλευρά της προσφοράς στην υποχώρηση του πυρήνα του πληθωρισμού. Ωστόσο, ο πυρήνας του πληθωρισμού παρέμεινε —και παραμένει— υψηλότερος από ό, τι στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο (κατά 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας το 2009, έναντι 1,0 εκατοστιαίας μονάδας το 2008), επειδή η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από συνθήκες ατελούς ανταγωνισμού στις αγορές των συντελεστών παραγωγής. Οι συνθήκες αυτές επηρεάζουν δυσμενώς τη διαμόρφωση των τιμών. Παρομοίως, όσον αφορά τον ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ, η διαφορά έναντι της ζώνης του ευρώ ήταν 1,0 εκατοστιαία μονάδα το 2009 (έναντι 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας το 2008).

Η διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου τύπου Brent σε δολάρια ΗΠΑ, η οποία αυξανόταν συνεχώς έως τον Ιούλιο του 2008, στη συνέχεια υποχώρησε ραγδαία έως το Δεκέμβριο, ενώ από τον Ιανουάριο του 2009 εμφάνισε ανάκαμψη. Έτσι, το Δεκέμβριο του 2009 η τιμή του πετρελαίου σε ευρώ ήταν αυξημένη κατά 60,7% σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2008. Όμως, η μέση ετήσια τιμή σε ευρώ για ολόκληρο το 2009 ήταν μειωμένη κατά 32,3%. Οι εξελίξεις αυτές επηρέασαν ανάλογα τις τιμές των εισαγόμενων και των εγχωρίως πωλούμενων καυσίμων. Επιπλέον, οι τιμές των εισαγωγών εκτός ενέργειας εμφάνισαν το 2009 σημαντική επιβράδυνση του μέσου ετήσιου ρυθμού ανόδου τους (σε 0,5%, έναντι 2,5% το), η οποία επίσης συνέβαλε στην υποχώρηση του πληθωρισμού. Η επιβράδυνση αυτή της ανόδου των τιμών των εισαγωγών σε ευρώ αντανακλά τη σημαντική μείωση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων εκτός ενέργειας σε δολάρια ΗΠΑ και των ρυθμών πληθωρισμού παγκοσμίως, η οποία υπεραντιστάθμισε την πληθωριστική επίδραση που προήλθε από το γεγονός ότι η μέση ετήσια άνοδος της ονομαστικής ισοτιμίας του ευρώ

σταθμισμένης βάσει του εξωτερικού εμπορίου της Ελλάδος ήταν το 2009 μικρότερη από ό, τι το 2008 (1,2%, έναντι 2,5%).

Η αισθητή μείωση της ζήτησης το 2009 συνεπάγεται, σύμφωνα με τις διαθέσιμες εκτιμήσεις, ότι το “παραγωγικό κενό” της ελληνικής οικονομίας ήταν αρνητικό το 2009, ενώ όλα τα τελευταία χρόνια ήταν θετικό. Το αρνητικό “παραγωγικό κενό” συνετέλεσε —όπως προαναφέρθηκε— σε μείωση του πυρήνα του πληθωρισμού, ο οποίος μάλιστα θα ήταν χαμηλότερος αν δεν επικρατούσαν συνθήκες ατελούς ανταγωνισμού στην οικονομία. Η εξέλιξη της ζήτησης και το αρνητικό “παραγωγικό κενό” αντανακλώνται και στην επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και στη στασιμότητα ή συμπίεση των περιθωρίων κέρδους το 2009. Η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν μικρότερη από την επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των μέσων αποδοχών στο σύνολο της οικονομίας, αντανακλώντας την κυκλική υποχώρηση της παραγωγικότητας, η οποία (μετρούμενη με το ΑΕΠ ανά απασχολούμενο μισθωτό) εκτιμάται ότι μειώθηκε κατά 0,4% το 2009, έναντι αύξησης κατά 0,4% το 2008. Ειδικότερα, ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύμφωνα με αναθεωρημένες εκτιμήσεις, επιβραδύνθηκε το 2009 και διαμορφώθηκε στο 5,3% στο σύνολο της οικονομίας, έναντι 6,4% το 2008. Επομένως, ο ρυθμός για το σύνολο της οικονομίας παρέμεινε υψηλότερος από τον αντίστοιχο στη ζώνη του ευρώ, ο οποίος επιταχύνθηκε στο 3,8% το 2009 (από 3,3% το 2008) λόγω της μεγάλης μείωσης της παραγωγικότητας που προκάλεσε η ύφεση. Εξάλλου, στον επιχειρηματικό τομέα (που περιλαμβάνει τις δημόσιες και τις ιδιωτικές επιχειρήσεις και τις τράπεζες) ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εκτιμάται ότι υποχώρησε στο 3,4%, από 5,6% το 2008. Οι μέσες προ φορολογίας αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας, σύμφωνα με αναθεωρημένες εκτιμήσεις, αυξήθηκαν κατά 4,6% το 2009, έναντι 6,2% το 2008, ενώ η παραγωγικότητα μειώθηκε κατά 0,4%. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009)

Η μεγάλη αύξηση της έμμεσης φορολογίας ήταν βασικός παράγοντας της έξαρσης του πληθωρισμού το 2010, αν και δεν μετακυλίστηκε πλήρως στις τιμές καταναλωτή, καθώς οι επιχειρήσεις απορρόφησαν μέρος αυτής περιορίζοντας τα περιθώρια κέρδους τους, προκειμένου να αντιμετωπίσουν τη μείωση της ζήτησης. Υπολογίζεται πάντως ότι το ποσοστό μετακύλισης των αυξήσεων των συντελεστών του ΦΠΑ στις τιμές καταναλωτή αυξήθηκε σταδιακά, από 50% περίπου το Μάρτιο του 2010 σε 90% περίπου το Δεκέμβριο, ενώ σε μέση ετήσια βάση εκτιμάται ότι διαμορφώθηκε γύρω στο 65% το 2010. Το ποσοστό αυτό θα ήταν ακόμη μικρότερο, σε συνθήκες υποχώρησης της ζήτησης εξαιτίας της οικονομικής κρίσης, αν ο ανταγωνισμός λειτουργούσε ικανοποιητικά στην εγχώρια αγορά. Σύμφωνα με αναθεωρημένες εκτιμήσεις, η

μεγαλύτερη συμβολή της αύξησης της έμμεσης φορολογίας στον ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) καταγράφηκε τον Αύγουστο του 2010 (4,6 εκατοστιαίες μονάδες επί συνολικού πληθωρισμού 5,6%). Για ολόκληρο το 2010, η μέση ετήσια συμβολή έφθασε τις 3,3 εκατοστιαίες μονάδες (επί ρυθμού πληθωρισμού 4,7%).

Αξίζει να σημειωθεί ότι ο πυρήνας του πληθωρισμού διαμορφώθηκε μεν στο 3,0% το Δεκέμβριο του 2010, αλλά χωρίς την επίπτωση των αυξήσεων της έμμεσης φορολογίας, θα ήταν μόλις 0,3%, ενώ τον Ιανουάριο και το Φεβρουάριο του 2011 εκτιμάται ότι ήταν αρνητικός (-0,2% και -0,8% αντίστοιχα). Αυτό αντανακλά την αντιστροφή των πληθωριστικών πιέσεων που προέρχονταν από την πλευρά της ζήτησης και του κόστους εργασίας, ενώ στηρίζει την πρόβλεψη ότι ο πληθωρισμός με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή θα υποχωρήσει σταδιακά φέτος.

Αντίθετα, επιβραδυντικό ρόλο στη διαμόρφωση του πληθωρισμού είχε το 2010 η υποχώρηση της ζήτησης, που αντανακλάται και στον περιορισμό των περιθωρίων κέρδους. Πράγματι, τα περιθώρια κέρδους μειώθηκαν, καθώς, σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία που αφορούν τα ετήσια αποτελέσματα του 2010 για 193 εταιρίες με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, οι οποίες δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα, τα μικτά κέρδη μειώθηκαν κατά 16,0% σε σύγκριση με το 2009, τα δε καθαρά κέρδη προ φόρων μειώθηκαν κατά 66,4%. Επιβραδυντικό ρόλο στη διαμόρφωση του πληθωρισμού είχε και η εκτιμώμενη μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος το 2010 κατά 3,0% στο σύνολο της οικονομίας (μετά από αύξηση 5,4% το 2009) και κατά 1,8% στον επιχειρηματικό τομέα (2009: +3,4%). Για το σύνολο της οικονομίας, η εξέλιξη αυτή αντανακλά τη μείωση των ονομαστικών μέσων ακαθάριστων αποδοχών κατά 5,0%, έναντι αύξησής τους κατά 4,6% το 2009. Η μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό μειώθηκε κατά 4,5%, ενώ η παραγωγικότητα (ΑΕΠ ανά απασχολούμενο μισθωτό) μειώθηκε κατά 1,5%. Στο σύνολο της οικονομίας, οι ονομαστικές μέσες ακαθάριστες αποδοχές εκτιμάται ότι θα μειωθούν κατά 2,7% το 2011, ή κατά 5-5,50% σε πραγματικούς όρους. Αξίζει να σημειωθεί ότι στη ζώνη του ευρώ το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας μειώθηκε κατά 0,7% το 2010, ενώ το 2011 αναμένεται να αυξηθεί κατά 0,6%. Αυτό σημαίνει ότι το 2010 άρχισε η ανάκτηση των απωλειών ανταγωνιστικότητας. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

#### **4.3 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ – ΑΝΕΡΓΙΑ**

Η άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας το 2006 συνοδεύθηκε από αύξηση του αριθμού των απασχολουμένων και μείωση του αριθμού των ανέργων. Σύμφωνα με τα

στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ), ο αριθμός των απασχολουμένων αυξήθηκε κατά 1,9% και το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε κατά μία εκατοστιαία μονάδα, από 9,9% το 2005 σε 8,9% το 2006. Η αύξηση του αριθμού των απασχολουμένων το 2006 συνοδεύθηκε από υποχώρηση των μέσων εβδομαδιαίων ωρών εργασίας (κατά 0,7%) στο σύνολο της οικονομίας, κυρίως λόγω της σημαντικής μείωσης των εβδομαδιαίων ωρών εργασίας στον πρωτογενή τομέα, ενώ στη μη αγροτική οικονομία οι μέσες εβδομαδιαίες ώρες εργασίας μειώθηκαν μόνο οριακά (-0,2%).

Η άνοδος της απασχόλησης το 2006 ήταν σημαντική και αρκετά υψηλότερη από εκείνη που καταγράφηκε την περίοδο 2000-2005, όταν ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης κατά 4,4% συνοδεύθηκε από μέση ετήσια αύξηση της απασχόλησης κατά 1,3% περίπου.

Στην αύξηση της απασχόλησης το 2006 συνέβαλαν κατά 1,2 εκατοστιαία μονάδα η άνοδος του αριθμού των μισθωτών (+1,8%), κατά 0,4 της εκατοστιαίας μονάδας η άνοδος του αριθμού των αυτοαπασχολουμένων (+ 1,3%) και κατά 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας η άνοδος του αριθμού των "βοηθών στην οικογενειακή επιχείρηση" (+ 5,5%). Η αύξηση του αριθμού των "βοηθών στην οικογενειακή επιχείρηση" είναι αντίθετη με τη γενικά πτωτική τάση που καταγράφεται τα τελευταία χρόνια.

Η αύξηση του αριθμού των απασχολουμένων οδήγησε σε άνοδο του ποσοστού απασχόλησης για τις ηλικίες 15-64 ετών, από 58,1% κατά μέσον όρο την περίοδο 2000-2005 σε 61% το 2006. Η μεταβολή αυτή προήλθε από την άνοδο της απασχόλησης ατόμων άνω των 25 ετών, η οποία ήταν ταχύτερη από την αύξηση του πληθυσμού της ίδιας ηλικίας και υψηλότερη για τις γυναίκες από ό, τι για τους άνδρες.

Τα στοιχεία τόσο της ΕΕΔ όσο και του ΟΑΕΔ δείχνουν σημαντική μείωση του αριθμού των ανέργων το 2006. Σύμφωνα με τον ορισμό και τα στοιχεία της ΕΕΔ, ο μέσος αριθμός των ανέργων το 2006 ήταν 434 χιλ. άτομα (ποσοστό ανεργίας 8,9%), δηλαδή μικρότερος κατά 43 χιλ. από ό, τι το 2005 (ποσοστό ανεργίας 9,9%). Μείωση του αριθμού των ανέργων παρατηρήθηκε σε όλες τις ηλικιακές ομάδες και για τα δύο φύλα, με μόνη εξαίρεση τους άνδρες ηλικίας 15-19 ετών, όπου υπήρξε μικρή αύξηση του αριθμού των ανέργων. Η υποχώρηση του μέσου αριθμού των ανέργων το 2006 μπορεί να αποδοθεί για μεν τους άνδρες κυρίως στον περιορισμό του αριθμού εκείνων που έχασαν την εργασία τους μέσα στο έτος, για δε τις γυναίκες κυρίως στην αύξηση των δυνατοτήτων εύρεσης εργασίας.

Οι εξελίξεις αυτές συνάδουν με την ιδιαίτερα σημαντική μείωση το 2006 του αριθμού των ατόμων με διάρκεια ανεργίας μικρότερη των δύο μηνών. Αντίθετα, το μέσο ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων (δηλ. εκείνων που είναι άνεργοι για 12 ή περισσότερους μήνες) επί του συνολικού αριθμού των ανέργων αυξήθηκε σε 56,0% το 2006, από 54,2% το 2005, επειδή ο αριθμός των μακροχρόνια ανέργων μειώθηκε λιγότερο από τον αριθμό των ατόμων που ήταν άνεργα για βραχύτερο χρονικό διάστημα. Η μείωση του αριθμού των μακροχρόνια ανέργων δεν υποδηλώνει υποχρεωτικά εύρεση εργασίας, αλλά είναι πιθανό να οφείλεται και στην απόσυρση των ατόμων αυτών από την αγορά εργασίας. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006)

Τα στοιχεία τόσο της ΕΕΔ όσο και του ΟΑΕΔ δείχνουν σημαντική μείωση του αριθμού των ανέργων το 2007. Σύμφωνα με τον ορισμό και τα στοιχεία της ΕΕΔ, ο μέσος αριθμός των ανέργων το 2007 ήταν 406,9 χιλιάδες άτομα (ποσοστό ανεργίας 8,3%), δηλαδή μικρότερος κατά 27,5 χιλιάδες από ό, τι το 2006 (ποσοστό ανεργίας 8,9%).

Η υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας το 2007 αντανακλά τη μείωση του αριθμού τόσο των ανέργων με προηγούμενη εργασιακή εμπειρία (κατά 5,1%) όσο και των ανέργων χωρίς προηγούμενη εργασιακή εμπειρία κατά 8,5%. Επίσης, τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μεγαλύτερη μείωση του ποσοστού ανεργίας ανάμεσα στους νέους που έχουν ολοκληρώσει πανεπιστημιακές σπουδές.

Μείωση του ποσοστού ανεργίας παρατηρήθηκε σχεδόν σε όλες τις ηλικιακές ομάδες, με εξαίρεση τα άτομα ηλικίας 25-29 ετών, όπου παρατηρήθηκε οριακή αύξηση. Η υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας συνοδεύθηκε και από μείωση της διάρκειας της ανεργίας. Ειδικότερα, το ποσοστό εκείνων που παρέμειναν άνεργοι για ένα έτος και πλέον (μακροχρόνια άνεργοι), παρότι εξακολουθεί να είναι πολύ υψηλό, μειώθηκε από 56,0% (του συνόλου των ανέργων) το 2006 σε 51,7% το 2007.

Παρά τις θετικές εξελίξεις το 2007 όσον αφορά την απασχόληση και την ανεργία, φαίνεται ότι η ελληνική οικονομία χαρακτηρίζεται ακόμη από μικρότερη δυνατότητα δημιουργίας θέσεων εργασίας σε σύγκριση με άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ. Το ποσοστό των μερικά απασχολούμενων στην Ελλάδα διαμορφώθηκε σε 5,7% το 2006, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό στην ΕΕ ήταν 18,1%. Τέλος, παρά το σχετικά υψηλό ποσοστό ανεργίας, υπάρχουν ακόμη κενές θέσεις εργασίας (ποσοστό 3% των θέσεων μισθωτής απασχόλησης στον επιχειρηματικό τομέα), ενώ ταυτόχρονα αυξάνεται το ποσοστό των επιχειρήσεων που αναφέρουν ότι η έλλειψη του κατάλληλου εργατικού δυναμικού παρεμποδίζει την παραγωγική δραστηριότητά τους (το ποσοστό αυτό στις υπηρεσίες ήταν 7% το 2007, έναντι 3% στο διάστημα 2004-2006).

Επισημαίνεται ακόμη ότι η μέση ηλικία των εργαζομένων έχει αυξηθεί αισθητά τα τελευταία έτη (σε 40,7 έτη το 2006 και 40,9 έτη το 2007 από 40,0 έτη το 2000). Η εξέλιξη αυτή καθιστά επιτακτικότερη την ανάγκη για διαρκή εκπαίδευση των απασχολουμένων, προκειμένου να αναπτυχθούν μακροχρόνια η αγορά εργασίας και η οικονομία. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007)

Με βάση τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) της ΕΣΥΕ, ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του αριθμού των απασχολουμένων διαμορφώθηκε σε 1,1% το 2008, σε σύγκριση με 1,3% το 2007. Λόγω της υστέρησης με την οποία μεταβάλλεται ο αριθμός των απασχολουμένων όταν επιβραδύνεται η οικονομική δραστηριότητα, η υποχώρηση του ρυθμού μεταβολής της απασχόλησης έγινε ιδιαίτερα εμφανής μόνο στο τελευταίο τρίμηνο του έτους, όταν ο ετήσιος ρυθμός ανόδου διαμορφώθηκε σε 0,8%, έναντι 1,3% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2007.

Ενώ το πρώτο εξάμηνο του 2008 η άνοδος της απασχόλησης προήλθε σχεδόν αποκλειστικά από την αύξηση του αριθμού των μισθωτών στον ιδιωτικό μη αγροτικό τομέα, το δεύτερο εξάμηνο καταγράφηκε σημαντική άνοδος του αριθμού των αυτοαπασχολουμένων ιδίως των γυναικών. Η εξέλιξη αυτή είναι πιθανό να οφείλεται στο ότι η επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης οδήγησε άτομα που δεν κατόρθωσαν να βρουν εργασία ως μισθωτοί να αναπτύξουν δική τους επιχειρηματική δραστηριότητα. Ταυτόχρονα, φαίνεται ότι το δεύτερο εξάμηνο του 2008 η οικονομική συγκυρία αποθάρρυνε την έξοδο απασχολουμένων από τον αγροτικό τομέα, όπου για πρώτη φορά μετά από πολλά χρόνια καταγράφηκε αύξηση της απασχόλησης, έστω και οριακή.

Οι μέσες εβδομαδιαίες συνολικές (κανονικές και υπερωρίες) ώρες εργασίας των μισθωτών στον ιδιωτικό μη αγροτικό τομέα μειώθηκαν κατά 0,3% το 2008. Παρά την υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού ανόδου της απασχόλησης το 2008, το ποσοστό των ατόμων με περισσότερες της μιας εργασίας δεν μειώθηκε.

Ως προς τις μορφές απασχόλησης, το ποσοστό των μισθωτών με συμβάσεις ορισμένου χρόνου αυξήθηκε στο 11,5% το 2008 από 10,9% το 2007. Η άνοδος καταγράφηκε κυρίως το τελευταίο τρίμηνο του 2008. Το ποσοστό των μερικά απασχολουμένων παρέμεινε το 2008 σταθερό έναντι του 2007 στο 5,6%. Η άνοδος το 2008 της απασχόλησης με ρυθμό 1,1%, δηλαδή υψηλότερο από το ρυθμό ανόδου του εργατικού δυναμικού (0,4%), είχε ως συνέπεια την υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας από 8,3% το 2007 σε 7,6% το 2008. Υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας στο διάστημα Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2008 έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2007

δείχνουν και τα διαθέσιμα στοιχεία του ΟΑΕΔ για τον αριθμό των εγγεγραμμένων ανέργων.

Η μείωση του συνολικού ποσοστού ανεργίας το 2008 αντανακλά κυρίως την υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας των γυναικών (από 12,8% το 2007 σε 11,4% το 2008), ενώ αντίθετα το ποσοστό ανεργίας των ανδρών μειώθηκε πολύ λιγότερο (από 5,2% το 2007 σε 5,1% το 2008) και στις ηλικίες 15-24 ετών αυξήθηκε. Η άνοδος του ποσοστού ανεργίας των ανδρών ηλικίας 15-24 ετών αντανακλά την αύξηση του ποσοστού ανεργίας των ανδρών που δεν έχουν ελληνική υπηκοότητα. Υποχώρηση σημείωσε το 2008 το ποσοστό των ατόμων που έχουν παραμείνει άνεργα επί ένα έτος ή περισσότερο (μακροχρόνια άνεργοι) σε 49,5% του συνολικού αριθμού των ανέργων, από 51,7% το 2007. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008)

Η κατάσταση στην αγορά εργασίας επιδεινώθηκε σταδιακά στη διάρκεια του 2009, όπως φαίνεται από τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) της ΕΣΥΕ για το 2009. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και της ανταγωνιστικότητας. Το 2009 ο μέσος αριθμός των απασχολούμενων μειώθηκε κατά 1,1% έναντι του 2008. Ακολουθώντας τις μεταβολές στην οικονομική δραστηριότητα, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης επιταχύνθηκε μέσα στο έτος από -0,6% το πρώτο τρίμηνο σε -1,7% το τελευταίο τρίμηνο. Το μέσο ποσοστό απασχόλησης των ατόμων ηλικίας 15-64 ετών διαμορφώθηκε σε 61,2% το 2009 από 61,9% το 2008.

Η μείωση της απασχόλησης το 2009 οφείλεται κυρίως στην αύξηση του αριθμού των ατόμων που απολύθηκαν ή των οποίων η σύμβαση δεν ανανεώθηκε και λιγότερο στη μειωμένη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Ωστόσο, οι νέες θέσεις μισθωτής εργασίας ήταν σε μεγαλύτερο ποσοστό από ό, τι σε προηγούμενα χρόνια θέσεις ορισμένου χρόνου (2007: 50,1%, 2008: 54,1%, 2009: 54,6%).

Η υποχώρηση της απασχόλησης ήταν εντονότερη για τους μισθωτούς, ο αριθμός των οποίων μειώθηκε κατά 1,6% το 2009. Ωστόσο, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης στο τελευταίο τρίμηνο ήταν σημαντικά υψηλότερος (-2,1%). Το 2009 ο συνολικός αριθμός των αυτοαπασχολούμενων αυξήθηκε, αν και οριακά (+0,09%), λόγω της άνοδου του αριθμού των αυτοαπασχολούμενων χωρίς προσωπικό, ο αριθμός των οποίων αυξήθηκε σε όλα τα τρίμηνα του έτους. Η άνοδος του αριθμού των αυτοαπασχολούμενων αντανακλά άνοδο του εργατικού δυναμικού και μετακίνηση ορισμένων ατόμων από μισθωτή εργασία σε αυτοαπασχόληση.

Πέραν του αριθμού των απασχολούμενων, μείωση εμφάνισαν και οι μέσες ανά μισθωτό πραγματοποιηθείσες ώρες εργασίας (κανονικές και υπερωρίες), οι οποίες στο



μη αγροτικό ιδιωτικό τομέα της οικονομίας μειώθηκαν κατά 1,3% το 2009 έναντι του 2008. Το μέσο ποσοστό ανεργίας το 2009 ήταν 9,5% δηλ. κατά 1,9 εκατοστιαία μονάδα υψηλότερο από ό, τι το 2008. Η άνοδος του ποσοστού ανεργίας επιταχύνθηκε στη διάρκεια του έτους, από μία εκατοστιαία μονάδα το πρώτο τρίμηνο του 2009 σε 2,4 εκατοστιαίες μονάδες το τελευταίο τρίμηνο. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009)

Ο μέσος αριθμός των απασχολουμένων το 2010, σύμφωνα με τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) της ΕΛΣΤΑΤ, μειώθηκε έναντι του 2009 κατά 120 χιλ. άτομα (-2,7%). Παράλληλα όμως, ήταν ταχεία η επιδείνωση στη διάρκεια του έτους (α' τρίμηνο: 60,2 χιλ. άτομα ή -1,3%, β' τρίμηνο: 104,9 χιλ. ή -2,3%, γ' τρίμηνο: 137,2 χιλ. ή 3,0%, δ' τρίμηνο: 177,8 χιλ. ή 4,0%, έναντι των αντίστοιχων τριμήνων του 2009), η οποία αντανάκλα την παρατεταμένη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας. Ο αριθμός των απασχολουμένων το τελευταίο τρίμηνο του 2010 ήταν χαμηλότερος κατά 5,6% από ό, τι το τέταρτο τρίμηνο του 2008, όταν άρχισε η πτώση της οικονομικής δραστηριότητας.

Η υποχώρηση της απασχόλησης αντανάκλα τόσο τη μείωση του αριθμού των μισθωτών (μέση ετήσια μεταβολή: -3,0%, ετήσιος ρυθμός του τελευταίου τριμήνου: -4,3%) όσο και την αποχώρηση από την οικονομική δραστηριότητα αυτοαπασχολούμενων με προσωπικό (εργοδοτών), αυτοαπασχολούμενων χωρίς προσωπικό, καθώς και βοηθών σε οικογενειακές επιχειρήσεις (μέση ετήσια μεταβολή: -2,0%, ετήσιος ρυθμός τελευταίου τριμήνου: -3,3%). Η μείωση του αριθμού των απασχολούμενων το τελευταίο τρίμηνο του 2010 σχεδόν κατά 180 χιλιάδες σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2009 προήλθε κυρίως από τις κατασκευές (65,5 χιλ.), τη μεταποίηση (45,5 χιλ.), τις υπηρεσίες καταλύματος και εστίασης (19,1 χιλ.) και τον πρωτογενή τομέα (17,4 χιλ.). Σχεδόν ο μόνος κλάδος στον οποίο σημειώθηκε κάποια άνοδος του αριθμού των απασχολούμενων ήταν οι υπηρεσίες υγείας. Ο αριθμός των ανέργων αυξήθηκε σημαντικά στη διάρκεια του 2010, τόσο λόγω της μείωσης του αριθμού των απασχολούμενων όσο και λόγω της αύξησης της συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό. Το εργατικό δυναμικό αυξήθηκε, παρότι εμφάνισε άνοδο ο αριθμός των ατόμων που αναφέρουν ότι συνταξιοδοτήθηκαν με κανονική ή πρόωρη συνταξιοδότηση. Ειδικότερα, το τέταρτο τρίμηνο του 2010 περίπου 170,8 χιλ. άτομα που δεν είχαν εργαστεί ποτέ στο παρελθόν αναζητούσαν εργασία. Τα αντίστοιχα μεγέθη το τελευταίο τρίμηνο του 2009 και του 2008 ήταν 136 χιλ. και 137 χιλ. άτομα. Στο τέλος του α' τριμήνου του 2010 ο αριθμός των ανέργων ήταν 586,8 χιλιάδες, αλλά στο τέλος του δ' τριμήνου έφθασε τις 712,1 χιλιάδες. Το ποσοστό ανεργίας το τελευταίο τρίμηνο του 2010 διαμορφώθηκε στο 14,2%, από 10,3% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2009 (14,8% το Δεκέμβριο του 2010, έναντι 10,2% το Δεκέμβριο του 2009). Η άνοδος

του ποσοστού ανεργίας εντάθηκε στη διάρκεια του έτους – από 2,4 εκατοστιαίες μονάδες το α' τρίμηνο του 2010, σε 3,9 εκατοστιαίες μονάδες το τελευταίο τρίμηνο. Ανησυχητική είναι επίσης η άνοδος του ποσοστού των μακροχρόνια ανέργων. Πρόκειται για τα άτομα που έχουν παραμείνει άνεργα πάνω από ένα έτος, ως ποσοστό του συνολικού αριθμού των ανέργων (2009: 42,8%, 2010: 47,2%). Η ανησυχία προέρχεται από το γεγονός ότι οι πιθανότητες ένταξης σε θέση εργασίας μειώνονται όσο επιμηκύνεται η διάρκεια της ανεργίας και υπάρχει ο κίνδυνος η πρόσκαιρη ανεργία να μετατραπεί σε διαρθρωτική ανεργία. Αξίζει να σημειωθεί ότι ερευνητές του ΟΟΣΑ έχουν εκτιμήσει ότι στην ελληνική αγορά εργασίας η άνοδος του συνολικού ποσοστού ανεργίας κατά μία μονάδα οδηγεί εντός τριών ή τεσσάρων ετών σε άνοδο του “ποσοστού μακροχρόνιας ανεργίας” (δηλαδή του αριθμού των μακροχρόνια ανέργων ως ποσοστού του εργατικού δυναμικού) κατά 0,7 της εκατοστιαίας μονάδας. Το τελευταίο τρίμηνο του 2010 το “ποσοστό μακροχρόνιας ανεργίας” στην Ελλάδα ήταν 6,8%. Επιπλέον, επειδή το εκπαιδευτικό επίπεδο και η επαγγελματική εξειδίκευση των μακροχρόνια ανέργων είναι εν γένει χαμηλά, έχει πολύ μεγάλη σημασία η άμεση παρέμβαση της πολιτείας με ενεργητικές πολιτικές απασχόλησης. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

#### **4.4 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ**

##### **4.4.1. ΓΕΝΙΚΗ ΚΑΙ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ**

Το 2006, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του Α.Ε.Π, διαμορφώθηκε στο -2,6%, ενώ η κεντρική κυβέρνηση σε δημοσιονομική βάση, παρουσίασε έλλειμμα -4,3%. Οι δημοσιονομικές ανάγκες της κυβέρνησης με βάση ταμειακά στοιχεία διαμορφώθηκαν σε -5,4%.

Η σημαντική μείωση του ελλείμματος εντοπίζεται κυρίως στην κεντρική κυβέρνηση, το έλλειμμα της οποίας μειώθηκε κατά 2,4 εκατοστιαίες μονάδες στο 4,2% του ΑΕΠ.

Η βελτίωση των δημόσιων οικονομικών αντανακλάται και στο αποτέλεσμα της κεντρικής κυβέρνησης σε δημοσιονομική βάση, καθώς το σχετικό έλλειμμα μειώθηκε κατά 1,9 εκατοστιαία μονάδα στο 4,3% του ΑΕΠ.

Όσον αφορά το ταμειακό έλλειμμα (δανειακές ανάγκες) της κεντρικής κυβέρνησης, όπως προκύπτει από την κίνηση των τραπεζικών λογαριασμών του Δημοσίου, αυτό μειώθηκε επίσης κατά 2,6 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006)

Το 2007 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης σε εθνικολογιστική βάση αυξήθηκε σε 2,8% του ΑΕΠ, έναντι 2,6% το 2006 και στόχου για έλλειμμα 2,2% του ΑΕΠ. Η διαμόρφωση του ελλείμματος επηρεάστηκε, μεταξύ άλλων, και από μια σειρά έκτακτων γεγονότων, τα οποία αναλύονται λεπτομερώς παρακάτω.

Η διεύρυνση του ελλείμματος εντοπίζεται κυρίως στην κεντρική κυβέρνηση, το έλλειμμα της οποίας αυξήθηκε σε σχέση με το 2006 σχεδόν κατά 0,4 της εκατοστιαίας μονάδας του ΑΕΠ και διαμορφώθηκε στο 4,3% του ΑΕΠ. Αντίθετα, το ενοποιημένο πλεόνασμα των ασφαλιστικών οργανισμών, των οργανισμών τοπικής αυτοδιοίκησης και των λοιπών ΝΠΔΔ αυξήθηκε από 1,3% του ΑΕΠ το 2006 σε 1,4% το 2007. Σε σχέση με το στόχο όμως, το πλεόνασμα αυτό είναι μικρότερο σχεδόν κατά 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας του ΑΕΠ.

Ειδικότερα, το έλλειμμα της κεντρικής κυβέρνησης σε δημοσιονομική βάση αυξήθηκε από 3,8% του ΑΕΠ το 2006 σε 4,6% το 2007. Το ταμειακό έλλειμμα (δανειακές ανάγκες) της κεντρικής κυβέρνησης, αυξήθηκε επίσης από 4,9% του ΑΕΠ το 2006 σε 5,9% το 2007. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007)

Το 2008 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης διαμορφώθηκε σε 3,7% του ΑΕΠ. Σημειώνεται ότι ο στόχος για το 2008 ήταν 1,6% του ΑΕΠ, ενώ το έλλειμμα του 2007 ήταν 3,5% του ΑΕΠ. Η διεύρυνση του ελλείμματος εντοπίζεται αποκλειστικά στην κεντρική κυβέρνηση, το έλλειμμα της οποίας αυξήθηκε κατά 1,4 εκατοστιαία μονάδα σε σχέση με το 2007 και διαμορφώθηκε στο 6,3% του ΑΕΠ. Η αύξηση αυτή αντισταθμίστηκε σε κάποιο βαθμό από τη διεύρυνση του ενοποιημένου πλεονάσματος (στοιχεία ΕΠΣΑ 2008-2011) των ασφαλιστικών οργανισμών, των οργανισμών τοπικής αυτοδιοίκησης και των λοιπών ΝΠΔΔ σε 2,6% του ΑΕΠ το 2008 από 1,4% του ΑΕΠ το 2007. Η επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών αντανακλάται και στο έλλειμμα της κεντρικής κυβέρνησης σε δημοσιονομική βάση, το οποίο αυξήθηκε από 4,6% του ΑΕΠ το 2007 σε 5,7% το 2008. Το ταμειακό έλλειμμα (δανειακές ανάγκες) της κεντρικής κυβέρνησης, όπως αυτό προκύπτει από την κίνηση των τραπεζικών λογαριασμών του Δημοσίου και του ΟΠΕΚΕΠΕ, επίσης αυξήθηκε – από 4,9% του ΑΕΠ το 2006 σε 6,0% το 2007 και 7,0% το 2008. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008)

Το 2009 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτοξεύθηκε στο 12,9% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 7,7% του ΑΕΠ το 2008. Σημειώνεται ότι ο στόχος για το έλλειμμα του 2009 ήταν αρχικά 2,0% και στη συνέχεια (ΕΠΣΑ 2008-2011) αναθεωρήθηκε σε 3,7% του ΑΕΠ. Η διεύρυνση του ελλείμματος εντοπίζεται αποκλειστικά στην κεντρική κυβέρνηση, το έλλειμμα της οποίας αυξήθηκε από 8,3% το 2008 σε 13,7% του ΑΕΠ το 2009. Το

ταμειακό έλλειμμα (καθαρές δανειακές ανάγκες) της κεντρικής κυβέρνησης, αυξήθηκε επίσης από 7,2% το 2008 σε 13,0% του ΑΕΠ το 2009. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009)

Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης το 2010 (σε εθνικολογιστική βάση σύμφωνα με το ευρωπαϊκό σύστημα λογαριασμών ESA 1995) θα διαμορφωθεί σε περίπου 9½% του ΑΕΠ ή περίπου 22 δισεκ. ευρώ, δηλαδή όσο ήταν και ο αναθεωρημένος στόχος που αναφερόταν για το 2010 στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2011 (21,9 δισεκ. ευρώ). Επιπλέον, οι εκθέσεις επισήμαιναν ότι επιτεύχθηκαν όλοι σχεδόν οι ποσοτικοί στόχοι όπως έχουν τεθεί από τα ποσοτικά κριτήρια απόδοσης σε ταμειακή βάση έως το τέλος του 2010. Ωστόσο, ενδέχεται το έλλειμμα να διαμορφωθεί σε υψηλότερο επίπεδο. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

#### 4.4.2. ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ

Το 2006 οι δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης μειώθηκαν κατά 2,6% του ΑΕΠ, από 8,0% το 2005 σε 5,4%. Σημειώνεται ότι οι δανειακές ανάγκες το 2005 ήταν διευρυμένες λόγω έκτακτων δαπανών ύψους 3.641 εκατ. ευρώ ή 2,0% του ΑΕΠ, οι οποίες δεν επαναλήφθηκαν το 2006. Εάν δεν ληφθούν υπόψη αυτές οι δαπάνες, το ταμειακό έλλειμμα το 2005 περιορίζεται σε 6,0% του ΑΕΠ και η μείωση του ταμειακού ελλείμματος το 2006 διαμορφώνεται αντίστοιχα σε 0,6% του ΑΕΠ.

Η μείωση αυτή εντοπίζεται πρωτίστως στον τακτικό προϋπολογισμό και οφείλεται στην καλή πορεία των εσόδων. Μικρή βελτίωση παρουσίασε και το έλλειμμα του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων, λόγω των αυξημένων εσόδων από τα διαρθρωτικά ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, τα οποία υπερέβησαν τις σχετικές προβλέψεις του προϋπολογισμού. Παράλληλα, οι δαπάνες επενδύσεων περικόπηκαν κατά 216 εκατ. ευρώ σε σχέση με το προϋπολογισμένο ποσό.

Τέλος, στη μείωση του ταμειακού ελλείμματος του 2006 συνέβαλε και ο λογαριασμός εισοδηματικής ενίσχυσης των αγροτών (ΟΠΕΚΕΠΕ), το υπόλοιπο του οποίου (1.033 εκατ. ευρώ) ήταν σχεδόν τριπλάσιο από το προηγούμενο έτος (369 εκατ. ευρώ). (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006)

Το 2007 η αύξηση του ταμειακού ελλείμματος (από 4,9% σε 5,9% του ΑΕΠ) εντοπίζεται στον τακτικό προϋπολογισμό και στο λογαριασμό εισοδηματικής ενίσχυσης των αγροτών (ΟΠΕΚΕΠΕ). Η διεύρυνση του ελλείμματος του τακτικού προϋπολογισμού οφείλεται κυρίως στην υπέρβαση των πρωτογενών δαπανών, ενώ του ΟΠΕΚΕΠΕ οφείλεται στην καταβολή του συνολικού ποσού (περίπου 1.600 εκατ. ευρώ) της "ενιαίας ενίσχυσης" στους αγρότες κατά την έναρξη της περιόδου πληρωμών (Δεκέμβριος

2007). Αντίθετα, σημαντικά μειώθηκε το έλλειμμα του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων, λόγω είσπραξης μη προϋπολογισμένων εσόδων ύψους 982 εκατ. Ευρώ από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της ΕΕ.

Η χρηματοδότηση των δανειακών αναγκών του Δημοσίου καλύφθηκε σε μεγάλο βαθμό με την έκδοση μεσομακροπρόθεσμων ομολόγων στην εσωτερική αγορά. Επίσης, στην κάλυψη των δανειακών αναγκών συνέβαλαν σε μικρό βαθμό και τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Αντίθετα, μειώθηκαν σημαντικά οι υποχρεώσεις του Δημοσίου προς το εξωτερικό. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007)

Το 2008 οι δανειακές ανάγκες (ταμειακό έλλειμμα) της κεντρικής κυβέρνησης διευρύνθηκαν στο 7,0% του ΑΕΠ έναντι 6,0% το 2007. Η αύξηση του ελλείμματος εντοπίζεται κυρίως στον τακτικό προϋπολογισμό και σε μικρό μόνο βαθμό στον προϋπολογισμό δημόσιων επενδύσεων. Το έλλειμμα του τακτικού προϋπολογισμού παρουσίασε σημαντική άνοδο λόγω της υστέρησης των εσόδων αλλά και της υπέρβασης των δαπανών σε σχέση με τις προβλέψεις του προϋπολογισμού του 2008, παρά το ότι τα έσοδα ενισχύθηκαν με μεταφορά ποσού ύψους 534 εκατ. ευρώ από τους ειδικούς λογαριασμούς". Αντίθετα, η διεύρυνση του ελλείμματος του προϋπολογισμού επενδύσεων ήταν περιορισμένη λόγω είσπραξης (κυρίως από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης) πρόσθετων, μη προϋπολογισμένων, εσόδων ύψους 446 εκατ. Ευρώ. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008)

Οι δανειακές ανάγκες (ταμειακό έλλειμμα) της κεντρικής κυβέρνησης σχεδόν διπλασιάστηκαν το 2009 και έφθασαν το 13,0% του ΑΕΠ, έναντι 7,2% το 2008. Σε όλη τη διάρκεια του 2009 οι δανειακές ανάγκες ήταν σημαντικά αυξημένες σε σχέση με το αντίστοιχο μέγεθος του 2008, υποδηλώνοντας τη μεγάλη αύξηση του ετήσιου ελλείμματος. Όπως και το 2008, η αύξηση του ελλείμματος εντοπίζεται πρωτίστως στον τακτικό προϋπολογισμό, το έλλειμμα του οποίου διπλασιάστηκε σε σχέση με το 2008 (2008: 5,3% του ΑΕΠ, 2009: 10,7% του ΑΕΠ). Αλλά και το έλλειμμα του προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων διευρύνθηκε κατά 50% περίπου σε σχέση με το προηγούμενο έτος (2008: 2,0% του ΑΕΠ, 2009: 3,1% του ΑΕΠ). Αντίθετα, ο λογαριασμός εισοδηματικής ενίσχυσης των αγροτών (ΟΠΕΚΕΠΕ) παρουσίασε μεγάλο πλεόνασμα, ύψους 0,7% του ΑΕΠ (έναντι πλεονάσματος 0,1% του 2008), γεγονός που συνέβαλε στη συγκράτηση του ελλείμματος της κεντρικής κυβέρνησης το 2009 κατά 0,7% του ΑΕΠ. Όπως και το 2008, το έλλειμμα του τακτικού προϋπολογισμού παρουσίασε σημαντική άνοδο, λόγω της μεγάλης υστέρησης των εσόδων αλλά και της υπέρβασης των δαπανών σε σχέση με τις προβλέψεις του προϋπολογισμού του 2009, όπως αυτές τροποποιήθηκαν τον Ιανουάριο του 2009 με το ΕΠΣΑ 2008-2011. Τέλος,

το 2009 σημειώθηκε και μεγάλη διεύρυνση του ελλείμματος του προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων, λόγω της μεγάλης υστέρησης των εισπράξεων από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (κατά 1.642 εκατ. ευρώ) σε σχέση με τις προβλέψεις του προϋπολογισμού, αλλά και λόγω της υπέρβασης των δαπανών για επενδύσεις. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009)

Το ταμειακό έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού μειώθηκε, σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία, κατά 28,3% το 2010 και διαμορφώθηκαν στα 23.396 εκατ. ευρώ ή 10,2% του ΑΕΠ, έναντι 13,9% του ΑΕΠ το 2009. Η υποχώρηση του ελλείμματος θα ήταν μεγαλύτερη κατά 0,2% του ΑΕΠ περίπου, εάν το ονομαστικό ΑΕΠ του 2010 δεν ήταν μειωμένο έναντι του 2009. Ο περιορισμός του ελλείμματος εντοπίζεται κυρίως στη μείωση του ταμειακού ελλείμματος του τακτικού προϋπολογισμού από 25.318 σε 18.333 εκατ. ευρώ και δευτερευόντως στη μείωση του ελλείμματος του προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων στο 2,2% του ΑΕΠ το 2010 από 3,1% το 2009. Η μείωση του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού το 2010 οφείλεται τόσο στην αύξηση των εσόδων όσο και στη μείωση των δαπανών. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

#### 4.4.3. ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ

Η σημαντική δημοσιονομική προσαρμογή που επιτεύχθηκε το 2006 αντανακλάται και στην εξέλιξη του δημόσιου χρέους, καθώς ο λόγος του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 2,9 εκατοστιαίες μονάδες και περιορίστηκε στο 104,6% του ΑΕΠ, έναντι 107,5% το 2005. Στη μείωση αυτή συνέβαλαν αφενός η περιοριστική δημοσιονομική πολιτική, που είχε ως αποτέλεσμα τη μεταστροφή του πρωτογενούς ελλείμματος ύψους 0,4% τ του ΑΕΠ το 2005 σε πρωτογενές πλεόνασμα 2,0% του ΑΕΠ το 2006 και αφετέρου η συνδυασμένη επίδραση του υψηλού ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης και των χαμηλών επιτοκίων.

Παρά τη σημαντική αυτή μείωση, το χρέος παραμένει σε πολύ υψηλά επίπεδα και αποτελεί μια από τις σημαντικότερες πηγές μακροοικονομικής ανισορροπίας, ιδίως εάν ληφθούν υπόψη αφενός η υποχρέωση της Ελλάδος για μείωση του λόγου του χρέους κάτω του 60% του ΑΕΠ και αφετέρου η αναμενόμενη, από το 2015 περίπου, ιδιαίτερα μεγάλη επιβάρυνση του προϋπολογισμού από δαπάνες που συνδέονται με τη γήρανση του πληθυσμού. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006)

Στο τέλος του 2007, μετά την αναθεώρηση του ΑΕΠ, το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε σε 94,5% του ΑΕΠ (ποσοστό μικρότερο κατά 9 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ από ό, τι πριν από την αναθεώρηση), έναντι 95,3% του ΑΕΠ το

2006. Σε σχέση με το 2006, η μείωση το 2007 ήταν 0,8 της εκατοστιαίας μονάδας του ΑΕΠ, ενώ το 2006 το χρέος είχε μειωθεί κατά 2,7 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ. Η εξέλιξη αυτή μεταξύ άλλων αντανάκλα τη μείωση του πρωτογενούς πλεονάσματος της γενικής κυβέρνησης από 1,4% του ΑΕΠ το 2006 σε 1,2% το 2007.

Παρά τη σημαντική μείωση του λόγου του χρέους, εξαιτίας της αναθεώρησης του ΑΕΠ, αυτός παραμένει σε υψηλά επίπεδα και αποτελεί μια από τις σημαντικότερες πηγές μακροοικονομικής ανισορροπίας, ιδίως εάν ληφθούν υπόψη: Πρώτον, η αναμενόμενη από το 2015 και μετά σημαντική επιβάρυνση του προϋπολογισμού από δαπάνες που συνδέονται με τη γήρανση του πληθυσμού, όπως προαναφέρθηκε, δεύτερον, η σημαντική αύξηση των επιτοκίων την τελευταία περίοδο και, τρίτον, ο τελικός στόχος για μείωση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ κάτω του 60%. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007)

Το 2008 η εν εξελίξει διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση ανέδειξε με τον πλέον έντονο και σαφή τρόπο τους κινδύνους που εγκυμονεί για μια χώρα το δημόσιο χρέος, ιδίως όταν παραμένει σε υψηλά επίπεδα για μεγάλο χρονικό διάστημα. Παρά τη σημαντική μείωση του λόγου του χρέους εξαιτίας της αναθεώρησης του ΑΕΠ το 2007, αυτός παραμένει σε υψηλά επίπεδα (είναι ο δεύτερος κατά σειρά στην ΕΕ) και αποτελεί μια από τις σημαντικότερες πηγές μακροοικονομικής ανισορροπίας.

Το 2008 το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης παρουσίασε μικρή άνοδο και διαμορφώθηκε σε 95,4% του ΑΕΠ (όπως αυτό τελικά εκτιμήθηκε από την ΕΣΥΕ) έναντι 94,8% το 2007. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008)

Το 2009 το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης παρουσίασε πολύ μεγάλη άνοδο (15,5 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ) και έφθασε στο 114,7% του ΑΕΠ, έναντι 99,2% το 2008 και 95,6% το 2007. Δηλαδή τη διετία 2008-2009 το χρέος αυξήθηκε κατά 19,1 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ. Με δεδομένη τη βραδεία αποκλιμάκωση του λόγου του χρέους την περίοδο 1997-2007, κατά την οποία όλοι οι προσδιοριστικοί παράγοντες ήταν ευνοϊκοί, στα αμέσως προσεχή έτη θα απαιτηθεί ιδιαίτερα μεγάλη προσπάθεια και εξαιρετικά αυστηρή δημοσιονομική πολιτική για να μειωθεί ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009)

Το 2010 το χρέος της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στα 330,4 δισεκ. ευρώ σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2011. Το μέγεθος αυτό αντιστοιχεί στο 143,5% του αναθεωρημένου ΑΕΠ του 2010. Όπως έχει επισημανθεί από την Τράπεζα της Ελλάδος, η μεγάλη αύξηση του χρέους της γενικής κυβέρνησης αντανάκλα και την προς τα άνω αναθεώρηση των δημοσιονομικών

μεγεθών της γενικής κυβέρνησης (του ελλείμματος και του χρέους σε εθνικολογιστική βάση) για την περίοδο 2006-2009. Το 2010 το δημόσιο χρέος επιβαρύνθηκε από το εκτιμώμενο έλλειμμα για το 2010 (της τάξεως του 9½% του ΑΕΠ, σύμφωνα με την εκτίμηση της Εισηγητικής Έκθεσης του Προϋπολογισμού), από την ανάληψη των χρεών των νοσοκομείων (2,3% του ΑΕΠ), τη χρηματοδότηση του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (περίπου 1,1% του ΑΕΠ), τη μείωση του ονομαστικού ΑΕΠ και το ταμειακό αποτέλεσμα του 2010. Υπενθυμίζεται ότι ή προς τα άνω αναθεώρηση του χρέους για το 2009 (που επηρέασε και το επίπεδο του 2010) κατά το μεγαλύτερο μέρος της δεν προήλθε από νέες υποχρεώσεις του Δημοσίου, αλλά από υφιστάμενα δάνεια που είχαν χορηγηθεί στο παρελθόν σε δημόσιες επιχειρήσεις με την εγγύηση του Δημοσίου. Λόγω της ένταξης σημαντικών δημόσιων επιχειρήσεων στον τομέα της γενικής κυβέρνησης, τα εγγυημένα από το Δημόσιο δάνεια προς αυτές συνυπολογίστηκαν αυτομάτως στο δημόσιο χρέος, με αντίστοιχη μείωση του ύψους των εγγυημένων από το Δημόσιο δανείων. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

## **4.5 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ**

### **4.5.1. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ**

Το 2006 ο ρυθμός ανόδου της ποσότητας χρήματος M3 επιταχύνθηκε περαιτέρω (με εξαίρεση το τρίτο τρίμηνο) και διαμορφώθηκε κατά μέσον όρο στο 8,4%, έναντι 7,4% το 2005. Ενδεικτικό της δυναμικής του M3 στη διάρκεια του έτους είναι ότι το Δεκέμβριο του 2006 ο ετήσιος ρυθμός αύξησής του έφθασε στο ιστορικώς υψηλό επίπεδο του 9,7%. Η επιτάχυνση της ανόδου του M3 οφείλεται κατά κύριο λόγο στην επιτάχυνση της αύξησης των λοιπών βραχυπρόθεσμων καταθέσεων, αλλά και των εμπορευσίμων χρηματοδοτικών μέσων, που υπεραντιστάθμισαν την επιβράδυνση της αύξησης του M1. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006)

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του μεγέθους που αποτελεί την ελληνική συμβολή στο M3 της ζώνης του ευρώ (εκτός του νομίσματος σε κυκλοφορία) επιταχύνθηκε περαιτέρω το 2007 και το τέταρτο τρίμηνο διαμορφώθηκε σε 14,7%, έναντι 10,6% το τέταρτο τρίμηνο του 2006 (η επιτάχυνση συνεχίστηκε και τον Ιανουάριο του τρέχοντος έτους). Η άνοδος των επιτοκίων στην αγορά χρήματος (λόγω της αύξησης των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ το πρώτο εξάμηνο του 2007 αλλά και της αναταραχής που εκδηλώθηκε στις χρηματοπιστωτικές αγορές το δεύτερο εξάμηνο) επηρέασε αυξητικά τα τραπεζικά επιτόκια (ιδίως ορισμένων κατηγοριών καταθέσεων). Έτσι, συνεχίστηκε με εντονότερο ρυθμό η μετατόπιση κεφαλαίων από στοιχεία εκτός του M3 (όπως μερίδια ορισμένων κατηγοριών αμοιβαίων κεφαλαίων) προς στοιχεία που περιλαμβάνονται στο M3 (όπως



καταθέσεις προθεσμίας με διάρκεια έως δυο έτη και μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων), καθώς οι επενδυτές προτίμησαν τις ανωτέρω τοποθετήσεις, οι οποίες χαρακτηρίζονταν από ελκυστικότερο συνδυασμό απόδοσης, ρευστότητας και ασφάλειας. Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του ελληνικού M3 συνέχισε να κινείται σε επίπεδο υψηλότερο από εκείνο του αντίστοιχου μεγέθους στη ζώνη του ευρώ.

Αρνητικός ήταν ο ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων ταμειυτηρίου και των τοποθετήσεων σε *geros*, ενώ αυξήθηκαν με υψηλούς ρυθμούς οι τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων.

Ο ρυθμός ανόδου του συνόλου των καταθέσεων οι οποίες περιλαμβάνονται στο M3 επιταχύνθηκε σε 15,9% το τέταρτο τρίμηνο του 2007 (δ' τρίμηνο 2006: 12,1%), επίπεδο στο οποίο παρέμεινε και τον Ιανουάριο του τρέχοντος έτους (16%). Η εξέλιξη αυτή προήλθε από τις καταθέσεις προθεσμίας έως δύο ετών (οι οποίες αποτελούν πλέον τη σημαντικότερη κατηγορία καταθέσεων των νοικοκυριών), καθώς η συγκριτικά μεγαλύτερη αύξηση του επιτοκίου τους συνέβαλε ώστε να μετατοπιστούν προς αυτές, όπως προαναφέρθηκε, αποταμιευτικοί πόροι εκτός του M3 αλλά και από στοιχεία του M3 (όπως καταθέσεις ταμειυτηρίου και *geros*). Ο ρυθμός ανόδου τους διαμορφώθηκε σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο το τελευταίο τρίμηνο του έτους (δ' τρίμηνο 2007: 42,2%, δ' τρίμηνο 2006: 37,5%), ενώ τον Ιανουάριο του 2008 παρουσίασε μικρή επιβράδυνση (41,0%). Το γεγονός ότι οι καταθέσεις προθεσμίας έως δύο ετών αποτελούν πλέον τη σημαντικότερη κατηγορία καταθέσεων των νοικοκυριών καταδεικνύεται και από τη σημαντική αύξηση του μεριδίου των εν λόγω καταθέσεων στο M3 (χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία), το οποίο ανήλθε σε 47,4% στο τέλος του 2007, επίπεδο υψηλότερο κατά 9 εκατοστιαίες μονάδες από ό, τι στο τέλος του 2006. Αντίθετα, οι καταθέσεις ταμειυτηρίου περιορίστηκαν το 2007 (δ' τρίμηνο 2007: -4,6%, δ' τρίμηνο 2006: 0,2%) και διαμορφώθηκαν σε όλη τη διάρκεια του έτους (αλλά και τον Ιανουάριο του 2008) σε επίπεδο χαμηλότερο από ό, τι οι καταθέσεις προθεσμίας.

Οι τοποθετήσεις σε *geros* μειώθηκαν περαιτέρω κατά το 2007 (δ' τρίμηνο 2007: -54,3%, δ' τρίμηνο 2006: -35,7%), ενώ τον Ιανουάριο του 2008 ο αρνητικός ετήσιος ρυθμός μεταβολής αυξήθηκε περαιτέρω (-55,8%). Η εξέλιξη αυτή έχει επηρεαστεί σε κάποιο βαθμό (εκτός από τη συγκριτικά χαμηλότερη απόδοση των *geros* σε σχέση με τις καταθέσεις προθεσμίας) και από το ότι κατά το προηγούμενο έτος οι τοποθετήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, οι οποίοι αποτελούν τη βάση για τη σύναψη *geros*, μειώθηκαν περαιτέρω ως ποσοστό του ενεργητικού τους. Έτσι, η συμμετοχή των *geros* στο M3 (χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία) περιορίστηκε σε 0,3% στο τέλος του 2007 από 0,9% στο τέλος του 2006 (και 6,3% στο τέλος του

2004). Τέλος, οι τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων, οι οποίες χαρακτηρίζονται γενικά από χαμηλότερα επίπεδα κινδύνου, αυξήθηκαν σημαντικά το 2007 (δ' τρίμηνο 2007: 40,5%, δ' τρίμηνο 2006: -2,5%), καθώς εμφάνισαν σχετικά υψηλότερες αποδόσεις. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007)

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του νομισματικού μεγέθους M3, μετά την επιτάχυνση που σημείωσε έως το Σεπτέμβριο του 2008, επιβραδύνθηκε τους τελευταίους τρεις μήνες του έτους. Η τάση αυτή συνεχίστηκε και το πρώτο δίμηνο του 2009 (Φεβρουάριος 2009: 10,9%, δ' τρίμηνο 2008: 14,4%, δ' τρίμηνο 2007: 14,7%). Ο ρυθμός ανόδου του M3 θα ήταν γενικότερα σε χαμηλότερο επίπεδο αν κατά το προηγούμενο έτος δεν είχε σημειωθεί μετατόπιση κεφαλαίων από στοιχεία εκτός του M3 προς τοποθετήσεις που περιλαμβάνονται στο M3, ιδίως καταθέσεις προθεσμίας με διάρκεια έως δύο έτη. Σημειώνεται ωστόσο ότι ο εν λόγω ρυθμός διατηρήθηκε σε επίπεδο υψηλότερο από εκείνον του αντίστοιχου μεγέθους στη ζώνη του ευρώ, ο οποίος σημείωσε σημαντική επιβράδυνση το 2008 και τους πρώτους δύο μήνες του τρέχοντος έτους (Φεβρουάριος 2009: 5,5%, δ' τρίμηνο 2008: 7,8%, δ' τρίμηνο 2007: 12,3%). Όσον αφορά τις επιμέρους συνιστώσες του M3, η εξέλιξη των καταθέσεων καθορίστηκε σε μεγάλο βαθμό από τις μεταβολές των επιτοκίων. Συγκεκριμένα, η μεγαλύτερη αύξηση του επιτοκίου των καταθέσεων προθεσμίας το 2008 σε σύγκριση με τα επιτόκια άλλων κατηγοριών καταθέσεων συνέβαλε στη μετατόπιση κεφαλαίων και εντός του M3, συγκεκριμένα από τις καταθέσεις με υψηλό βαθμό ρευστότητας προς τις καταθέσεις προθεσμίας. Έτσι, ο ρυθμός ανόδου των καταθέσεων προθεσμίας, αν και επιβραδύνθηκε, παραμένει υψηλός με αποτέλεσμα την αύξηση του μεριδίου τους στο M3 σε 58,5% στο τέλος του έτους. Αντίθετα, οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας συνέχισαν να μειώνονται, εξέλιξη η οποία συνέβαλε στον περιορισμό της συμμετοχής τους στο M3 σε 38,6% στο τέλος του έτους. Λόγω των ανωτέρω εξελίξεων, ο ρυθμός ανόδου του συνόλου των καταθέσεων που περιλαμβάνονται στο M3 επιβραδύνθηκε οριακά και διαμορφώθηκε σε 15,3% το δ' τρίμηνο του 2008 (δ' τρίμηνο 2007: 15,9%). Όσον αφορά τις υπόλοιπες συνιστώσες του M3, οι τοποθετήσεις τόσο σε γeros όσο και σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων μειώθηκαν περαιτέρω. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008)

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του νομισματικού μεγέθους M3 διατήρησε τους τελευταίους μήνες του 2009 την πτωτική πορεία που είχε αρχίσει από το δ' τρίμηνο του 2008 και περιορίστηκε σταδιακά σε 4,8% το δ' τρίμηνο (δ' τρίμηνο 2008: 14,4%). Το Φεβρουάριο του 2010 ο ρυθμός αυτός έγινε αρνητικός (-1,0%), ενώ σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο ήταν γενικά υψηλότερος από τον αντίστοιχο ρυθμό στη ζώνη του ευρώ, ο οποίος ήδη από τα τέλη του 2009 είχε καταγράψει αρνητικές τιμές. Η

υποχώρηση του ρυθμού μεταβολής του M3 στην Ελλάδα συνδέεται κυρίως με την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και την έντονη επιβράδυνση της συνολικής πιστωτικής επέκτασης. Σε μικρότερο βαθμό σχετίζεται με τη μείωση των επιτοκίων των καταθέσεων που περιλαμβάνονται στο M3, η οποία τις κατέστησε λιγότερο ελκυστικές και συνέβαλε στη μετατόπιση αποταμιευτικών διαθεσίμων από στοιχεία του M3 (ιδίως από τις καταθέσεις προθεσμίας με διάρκεια έως δύο έτη) προς στοιχεία εκτός του M3. Οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας ενισχύθηκαν σταδιακά και ο ρυθμός ανόδου τους διαμορφώθηκε το δ' τρίμηνο του 2009 σε διψήφιο ποσοστό (Φεβρουάριος 2010: 13,1%, δ' τρίμηνο 2009: 11,4%). Αντίθετα, ο ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων προθεσμίας σημείωσε ραγδαία υποχώρηση και το Νοέμβριο, για πρώτη φορά από το Μάρτιο του 2002, έγινε αρνητικός (Φεβρουάριος 2010: -9,0%, δ' τρίμηνο 2009: 2,7%). Πάντως, το δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου του 2010 σημειώθηκε εκροή κεφαλαίων και από τις δύο αυτές κατηγορίες καταθέσεων, οι οποίες μαζί αποτελούν περίπου το 98% του νομισματικού μεγέθους M3. Το δίμηνο αυτό, οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας που περιλαμβάνονται στο M3 μειώθηκαν κατά 4.040 εκατ. ευρώ και οι καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως δύο έτη κατά 5.638 εκατ. ευρώ. Οι τοποθετήσεις σε γeros όσο και οι τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων συνέχισαν να μειώνονται. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009)

Το νομισματικό μέγεθος M3 (χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία) μειώθηκε έντονα το 2010, με ετήσιο ρυθμό μεταβολής ο οποίος διαμορφώθηκε σε -7,5% κατά μέσο όρο. Ο ρυθμός μείωσης του M3 επιταχύνθηκε κατά τη διάρκεια του έτους, ιδιαίτερα το πρώτο εξάμηνο, και έφθασε το -11,8% το δ' τρίμηνο, ενώ επιβραδύνθηκε το πρώτο δίμηνο του 2011. Αντίθετα, στη ζώνη του ευρώ ο ρυθμός μεταβολής του M3 έλαβε θετικές τιμές το δεύτερο εξάμηνο του 2010, όπως και τους δύο πρώτους μήνες του τρέχοντος έτους. Έτσι, η διαφορά μεταξύ των δύο ρυθμών διευρύνθηκε σημαντικά κατά την εξεταζόμενη περίοδο, αντανακλώντας προφανώς τη διαφορά φάσης των οικονομικών κύκλων μεταξύ της Ελλάδας και των λοιπών χωρών της ζώνης του ευρώ. Η υποχώρηση του M3 στην Ελλάδα, το οποίο σχεδόν στο σύνολό του αποτελείται από καταθέσεις, αποδίδεται κυρίως στην έντονη επιδείνωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Η πτώση της οικονομικής δραστηριότητας και συνεπώς των εισοδημάτων των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών επιδείνωσε τη ρευστότητά τους και τα οδήγησε να χρησιμοποιήσουν τις υφιστάμενες καταθέσεις τους για να καλύψουν λειτουργικές ή καταναλωτικές δαπάνες. Σε μικρότερο βαθμό, η υποχώρηση των καταθέσεων συνδέεται επίσης με την παρατηρούμενη μείωση των δανειακών υποχρεώσεων των νοικοκυριών και την αλλαγή της συναλλακτικής συμπεριφοράς των επιχειρήσεων. Κατά περιόδους, ιδιαίτερα το πρώτο εξάμηνο του 2010, η υποχώρηση του M3 ενισχύθηκε

από την αυξημένη αβεβαιότητα των αποταμιευτών, η οποία συνέβαλε στη μετατόπιση κεφαλαίων από στοιχεία που περιλαμβάνονται στο M3 (κυρίως από καταθέσεις προθεσμίας) προς στοιχεία εκτός του M3. Ειδικότερα, οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα στα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα υποχώρησαν κατά 12% το 2010. Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος υπολογίζεται ότι περισσότερο από το 1/3 της συνολικής μείωσης των καταθέσεων κατευθύνθηκε σε πιστωτικά ιδρύματα του εξωτερικού, ενώ ένα σημαντικό ποσοστό της μείωσης αφορά υποκατάσταση των καταθέσεων με τραπεζογραμμάτια μεγάλης αξίας. Ωστόσο, η συμβολή της αβεβαιότητας ως ερμηνευτικού παράγοντα της εξέλιξης των καταθέσεων περιορίστηκε κατά τη διάρκεια του 2010, ενώ αυξήθηκε η συμβολή της οικονομικής δραστηριότητας. Το συμπέρασμα αυτό επιβεβαιώνεται και από το γεγονός ότι η μείωση των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας ενισχύθηκε κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2010 σε σύγκριση με το πρώτο εξάμηνο. Το δυσμενές μακροοικονομικό περιβάλλον εκτιμάται ότι θα συνεχίσει να ασκεί αξιόλογη επίδραση στο νομισματικό μέγεθος, καθώς, όπως έχει παρατηρηθεί, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των πραγματικών καταθέσεων ακολουθεί με χρονική υστέρηση τον αντίστοιχο ρυθμό του πραγματικού ΑΕΠ. Τέλος, η υποχώρηση του M3, στο βαθμό που αποδίδεται, όπως προαναφέρθηκε, σε υποκατάσταση των συνιστωσών του νομισματικού μεγέθους με άλλα περιουσιακά στοιχεία, υπερεκτιμά τον υποκείμενο ρυθμό νομισματικής συρρίκνωσης. Η εξέλιξη των βασικών μεγεθών που απαρτίζουν το M3 παρουσίασε ανάλογες τάσεις το 2010 και τους δύο πρώτους μήνες του 2011. Παράλληλα, δεν αποκλείεται να υπήρξε εντός του M3 ανακατανομή των αποταμιευτικών πόρων υπέρ των στοιχείων με χαμηλότερο βαθμό ρευστότητας, λόγω της διεύρυνσης της διαφοράς επιτοκίων μεταξύ των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας και των καταθέσεων προθεσμίας. Ειδικότερα, οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας μειώθηκαν με επιταχυνόμενο ετήσιο ρυθμό, ο οποίος ανήλθε σε -8,0% το δ' τρίμηνο του 2010 (Φεβρουάριος 2011: -11,5%). Ομοίως, περιορίστηκαν οι καταθέσεις προθεσμίας, ο ρυθμός μεταβολής των οποίων επιβραδύνθηκε από τα μέσα του έτους (Φεβρουάριος 2011: -9,8%, δ' τρίμηνο 2010: -13,8%). Από τις υπόλοιπες συνιστώσες του M3, οι ήδη περιορισμένες τοποθετήσεις σε γeros και σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων μειώθηκαν περαιτέρω την εξεταζόμενη περίοδο. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

#### **4.5.2. ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ**

Τα επιτόκια στην αγορά χρήματος αυξήθηκαν προοδευτικά σε όλη τη διάρκεια του 2006, ακολουθώντας την αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ. Ενδεικτικά, το επιτόκιο EURIBOR 3 μηνών αυξήθηκε κατά περίπου 120 μονάδες βάσης (Δεκέμβριος 2006: 3,68%, Δεκέμβριος 2005: 2,47%). Η αβεβαιότητα στην αγορά χρήματος της

ζώνης του ευρώ όσον αφορά την εξέλιξη των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, υποχώρησε το 2006 σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα.

Όσον αφορά τα επιτόκια καταθέσεων, οι αυξήσεις κυμάνθηκαν μεταξύ 21 μονάδων βάσης (για καταθέσεις μίας ημέρας από νοικοκυριά) και 250 μονάδων βάσης (για καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια μεταξύ ενός και δύο ετών από επιχειρήσεις που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα). Οι αυξήσεις των επιτοκίων χορηγήσεων κυμάνθηκαν μεταξύ 36 μονάδων βάσης (για υπεραναλήψεις από νοικοκυριά) και 125 μονάδων βάσης (για δάνεια άνω του ενός εκατ. ευρώ προς επιχειρήσεις με κυμαινόμενο επιτόκιο ή επιτόκιο σταθερό έως ένα έτος).

Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων σημείωσαν διακυμάνσεις στη διάρκεια του 2006, αλλά αυξήθηκαν συνολικά σε σύγκριση με τα ιστορικά χαμηλά επίπεδα στα οποία είχαν φθάσει το 2005. Σε μέση μηνιαία βάση, οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων διαμορφώθηκαν το Δεκέμβριο του 2006 στο 3,90%, έναντι 3,41% το Δεκέμβριο του 2005. Η άνοδος των αποδόσεων μάλλον αντανακλά την αύξηση του πραγματικού επιτοκίου, ενώ οι πληθωριστικές προσδοκίες δεν φαίνεται να μεταβλήθηκαν σημαντικά. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006, σελ. 184-186)

Τα τραπεζικά επιτόκια συνέχισαν την ανοδική τους πορεία κατά το 2007 σε όλες τις κατηγορίες καταθέσεων και στις περισσότερες κατηγορίες δανείων, καθώς επηρεάστηκαν από την αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ (το πρώτο εξάμηνο του έτους), αλλά και την άνοδο των επιτοκίων στην αγορά χρήματος εξαιτίας της αναταραχής που εκδηλώθηκε στις χρηματοπιστωτικές αγορές το δεύτερο εξάμηνο.

Ειδικότερα όσον αφορά τα επιτόκια των νέων καταθέσεων των νοικοκυριών, η μεγαλύτερη αύξηση (105 μονάδες βάσης) σημειώθηκε στο επιτόκιο των καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος (Δεκέμβριος 2007: 4,52%), καθώς οι τράπεζες, προκειμένου να ενισχύσουν τη ρευστότητά τους, προσέφεραν ακόμη υψηλότερα επιτόκια στη σημαντικότερη πλέον κατηγορία καταθέσεων των νοικοκυριών. Η αύξηση αυτή υπερέβη όχι μόνο τη συνολική αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ (50 μονάδες βάσης), αλλά και την αύξηση του επιτοκίου στις επιμέρους κατηγορίες δανείων.

Τα επιτόκια των δανείων αυξήθηκαν το 2007, όπως προαναφέρθηκε, στις περισσότερες κατηγορίες, καθώς ακολούθησαν την αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ (συνολικά κατά 50 μονάδες βάσης το πρώτο εξάμηνο του 2007) και την άνοδο των επιτοκίων στην αγορά χρήματος.

Αν και παρατηρήθηκαν ανάμικτες τάσεις στα επιτόκια των καταναλωτικών δανείων με καθορισμένη διάρκεια (με αποτέλεσμα το μέσο επιτόκιο τους να αυξηθεί κατά 58 μονάδες βάσης και να διαμορφωθεί σε 8,40% το Δεκέμβριο του 2007), η θετική διαφορά μεταξύ των ελληνικών επιτοκίων και των αντίστοιχων επιτοκίων στη ζώνη του ευρώ περιορίστηκε στις περισσότερες κατηγορίες καταναλωτικών δανείων. Η μόνη κατηγορία δανείων όπου η διαφορά διευρύνθηκε είναι τα δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια, στα οποία περιλαμβάνονται τα δάνεια μέσω πιστωτικών καρτών. Όπως έχει επισημανθεί και άλλοτε, τα δάνεια μέσω πιστωτικών καρτών έχουν σχετικά υψηλότερο επιτόκιο (Δεκέμβριος 2007: 15,31%) λόγω του υψηλού πιστωτικού κινδύνου που ενέχουν και του μεγάλου διαχειριστικού κόστους. Ανάμικτες τάσεις παρατηρήθηκαν επίσης στα επιτόκια των στεγαστικών δανείων. Αν και το επιτόκιο αυξήθηκε (κατά 40 μονάδες βάσης) στη δεύτερη σημαντική κατηγορία στεγαστικών δανείων (εκείνων με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό έως ένα έτος), η αύξησή του ήταν μικρότερη από ό, τι στη ζώνη του ευρώ. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007)

Κατά το 2008 τα επιτόκια των καταθέσεων των νοικοκυριών, οι οποίες είναι κυρίως βραχυπρόθεσμες, αυξήθηκαν σημαντικά στις καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος και παρέμειναν σχεδόν σταθερά στις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας. Τα επιτόκια των καταθέσεων ακολούθησαν έως τον Οκτώβριο την πορεία των επιτοκίων στη διατραπεζική αγορά, αλλά δεν επηρεάστηκαν από τη μείωσή τους το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο του έτους. Η εξέλιξη των επιτοκίων των καταθέσεων στη διάρκεια του 2008 συνδέεται με τις συνθήκες περιορισμένης ρευστότητας που επικράτησαν στη διατραπεζική αγορά, καθώς και με τη δυσκολία πρόσβασης των ελληνικών τραπεζών στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων. Οι ελληνικές τράπεζες, προκειμένου να ενισχύσουν την καταθετική τους βάση, προσέφεραν υψηλά επιτόκια στις καταθέσεις μεγαλύτερης διάρκειας. Έτσι, το επιτόκιο των καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια έως 1 έτος, οι οποίες αποτελούν τη μεγαλύτερη κατηγορία καταθέσεων, αυξήθηκε κατά 84 μονάδες βάσης (Δεκέμβριος 2008: 5,36%), ενώ σχεδόν αμετάβλητο παρέμεινε το επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας. Τέλος, το επιτόκιο των *gepos* μειώθηκε αισθητά κατά τη διάρκεια το 2008 και το πρώτο δίμηνο του 2009 (Δεκέμβριος 2007-Φεβρουάριος 2009: μείωση κατά 243 μονάδες βάσης).

Το επιτόκιο των καταθέσεων ταμειωτηρίου διαμορφώθηκε στο τέλος του 2008 στο επίπεδο στο οποίο βρισκόταν στο τέλος του 2007 (1,16%). Το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων αυτών (που υπολογίζεται με βάση τον ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού) παρέμεινε αρνητικό (Δεκέμβριος 2008: -2,99%) και μάλιστα εντονότερα αρνητικό σε σχέση με το 2007 (-1,7%). Το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων προθεσμίας με

διάρκεια έως 1 έτος, το οποίο ήταν θετικό το 2007, παρέμεινε κατά μέσο όρο θετικό το 2008 (0,71%), αλλά σε χαμηλότερο επίπεδο από ό, τι το 2007 (1,08%).

Τα επιτόκια των νέων δανείων υποχώρησαν σχεδόν σε όλες τις κατηγορίες το τελευταίο δίμηνο του 2008 και μειώθηκαν σημαντικά το πρώτο δίμηνο του 2009. Ωστόσο, το Δεκέμβριο του 2008 τα επιτόκια των νέων δανείων προς τα νοικοκυριά ήταν υψηλότερα από ό, τι το Δεκέμβριο του 2007, ενώ τα επιτόκια των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ήταν χαμηλότερα.

Οι ανωτέρω εξελίξεις οφείλονται κυρίως στο ότι οι τράπεζες, αντιμετωπίζοντας δυσχέρειες άντλησης κεφαλαίων από τη διατραπεζική αγορά και προκειμένου να αποκτήσουν ρευστότητα, προσέφεραν υψηλά επιτόκια στις προθεσμιακές καταθέσεις, οπότε αναγκάζονταν να διατηρούν υψηλά και τα επιτόκια των δανείων. Επίσης, οι όροι δανεισμού των ελληνικών τραπεζών επηρεάστηκαν δυσμενώς από την αύξηση του περιθωρίου επιτοκίων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου έναντι των αντίστοιχων γερμανικών. Το μέσο επιτόκιο των νέων καταναλωτικών δανείων αυξήθηκε το 2008 κατά 37 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε σε 11,29% το Δεκέμβριο. Αισθητή αύξηση σημείωσε και το 2008 το μέσο επιτόκιο των νέων στεγαστικών δανείων (2008: 76 μονάδες βάσης, Δεκέμβριος 2007-Φεβρουάριος 2009: 20 μονάδες βάσης), το οποίο διαμορφώθηκε σε 5,21% το Δεκέμβριο του 2008. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008)

Τα επιτόκια των νέων τραπεζικών καταθέσεων στην Ελλάδα, μετά τη ραγδαία μείωση που σημείωσαν τους πρώτους οκτώ μήνες του 2009, παρουσίασαν περαιτέρω μικρή υποχώρηση στη συνέχεια του έτους, σχεδόν σε όλες τις επιμέρους κατηγορίες. Το επιτόκιο των νέων καταθέσεων μίας ημέρας των νοικοκυριών διαμορφώθηκε σε 0,43% το Δεκέμβριο (Δεκέμβριος 2008: 1,24%), ενώ εκείνο των νέων καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια μέχρι ένα έτος από τα νοικοκυριά μειώθηκε σε 2,10% (Δεκέμβριος 2008: 5,36%). Τους πρώτους δύο μήνες του 2010 τα επιτόκια σχεδόν όλων των επιμέρους κατηγοριών νέων καταθέσεων σημείωσαν άνοδο, η οποία αποδίδεται στις δυσμενείς επιδράσεις που άσκησαν οι δημοσιονομικές συνθήκες τόσο στη δυνατότητα των ελληνικών τραπεζών να αντλήσουν κεφάλαια από τις αγορές χρήματος και κεφαλαίων όσο και στο κόστος δανεισμού που αντιμετωπίζουν. Για το λόγο αυτό, οι τράπεζες αναζητούν ρευστότητα από την εσωτερική αγορά, προσφέροντας υψηλότερα επιτόκια στους καταθέτες. Έτσι, το Φεβρουάριο του 2010 το επιτόκιο των νέων καταθέσεων των νοικοκυριών με συμφωνημένη διάρκεια μέχρι ένα έτος αυξήθηκε σε 2,35%, ενώ το επιτόκιο των νέων καταθέσεων μίας ημέρας των νοικοκυριών αυξήθηκε οριακά.

Μικτές ήταν οι εξελίξεις στα επιτόκια των νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα τους τελευταίους μήνες του 2009, καθώς η έντονη μείωση που είχε καταγραφεί στη διάρκεια του οκταμήνου Ιανουαρίου-Αυγούστου περιορίστηκε σημαντικά, ενώ σε ορισμένες κατηγορίες δανείων ανακόπηκε. Όσον αφορά τα νέα δάνεια προς τα νοικοκυριά, το μέσο επιτόκιο των στεγαστικών δανείων στην Ελλάδα είχε διαμορφωθεί το Δεκέμβριο σε 3,41%, κατά 180 μονάδες βάσης χαμηλότερα από ό, τι στο τέλος το 2008. Το επιτόκιο των πιστωτικών καρτών είχε διαμορφωθεί σε 15,17% (Δεκέμβριος 2008: 15,72%), δηλαδή 623 μονάδες βάσης πάνω από το μέσο επιτόκιο των καταναλωτικών δανείων συγκεκριμένου ποσού και διάρκειας (8,94%), ενώ στο μέσο περίπου μεταξύ των δύο αυτών επιτοκίων ήταν το Δεκέμβριο το επιτόκιο των ανοικτών καταναλωτικών δανείων (12,06%). Το δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου του τρέχοντος έτους, τα επιτόκια τόσο των νέων στεγαστικών δανείων όσο και των νέων καταναλωτικών δανείων με συγκεκριμένη διάρκεια αυξήθηκαν ελαφρά, σε 3,42% και 9,36% αντίστοιχα. Όσον αφορά τα δάνεια προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, το επιτόκιο των αλληλόχρεων λογαριασμών είχε διαμορφωθεί σε 5,60% (Δεκέμβριος 2008: 6,94%), ενώ το επιτόκιο των νέων δανείων συγκεκριμένου ποσού και διάρκειας με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό μέχρι ένα έτος σε 4,70% για δάνεια μέχρι 1 εκατ. ευρώ και σε 3,24% για δάνεια μεγαλύτερα του 1 εκατ. ευρώ. Στις δύο αυτές κατηγορίες επιχειρηματικών δανείων, που αποτελούν τις σημαντικότερες κατηγορίες δανείων, η μείωση του επιτοκίου το 2009 ξεπέρασε τις 145 μονάδες βάσης. Το Φεβρουάριο του τρέχοντος έτους τα επιτόκια των νέων δανείων προς τις επιχειρήσεις γενικώς αυξήθηκαν ελαφρά. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009)

Κατά το 2010 τα επιτόκια των νέων τραπεζικών καταθέσεων στην Ελλάδα αυξήθηκαν σημαντικά στις καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος και παρέμειναν σχεδόν σταθερά στις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας. Η άνοδος του επιτοκίου των καταθέσεων προθεσμίας σημειώθηκε κυρίως το πρώτο εξάμηνο του έτους. Το δεύτερο εξάμηνο το επιτόκιο αυτό παρέμεινε (με διακυμάνσεις) περίπου σταθερό, ενώ το δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου του 2011 αυξήθηκε ελαφρά. Έτσι, το μέσο επιτόκιο καταθέσεων διαμορφώθηκε το Φεβρουάριο του τρέχοντος έτους σε 2,18%, από 1,32% το Δεκέμβριο του 2009. Η εξέλιξη των επιτοκίων καταθέσεων κατά την εξεταζόμενη περίοδο μερικώς μόνο αποδίδεται στην άνοδο των επιτοκίων στη διατραπεζική αγορά, ενώ αντανakλά κυρίως τις συνθήκες περιορισμένης ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών. Οι συνθήκες αυτές οδήγησαν τα πιστωτικά ιδρύματα να προσφέρουν υψηλότερα επιτόκια στους καταθέτες προκειμένου να προσελκύσουν αποταμιευτικά κεφάλαια. Τα πραγματικά επιτόκια καταθέσεων προσδιορίστηκαν το 2010 κυρίως από την εξέλιξη του πληθωρισμού και διαμορφώθηκαν σε αρνητικό επίπεδο καθ' όλη τη



διάρκεια του έτους. Σε μέσα επίπεδα, το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας από τα νοικοκυριά υποχώρησε σε -4,27% το 2010, από -0,59% το 2009, ενώ εκείνο των προθεσμιακών καταθέσεων με διάρκεια έως ένα έτος μειώθηκε σε -1,44% (2009: 1,52%). Το Φεβρουάριο του 2011 το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας διαμορφώθηκε σε -3,95% (Δεκέμβριος 2009: -2,21%), ενώ το επιτόκιο των προθεσμιακών καταθέσεων με διάρκεια έως ένα έτος σε -0,64% (Δεκέμβριος 2009: -0,54%). (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

#### 4.5.3. ΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Η συνολική χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI) παρουσίασε επιτάχυνση το 2006 και ο ετήσιος ρυθμός αύξησής της ανήλθε σε 15,3% το τέταρτο τρίμηνο του έτους, από 14,0% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2005. Σημαντική επιτάχυνση παρουσίασε ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός για τα νοικοκυριά επιβραδύνθηκε.

Αναλυτικότερα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης ήταν θετικός κατά τη διάρκεια της περιόδου Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2006 (ενώ ήταν αρνητικός στο τελευταίο τρίμηνο του 2005). Ωστόσο, από τον Οκτώβριο μετατράπηκε εκ νέου σε αρνητικό (δ' τρίμηνο 2006: -1,8%, δ' τρίμηνο 2005: -0,7%) και παρέμεινε σε αυτή την κατεύθυνση και το πρώτο δίμηνο του τρέχοντος έτους (Φεβρουάριος 2007: -8,0%). Η μεταβλητότητα της χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης οφείλεται στις προσαρμογές του χαρτοφυλακίου των NXI σε τίτλους του Δημοσίου, οι οποίες προσδιορίζονται κυρίως από συγκυριακούς παράγοντες που συνδέονται με τις αποδόσεις των τίτλων αυτών και την επιδίωξη πραγματοποίησης κερδών λόγω της μεταβολής των τιμών τους. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2006)

Η συνολική χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI) συνέχισε να αυξάνεται το 2007 με υψηλό ρυθμό (δ' τρίμηνο 2007: 13,1%, δ' τρίμηνο 2006: 15,3%), καθώς ο ρυθμός αυτός, μετά την επιβράδυνση που παρουσίασε το δεύτερο εξάμηνο του 2006 και τους πρώτους μήνες του 2007, σταθεροποιήθηκε σε επίπεδο που παραμένει υψηλό. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στη συμβολή της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα (των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών), η οποία μάλιστα από το δεύτερο τρίμηνο του έτους διευρύνθηκε, καθώς επιταχύνθηκε ο ρυθμός της πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις. Η εν λόγω επιτάχυνση συνεχίστηκε και τον πρώτο μήνα του τρέχοντος έτους, συμβάλλοντας στην άνοδο του ρυθμού αύξησης της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας, ο οποίος διαμορφώθηκε σε 16,3%.

Σε αντίθεση με τη χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα, η χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης είχε, σε όλη τη διάρκεια του 2007, αρνητική συμβολή στη συνολική πιστωτική επέκταση, καθώς παρουσίασε αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής (δ' τρίμηνο 2007: -16,1%, δ' τρίμηνο 2006: -1,8%). Επιπλέον, ο ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης παρουσίασε διακυμάνσεις, οι οποίες αποτυπώθηκαν στην επιβράδυνση της αύξησης της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας τους πρώτους μήνες του 2007. Αρνητικός εξακολούθησε να είναι ο ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης και τον πρώτο μήνα του τρέχοντος έτους, αν και έχει πλέον περιοριστεί (Ιανουάριος 2008: -7,3%). (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2007)

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του υπολοίπου της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI), μετά την επιτάχυνση που παρουσίασε την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2008, επιβραδύνθηκε τους τελευταίους μήνες του έτους (δ' τρίμηνο 2008: 16,6%, δ' τρίμηνο 2007: 13,5%) και το πρώτο δίμηνο του 2009 και διαμορφώθηκε σε 14,2% το Φεβρουάριο. Η επιβράδυνση αυτή αντικατοπτρίζει την έντονη υποχώρηση που σημειώθηκε στο ρυθμό πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα την αντίστοιχη περίοδο. Αντίθετα, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου της χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης συνέχισε να επιταχύνεται (Φεβρουάριος 2009: 21,3%, δ' τρίμηνο 2008: 8,1%, δ' τρίμηνο 2007: -16,1%), αντανακλώντας εν μέρει τις μεγαλύτερες τοποθετήσεις των NXI σε κρατικούς τίτλους. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2008)

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI), μετά τη σχετική σταθερότητα που εμφάνισε κατά το τρίμηνο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2009, επιβραδύνθηκε σημαντικά στη συνέχεια του έτους και διαμορφώθηκε σε 6,7% το Δεκέμβριο (δ' τρίμηνο 2009: 6,6%, δ' τρίμηνο 2008: 16,6%). Η επιβράδυνση που σημειώθηκε το 2009 αντανακλά τη συνεχή υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα (επιχειρήσεις και νοικοκυριά) σε 4,2% το Δεκέμβριο.

Οι υψηλοί ρυθμοί πιστωτικής επέκτασης από τα εγχώρια NXI προς τη γενική κυβέρνηση κατά το 2009 οφείλονται στις αυξημένες τοποθετήσεις κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2009)

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI)

επιβραδύνθηκε το 2010, από 6,6% το Δεκέμβριο του 2009 σε 5,7% το Δεκέμβριο του 2010. Η επιβράδυνση αυτή είναι αποτέλεσμα αντίθετων τάσεων που παρουσίασαν οι ρυθμοί αύξησης της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα και της γενικής κυβέρνησης, καθώς ο πρώτος κατέγραψε συνεχή πτώση, ενώ ο δεύτερος επιταχύνθηκε συνολικά, με διακυμάνσεις. Έτσι, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ήταν για πρώτη φορά μηδενικός το Δεκέμβριο του 2010 (Δεκέμβριος 2009: 4,1%), ενώ ο ετήσιος ρυθμός της πιστωτικής επέκτασης προς τη γενική κυβέρνηση ανήλθε σε 28,6% τον ίδιο μήνα (Δεκέμβριος 2009: 19,4%). Επίσης, η σωρευτική καθαρή ροή χρηματοδότησης της οικονομίας για το 2010 ανήλθε σε 17.891 εκατ. ευρώ και αφορά την αντίστοιχη θετική ροή χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης (17.929 εκατ. ευρώ), καθώς η ροή χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα ήταν συνολικά αρνητική (-38 εκατ. ευρώ), αν και η ροή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων ήταν θετική. (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ 2010)

**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2006
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2007
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010

ΓΑΛΕΡΙΣΤΕΛΗΝΟ ΓΕΡΑΝ

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΥΓΕΙΑΣ

### 5.1. ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ

Ο κλάδος της Υγείας στην Ελλάδα χωρίζεται σε δύο κύριους τομείς παροχής υπηρεσιών περίθαλψης, την Πρωτοβάθμια και τη Δευτεροβάθμια περίθαλψη.

#### 1. Πρωτοβάθμια περίθαλψη

Η Πρωτοβάθμια περίθαλψη (εξωνοσοκομειακή περίθαλψη) καλύπτει τις υπηρεσίες εκείνες που αφορούν την πρόληψη και διάγνωση της νόσου, χωρίς να απαιτείται η παραμονή του ασθενούς στο νοσοκομείο. Η συγκεκριμένη περίθαλψη πραγματοποιείται τόσο από το δημόσιο (κέντρα υγείας, εξωτερικά ιατρεία νοσοκομείων και ασφαλιστικών ταμείων), όσο και από τον ιδιωτικό τομέα (ιδιωτικά ιατρεία, μικροβιολογικά εργαστήρια, διαγνωστικά κέντρα, εξωτερικά ιατρεία ιδιωτικών θεραπευτηρίων).

Στην Ελλάδα παρέχεται από τέσσερις φορείς:

- (α) Το ΕΣΥ, μέσω των κέντρων υγείας, των περιφερειακών τους ιατρείων και των εξωτερικών ιατρείων των δημόσιων νοσοκομείων καθώς και το ΕΚΑΒ.
- (β) Τα ταμεία κοινωνικής ασφάλισης, μέσω των πολυιατρείων που διαθέτουν (κυρίως το ΙΚΑ) και των συμβεβλημένων ιδιωτικών ιατρείων και εργαστηρίων.
- (γ) Την τοπική αυτοδιοίκηση με τα δημοτικά ιατρεία.
- (δ) Τον ιδιωτικό τομέα που περιλαμβάνει ιδιώτες γιατρούς, εργαστήρια και διαγνωστικά κέντρα.

Η παροχή πρωτοβάθμιας φροντίδας υγείας για τον αγροτικό πληθυσμό παρέχεται από τα κέντρα υγείας και τα περιφερειακά τους ιατρεία. Είναι στελεχωμένα με γιατρούς, νοσηλευτές και λοιπό προσωπικό, ο αριθμός των οποίων κυμαίνεται ανάλογα με την περιοχή. Από το 1994 τα κέντρα υγείας υπάγονται στα αντίστοιχα νομαρχιακά νοσοκομεία.

Κάθε κέντρο υγείας έχει συγκεκριμένο πληθυσμό ευθύνης. Συνολικά καλύπτονται περίπου 240.987 κάτοικοι. Ο καταγραφόμενος πληθυσμός ευθύνης αποτελεί το 9,4% του συνολικού πληθυσμού ευθύνης όλων των κέντρων υγείας της χώρας και καλύπτεται από 17 κέντρα υγείας τα οποία αντιστοιχούν στο 9,8% των ανεπτυγμένων κέντρων υγείας στο σύνολο της χώρας. Τα 17 κέντρα υγείας για την κάλυψη των

ειδικών αναγκών βραχείας νοσηλείας διαθέτουν συνολικά 118 κλίνες, δηλαδή, το 10,8% των κλινών των κέντρων υγείας του συνόλου της χώρας. Τέλος κάθε κέντρο υγείας έχει σχεδιαστεί ώστε να διαθέτει χώρους και εξοπλισμό που να του επιτρέπουν να παρέχει διάγνωση, θεραπεία κοινών νοσημάτων και τραυματισμών. Συνεπώς τα κέντρα υγείας είναι εξοπλισμένα με μικροβιολογικό και ακτινολογικό εργαστήριο καθώς και ιατρικά μηχανήματα. Ο ιατρικός εξοπλισμός των κέντρων υγείας της Περιφέρειας παρουσιάζει ελλείψεις σε μηχανήματα τεχνικού νεφρού, υπερηχογράφους, καρδιοτομογράφους, ηλεκτροεγκεφαλογράφους και υπερηχοτομογράφους.

Στις αστικές περιοχές, η πρωτοβάθμια φροντίδα υγείας παρέχεται από τα εξωτερικά ιατρεία των νοσοκομείων, τα ασφαλιστικά ταμεία, και τον ιδιωτικό τομέα.

### Θεσμικό πλαίσιο

Τα πρώτα μικροβιολογικά και ακτινολογικά εργαστήρια έκαναν την εμφάνισή τους επίσημα πριν από περίπου 40 χρόνια, ενώ τα διαγνωστικά κέντρα, προϊόν της μετεξέλιξης των εργαστηρίων, κάνουν την εμφάνισή τους από το 1980 και μετά, κυρίως ως αποτέλεσμα της απαγόρευσης της δημιουργίας ιδιωτικών κλινικών, καθώς οι επιχειρηματίες γιατροί έστρεψαν το ενδιαφέρον τους στη δημιουργία διαγνωστικών κέντρων. Ιδιαίτερα ραγδαία ήταν η ανάπτυξη των διαγνωστικών κέντρων στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια.

### Στοιχεία Αγοράς (2008)

- Μέγεθος Αγοράς: 347,8 εκ. ευρώ.
- 3 μεγάλοι παίκτες (πραγματοποιούν το 40,4% του συνολικού τζίρου).
- Οι συνολικές πωλήσεις των εταιριών πρωτοβάθμιας περίθαλψης σημείωσε, το 2008, αύξηση της τάξης του 7,7% σε σχέση με το 2007.

### Ειδικά χαρακτηριστικά αγοράς :

- Τα περιθώρια κερδοφορίας είναι υψηλότερα από τη δευτεροβάθμια περίθαλψη.
- Υπάρχει πολύ μεγάλος αριθμός μικρών μονάδων. Σύμφωνα με τις πηγές της αγοράς, εκτιμάται ότι στην Ελλάδα λειτουργούν περισσότερα από 400 ιατρικά διαγνωστικά κέντρα.
- Η ποιότητα των προσφερομένων υπηρεσιών είναι πολλές φορές χαμηλή.

### Οι τάσεις

- Η γήρανση του πληθυσμού, η εμφάνιση νέων ασθενειών, η άνοδος του βιοτικού επιπέδου και η αυξανόμενη συνειδητοποίηση σχετικά με την αξία της προληπτικής ιατρικής, οδηγούν σε αύξηση της ζήτησης για ποιοτικές υπηρεσίες υγείας και σε ανάπτυξη της πρωτοβάθμιας υγείας.
- Η ζήτηση υπηρεσιών υγείας ακολουθεί τη συγκέντρωση του πληθυσμού στις μεγαλουπόλεις και κυρίως στην Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη.
- Η αύξηση του ποσοστού των οικονομικών μεταναστών (εκτιμάται στο 10% του πληθυσμού) αλλάζει σημαντικά τη σύνθεση της ζήτησης υπηρεσιών υγείας.
- Τα τελευταία χρόνια η έντονη ζήτηση για εξειδικευμένες και αναβαθμισμένες διαγνωστικές υπηρεσίες οδήγησε τις μεγάλες μονάδες του κλάδου στην υλοποίηση σημαντικών επενδυτικών σχεδίων για τον εξοπλισμό τους.

Ειδικότερα στην Ελλάδα, το σύστημα παροχής υπηρεσιών υγείας έχει υποστεί σημαντικές αλλαγές κατά την τελευταία εικοσαετία, με καθοριστικό στοιχείο αναφοράς την θεσμοθέτηση του Εθνικού Συστήματος Υγείας (Ε.Σ.Υ.). Θεωρούμε ότι σημαντική κατεύθυνση στον σχεδιασμό μιας αποδοτικής και αποτελεσματικής πολιτικής υγείας αποτελεί ο προσανατολισμός της διαχείρισης της ζήτησης για υπηρεσίες υγείας σε επίπεδο πρωτοβάθμιας περίθαλψης.

## 2. Δευτεροβάθμια περίθαλψη

Η Δευτεροβάθμια περίθαλψη καλύπτει τις υπηρεσίες προς ασθενείς που νοσηλεύονται σε κλινικές ή νοσοκομεία. Οι υπηρεσίες αυτές παρέχονται με τις ακόλουθες μορφές θεραπευτηρίων:

- Δημόσια νοσοκομεία που χρηματοδοτούνται από το κράτος και ολιγάριθμα ανεξάρτητα θεραπευτήρια (ευρύτερος δημόσιος τομέας) που επιχορηγούνται από το κράτος (καλύπτουν το 72,7% των συνολικών νοσοκομειακών κλινών).
- Ιδιωτικές κλινικές, που λειτουργούν ως ανεξάρτητες οικονομικές μονάδες (καλύπτουν το 27,3% των διαθέσιμων κλινών).

Η Δευτεροβάθμια περίθαλψη παρέχεται από τρεις φορείς:

- (α) Τα δημόσια νοσοκομεία τα οποία λειτουργούν στα πλαίσια του ΕΣΥ και την ευθύνη για τη διοίκηση, οργάνωση, λειτουργία και χρηματοδότηση την έχει το κράτος.
- (β) Τα δημόσια νοσοκομεία εκτός ΕΣΥ (στρατιωτικά, ΙΚΑ, λοιπά μη κερδοσκοπικά).

(γ) Τα ιδιωτικά νοσοκομεία τα οποία λειτουργούν ως ανεξάρτητες ιδιωτικές επιχειρήσεις.

Όσον αφορά στη δευτεροβάθμια φροντίδα υγείας, διαπιστώνεται ότι το 61% των νοσοκομείων είναι ιδιωτικά και το 39% δημόσια. Η εικόνα όμως αντιστρέφεται εξετάζοντας τον αριθμό των κλινών από τις οποίες το 72% είναι δημόσιες και το 28% ιδιωτικές. Η μέση δυναμικότητα των γενικών δημόσιων νοσοκομείων είναι 233 κλίνες ενώ των ιδιωτικών είναι μόνο 55.

### Θεσμικό Πλαίσιο

Τη δεκαετία του 80, ο κλάδος των ιδιωτικών κλινικών περιορίστηκε σημαντικά, κυρίως λόγω της ακολουθούμενης πολιτικής που στόχευε στην ενίσχυση του νεοσύστατου, τότε, Εθνικού Συστήματος Υγείας (ΕΣΥ). Ειδικότερα, με βάση το νόμο 1397/83 είχε σταματήσει η χορήγηση αδειών για ίδρυση νέων κλινικών ή επέκταση υφιστάμενων. Έτσι, τη δεκαετία που ακολούθησε αυξήθηκαν τα δημόσια νοσοκομεία την ίδια στιγμή που μειωνόταν ο αριθμός των αντίστοιχων ιδιωτικών θεραπευτηρίων. Μια δεκαετία αργότερα, με το Προεδρικό Διάταγμα 247/91, επιτράπηκε ξανά η ίδρυση, λειτουργία και μεταβίβαση ιδιωτικών κλινικών, καθώς επίσης και η δημιουργία ανεξάρτητων διαγνωστικών μονάδων μέσα σε αυτές. Παράλληλα με το παραπάνω ΠΔ, το ΠΔ 517/91 θέτει νέες, αυστηρότερες προδιαγραφές οικοδομής και εξοπλισμού των ιδιωτικών κλινικών. Είναι σαφές πως το πολύπλοκο και αυστηρό ισχύον θεσμικό πλαίσιο δεν βοηθάει την ίδρυση νέων και ιδιαίτερα μικρών ιατρικών εταιριών.

### Στοιχεία αγοράς (2008)

Το 2007 (η πιο πρόσφατη χρονιά για την οποία υπάρχουν σχετικά δημοσιευμένα στοιχεία), η κατανομή των θεραπευτηρίων (δευτεροβάθμια περίθαλψη) έχει ως ακολούθως: σε σύνολο 313 νοσοκομείων, το 54% (167) είναι ιδιωτικά και το 46% (146) είναι δημόσια ή ευρύτερου δημόσιου τομέα.

Αντίστοιχα, ο αριθμός των κλινών, την ίδια χρονιά, αναλύεται ως ακολούθως: σε σύνολο 53.888 κλινών, το 27,3% (14.707) αφορούν ιδιωτικά θεραπευτήρια και το 72,7% (39.181) αφορούν δημόσια νοσοκομεία ή νοσοκομεία του ευρύτερου δημόσιου τομέα. Στην Αττική, όπου συγκεντρώνεται το 33% των νοσοκομείων της χώρας και το 42% των κλινών, η κατανομή έχει ως ακολούθως: σε σύνολο 103 νοσοκομείων, το 58% (60) είναι ιδιωτικά και το 42% (40) είναι δημόσια ή ευρύτερου δημόσιου τομέα. Αντίστοιχα, σε σύνολο 22.652 κλινών, το 31,8% (7.211) αφορά ιδιωτικά θεραπευτήρια και το 68,2% (15.441) αφορά δημόσια νοσοκομεία ή νοσοκομεία του ευρύτερου



δημόσιου τομέα. Η αγορά των ιδιωτικών κλινικών εμφανίζει τη μεγαλύτερη αύξηση κατά την περίοδο 1998 – 2008 με μέσο ετήσιο ρυθμό 16,3%. Ειδικότερα, το 2008 η αξία της συγκεκριμένης αγοράς εκτιμάται σε 1.330 εκατ. € έναντι 1.190 εκατ. € το 2007 (αύξηση 11,8%).

#### Ειδικά χαρακτηριστικά αγοράς

- Αγορά με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά.
- Ανεπαρκές σύστημα δημόσιας υγείας με αποτέλεσμα να υπάρχει μεγάλο περιθώριο για την ιδιωτική πρωτοβουλία.
- Αυστηρό νομοθετικό πλαίσιο διέπει την κατασκευή νέων νοσοκομειακών μονάδων.
- Έλλειψη τεχνογνωσίας.
- Υποασφαλισμένος πληθυσμός.
- Έλλειψη δικτύων.

#### Οι τάσεις

Παρόλο που τα νοσοκομεία του δημόσιου και ευρύτερου δημόσιου τομέα συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο αριθμό κλινών, ο αριθμός αυτός δεν είναι σε θέση να καλύψει την αυξανόμενη ζήτηση, δεδομένου ότι η σημαντική μείωση, τη δεκαετία του 80, των νοσηλευτικών κλινών των ιδιωτικών νοσοκομείων δεν αντισταθμίστηκε με την αύξηση, την ίδια περίοδο, των κλινών των δημόσιων μονάδων. Αναλυτικότερα για τον ιδιωτικό τομέα: οι μονάδες που καλύπτουν το σύνολο των περιπτώσεων διάγνωσης και νοσηλείας είναι περιορισμένες και αυτό οφείλεται στο υψηλό κόστος των επενδύσεων που απαιτείται. Από αυτές ελάχιστες είναι εκείνες που προσφέρουν πληρότητα και ποιότητα υπηρεσιών υγείας με αποτέλεσμα οι μονάδες αυτές να αδυνατούν να καλύψουν τη υφιστάμενη ζήτηση. Η δυσκολία εισόδου νέων μονάδων στον κλάδο, λόγω του υψηλού κόστους των επενδύσεων και του χρόνου υλοποίησης μιας τέτοιας επένδυσης, που ξεπερνά τα 3 χρόνια, θέτουν σε πλεονεκτική θέση τις νοσοκομειακές μονάδες που ήδη ανήκουν στο κλάδο, με την προϋπόθεση ότι θα διατηρήσουν την ικανότητα τους στο διαρκή εκσυγχρονισμό και στην παροχή υπηρεσιών με υψηλές προδιαγραφές.

#### 3) Τριτοβάθμια περίθαλψη

Η τριτοβάθμια περίθαλψη παρέχεται από τις πανεπιστημιακές κλινικές οι οποίες έχουν την κατάλληλη τεχνολογική υποδομή και εξειδικευμένο προσωπικό για την παροχή

υψηλής τεχνογνωσίας υπηρεσιών υγείας. Όλη η υποδομή της τριτοβάθμιας περίθαλψης (υλικοτεχνική και ανθρώπινο δυναμικό) είναι συγκεντρωμένη κοντά στην πόλη της Πάτρας, δημιουργώντας προβλήματα πρόσβασης στον υπόλοιπο νομό και καθιστώντας την το σημαντικότερο νοσηλευτικό κέντρο της Δυτικής Ελλάδος. Ιδιαίτερο ρόλο σε αυτό παίζει η λειτουργία του Πανεπιστημιακού Περιφερειακού Νοσοκομείου της Πάτρας.

Ταυτόχρονα, η παρατηρούμενη υψηλή ιδιωτική δαπάνη συμβάλλει στην ύπαρξη παράλληλης αγοράς στον ιδιωτικό τομέα υγείας, η οποία ευνοεί την εκτεταμένη διάχυση της υψηλής βιοιατρικής τεχνολογίας στον τομέα αυτό. Ενώ στο δημόσιο τομέα το 30% των επενδυτικών δαπανών για υγεία κατευθύνεται στον συνήθη εξοπλισμό και την υψηλή βιοιατρική τεχνολογία, στον ιδιωτικό τομέα το 90% των επενδυτικών δαπανών κατευθύνονται κυρίως στην υψηλή βιοιατρική τεχνολογία.

#### Η κρίση των συστημάτων περίθαλψης – Βασικές αιτίες και νέοι προσανατολισμοί

Τα τελευταία είκοσι χρόνια, σε όλον τον κόσμο, τα κάθε είδους συστήματα περίθαλψης που είχαν αναπτυχθεί όχι μόνο δεν κάλυπταν τις ανάγκες υγείας του ατόμου και της κοινωνίας, αλλά οδηγούσαν και σε ολοένα αυξανόμενο κόστος.

Ειδικότερα στην Ευρώπη, η πολιτική υγείας κατά την διάρκεια των τελευταίων δύο δεκαετιών έχει έλθει αντιμέτωπη με ορισμένα κοινά προβλήματα, τα οποία κυρίως αφορούν:

- α) την συγκράτηση του κόστους των υπηρεσιών υγείας,
- β) την εξασφάλιση κάποιας μορφής ισότητας και καθολικότητας ως προς την πρόσβαση σε υπηρεσίες υγείας και
- γ) την παροχή υπηρεσιών υγείας υψηλής ποιότητας.

Σήμερα, πολλές δυτικοευρωπαϊκές χώρες συνεχίζουν να αναθεωρούν τα συστήματα υγειονομικής περίθαλψής τους, αναζητώντας εναλλακτικές στρατηγικές, ώστε να μπορούν να χρηματοδοτούν και να παρέχουν πιο αποτελεσματικές και πιο δίκαιες υπηρεσίες υγείας.

#### Το σύστημα υγείας στην Ελλάδα – Χαρακτηριστικά – Βασικά προβλήματα και αξιολόγηση της λειτουργίας του

Στην Ελλάδα, παρά τις επαναλαμβανόμενες προτάσεις, ήδη από τις αρχές της δεκαετίας του '50, για την ανάγκη να καθιερωθεί ένα Εθνικό Σύστημα Υγείας, η ίδρυσή

του δεν υλοποιήθηκε πριν από το 1983. Εντούτοις, το Εθνικό Σύστημα Υγείας (Ε.Σ.Υ.) δεν έλαβε ποτέ τα χαρακτηριστικά ενός καθολικού συστήματος, δεδομένου ότι συνέχισαν να λειτουργούν διάφορα ασφαλιστικά ταμεία και, κατά συνέπεια, οι ανισότητες και οι διαφορετικοί όροι σχετικά με την κατανομή των δαπανών και των παροχών σε ολόκληρο τον πληθυσμό συνέχισαν να ισχύουν.

Τα κυριότερα προβλήματα που πρέπει να επιλύσουν οι σχεδιαστές της πολιτικής για την υγειονομική περίθαλψη στην Ελλάδα είναι τα στρεβλά κίνητρα χρηματοδότησης, η έλλειψη συντονισμού των πηγών χρηματοδότησης και η αδυναμία αντιμετώπισης των κεκτημένων δικαιωμάτων οργανωμένων ομάδων.

Πρωτοβάθμια περίθαλψη στην Ελλάδα – Ζήτηση υπηρεσιών και ασφαλιστικά ταμεία – Κύρια προβλήματα και αξιολόγηση – (ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΟΝ ΚΛΑΔΟ)

Η πρωτοβάθμια περίθαλψη εκφράζει μία στρατηγική η οποία δίνει μεγαλύτερη έμφαση στον εξωνοσοκομειακό τομέα ενός συστήματος υγείας και αποτελεί το πρώτο επίπεδο του συστήματος, εκεί δηλαδή που ο ασθενής έρχεται για πρώτη φορά σε επαφή με τις επίσημες υπηρεσίες υγείας.

Μπορούμε να συνοψίσουμε τα σημαντικότερα προβλήματα της πρωτοβάθμιας περίθαλψης στην Ελλάδα ως εξής:

1. Έντονος κατακερματισμός των φορέων, με διαφορετικά και ασύνδετα σχήματα, μεγάλες ανισότητες στις εισφορές και στις παροχές, πολυσύνθετες διαδικασίες, επικαλύψεις.
2. Σοβαρές ελλείψεις στην υλικοτεχνική υποδομή, ιδίως στα αστικά κέντρα.
3. Σοβαρή έλλειψη ιατρών γενικής ιατρικής και νοσηλευτικού προσωπικού.
4. Χαμηλές αμοιβές του ιατρικού προσωπικού και έλλειψη κινήτρων για υψηλή παραγωγικότητα.
5. Απουσία οικογενειακού ιατρού, καθώς και συστήματος ελέγχου της διακίνησης των ασθενών στο σύστημα.
6. Περιορισμένη διαθεσιμότητα του συστήματος κατά τις απογευματινές και βραδινές ώρες, καθώς και κατά τα σαββατοκύριακα και τις αργίες, με αποτέλεσμα την προσφυγή των ασθενών στα εξωτερικά ιατρεία των νοσοκομείων ή σε ιδιώτες ιατρούς.

7. Χαμηλή αξιοπιστία του συστήματος της δημόσιας υγείας.
8. Ανυπαρξία μηχανισμών ελέγχου και αξιολόγησης του συστήματος.
9. Η έλλειψη ενός ολοκληρωμένου συστήματος Πρωτοβάθμιας Φροντίδας Υγείας, το οποίο να χαρακτηρίζεται από κριτήρια αποτελεσματικότητας, αποδοτικότητας, επάρκειας και ισότητας ως προς την πρόσβαση.
10. Έλλειψη ενός συνολικού σχεδίου εξειδίκευσης, συνεργασιών και δικτύωσης των μονάδων παροχής υπηρεσιών υγείας και πρόνοιας.
11. Η ύπαρξη πολλαπλών στρεβλώσεων στην ροή των ασθενών προς τις μονάδες της δευτεροβάθμιας περίθαλψης.
12. Το υψηλό ποσοστό των ιδιωτικών δαπανών για πρωτοβάθμια περίθαλψη.
13. Η κυριαρχία των ιδιωτικών μονάδων υψηλής διαγνωστικής τεχνολογίας.
14. Η ελλιπής κάλυψη των αναγκών των γεωγραφικά απομακρυσμένων πληθυσμών.
15. Η έλλειψη προγραμμάτων προληπτικής ιατρικής.
16. Η έλλειψη προγραμμάτων φροντίδας των χρόνιων πασχόντων, των κατάκοιτων, των ψυχικά πασχόντων και των κοινωνικά αποκλεισμένων.
17. Η έλλειψη νοσοκομειακών κλινών και παλαιότητα του εξοπλισμού τους όχι τόσο στον νομό Αχαΐας, όσο κυρίως στους νομούς Ηλείας και Αιτωλοακαρνανίας.
18. Οι ελλείψεις ως προς τον εξοπλισμό των Μονάδων Εντατικής Θεραπείας καθώς και των κλινικών ειδικοτήτων.
19. Οι ελλείψεις ως προς τον εξοπλισμό των μονάδων Βιοϊατρικής τεχνολογίας των νοσοκομείων (αγγειογράφοι, μαγνητικοί τομογράφοι, Γ' κάμερες, λιθοτρίπτες, κ.λ.π.)

## 5.2. ΜΟΝΙΜΟΤΗΤΑ ΚΛΑΔΟΥ ΥΓΕΙΑΣ

Δυναμική ανάπτυξη, υγιής κερδοφορία και προοπτικές επέκτασης στο εξωτερικό είναι τα βασικά χαρακτηριστικά του κλάδου υπηρεσιών ιδιωτικής υγείας στην Ελλάδα, σύμφωνα με έκθεση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος.

Σύμφωνα με σχετική ανακοίνωση, ο κλάδος των υπηρεσιών ιδιωτικής υγείας παρουσιάζει σημαντική ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια, η οποία αντανακλάται στη συνεχή και δυναμική αύξηση των συνολικών δαπανών υγείας ως ποσοστό του ΑΕΠ (από 6½ το 1990 σε 9½ το 2007), ξεπερνώντας το αντίστοιχο μερίδιο για τις χώρες του ΟΟΣΑ κατά ½ ποσοστιαία μονάδα. Παράλληλα, τα ιδιωτικά νοσοκομεία κερδίζουν μερίδιο αγοράς έναντι των δημοσίων (27% το 2008 από 13% το 2000), κυρίως λόγω των δυσλειτουργιών στις υπηρεσίες δημόσιας υγείας. Λόγω της ανελαστικής ζήτησης, ο κλάδος είναι πιο κερδοφόρος από τους περισσότερους κλάδους δραστηριότητας στην Ελλάδα με τα περιθώρια κέρδους του σε επίπεδο παρόμοιο με το διεθνή μέσο όρο του κλάδου. Τέλος, οι μεγάλοι παίκτες έχουν δημιουργήσει ομίλους, μέσω των οποίων επεκτείνονται στη ΝΑ Ευρώπη και την Τουρκία και έτσι ενισχύουν την κερδοφορία τους.

#### Πρώτος πυλώνας ανάπτυξης: Η ισχυρή ανάπτυξη των δαπανών υγείας

Ένας βασικός παράγοντας δυναμικής των ιδιωτικών νοσοκομείων στην Ελλάδα είναι η ανοδική πορεία του κλάδου υγείας. Συγκεκριμένα, οι δαπάνες για υπηρεσίες υγείας έχουν αυξηθεί 4,5% κατά μ.ο. ετησίως σε πραγματικούς όρους τις τελευταίες δύο δεκαετίες. Σημειώνουμε ότι το ποσοστό δαπανών υγείας στο ΑΕΠ είναι σχετικά υψηλό για το επίπεδο του κατά κεφαλήν εισοδήματος στην Ελλάδα. Κρίσιμος παράγοντας είναι το αυξημένο ποσοστό της ιδιωτικής δαπάνης που προσεγγίζει το 47% (έναντι 27% κατά μέσο όρο στις χώρες του ΟΟΣΑ). Οι δαπάνες νοσοκομειακής περίθαλψης αποτελούν ένα σταθερό ποσοστό των δαπανών υγείας τα τελευταία χρόνια (της τάξης του 35-40% - ποσοστό παρόμοιο με των χωρών του ΟΟΣΑ).

Οι κύριοι παράγοντες που ωθούν τη ζήτηση για υπηρεσίες υγείας στην Ελλάδα είναι οι ακόλουθοι:

-Το κατά κεφαλήν ΑΕΠ διεθνώς έχει έντονη θετική συσχέτιση με τη ζήτηση υπηρεσιών υγείας (με συντελεστή συσχέτισης της τάξης του 85%). Υπενθυμίζουμε ότι το κατά κεφαλήν ΑΕΠ έχει αυξηθεί κατά 75% στην Ελλάδα την τελευταία δεκαετία (σε σχέση με 48% για τις χώρες του ΟΟΣΑ), και ότι ακόμα υπολείπεται από το μέσο όρο των χωρών της ευρωζώνης κατά 13%.

-Τα τελευταία 20 χρόνια, οι Έλληνες έχουν προσθέσει πάνω από 3 έτη στο προσδόκιμο της ζωής τους. Συνεπώς, ο πληθυσμός άνω των 65 ετών έχει αυξηθεί από 1,4 εκατ. το 1991 σε 2,1 εκατ. το 2008 και αναμένεται να προσεγγίσει τα 3,5-4,0 εκατ. ως το 2050 (32,5% του συνολικού πληθυσμού έναντι 29,9% για τις χώρες του ΟΟΣΑ κατά μ.ο.).

-Το ποσοστό των τακτικών καπνιστών στο σύνολο του ενήλικου πληθυσμού προσεγγίζει το 40% (έναντι 24% για τις χώρες του ΟΟΣΑ κατά μ.ο.), ενώ το 58% των ενηλίκων θεωρούνται υπέρβαροι ή παχύσαρκοι (έναντι 49% για τις χώρες του ΟΟΣΑ κατά μ.ο.).

-Η τεχνολογική πρόοδος στον τομέα της ιατρικής αυξάνει τις δυνατότητες διάγνωσης και αντιμετώπισης ασθενειών, με αποτέλεσμα την αύξηση του αριθμού εξετάσεων και θεραπειών και συνεπώς των δαπανών υγείας.

-Οι υγειονομικοί οργανισμοί και το ιατρικό προσωπικό έχουν πλεονεκτική πληροφόρηση για τις πραγματικές ανάγκες των ασθενών, την σκοπιμότητα κάθε επέμβασης καθώς και την ποιότητα των υπηρεσιών. Ως κύρια αιτία της τεχνητής ζήτησης διαφαίνεται το γεγονός ότι το πλήθος των ιατρών στην Ελλάδα αυξάνεται με ραγδαίους ρυθμούς και είναι σημαντικά υψηλότερο από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Συγκεκριμένα, ο αριθμός των ιατρών ανά 1.000 κατοίκους έχει αυξηθεί από 1,6 το 1970 σε 5 το 2007 (έναντι 3,1 στις χώρες του ΟΟΣΑ).

#### Δεύτερος πυλώνας ανάπτυξης: Τα ιδιωτικά νοσοκομεία κερδίζουν μερίδιο αγοράς έναντι των δημοσίων

Ο κλάδος της ιδιωτικής υγείας στην Ελλάδα έχει ευνοηθεί από τα προβλήματα των υπηρεσιών δημόσιας υγείας, με αποτέλεσμα το μερίδιο αγοράς των ιδιωτικών νοσοκομείων να καλύπτει το 27% των συνολικών εσόδων του κλάδου το 2008 (από 13% το 2000). Παράλληλα, ο ιδιωτικός τομέας παροχής νοσοκομειακών υπηρεσιών εστιάζει σε niche αγορές και επιλέγει κυρίως «προσοδοφόρες» χειρουργικές περιπτώσεις σύντομης νοσηλείας. Συγκεκριμένα, η στρατηγική ανάπτυξης των ιδιωτικών νοσοκομείων στηρίζεται σε τρία ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα έναντι των δημοσίων:

- υψηλού επιπέδου υπηρεσίες φροντίδας

- μικροί χρόνοι αναμονής

- μηχανήματα σύγχρονης τεχνολογίας

Είναι χαρακτηριστικό ότι το 90% των ιδιωτικών επενδύσεων στοχεύουν στην ιατρική τεχνολογία, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό στο ΕΣΥ (το οποίο εστιάζει στην κατασκευή υποδομών) δεν ξεπερνά το 30%. Συγκεκριμένα, τα ιδιωτικά εστιάζουν τις επενδύσεις τους σε μηχανήματα τελευταίας τεχνολογίας που σχετίζονται με συχνές και προσοδοφόρες θεραπείες (όπως εγχειρίσεις καρδιάς, ορθοπεδικές ή ογκολογικές).

Υπό αυτές τις συνθήκες, το μερίδιο των ιδιωτικών νοσοκομείων σε σχέση με το σύνολο εκτιμάται ότι θα συνεχίσει να ανεβαίνει με ρυθμούς τουλάχιστον αντίστοιχους της τελευταίας δεκαετίας (σε 31% το 2012 από 27% το 2008).

Τα ιδιωτικά νοσοκομεία (κυρίως τα μαιευτήρια) είναι ένας από τους πιο κερδοφόρους κλάδους της ελληνικής οικονομίας.

### 5.3. ΕΜΠΟΔΙΑ ΕΙΣΟΔΟΥ

Τα εμπόδια εισόδου στον κλάδο είναι σημαντικά, κυρίως λόγω:

- (i) του μεγάλου κόστους αρχικής επένδυσης (το υψηλό σταθερό κόστος δημιουργεί σημαντικές οικονομίες κλίμακας και προσδίδει συγκριτικό πλεονέκτημα στους πρωτοεισερχόμενους στην αγορά (first mover advantage))
- (ii) της χαμηλής διαθεσιμότητας μεγάλων και εύκολα προσβάσιμων χώρων για την δημιουργία νέων νοσοκομειακών μονάδων (π.χ. κοντά σε κεντρικές οδικές αρτηρίες)
- (iii) των υψηλών ποιοτικών προδιαγραφών που απαιτούνται για την αδειοδότηση νέων ιδιωτικών κλινικών.

Καθώς οι ασθενείς συνήθως επιλέγουν πρώτα ιατρό και στη συνέχεια κατευθύνονται στο νοσοκομείο που συνεργάζεται, η δημιουργία ζήτησης για τις υπηρεσίες του νοσοκομείου απορρέει από την προσέλκυση γνωστών και ικανών ιατρών. Υπό αυτό το πρίσμα, η προσωπική σχέση των ασθενών με τους ιατρούς τους, σε συνδυασμό με την κοινή πρακτική της συνεργασίας γνωστών ιατρών με συγκεκριμένα ιδιωτικά νοσοκομεία, λειτουργεί ως ανάχωμα για τις ανταγωνιστικές πιέσεις στον κλάδο. Η κατάσταση αυτή είναι εντονότερη στα μαιευτήρια, καθώς η σχέση των γυναικών με τον γυναικολόγο-μαιευτήρα τους είναι εξαιρετικά ισχυρή.

Παράλληλα, είναι γενικώς αποδεκτό ότι υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ του ποσοστού των άμεσων ιδιωτικών πληρωμών και της δυνατότητας υψηλής τιμολόγησης των νοσοκομείων – επίδραση που ενισχύεται καθώς η πλειονότητα των ιδιωτικών δαπανών στην Ελλάδα είναι άμεσες πληρωμές χρηστών και δεν διενεργείται μέσω ιδιωτικών ασφαλιστικών εταιρειών. Το ποσοστό της ιδιωτικής χρηματοδότησης των νοσοκομειακών δαπανών στην Ελλάδα είναι 18% έναντι 14% στις χώρες του ΟΟΣΑ. Οι προαναφερθείσες συνθήκες οδηγούν σε ένα περιθώριο λειτουργικής κερδοφορίας της τάξης του 15% (επίπεδο κοντά στο διεθνή μέσο όρο). Ωστόσο, η εικόνα αυτή δεν είναι ομοιόμορφη για το σύνολο του κλάδου, καθώς τα γενικά νοσοκομεία φαίνεται να υστερούν σε όρους κερδοφορίας – με τα περιθώρια λειτουργικού κέρδους να

υπολείπονται σημαντικά έναντι εκείνων για τα μαιευτήρια (12% έναντι 33% αντίστοιχα στο διάστημα 2001-2007). Το γεγονός αυτό εν μέρει εξηγείται από:

- τις ιδιωτικές ασφαλιστικές εταιρείες οι οποίες μπορούν σε ένα βαθμό να συγκρατήσουν το ύψος των νοσηλίων (σε αντίθεση με τα μαιευτήρια όπου οι πληρωμές γίνονται απευθείας από τους ασθενείς). Ως αποτέλεσμα το περιθώριο κέρδους ανά κλίνη είναι σχεδόν διπλάσιο στα μαιευτήρια (28% σε σχέση με 16,5%).
- το χαμηλό βαθμό κάλυψης των διαθέσιμων κλινών των ελληνικών γενικών νοσοκομείων (55-60% , έναντι 70-75% στα μαιευτήρια).
- την ύπαρξη μικρών κλινικών που εξαρτώνται από τα κρατικά ασφαλιστικά ταμεία.

Οι μεγάλοι όμιλοι του κλάδου έχουν επεκταθεί και σε άλλους τομείς τόσο οριζόντια (γεωγραφικά) όσο και κάθετα (σε συνδεδεμένες δραστηριότητες). Συγκεκριμένα, το 15% του κύκλου εργασιών τους πραγματοποιείται μέσω των παρακάτω δραστηριοτήτων:

- διαγνωστικά κέντρα, κέντρα αποκατάστασης και μονάδες βλαστοκυττάρων και
- ιδιωτικά νοσοκομεία στην Τουρκία και σε βαλκανικές χώρες. Η συνεχής μεγέθυνση των νοσοκομειακών ομίλων σε Ελλάδα και εξωτερικό αντικατοπτρίζεται σε ένα βαθμό στην έντονη αύξηση του κύκλου εργασιών την τελευταία τετραετία κατά 21%, η οποία ξεπερνά εκείνη των εταιρειών του κλάδου (αύξηση 17% στο αντίστοιχο διάστημα).

Η επεκτατική πολιτική κρίνεται θετική, καθώς η κερδοφορία των ομίλων παραμένει υψηλότερα από εκείνη των εταιρειών στο διάστημα 2004-2008, με περιθώριο λειτουργικού κέρδους 17% για τους ομίλους και 14,5% για τις εταιρείες του κλάδου. Ωστόσο, η έντονα επεκτατική πολιτική των ομίλων προσωρινά δημιουργεί παράλληλες πιέσεις στη χρηματοοικονομική εικόνα τους, λόγω αυξημένης μόχλευσης και χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.

Όσον αφορά τη σύγκριση με το εξωτερικό, οι ελληνικοί νοσοκομειακοί όμιλοι φαίνεται να υπερτερούν λίγο σε όρους περιθωρίων λειτουργικού κέρδους (18% έναντι 16% διεθνώς) και καθαρού κέρδους (4,3% έναντι 3,8% διεθνώς για το 2008). Ο περιορισμένος ρόλος της ιδιωτικής ασφάλισης (και αντίστοιχα ο αυξημένος ρόλος των ιατρών) λειτουργούν ως ανάχωμα στις ανταγωνιστικές πιέσεις στον κλάδο στη χώρας μας – εξασφαλίζοντας έτσι υψηλότερα περιθώρια κέρδους. Από την άλλη πλευρά, η ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού των ελληνικών ομίλων είναι μόλις 0,4 το 2008, έναντι 0,57 για τους διεθνείς ομίλους, αντικατοπτρίζοντας εν μέρει τα χαμηλότερα



επίπεδα πληρότητας. Στο σημείο αυτό είναι σημαντικό να τονιστεί ότι η χαμηλή πληρότητα είναι σε ένα βαθμό το βραχυπρόθεσμο τίμημα της αλματώδους επέκτασης των ομίλων. Σημειώνεται ότι οι ελληνικοί όμιλοι είναι λιγότερο δανεισμένοι σε σχέση με το διεθνή μέσο όρο – γεγονός, ωστόσο, που συγκρατεί το ROE σε χαμηλότερα από τα διεθνή επίπεδα.

Μετά το πάγωμα των επενδυτικών σχεδίων λόγω της παρούσας αρνητικής συγκυρίας, οι όμιλοι τα επόμενα χρόνια εκτιμάται ότι θα κατευθυνθούν πάλι προς τη δημιουργία μονάδων σε γειτονικές χώρες (π.χ. HYGEIA TIRANA). Λαμβάνοντας υπόψη μόνο τις αναγγελθείσες επενδύσεις, το μερίδιο των νοσοκομείων στην ΝΑ Ευρώπη και Τουρκία στον κύκλο εργασιών των ομίλων αυξάνεται σε 13% το 2012 από 6% το 2009.

Κρίσιμη εξέλιξη για την πορεία του κλάδου αποτελεί η στρατηγική επέκταση προς τομείς με σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης:

Επέκταση στις αγορές της ΝΑ Ευρώπης.

Οι χώρες της ΝΑ Ευρώπης και η Τουρκία έχουν σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης του κλάδου ιδιωτικών νοσοκομείων, καθώς τα επόμενα χρόνια αναμένεται

(i) σημαντική αύξηση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ, το οποίο είναι χαμηλότερο του ευρωπαϊκού μέσου όρου κατά 25%

(ii) αύξηση των δαπανών υγείας ως ποσοστό του ΑΕΠ, το οποίο είναι σχεδόν το ½ του ευρωπαϊκού μέσου όρου

(iii) αύξηση των κλινών ως ποσοστό του πληθυσμού, καθώς στις περισσότερες περιπτώσεις οι υπάρχουσες κλίνες δεν καλύπτουν τις ανάγκες των κατοίκων των χωρών ενώ μικρό ποσοστό αποτελούν οι ιδιωτικές κλίνες.

#### **5.4. Προώθηση του τουρισμού υγείας στην Ελλάδα και στις θυγατρικές εξωτερικού.**

Δυνητική αγορά αποτελούν οι τουρίστες υγείας, οι οποίοι αναζητούν νοσοκομειακές υπηρεσίες εκτός της χώρας τους. Ο νοσοκομειακός τουρισμός άγγιξε διεθνώς τα \$60 δις. το 2006 και εκτιμάται ότι θα προσεγγίσει τα \$100 δις. το 2012 (McKinsey & Company estimates), με κινητήριες δυνάμεις το κόστος των επεμβάσεων και την αποφυγή του μεγάλου χρόνου αναμονής. Πέρα από τις χώρες αυτές με συγκριτικό πλεονέκτημα χαμηλού κόστους (όπως η Τουρκία), τα ιδιωτικά νοσοκομεία στην Ελλάδα

μπορούν να προσελκύσουν αλλοδαπούς ασθενείς που επιζητούν προσιτές τιμές σε συνδυασμό με ποιοτικές υπηρεσίες και κορυφαίους ιατρούς – κυρίως για πλαστικές επεμβάσεις και εξωσωματική γονιμοποίηση.

### **Δημιουργία ειδικευμένων νοσοκομείων ή τμημάτων νοσοκομείων**

Σύμφωνα με στοιχεία ασφαλιστικών εταιρειών, το 20% των Ελλήνων που κατευθύνονται σε νοσοκομεία του εξωτερικού αφορούν νοσηλείες αποκατάστασης (π.χ. ορθοπεδικά και φυσιοθεραπείες) και άλλο ένα 20% ογκολογικά περιστατικά.

Ωστόσο, τα περιθώρια κέρδους ενδέχεται να δεχτούν συσταλτικές πιέσεις υπό την επίδραση των παρακάτω παραγόντων:

- της επικείμενης εισόδου νέων παικτών στον κλάδο
- των υψηλών ελλειμμάτων των δημόσιων ασφαλιστικών ταμείων (λόγω αυστηρότητας στη χορήγηση παροχών)
- της αυξανόμενης διείσδυσης των ιδιωτικών ασφαλιστικών οργανισμών

### **5.5. ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ**

Οι ιδιωτικές επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών υγείας διακρίνονται και διαφοροποιούνται μεταξύ τους βάσει κάποιων ανταγωνιστικών χαρακτηριστικών, τόσο ποιοτικών, όσο και ποσοτικών. Τα βασικά σημεία ανταγωνισμού μεταξύ των ιδιωτικών μονάδων υγείας συνοψίζονται επιγραμματικά παρακάτω:

- Εταιρικό Μέγεθος (Όμιλοι Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών ή μεμονωμένες εταιρίες).
- Καθετοποίηση Υπηρεσιών ή/και Οριζόντια Ανάπτυξή τους.
- Επίπεδο Κόστους - Τιμολογιακή Πολιτική.
- Τεχνολογικός Εξοπλισμός.
- Ποιότητα παρεχόμενων υπηρεσιών.
- Ταχύτητα υπηρεσιών.
- Συνεργασία με Ασφαλιστικούς Φορείς.
- Δυνατότητα πρόσβασης στις Ιατρικές Υπηρεσίες.

## 5.6. ΖΗΤΗΣΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ

### 1. Η ζήτηση υπηρεσιών υγείας στην πρωτοβάθμια περίθαλψη

Η εκτίμηση της ζήτησης υπηρεσιών πρωτοβάθμιας περίθαλψης είναι δύσκολο έργο, διότι οι παράγοντες που επηρεάζουν την ζήτηση είναι πολλοί και δύσκολο να υπολογιστούν με ακρίβεια. Πέρα από αυτή την δυσκολία, η ζήτηση επηρεάζεται επιπλέον από άλλους εξωγενείς παράγοντες, όπως είναι:

- η κατάσταση υγείας του πληθυσμού
- το ευρύτερο επιδημιολογικό φάσμα (ιδιαίτερα δε των χρόνιων νοσημάτων)
- η δημογραφική γήρανση του πληθυσμού
- η οικονομική ανάπτυξη και υποδομή
- η κοινωνική αντίληψη για την ασθένεια και την χρήση των υπηρεσιών υγείας
- οι πολιτιστικές αξίες
- η οργάνωση και η χρηματοδότηση του συστήματος
- η τεχνολογική υποδομή σε ιατρικό εξοπλισμό

### 2. Η διαχείριση της ζήτησης υπηρεσιών πρωτοβάθμιας περίθαλψης

Ως «διαχείριση της ζήτησης υπηρεσιών υγείας» (Health Care Services Demand Management) ορίζεται η διαδικασία της αναγνώρισης του πώς, γιατί και από ποιους δημιουργείται η ζήτηση για υπηρεσίες υγείας, έτσι ώστε στην συνέχεια να είναι δυνατή η ανάπτυξη του πλέον αποδοτικού, κατάλληλου και δίκαιου συστήματος υγειονομικής περίθαλψης.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, οι στόχοι των συστημάτων διαχείρισης της ζήτησης υπηρεσιών υγείας είναι ουσιαστικά χρηστικοί: η μεγιστοποίηση της συνολικής ικανοποίησης των αναγκών, για τον μέγιστο αριθμό ασφαλισμένων, με τους διαθέσιμους πόρους. Υπό μία έννοια, η διαχείριση της ζήτησης υπηρεσιών υγείας σε επίπεδο πρωτοβάθμιας περίθαλψης είναι απλώς η διαχείριση της ζήτησης υπηρεσιών υγείας σε όλα τα σημεία μετάβασης του ασθενούς μέσα στο συνολικό σύστημα υγείας.

Στρατηγικές διαχείρισης της ζήτησης πρωτοβάθμιας περίθαλψης. Το σύγχρονο σύστημα διαχείρισης της ζήτησης υπηρεσιών υγείας – Χαρακτηριστικά, υλοποίηση, αξιολόγηση

Στην Ελλάδα δεν έχουν κάνει την εμφάνισή τους συγκροτημένες κινήσεις των ασφαλιστικών οργανισμών για την μετεξέλιξή τους σε οργανωμένα συστήματα Managed Care στα πρότυπα των ξένων χωρών. Μόνο στο Ι.Κ.Α. συναντήσαμε ουσιαστική στρατηγική στην προσπάθεια διαχείρισης της ζήτησης για υπηρεσίες πρωτοβάθμιας περίθαλψης. Οι υπόλοιποι ασφαλιστικοί οργανισμοί δεν έχουν υλοποιήσει μέχρι σήμερα σύγχρονες τεχνικές διαχείρισης της ζήτησης υπηρεσιών πρωτοβάθμιας περίθαλψης. Έτσι, οι ενέργειές τους έχουν περιοριστεί σε παραδοσιακές διαδικασίες, με άμεσο στόχο τον περιορισμό της ζήτησης υπηρεσιών πρωτοβάθμιας περίθαλψης και την συγκράτηση του κόστους των παρεχόμενων υπηρεσιών μέσω συμμετοχής των ασφαλισμένων, χωρίς όμως οι οργανισμοί να είναι διατεθειμένοι (ή να έχουν την δυνατότητα) να εμπλακούν οι ίδιοι στην διαχείριση της ζήτησης και τον έλεγχο της ποιότητας, της ποσότητας και της αναγκαιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών μέσω της ανάπτυξης κατάλληλων διαδικασιών και μηχανισμών.

Συμπεράσματα – Προτάσεις

Από τα παραπάνω γίνεται εμφανές ότι στην Ελλάδα οι ασφαλιστικοί οργανισμοί, με ελάχιστες εξαιρέσεις, παρουσιάζουν σημαντική έλλειψη πληροφόρησης, ουσιαστικά περιορισμένη παρέμβαση και ακόμη λιγότερο έλεγχο στον τομέα των υπηρεσιών πρωτοβάθμιας περίθαλψης. Βασική προϋπόθεση της δημιουργίας αποδοτικών και αποτελεσματικών συστημάτων είναι η προσαρμογή των εσωτερικών και των εξωτερικών διαδικασιών, ώστε να εφαρμοστεί ένα σύγχρονο σύστημα διαχείρισης των υπηρεσιών πρωτοβάθμιας περίθαλψης που παρέχονται μέσω των υγειονομικών τομέων των οργανισμών ή άλλων συνεργαζόμενων δημόσιων ή ιδιωτικών φορέων. Αναπόφευκτα, στο άμεσο μέλλον οι ασφαλιστικοί οργανισμοί θα οδηγηθούν στον σχεδιασμό και στην υλοποίηση ολοκληρωμένων προγραμμάτων Managed Care (IDS-Integrated Delivery Systems), στα οποία θα δίνεται έμφαση στην διαχείριση όλων των εμπλεκόμενων.

Τα συστήματα αυτά θα πρέπει να έχουν χαρακτηριστικά προσαρμοσμένα στην ελληνική πραγματικότητα τόσο της ασφαλιστικής αγοράς όσο και της αγοράς υπηρεσιών υγείας. Πρέπει ειδικά να ληφθούν υπόψη οι ιδιαιτερότητες της κοινωνικής ασφάλισης υγείας, καθώς και το ολιγοπωλιακό περιβάλλον μέσα στο οποίο λειτουργούν οι ιδιωτικές υπηρεσίες υγείας.

### 5.6.1. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗ ΖΗΤΗΣΗ

Εκτός από τους δημογραφικούς, κοινωνικούς και οικονομικούς παράγοντες, το επίπεδο των νοσηλευτικών υπηρεσιών του δημόσιου τομέα, χαρακτηρίζεται ως ο πλέον σημαντικός παράγοντας για τη στροφή του κοινού στις ιδιωτικές υπηρεσίες υγείας. Το μερίδιο της ιδιωτικής συμμετοχής στο σύνολο των δαπανών υγείας (βάσει τρεχουσών τιμών) διαμορφώθηκε στο 37,07%. Από τα στοιχεία της τελευταίας διαθέσιμης Έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών της Ε.Σ.Υ.Ε., κατά την περίοδο 2004/05 βάσει δείγματος σε όλα τα νοικοκυριά της χώρας, προκύπτει ότι οι συνολικές μηνιαίες δαπάνες υγείας σε όλες τις περιοχές της χώρας, ανήλθαν κατά μέσο όρο σε 128,17 ανά νοικοκυριό, καλύπτοντας το 7,2% του συνόλου των μηνιαίων δαπανών για κάθε μορφής αγαθό και υπηρεσία.

### 5.7. ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Στον κλάδο των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας ο ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων είναι ιδιαίτερα έντονος. Μετά από μια περίοδο σημαντικών επιχειρηματικών εξελίξεων και ανακατατάξεων που σηματοδοτήθηκαν από μεγάλες επενδύσεις, εξαγορές, συγχωνεύσεις, αλλά και συμφωνίες στρατηγικών συνεργασιών, οι μεγάλοι και οργανωμένοι επιχειρηματικοί όμιλοι έχοντας εδραιώσει την παρουσία τους στην αγορά και έχοντας εξασφαλίσει την απαραίτητη φήμη και πελατεία, απολαμβάνουν συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι των μικρότερων επιχειρήσεων του κλάδου. Οι εν λόγω όμιλοι παρέχουν σήμερα ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών στηρίζοντας τη στρατηγική τους σε τέσσερις βασικούς άξονες και συγκεκριμένα: α) στη γεωγραφική κάλυψη, β) στην παροχή πλήρους φάσματος ιατρικών υπηρεσιών, γ) στην τεχνολογική και επιστημονική εξέλιξη και δ) στην επέκταση σε νέες αγορές του εξωτερικού.

### 5.8. ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΙΚΗ ΔΥΝΑΜΗ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ

Σημαντικοί προμηθευτές των εταιρειών που παρέχουν υπηρεσίες υγείας είναι οι επιχειρήσεις που τις προμηθεύουν με τον απαραίτητο ιατροτεχνολογικό εξοπλισμό, καθώς και οι φαρμακοβιομηχανίες / φαρμακαποθήκες και οι επιχειρήσεις παραγωγής / εμπορίας τροφίμων και ποτών στην περίπτωση των νοσοκομειακών μονάδων. Οι μεγάλες και αναγνωρισμένες εταιρείες εμπορίας ιατροτεχνολογικού εξοπλισμού με πολλαπλές εφαρμογές στο απαιτητικό περιβάλλον της ιδιωτικής υγείας, είναι αυτές που διατηρούν διαπραγματευτικό πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών τους. Αναφορικά με τους προμηθευτές υγειονομικού υλικού, διαπραγματευτικό πλεονέκτημα διατηρούν εκείνοι οι οποίοι τηρούν αυστηρά όλες τις απαιτούμενες διαδικασίες ελέγχου ποιότητας, τα προϊόντα τους διαθέτουν τις απαραίτητες πιστοποιήσεις (CE, ISO κλπ.), είναι εγκεκριμένα από τους αρμόδιους κρατικούς φορείς και εγγυώνται την ασφάλεια

εφαρμογής τους στον ασθενή. Σχετικά με την διαπραγματευτική δύναμη μιας εταιρείας παροχής υπηρεσιών υγείας απέναντι στους προμηθευτές της, αυτή είναι ανάλογη με το ύψος των παραγγελιών που πραγματοποιεί, το μέγεθός της και τη φήμη της στην αγορά.

Στους προμηθευτές του κλάδου συμπεριλαμβάνεται και το εξειδικευμένο ιατρικό, νοσηλευτικό και παραϊατρικό προσωπικό.

## **5.9. ΙΣΧΥΡΑ ΚΑΙ ΑΔΥΝΑΜΑ ΣΗΜΕΙΑ**

### **ΙΣΧΥΡΑ**

Στον κλάδο παροχής ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας δραστηριοποιούνται μεγάλες σε μέγεθος εταιρείες, καλά οργανωμένες και με μακροχρόνια εμπειρία στο χώρο της υγείας οι οποίες σε πολλές περιπτώσεις απαρτίζουν ισχυρούς επιχειρηματικούς ομίλους. Επιπλέον, στις περισσότερες των περιπτώσεων, οι ίδιοι οι ιατροί πέραν της ιδιότητάς τους να παρέχουν ιατρική φροντίδα, ως μέτοχοι των εταιρειών συμμετέχουν ενεργά και στη διοίκηση αυτών. Σύμφωνα με παράγοντες του κλάδου, η ανεπάρκεια του δημοσίου τομέα σε συνδυασμό με τα χρόνια διαρθρωτικά προβλήματα του Ε.Σ.Υ. που εντοπίζονται κυρίως σε ελλείψεις υποδομές, στην τεχνολογική υστέρηση και στην έλλειψη ιατρικού νοσηλευτικού προσωπικού, αποτελεί ένα ιδιαίτερα ισχυρό σημείο για τον εξεταζόμενο κλάδο. Η άνοδος του βιοτικού επιπέδου, η σταδιακή γήρανση του πληθυσμού, η εμφάνιση νέων ασθενειών αλλά και η αύξηση του αριθμού των ατόμων που καλύπτονται από τις ιδιωτικές ασφαλιστικές εταιρείες, συντελούν στη σταδιακή αύξηση της ζήτησης για ιδιωτικές υπηρεσίες υγείας αλλά και προληπτικής ιατρικής. Επιπλέον, η εξέλιξη της ιατρικής επιστήμης σε συνδυασμό με την εξέλιξη της τεχνολογίας στον τομέα της υγείας, καθιστούν διαρκώς αυξανόμενη τη ζήτηση για άμεση, αποτελεσματικότερη και περισσότερο ποιοτική παροχή υπηρεσιών υγείας. Τα τελευταία κυρίως χρόνια η συμβολή του ελληνικού χρηματιστηρίου υπήρξε σημαντική για τον κλάδο, σε συνδυασμό δε με την υψηλή κερδοφορία των ισχυρών επιχειρηματικών ομίλων βοήθησε στην υλοποίηση των μεγάλων επενδυτικών τους σχεδίων. Επιπλέον, οι μεγάλες κυρίως επιχειρήσεις του κλάδου, ως μέλη διεθνών οργανισμών διατηρούν συνεργασίες με μεγάλα νοσηλευτικά ιδρύματα του εξωτερικού εξασφαλίζοντας με τον τρόπο αυτό τη συμμετοχή τους σε διάφορα ερευνητικά προγράμματα. Τέλος, δυνατό σημείο για τον κλάδο θεωρείται η εργασιακή ειρήνη στον ιδιωτικό τομέα σε αντίθεση με το δημόσιο όπου οι απεργιακές κινητοποιήσεις του ιατρικού νοσηλευτικού προσωπικού είναι πολύ συχνό φαινόμενο.

### **ΑΔΥΝΑΜΑ**

Το πολύπλοκο και αυστηρό ισχύον θεσμικό πλαίσιο δεν βοηθάει την ίδρυση νέων και ιδιαίτερα μικρών ιατρικών εταιρειών. Όσον αφορά τα ιδιωτικά θεραπευτήρια, ενώ παλαιότερα απαγορευόταν η ίδρυση νέων νοσοκομειακών μονάδων, με σχετικό Π.Δ. αυτό καταργήθηκε. Ωστόσο, ο νόμος αυτός σε πολλά του σημεία παρέμεινε ανενεργός και οι προϋποθέσεις και ιδιαίτερα οι οικοδομικές προδιαγραφές που θέτει, κρίνονται ως ιδιαίτερος αυστηρές. Από την πλευρά των διαγνωστικών κέντρων, πρόσφατα κρίθηκε άκυρο σχετικό Π.Δ. το οποίο καθόριζε με αυστηρό τρόπο τους όρους, τις προϋποθέσεις, τη διαδικασία και τις προδιαγραφές της ίδρυσης και λειτουργίας ιδιωτικών φορέων παροχής υπηρεσιών Π.Φ.Υ.

## **5.10. ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ ΚΑΙ ΑΠΕΙΛΕΣ**

### **ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ**

Οι αγορές του εξωτερικού και ιδιαίτερα οι χώρες της ανατολικής Ευρώπης και η Τουρκία, οι οποίες εμφανίζουν σημαντικές ελλείψεις σε υποδομές υγείας, συγκεντρώνουν τα τελευταία κυρίως χρόνια το επενδυτικό ενδιαφέρον των μεγάλων επιχειρηματικών ομίλων. Αλλά και στο εσωτερικό, η γεωγραφική ανισοκατανομή των ιδιωτικών νοσηλευτικών μονάδων, δημιουργεί ευκαιρίες ανάπτυξης πέραν της Αθήνας και της Θεσσαλονίκης όπου σήμερα είναι συγκεντρωμένος ο μεγαλύτερος αριθμός αυτών. Τούτο ενισχύεται και από το γεγονός ότι, υπάρχουν σημαντικά περιθώρια βελτίωσης στην ποιότητα της παροχής υπηρεσιών υγείας σε περιοχές εκτός της Αθήνας και της Θεσσαλονίκης. Η επέκταση των συνεργασιών των ιδιωτικών μονάδων υγείας με όλο και περισσότερες ιδιωτικές ασφαλιστικές εταιρείες αλλά και η σύναψη συμβάσεων με ασφαλιστικά ταμεία, έχει ως αποτέλεσμα τη διεύρυνση της πελατειακής βάσης του κλάδου μέσω της κάλυψης των νοσηλίων μεγαλύτερου εύρους ασθενών. Σύμφωνα με παράγοντες του κλάδου, η αύξηση του αριθμού των μεταναστών, η οικονομική επιφάνεια των οποίων δεν τους παρέχει τη δυνατότητα να γίνουν αποδέκτες των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας, έχει ως αποτέλεσμα τη συμφόρηση των μονάδων του δημοσίου, στοιχείο που στρέφει ένα μέρος της ζήτησης προς τον ιδιωτικό τομέα. Η διάδοση προγραμμάτων πληρωμής μέσω άτοκων δόσεων είναι πραγματικότητα πλέον για τον τομέα της ιδιωτικής υγείας, ενώ γεγονός αποτελεί και η ύπαρξη «κάρτας εξωτερικών ιατρείων» η οποία προσφέρει κλιμακούμενες εκπτώσεις για την πραγματοποίηση σειράς ιατρικών εξετάσεων. Η κατ' οίκον νοσηλεία, η παροχή υπηρεσιών νοσηλείας μιας ημέρας, η τηλεϊατρική και η ρομποτική χειρουργική, τα κέντρα αποκατάστασης, οι ξενώνες νοσηλείας και οι γηριατρικές κλινικές, οι τράπεζες βλαστοκυττάρων, είναι κάποιοι από τους τομείς που παρουσιάζουν σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης στη χώρα μας, ενώ οι παιδιατρικές, ογκολογικές και γυναικολογικές μονάδες, αλλά και κέντρα πλαστικής χειρουργικής, κέντρα

υποβοηθούμενης αναπαραγωγής, ακόμη και κέντρα φυσικής υγιεινής και ευεξίας, συγκεντρώνουν το επενδυτικό ενδιαφέρον των επιχειρηματιών.

### ΑΠΕΙΛΕΣ

Ως απειλή για τον κλάδο μπορεί να εκληφθεί ο θεσμός των Σ.Δ.Ι.Τ. (συμπράξεις μεταξύ ιδιωτικού και δημόσιου τομέα), μέσω του οποίου θα κατασκευασθούν νέες σύγχρονες δημόσιες μονάδες υγείας ανταγωνιστικές των ιδιωτικών μονάδων. Ήδη έχει αποφασισθεί από τη ΔΕΠΑΝΟΜ (Δημόσια Επιχείρηση Ανέγερσης Νοσηλευτικών Μονάδων) η κατασκευή παιδιατρικού νοσοκομείου και ογκολογικού κέντρου στη Θεσσαλονίκη (συνολικής δυναμικότητας 800 κλινών) και γενικού νοσοκομείου στην Πρέβεζα (δυναμικότητας 164 κλινών). Ακόμη, εξετάζεται η δυνατότητα κατασκευής γενικού νοσοκομείου στην Ανατολική Αττική καθώς επίσης και νέου γενικού νοσοκομείου στο νησί της Κω. Επίσης, η δυνατότητα διαχείρισης των δημοσίων νοσοκομείων με ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια εξετάζεται σοβαρά από την πολιτεία. Μια μορφή απειλής ειδικά για τις μικρές περιφερειακές ιδιωτικές ιατρικές μονάδες, αποτελεί η τάση συγκέντρωσης που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια στον κλάδο, καθώς ιδιωτικές επιχειρήσεις που δεν αναπτύσσονται αποτελούν στόχο των ισχυρών ανταγωνιστών τους μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων. Η ενδεχόμενη είσοδος ασφαλιστικών εταιρειών στον κλάδο της πρωτοβάθμιας και δευτεροβάθμιας περίθαλψης αποτελεί ως ένα βαθμό, απειλή για τις υφιστάμενες επιχειρήσεις. Τούτο διότι πιθανή είσοδος ασφαλιστικών εταιρειών στο χώρο, θα προκαλέσει καθετοποίηση των παρεχόμενων υπηρεσιών και περαιτέρω όξυνση του ανταγωνισμού. Η ραγδαία και συνεχής εξέλιξη της τεχνολογίας, αναγκάζει τις μονάδες του κλάδου προκειμένου να παραμείνουν ανταγωνιστικές, να προχωρούν σε πολυδάπανα επενδυτικά προγράμματα με στόχο την ανανέωση και απόκτηση σύγχρονου ιατροτεχνολογικού εξοπλισμού. Επίσης, καθώς οι μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου είναι εισηγμένες στο ελληνικό χρηματιστήριο, η ψυχολογία του επενδυτικού κοινού σε σχέση με τις διακυμάνσεις στις διεθνείς χρηματαγορές αλλά και γενικότερα τις πολιτικές, οικονομικές και κοινωνικές εξελίξεις (εσωτερικές και διεθνείς), αποτελούν παράγοντες καθοριστικής σημασίας για την εξέλιξη των επενδυτικών τους προγραμμάτων. Ακόμα, τα χαμηλά και για μακρύ χρονικό διάστημα «παγωμένα» τιμολόγια που ισχύουν στις διάφορες συμβάσεις που συνάπτονται με τα ταμεία του δημοσίου, καθώς επίσης και ενδεχόμενη περικοπή των δαπανών των ασφαλιστικών ταμείων, επηρεάζουν αρνητικά τα οικονομικά αποτελέσματα εταιρειών του κλάδου, ενώ πιθανές αλλαγές στο ισχύον νομοθετικό πλαίσιο είναι δυνατόν να επηρεάσουν την αναπτυξιακή πολιτική των εταιρειών.



**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

Πηγή οικονομικών στοιχείων: Γ.Γ. Ε.Σ.Υ.Ε, Κλαδικές μελέτες 2009

**Άρθρα:**

Εθνική: Δυναμικός κλάδος με προοπτικές εξωστρέφειας η ιδιωτική υγεία, (www.capital.gr)

ΕΤΕ: Δυναμικός και με προοπτικές ανάπτυξης ο κλάδος της υγείας (www.reporter.gr)

Καλούμενος Γιώργος: Ιδιωτικά θεραπευτήρια – Διαγνωστικά Κέντρα σφύζουν από «Υγεία» (http://hrima.gr)

Πολλάλης Ιωάννης: Διαχείριση της ζήτησης υπηρεσιών πρωτοβάθμιας περίθαλψης και ολοκληρωμένα συστήματα παροχής φροντίδας υγείας.

Σπανός Ευάγγελος M.D., M.Sc., Ph.D., ΠΡΟΕΔΡΟΣ Π.Ε.Ι.Φ.Π.Φ.Υ.: Επιχειρηματικός Μεσαίωνας στην Πρωτοβάθμια Περίθαλψη (http://hrima.gr)

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΛΑΔΟΥ

### 6.1. ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.

Η εταιρία «ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.» με αριθμό Μητρώου Ανωνύμων Εταιριών 13782, ιδρύθηκε το 1983 (ΦΕΚ 2487/26-8-83) με κύριο μέτοχο τον κ. Γεώργιο Αποστολόπουλο. Η έδρα της εταιρίας είναι το Μαρούσι Αττικής και η διάρκειά της είναι μέχρι την 31.12.2058.

Σύμφωνα με το άρθρο 2 του καταστατικού η εταιρία έχει ως σκοπό:

1. Την οργάνωση, εκμετάλλευση και διοίκηση νοσηλευτικών μονάδων, κέντρων θεραπείας και αποκατάστασης σε όλη την Ελληνική Επικράτεια και σε χώρες του εξωτερικού, είτε αγοράζοντας δικά της ακίνητα είτε μισθώνοντας.
2. Την ανάπτυξη ειδικών δραστηριοτήτων με σκοπό την προαγωγή Ιατρικών Ερευνών και μεθόδων θεραπείας.
3. Την οργάνωση, διοίκηση και εκσυγχρονισμό νοσηλευτικών μονάδων στην Ελλάδα και στο εξωτερικό.
4. Την εκπαίδευση και εκλογή στελεχών και προσωπικού για λογαριασμό νοσηλευτικών μονάδων.
5. Την εισαγωγή από το εξωτερικό και τη διάθεση σε νοσηλευτικές μονάδες Ιατρικών Εργαλείων, Οργάνων, Μηχανημάτων καθώς και μηχανημάτων οργάνωσης λογιστηρίων και των υπηρεσιών τους.
6. Την οργάνωση υπηρεσιών προμήθειας σε νοσηλευτικές μονάδες αναγκαίου υλικού αναλώσιμου ή μη.
7. Την παροχή συμβουλών οικονομικής, διαχειριστικής κ.λ.π. μορφής σε νοσηλευτικές μονάδες.
8. Συμμετοχή σε Συμπράξεις Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα (Σ.Δ.Ι.Τ.) που έχουν ως αντικείμενο, την ανάθεση από Δημόσιους Φορείς με έγγραφες συμβάσεις, εκτέλεσης έργων ή παροχής υπηρεσιών που ανήκουν στην αρμοδιότητα των Δημοσίων Φορέων σύμφωνα με το Ν.3389/2005 όπως εκάστοτε ισχύει.

Για την επίτευξη του σκοπού της η εταιρία μπορεί:

- α) Να συμμετέχει σε οποιαδήποτε επιχείρηση με όμοιο ή παρεμφερή σκοπό, οποιουδήποτε εταιρικού τύπου.
- β) Να συνεργάζεται με οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο με οποιοδήποτε τρόπο.
- γ) Να ιδρύει υποκαταστήματα ή πρακτορεία ή γραφεία οπουδήποτε.
- δ) Να αντιπροσωπεύει οποιαδήποτε επιχείρηση ημεδαπή ή αλλοδαπή με όμοιο ή παρεμφερή σκοπό.

### ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΣΤΑΘΜΟΙ

#### **1984:**

- Ο Δρ. Γεώργιος Β. Αποστολόπουλος ιδρύει την πρώτη κλινική «Ιατρικού Αθηνών» στο Μαρούσι.
- Την ίδια χρονιά ιδρύεται η νέα κλινική «Παιδιατρικό Αθηνών» στο Μαρούσι.

#### **1988:**

- Ίδρυση και λειτουργία της ΑΕΒΕ ΙΑΤΡΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ, βιομηχανίας παραγωγής χειρουργικών εργαλείων στην Κόρινθο.

#### **1991:**

- Ίδρυση νέας κλινικής «Ιατρικού Αθηνών» στο Παλαιό Φάληρο.
- Εισαγωγή Ομίλου Ιατρικού Αθηνών στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

#### **1997:**

- Έναρξη λειτουργίας νέας κλινικής «Ιατρικού Αθηνών» στο Ψυχικό (με την εξαγορά του πρώην «Απολλώνιου Θεραπευτηρίου»).
- Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών ισχυροποιεί την παρουσία του στο χώρο της Υγείας και επεκτείνει περαιτέρω τη δραστηριότητά του και στα Βαλκάνια, ιδρύοντας το MEDSANA, θυγατρική εταιρία του Ομίλου στη Ρουμανία.
- Ίδρυση και λειτουργία της Εταιρίας HOSPITAL AFFILIATES INTERNATIONAL, ένα δυναμικό οργανισμό Συμβούλων Οργάνωσης και Διοίκησης Νοσοκομείων στην Αθήνα.

#### **1998:**

- Το έγκριτο οικονομικό περιοδικό FORBES κατατάσσει τον Όμιλο Ιατρικού Αθηνών μεταξύ των 300 σημαντικότερων εταιριών στον κόσμο.

**2000:**

- Ίδρυση του «Ιατρικού Διαβαλκανικού Θεσσαλονίκης», υπερσύγχρονου ιατρικού κέντρου που γίνεται σημείο αναφοράς για νοσηλεία και ιατρική εκπαίδευση στα Βαλκάνια και τη Ν.Α. Ευρώπη.

**2001:**

- Το περιοδικό FORBES κατατάσσει τον Όμιλο Ιατρικού Αθηνών μεταξύ των 200 σημαντικότερων εταιριών στον κόσμο, με ετήσιο κύκλο εργασιών έως 500 εκατ. \$, αποτέλεσμα της έντονης επιχειρηματικής του δραστηριότητας και της συνεχούς αναζήτησης βελτίωσης και επέκτασης των υπηρεσιών του.

- Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών εξαγοράζει στο 100% την εταιρία EUROSITE (φορέα υλοποίησης του Ιατρικού Πάρκου στη Παιανία).

**2002:**

- Ίδρυση νέας κλινικής «Ιατρικού Αθηνών» στη Δάφνη, του μοναδικού, εξειδικευμένου και σύγχρονα εξοπλισμένου νεφρολογικού κέντρου στην Ελλάδα.

- Ολοκλήρωση και λειτουργία νέου κτιρίου στο Ιατρικό Αθηνών του Αμαρουσίου.

- Ολοκληρώνεται η ανέγερση νέας πτέρυγας στο Ιατρικό Π. Φαλήρου.

- Ανεξαρτητοποίηση Παιδιατρικού Κέντρου στο Μαρούσι και δημιουργία νέας Μονάδας Εντατικής Θεραπείας Παίδων.

- Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών κατατάσσεται, για ακόμα μία χρονιά, μεταξύ των 200 σημαντικότερων εταιριών του κόσμου από το οικονομικό περιοδικό FORBES.

- Το Διαγνωστικό Κέντρο MEDSANA του Ομίλου στη Ρουμανία, κατατάσσεται, από το Εμπορικό Επιμελητήριο του Βουκουρεστίου, μεταξύ των 10 πρώτων ξένων εταιριών που δραστηριοποιούνται στη γειτονική χώρα.

**2003:**

- Το Διαγνωστικό Κέντρο MEDSANA βρίσκεται, για μία ακόμα φορά, μεταξύ των 10 πρώτων ξένων εταιριών που δραστηριοποιούνται στη Ρουμανία, σύμφωνα με την κατάταξη του Εμπορικού Επιμελητηρίου Βουκουρεστίου.

**2004:**

- Το MEDSANA κατατάσσεται, για 3η συνεχή φορά, ανάμεσα στις 10 καλύτερες ξένες Εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην γειτονική χώρα σύμφωνα με το Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο της Ρουμανίας.

**2005:**

- Το περιοδικό European Business Magazine τοποθετεί την εταιρία σε δεσπόζουσα θέση στον κατάλογο των "Hot 100" εισηγμένων εταιριών. Παράλληλα, ο Όμιλος συμπεριλαμβάνεται στον κατάλογο "Superbrands" ως εξέχουσα επωνυμία.  
- Εγκαινιάζεται το δεύτερο διαγνωστικό κέντρο του Ομίλου στο Βουκουρέστι, μέσω της MEDSANA.

**2007:**

- Ίδρυση νέας κλινικής «Ιατρικού Αθηνών» στο Περιστέρι.  
- Ο Όμιλος Asklepios Kliniken GmbH, κορυφαίος Όμιλος Υγείας στην Ευρώπη (με 100 νοσοκομεία, 38.000 εργαζόμενους και περισσότερες από 20.000 νοσοκομειακές κλίνες), συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο του Ομίλου.  
- Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών συμπεριλαμβάνεται, για ακόμα μία χρονιά, στον κατάλογο "Superbrands" ως εξέχουσα επωνυμία.

**2008:**

- Η θυγατρική εταιρεία του Ομίλου MEDSANA εγκαινιάζει το τρίτο διαγνωστικό κέντρο του Ομίλου στη Ρουμανία.

**2009:**

- Ξεκινά η λειτουργία του Μαιευτικού – Γυναικολογικού Κέντρου ΓΑΙΑ. Πρόκειται για τη σύμπραξη του Ομίλου Ιατρικού Αθηνών με το Κοινωνικό Κέντρο «Ερρίκος Ντυνάν».  
- Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών, μέσα από την ανεξάρτητη διεθνή έρευνα GLOBAL PULSE 2009, ανακηρύχθηκε η εταιρία με την καλύτερη φήμη στον κλάδο ιατρικών υπηρεσιών στην Ελλάδα (φήμη που αφορά σε: Προϊόντα / Υπηρεσίες, Καινοτομία, Κοινωνική Υπευθυνότητα, Εταιρική Διακυβέρνηση, Εργασιακό Περιβάλλον, Ηγεσία και Οικονομική Ευρωστία) και αναδείχθηκε πέμπτη εταιρία παγκοσμίως με την καλύτερη φήμη.

**ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ:**

Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών διαθέτει και λειτουργεί 8 υπερσύγχρονες νοσηλευτικές μονάδες οι οποίες λειτουργούν και σαν διαγνωστικά κέντρα παρέχοντας ιατρικές υπηρεσίες πρωτοβάθμιας περίθαλψης υψηλής ποιότητας.

Τα εξωτερικά ιατρεία των νοσηλευτικών μονάδων, τα διαγνωστικά εργαστήρια, αιματολογικά και ακτινοδιαγνωστικά καθώς και τα υπόλοιπα τμήματα, Καρδιολογικό, Ενδοσκοπικό, Παθολογοανατομικό, Πυρηνικής Ιατρικής είναι εξοπλισμένα με μηχανήματα υψηλής τεχνολογίας και ιδιαίτερα στον τομέα της ιατρικής απεικονιστικής διάγνωσης με τους πλέον σύγχρονους αξονικούς και μαγνητικούς τομογράφους, οι οποίοι διασφαλίζουν διαγνωστική ακρίβεια και αξιοπιστία.

Σε επίπεδο πρωτοβάθμιας περίθαλψης ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών προσφέρει τις υπηρεσίες του μέσα από τα κάτωθι τμήματα :

- Μικροβιολογικό
- Βιοχημικό
- Ανοσολογικό
- Ορμονολογικό
- Πυρηνικής Ιατρικής
- Ακτινολογικό
- Υπερήχων Σώματος
- Triplex
- Μέτρησης Οστικής Πυκνότητας
- Αξονικής Τομογραφίας
- Μαγνητικής Τομογραφίας
- PET/CT
- Προληπτικής Ιατρικής (Check up)
- Επειγόντων Περιστατικών
- Φυσικής Ιατρικής Αποκατάστασης
- Ακτινοθεραπευτικής Ογκολογίας

Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών, διαθέτει και λειτουργεί 8 υπερσύγχρονες νοσηλευτικές μονάδες που προσφέρουν υψηλής ποιότητας υπηρεσίες υγείας, με συνολικά 1.200 νοσηλευτικές κλίνες, 3.000 εργαζόμενους πλήρους απασχόλησης και ένα δίκτυο από 2.800 έγκριτους ιατρούς. Επτά από τις νοσηλευτικές μονάδες βρίσκονται στην ευρύτερη περιοχή των Αθηνών. Το όγδοο νοσοκομείο, το Ιατρικό Διαβαλκανικό Θεσσαλονίκης βρίσκεται στη Βόρεια Ελλάδα και θεωρείται η «πιο σύγχρονη νοσηλευτική μονάδα στην Ευρώπη»

Σε επίπεδο Δευτεροβάθμιας φροντίδας, ο «Όμιλος Ιατρικού Αθηνών» στο σύνολο των νοσηλευτικών του μονάδων καλύπτει τους κάτωθι τομείς και μονάδες:

- Παθολογικό Τομέα
- Χειρουργικό Τομέα
- Ειδικές Μονάδες (Μ.Ε.Θ, Λιθοτριψίας, Παθολογικής Ογκολογίας)
- Ημερήσια Νοσηλεία
- Τμήμα Φυσικής Ιατρικής και Αποκατάστασης
- Διαγνωστικά Εργαστήρια
- Απεικονιστικά Εργαστήρια
- Μαιευτικό
- Νεογνολογικό
- Μονάδες Τεχνητού Νεφρού
- Προληπτική Ιατρική
- Μονάδα Επειγόντων Περιστατικών

Επίσης διαθέτει ακόμα μια υπηρεσία η οποία λέγεται EMS:

EMS : Η Υπηρεσία Επείγουσας Προνοσοκομειακής Φροντίδας, Emergency Medical Services (EMS), δημιουργήθηκε το 1996. Η υπηρεσία EMS εφαρμόζει Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας από το 1999, πιστοποιημένο κατά ISO 9001:2000 και αποτελεί την μοναδική πιστοποιημένη υπηρεσία ασθενοφόρων στην Ελλάδα.

Διαθέτει υπερσύγχρονα ασθενοφόρα, εξοπλισμένα με τον τελειότερο εξοπλισμό επείγουσας και εντατικής θεραπείας. Τα οχήματα αυτά επανδρώνονται από συνοδούς

ιατρούς, εξειδικευμένους σε επείγοντα περιστατικά, και άρτια εκπαιδευμένα πληρώματα, ικανά να αντιμετωπίσουν και το πλέον δύσκολο περιστατικό. Επιπλέον, η υπηρεσία E.M.S διαθέτει Σύστημα Τηλεϊατρικής, προκειμένου να εξασφαλίζει την βελτιστοποίηση της φροντίδας των περιστατικών της.

Ενδεικτικά οι υπηρεσίες που προσφέρει το EMS είναι:

- Αντιμετώπιση επειγόντων περιστατικών, στον τόπο του συμβάντος, και παροχή επείγουσας προνοσοκομειακής φροντίδας, καθ' οδόν προς τα νοσοκομεία του Ομίλου.
- Επείγουσα μεταφορά ασθενών από διάφορα νοσηλευτικά ιδρύματα, ανά την Ελλάδα, σε νοσοκομεία του Ομίλου.
- Απλή μεταφορά ασθενών από την κατοικία τους ή από διάφορα νοσηλευτικά ιδρύματα, ανά την Ελλάδα, σε νοσοκομεία του Ομίλου ή αντίστροφα.
- Μεταφορά ασθενών από το αεροδρόμιο σε νοσοκομεία του Ομίλου ή αντίστροφα.
- Κάλυψη αθλητικών διοργανώσεων, με ασθενοφόρο εξειδικευμένης φροντίδας ή κινητή μονάδα.
- Παροχή επείγουσας ιατρικής φροντίδας και ανθρωπιστικής βοήθειας όπου χρειαστεί.

## **6.2. EUROMEDICA A.E.**

Η εταιρία ιδρύθηκε το 1974 από την οικογένεια του ιατρού Κωνσταντίνου Δανηλίδη με σκοπό την παροχή ιδιωτικών ιατρικών υπηρεσιών δευτεροβάθμιας και πρωτοβάθμιας περίθαλψης στον ευρύτερο χώρο της Θεσσαλονίκης. Προήλθε από μετατροπή της ατομικής επιχειρήσεως του ιατρού Κωνσταντίνου Δανηλίδη «ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟΝ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟΝ ΚΕΝΤΡΟΝ Κ.Ι. ΔΑΝΙΗΛΙΔΗ Η ΠΑΝΑΓΙΑ» που προϋπήρχε από το 1954 και στεγαζόταν σε ενοικιαζόμενο χώρο του κέντρου της Θεσσαλονίκης.

Τα επόμενα χρόνια λειτούργησε σαν ιδιωτική κλινική, ενώ από το 1976, βάσει ανανεούμενων συμβάσεων, οι κλινικές εγκαταστάσεις της εταιρίας λειτουργούν αποκλειστικά ως θεραπευτήριο του ΙΚΑ.

Το 1996 εξαγοράζεται κατά 70% από την Euromedica A.E. και προβαίνει, μαζί με αυτήν, στην εξαγορά ποσοστού των εταιριών «ΕΓΚΕΦΑΛΟΣ Α.Ε.», «ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΗ ΚΛΙΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Π.Ε.», και «ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ Α.Ε.».



ενώ σε συνεργασία με ιδιώτες γιατρούς της Θεσσαλονίκης ιδρύει την εταιρία «ΓΥΝΑΙΚΟΛΟΓΙΚΗ ΚΑΙ ΜΑΙΕΥΤΙΚΗ ΚΛΙΝΙΚΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ Α.Ε.», με σκοπό την παροχή ολοκληρωμένων γυναικολογικών υπηρεσιών στο χώρο της Βορείου Ελλάδος και την εταιρία «ΑΛΕΞΑΝΔΡΕΙΟ ΚΑΡΔΙΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΡΔΙΟΧΕΙΡΟΥΡΓΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ Α.Ε.», με σκοπό την παροχή υψηλού επιπέδου υπηρεσιών δευτεροβάθμιας και τριτοβάθμιας περίθαλψης στον τομέα της καρδιολογίας και της καρδιοχειρουργικής.

Τον Οκτώβριο του 1999 εισάγει τις μετοχές της στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και, στη συνέχεια, αποκτά μέσω εξαγορών τις εταιρίες «ΚΥΑΝΟΥΣ ΣΤΑΥΡΟΣ ΓΕΝΙΚΗ ΚΛΙΝΙΚΗ Α.Ε.» και «ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΜΑΙΕΥΤΗΡΙΟ ΤΑΤΙΑΝΑ Α.Ε.». Η εξαγορά της τελευταίας εντάσσεται στη στρατηγική της εταιρίας για την ανάπτυξη του μαιευτικού-γυναικολογικού κλάδου της, σε συνδυασμό, μάλιστα, με την ανέγερση της μαιευτικής-γυναικολογικής «ΓΕΝΕΣΙΣ».

Κύρια χαρακτηριστικά του δικτύου της εταιρίας, όπως αυτά περιγράφονται στο ετήσιο δελτίο της, είναι η ευρεία γεωγραφική διασπορά, η κοινή διαχείριση, η μεταφορά τεχνογνωσίας, η συμπληρωματικότητα των δραστηριοτήτων, η υψηλή εξειδίκευση του ιατρικού και νοσηλευτικού προσωπικού και ο τεχνολογικός εξοπλισμός τελευταίας γενιάς.

Ο Όμιλος EUROMEDICA που ιδρύθηκε το 1989 από ομάδα 65 διακεκριμένων ιατρών, δραστηριοποιείται δυναμικά στο χώρο της υγείας, ενώ από το 1994 είναι εισηγμένος στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Με 51 μεγάλα πολυδύναμα Διαγνωστικά Κέντρα με τμήματα όλων των ιατρικών ειδικοτήτων, 18 κλινικές, 9 κλινικές αποκατάστασης και 1 Κέντρο Spa-Υγιεινής & Αποκατάστασης, συνολικής δυναμικότητας 1.621 κλινών, αποτελεί σήμερα τον ευρύτερο ανεπτυγμένο ιδιωτικό φορέα παροχής Πρωτοβάθμιας και Δευτεροβάθμιας περίθαλψης στη χώρα μας.

Κύρια χαρακτηριστικά του ολοκληρωμένου αυτού δικτύου υγείας είναι η ευρεία γεωγραφική διασπορά, η σωστή οργάνωση, η κοινή διαχείριση, η μεταφορά τεχνογνωσίας, η συμπληρωματικότητα των δραστηριοτήτων, η ενιαία επιστημονική κατεύθυνση, η υψηλή εξειδίκευση, το υψηλό κύρος ιατρικό και νοσηλευτικό προσωπικό, ο άρτιος τεχνολογικός εξοπλισμός τελευταίας γενιάς, η ανάπτυξη, ο εκσυγχρονισμός, η συνεχής αναβάθμιση και εξέλιξη.

### **6.3. ΙΑΣΩ Α.Ε.**

Η Εταιρία "Ιασώ - Μαιευτικό – Γυναικολογικό – Χειρουργικό – Διαγνωστικό Θεραπευτικό και Ερευνητικό Κέντρο Α.Ε." (ΙΑΣΩ Α.Ε.) ιδρύθηκε το 1976, ενώ ξεκίνησε τη δραστηριοποίησή της στο χώρο της παροχής υπηρεσιών υγείας την 27η Μαΐου του

1996. Η έδρα της επιχείρησης βρίσκεται στο Μαρούσι σε ένα υπερσύγχρονο κτιριακό συγκρότημα που παρέχει σύγχρονες υπηρεσίες υψηλών προδιαγραφών.

**1996:** Το Μάιο του 1996 ξεκινά τη λειτουργία της η Κλινική ΙΑΣΩ σε ένα υπερσύγχρονο κτιριακό συγκρότημα με χώρους υψηλής αισθητικής και λειτουργικότητας, που παρέχουν άνεση, ασφάλεια και εξυπηρέτηση. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι σε διάστημα μόλις επτά μηνών (Ιούνιο - Δεκέμβριο) το ΙΑΣΩ κατέλαβε τη δεύτερη θέση σε πωλήσεις μεταξύ των ιδιωτικών μαιευτικών κλινικών, με ποσοστό 23,4%. Έκτοτε διατηρεί σταθερά την πρώτη θέση, διαδραματίζοντας ηγετικό ρόλο στο χώρο της υγείας.

**1996-1999:** Τίθενται σε λειτουργία 7 νοσηλευτικές μονάδες 283 κλινών, υπερσύγχρονες αίθουσες τοκετού, 8 χειρουργικές αίθουσες εξοπλισμένες με σύστημα transfer ασθενών, τμήματα ενδοσκοπικής χειρουργικής και λαπαροσκοπήσεων, μονάδα εντατικής θεραπείας ενηλίκων, μονάδα εντατικής νοσηλείας νεογνών, εργαστήρια, καθώς και ένα από τα καλύτερα διαγνωστικά κέντρα στην Ευρώπη.

**1999:** Αποκτά τον έλεγχο του μαιευτηρίου «ΗΡΑ», το οποίο διαθέτει άδεια λειτουργίας Γενικής Κλινικής. Η εξαγορά αυτή επιτρέπει στο ΙΑΣΩ να διευρύνει τις δραστηριότητές του και να προσφέρει επιπλέον υπηρεσίες υγείας στους ασθενείς.

**2000:** Η ΙΑΣΩ Α.Ε., κατόπιν εγκρίσεως από το Δ.Σ. του Χ.Α. στις **25-05-2000**, εισάγεται στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, με έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών της στις 09-06-2000. Η Εταιρία συμπεριλαμβάνεται στο δείκτη FTSE ASE 40, στον οποίο συμμετέχουν επιλεκτικά εισηγμένες εταιρίες που πληρούν αυστηρά κριτήρια σε σχέση με τα χρηματιστηριακά τους μεγέθη και τη γενικότερη πορεία τους στην αγορά.

**2001:** Τον Ιούνιο ιδρύονται δύο νέες θυγατρικές εταιρίες για την προώθηση ισάριθμων δραστηριοτήτων: Η εταιρία με την επωνυμία «ΙΑΣΩ ΝΟΤΙΩΝ ΠΡΟΑΣΤΙΩΝ ΓΕΝΙΚΗ ΚΛΙΝΙΚΗ ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΜΑΙΕΥΤΗΡΙΟ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ». Η συγκεκριμένη Μονάδα, δυναμικότητας περίπου 200 κλινών, θα διαθέτει Μαιευτική, Γυναικολογική, Γενική Κλινική, Διαγνωστικό Κέντρο και πιθανότατα Παιδιατρική Κλινική. Η εταιρία με την επωνυμία «ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΠΟΛΥΔΥΝΑΜΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΠΟΘΕΡΑΠΕΙΑΣ - ΑΠΟΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ». Στόχος του Κέντρου Αποκατάστασης είναι η αποθεραπεία περιστατικών των κλινικών του Ομίλου ΙΑΣΩ, καθώς και άλλων περιστατικών ιδρυμάτων του εσωτερικού ή του εξωτερικού. Τον Οκτώβριο ξεκινούν τα έργα για την ανέγερση της Παιδιατρικής - Παιδοχειρουργικής Κλινικής, δυναμικότητας 65 κλινών, καθώς και του νέου υπόγειου χώρου στάθμευσης αυτοκινήτων. Το

Νοέμβριο η μετοχή της Εταιρίας συμπεριλαμβάνεται και στο Γενικό Δείκτη του Χ.Α., επαληθεύοντας την ευρωστία των χρηματοοικονομικών μεγεθών της, καθώς και την εκτίμηση των Θεσμικών Φορέων, Αρχών της αγοράς, αλλά και του ευρύτερου επενδυτικού κοινού.

**2002:** Η Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρίας αποφάσισε τη διανομή πρόσθετου μερίσματος 0,52 Ευρώ ανά μετοχή. Η συνολική απόδοση στους μετόχους ανέρχεται σε περίπου 10%, με αποτέλεσμα το ΙΑΣΩ να συγκαταλέγεται στις εταιρίες με τις υψηλότερες αποδόσεις διεθνώς. Παράλληλα, η Εταιρία αναβαθμίζει την οργάνωση και λειτουργία της με ενίσχυση του στελεχιακού της δυναμικού και εφαρμογή σύγχρονων συστημάτων Εταιρικής Διακυβέρνησης. Το Νοέμβριο υπογράφεται μεταξύ της ΙΑΣΩ Α.Ε. και Ιατρών της περιοχής Θεσσαλίας μνημόνιο συνεργασίας με σκοπό την ίδρυση, ανέγερση και λειτουργία Γενικής και Μαιευτικής Κλινικής στην περιοχή της Θεσσαλίας. Συστήνεται η Ανώνυμη Εταιρία με την επωνυμία ΙΑΣΩ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ Α.Ε., που θα αποτελέσει το φορέα υλοποίησης του επενδυτικού σχεδίου. Το Δεκέμβριο ιδρύονται επιπλέον δύο νέες θυγατρικές εταιρίες. Η εταιρία «ΙΑΣΩ ΠΑΙΔΙΑΤΡΙΚΗ Α.Ε.», η οποία θα αποτελέσει το φορέα ίδρυσης και λειτουργίας Παιδιατρικής - Παιδοχειρουργικής Κλινικής, δυναμικότητας 65 κλινών. Η εταιρία «ΙΑΣΩ SERVICES Α.Ε.», η οποία θα αναπτύξει πρόσθετες δραστηριότητες του Ομίλου πέραν των ιατρικών, που αρχίζουν σταδιακά να υλοποιούνται από το έτος 2003.

**2002:** Χρονιά διεθνούς προβολής του Ομίλου. Το επιτυχημένο μοντέλο και η αναπτυξιακή πορεία του ΙΑΣΩ παρουσιάζονται με ειδικά αφιερώματα στο «BBC World», στους «New York Times», στο γερμανικό περιοδικό «Capital» κ.α.

**2003:** Τον Απρίλιο πραγματοποιούνται τα επίσημα εγκαίνια της κλινικής ΙΑΣΩ General, η οποία και ξεκινά τη λειτουργία της σε πλήρη ανάπτυξη των νοσηλευτικών της τμημάτων και μονάδων. Στην κλινική εφαρμόζονται πρωτοποριακές ιατρικές μέθοδοι, όπως π.χ. χειρουργική αντιμετώπιση της καρδιακής ανεπάρκειας με τη χρήση μηχανικής καρδιάς. Επίσης, συστήνεται και λειτουργεί στην κλινική ΙΑΣΩ General η Επιτροπή Ηθικής & Δεοντολογίας, η οποία είναι η πρώτη στη χώρα μας υπό τέτοια σύσταση και με τις συγκεκριμένες αρμοδιότητες. Στην κλινική ΙΑΣΩ ολοκληρώνονται οι επεκτάσεις και η αναβάθμιση του εξοπλισμού των τμημάτων και των χειρουργικών μονάδων και ολοκληρώνεται το σύστημα κοστολόγησης των υπηρεσιών με τη μεθοδολογία Activity Based Costing. Παράλληλα, αποκτάται έκταση 50 στρεμμάτων για την ανέγερση του ΙΑΣΩ Θεσσαλίας, δίνεται προέγκριση καταλληλότητας του οικοπέδου και εκπονούνται οι μελέτες περιβαλλοντικών επιπτώσεων και οι αρχιτεκτονικές μελέτες.

**2004:** ΙΑΣΩ, το μοναδικό ιδιωτικό θεραπευτήριο που επελέγη ως Επίσημος Αδειούχος Υπηρεσιών Υγείας και Φιλοξενίας, στηρίζει ενεργά την εθνική προσπάθεια για την επιτυχία των Ολυμπιακών Αγώνων. Στα πλαίσια της κοινωνικής πολιτικής του ΙΑΣΩ συνάπτεται συνεργασία με το Υπουργείο Υγείας και Πρόνοιας για τη νοσηλεία νεογνών στη Μονάδα Εντατικής Νοσηλείας της κλινικής, με ειδικές τιμές που καλύπτονται από τα ασφαλιστικά ταμεία. Ολοκληρώνεται η επέκταση των κτιριακών εγκαταστάσεων και του πολυώροφου χώρου στάθμευσης της κλινικής ΙΑΣΩ General. Στο νέο κτιριακό συγκρότημα θα στεγασθούν τα διαγνωστικά εργαστήρια, τα εξωτερικά ιατρεία, καθώς και η μονάδα τεχνητού νεφρού. Ολοκληρώνεται η κατασκευή του κτιρίου της Παιδιατρικής - Παιδοχειρουργικής Κλινικής ΙΑΣΩ, δυναμικότητας 65 κλινών, η λειτουργία της οποίας θα συμπληρώσει τον κύκλο -τοκετός, μητέρα, παιδί- των παρεχόμενων ιατρικών υπηρεσιών του Ομίλου. Η κλινική, η οποία θα λειτουργήσει τους προσεχείς μήνες, θεωρήθηκε ήδη πρότυπο αρχιτεκτονικού σχεδιασμού και λειτουργικότητας για τα ευρωπαϊκά δεδομένα. Εκδίδεται η οριστική έγκριση καταλληλότητας του οικοπέδου για την ανέγερση της κλινικής ΙΑΣΩ Θεσσαλίας και εκπονούνται οι λοιπές μελέτες προκειμένου να ληφθούν οι υπόλοιπες άδειες. Το Δεκέμβριο υπογράφεται σύμβαση με την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος για τη δημιουργία ειδικής πιστωτικής κάρτας ΙΑΣΩ με μοναδικά προνόμια για τους κατόχους της.

**2005:** Η εταιρεία "ΙΑΣΩ Services A.E" μετονομάζεται σε "Medstem Services A.E". Στις δραστηριότητές της συγκαταλέγεται η εκμετάλευση των καταστημάτων που λειτουργούν στις κλινικές του ομίλου καθώς και η λειτουργία της τράπεζας ομφαλοπλακουντιακού αίματος με την εμπορική επωνυμία "Cryobanks International Services Athens". Η Cryobanks αποτελεί την επιστημονικά και τεχνολογικά αρτιότερα εξοπλισμένη μονάδα συλλογής επεξεργασίας, φύλαξης και κρυοσυντήρησης βλαστοκυττάρων στην Ελλάδα που φυλάσσει όλα τα μοσχεύματα στα εργαστήριά της. Λειτουργεί σύμφωνα με τις οδηγίες και τον έλεγχο μίας από τις μεγαλύτερες τράπεζες των Η.Π.Α., η οποία είναι πιστοποιημένη από το AABB (American Association of Blood Banks) και τα FDA (Food and Drugs Administration). Επιπλέον η Medstem Services σε συνεργασία με την Εθνική Τράπεζα, κυκλοφορεί μια νέα πιστωτική κάρτα visa, την My Club Card, με πολλά προνόμια για τους κατόχους της, τόσο στις επιχειρήσεις του Ομίλου ΙΑΣΩ, όσο και στις συνεργαζόμενες επιχειρήσεις. Το Δεκέμβριο του ίδιου έτους πραγματοποιείται έκτακτη γενική συνέλευση των μετόχων του ΙΑΣΩ Θεσσαλίας για αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και ξεκινούν οι εργασίες για την ανέγερση της κλινικής.

**2006:** Τα κεντρικά εργαστήρια (Αιμοδοσία, Αιματολογικό, Βιοχημικό, Μικροβιολογικό, Ορμονολογικό, Ανοσολογικό) του ΙΑΣΩ πιστοποιούνται σύμφωνα με το διεθνές Πρότυπο Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας ISO 9001. Τα κεντρικά Εργαστήρια του ΙΑΣΩ έλαβαν το πιστοποιητικό διασφάλισης ποιότητας από τον διεθνώς αναγνωρισμένο οργανισμό πιστοποίησης TÜV HELLAS, κατόπιν επιθεώρησης, η οποία πραγματοποιήθηκε τον Απρίλιο του 2006, όπου και επιβεβαιώθηκε το υψηλό επίπεδο των παρεχομένων υπηρεσιών. Η έκτακτη γενική συνέλευση των μετόχων της ΙΑΣΩ Θεσσαλίας Α.Ε. της 25ης Νοεμβρίου 2006 αποφάσισε την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας κατά 3.274.800 Ευρώ με καταβολή μετρητών και την έκδοση 327.480 νέων κοινών δεσμευμένων ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας 10 Ευρώ εκάστης και τιμή διάθεσης 15 Ευρώ. Η διαφορά της τιμής διάθεσης με την ονομαστική αξία της μετοχής θα αυξήσει τα αποθεματικά κεφάλαια “υπέρ το άρτιο” με το ποσό των Ευρώ 1.637.400. Μετά την αύξηση το μετοχικό κεφάλαιο θα ανέλθει στα 9.824.400 Ευρώ και τα αποθεματικά υπέρ το άρτιο στα 2.619.840 Ευρώ.

**2007:** Σε σημαντικές επενδύσεις ύψους 6 εκατ. ευρώ προέβη ο Όμιλος ΙΑΣΩ για τον εξοπλισμό των κλινικών ΙΑΣΩ και ΙΑΣΩ General με ό,τι νεότερο έχει να παρουσιάσει η ιατρική τεχνολογία σε θέματα έγκαιρης διάγνωσης και επέμβασης. Η τράπεζα βλαστοκυττάρων Cryobanks International Services Athens, που ανήκει στη θυγατρική του ΙΑΣΩ Εταιρία Medstem Services SA, έλαβε διαπίστευση από την AABB (American Association of Blood Banks), και αποτελεί τη μοναδική τράπεζα φύλαξης βλαστοκυττάρων στην Ευρώπη με τη διαπίστευση αυτή.

**2008:** Επενδύθηκαν κεφάλαια συνολικής αξίας 4 εκατ. ευρώ σε νέο εξοπλισμό και βελτίωση των κτιριακών εγκαταστάσεων σε ήδη λειτουργούσες μονάδες, ώστε να συνεχίσουν να παρέχουν καινοτόμες και υψηλού επιπέδου υπηρεσίες. Επίσης επενδύθηκαν κεφάλαια συνολικής αξίας 29,8 εκατ. ευρώ σε νέες μονάδες (Ιασώ Παίδων, Ιασώ Θεσσαλίας). Έναρξη Ιασώ Παίδων. Τα επίσημα εγκαίνια πραγματοποιήθηκαν το Νοέμβριο του ίδιου έτους.

**2009:** Το ΙΑΣΩ προέβη σε συνολικές επενδύσεις ύψους 9,82 εκατ. Ευρώ, όπως το νέο υπερσύγχρονο συγκρότημα των ψηφιακών χειρουργείων, οι δύο Ψηφιακοί Μαστογράφοι, ο Αξονικός Τομογράφος, ο Μαγνητικός Τομογράφος (που λειτούργησε το 2010) και η νέα γ-Camera. Σε συνεργασία με την Εθνική Ασφαλιστική και θέτοντας σαν βασική του προτεραιότητα την υγεία της οικογένειας, το ΙΑΣΩ προχώρησε σε ένα νέο ασφαλιστικό πρόγραμμα, με την επωνυμία «ΣΤΟΡΓΗ ΓΙΑ ΜΙΑ ΖΩΗ», με το οποίο προσφέρεται σε κάθε παιδί ασφαλιστική κάλυψη υγείας στην ΙΑΣΩ Παίδων. Στο ΙΑΣΩ General ολοκληρώθηκε η επένδυση κεφαλαίων για ιατρικό εξοπλισμό σε Ψηφιακό

Μαστογράφο, Αξονικό Τομογράφο 64 τομών, Τραπέζι Στερεοτακτικής Βιοψίας και γ-Camera (που λειτούργησε το 2010). Πρέπει να τονιστεί ότι ο τιμοκατάλογος του Ομίλου παρέμεινε στα ίδια επίπεδα με το 2008, ενώ στα πακέτα της οικονομικής θέσης υπήρξε σημαντική μείωση της τάξεως 20-25%. Στις αρχές του τρέχοντος έτους ξεκίνησε η λειτουργία της νέας υπερσύγχρονης Γενικής, Μαιευτικής και Γυναικολογικής Κλινικής ΙΑΣΩ Θεσσαλίας, δυναμικότητας 213 κλινών.

#### **6.4. ΥΓΕΙΑ Α.Ε.**

##### Ιστορικό

Το ΥΓΕΙΑ είναι το πρώτο μεγάλο Ιδιωτικό Νοσηλευτικό Ίδρυμα που λειτούργησε στην Ελλάδα το 1974 και μία από τις μεγαλύτερες ιδιωτικές Νοσοκομειακές Μονάδες της χώρας μας. Ιδρύθηκε το 1970 από μια ομάδα Ελλήνων ιατρών, με στόχο τη δημιουργία ενός προτύπου για τη χώρα μας Ιδιωτικού Νοσοκομείου. Η λειτουργία του ΥΓΕΙΑ συμπλήρωσε διαχρονικά τις ελλείψεις του Νοσηλευτικού Συστήματος. Στα τριάντα πέντε και πλέον χρόνια λειτουργίας του, το ΥΓΕΙΑ έδωσε και συνεχίζει να δίνει το βήμα στην ανάπτυξη της ιδιωτικής περίθαλψης στην Ελλάδα, δικαιολογώντας απόλυτα τον τίτλο του βασικού πρωταγωνιστή στη διαμόρφωση ενός υγιούς τοπίου στο οποίο κυριαρχεί η αξιοπιστία, η πρωτοπορία και ο σεβασμός στον άνθρωπο και τη ζωή.

Το ΥΓΕΙΑ αποτελεί το Νοσοκομείο στο οποίο πραγματοποιήθηκε η πρώτη μεταμόσχευση καρδιάς στη χώρα μας, αντιμετωπίστηκε το πρώτο κρούσμα AIDS, έγινε η πρώτη στην Ευρώπη εμφύτευση ραδιενεργών κόκκων σε καρκίνο του προστάτη, ενώ ο επιτυχής διαχωρισμός Σιαμαίων το Μάιο του 1989 στο Νοσοκομείο, χάρισε την αυτόνομη προσωπική ζωή σε δύο άτομα.

Σήμερα, το ΥΓΕΙΑ συνεχίζει να πρωτοπορεί, έχοντας ως βασικό του στόχο την παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας και την ανάπτυξη δικτύου ολοκληρωμένων υπηρεσιών Υγείας στην Ελλάδα και το εξωτερικό.

Το ΥΓΕΙΑ, μεταξύ άλλων, διαθέτει:

- Το μοναδικό στην Ελλάδα Τμήμα Ακτινοχειρουργικής Εγκεφάλου GAMMA - KNIFE με το Leksell Gamma Knife® Perfexion™.
- Το πρώτο PET-CT (Τμήμα Τομογραφίας Εκπομπής Ποζιτρονίων) που λειτούργησε στη χώρα μας.

- Το πιο σύγχρονο και μεγαλύτερο - σε όγκο ασθενών - Κέντρο Ακτινοθεραπευτικής και Ογκολογίας με τους πλέον σύγχρονους γραμμικούς επιταχυντές ELEKTA Axesse, Synergy, Platform.
- Την πρότυπη Μονάδα Εντατικής Θεραπείας και Αυξημένης Φροντίδας (ΜΕΘ-ΜΑΦ)
- Μία από τις πιο σύγχρονες Μονάδες Μεταμόσχευσης Ρευστών Οργάνων (μυελού οστών)
- Την πλέον σύγχρονη Μονάδα Χειρουργείων Μιας Ημέρας (ODS)
- Το μεγαλύτερο Τμήμα Επεμβατικής Νευροακτινολογίας, Εμβολισμών Ανευρυσμάτων Εγκεφάλου
- Το πρωτοποριακό σύστημα Ρομποτικής Χειρουργικής Da Vinci® S για αναίμακτες επεμβάσεις.
- Το Σύστημα Νευροπλοήγησης Stealth Station ηλεκτρονικά συνδεδεμένο με το χειρουργικό μικροσκόπιο PENTERO για αφαίρεση όγκου στον εγκέφαλο.

Κύριος στόχος του Νοσοκομείου ήταν και παραμένει η παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας στην αιχμή της ιατρικής επιστήμης και τεχνολογίας και η ανάπτυξη δικτύου ολοκληρωμένων υπηρεσιών Υγείας στην Ελλάδα και το εξωτερικό. Αυτό καταδεικνύεται με την απόφαση για συνένωση των δυνάμεων με τα Νοσηλευτικά Ιδρύματα ΜΗΤΕΡΑ και ΛΗΤΩ όσο και με τις στρατηγικές επενδυτικές πρωτοβουλίες σε Ελλάδα, Κύπρο και Νοτιοανατολική Ευρώπη καθώς επίσης και με τη συμφωνία για την ανέγερση του πρώτου Ιδιωτικού Νοσηλευτικού Ιδρύματος στην Αλβανία.

### ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΣΤΑΘΜΟΙ

**1970** Ιδρύεται το ΥΓΕΙΑ Α.Ε. με την επωνυμία «Διαγνωστικόν και Νοσηλευτικόν Κέντρον «ΑΣΤΥΚΛΙΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ» Α.Ε.» από μια ομάδα Ελλήνων ιατρών, με επικεφαλής τον Ν. Χρηστέα.

**1971-1973** Δυο διαδοχικές τροποποιήσεις της επωνυμίας της Εταιρείας διαμόρφωσαν τη σημερινή της, σε «ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟΝ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟΝ ΚΕΝΤΡΟΝ ΑΘΗΝΩΝ – ΥΓΕΙΑ Α.Ε.». Η Εταιρεία ανεγείρει κτιριακό συγκρότημα στο Δήμο Αμαρουσίου όπου και ξεκινάει να παρέχει υψηλού επιπέδου ιατρικές υπηρεσίες.

**1975** Χορηγείται στο ΥΓΕΙΑ άδεια λειτουργίας Γενικής Κλινικής, δυναμικότητας 311 κλινών.

**1978- 1998** Η Νομαρχία Ανατολικής Αττικής χορηγεί εγκρίσεις για λειτουργία νέων τμημάτων καθώς και για αύξηση της δυναμικότητας της σε κλίνες.

**1990** Συμμετοχή του ΥΓΕΙΑ, με ποσοστό συμμετοχής 20%, στην ίδρυση της εταιρείας «ΜΑΓΝΗΤΙΚΗ ΥΓΕΙΑ ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΕΣ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΕΙΣ Α.Ε.».

**1992** Το ΥΓΕΙΑ συνεχίζει να διευρύνει τις δραστηριότητές του και συμμετέχει, με ποσοστό συμμετοχής 30%, στην ίδρυση της εταιρείας «ΥΓΕΙΑ ΟΦΘΑΛΜΟΣ - ΟΦΘΑΛΜΟΛΟΓΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ Α.Ε.».

**1998** Το ΥΓΕΙΑ συμμετέχει, με ποσοστό συμμετοχής 10% στην ίδρυση της εταιρείας «ΥΓΕΙΑ – ΔΙΑΤΡΟΦΗ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ» και αποκτά ποσοστό συμμετοχής στην ομόρρυθμο εταιρεία «ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΥΓΕΙΑ Α.Ε. ΚΑΙ ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΠΟΛΙΤΑΚΗΣ Ο.Ε.».

**2001** Το ΥΓΕΙΑ αυξάνει το ποσοστό συμμετοχής του στην ομόρρυθμο εταιρεία «ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΥΓΕΙΑ Α.Ε. ΚΑΙ ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΠΟΛΙΤΑΚΗΣ Ο.Ε.» σε 99%.

**2002** Το ΥΓΕΙΑ Α.Ε. εισάγει τις μετοχές του στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Το Μάιο, προχωρά στη σύναψη μιας ιδιαιτέρως σημαντικής συμφωνίας διασύνδεσης με το διεθνώς αναγνωρισμένο Harvard Medical International, μη κερδοσκοπικό οργανισμό της Ιατρικής σχολής του Πανεπιστημίου του Harvard. Τον Ιούνιο, ολοκληρώθηκε η εξαγορά του 60% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ALAN MEDICAL Α.Ε. Το Σεπτέμβριο, πραγματοποιείται η διακοπή των εργασιών της θυγατρικής εταιρείας «ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΥΓΕΙΑ Α.Ε. ΚΑΙ ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΠΟΛΙΤΑΚΗΣ Ο.Ε.», η δραστηριότητα της οποίας ασκείται πλέον από την Εταιρεία.

**2003** Το ΥΓΕΙΑ προβαίνει στην αγορά ιατρικών και διαγνωστικών μηχανημάτων που κατείχαν συνεργαζόμενες εταιρείες και συνεχίζει να παρέχει το ίδιο τις υπηρεσίες αυτές. Το Τμήμα Φυσικής Ιατρικής & Αποκατάστασης πιστοποιείται κατά ISO 9001: 2000. Το ΥΓΕΙΑ Α.Ε. εξαγοράζει και το υπόλοιπο 40% της εταιρείας ALAN MEDICAL Α.Ε. Επιπλέον, τον ίδιο χρόνο μετατρέπεται ένας όροφος του ΥΓΕΙΑ σε Μονάδα Χημειοθεραπειών, η οποία λειτουργεί με ιδιαίτερη επιτυχία.

**2004** Το Μάρτιο ξεκινά η λειτουργία του μοναδικού στην Ελλάδα Gamma Knife, ενός μηχανήματος υψηλής τεχνολογίας που εξειδικεύεται στη θεραπεία βλαβών του εγκεφάλου. Παράλληλα, τον Ιούνιο ξεκινά η λειτουργία του πρώτου στη χώρα μας PET - CT (Σύστημα Τομογραφίας Εκπομπής Ποζιτρονίων ), το οποίο εξειδικεύεται στη



διάγνωση νεοπλασματικών νόσων αλλά και εκφυλιστικών παθήσεων του εγκεφάλου (π.χ Alzheimer) και προσφέρει σημαντικές πληροφορίες για την ορθή διαχείριση ασθενειών, όπως ο καρκίνος μέσω της επανασταδιοποίησης της νόσου.

**2005** Το Τμήμα Αξονικού Μαγνητικού Τομογράφου & Οστεοπόρωσης πιστοποιείται κατά ISO 9001: 2000. Παράλληλα, το ΥΓΕΙΑ προβαίνει στην αγορά όλων των μηχανημάτων της εταιρείας ΥΓΕΙΑ ΟΦΘΑΛΜΟΣ – ΟΦΘΑΛΜΟΛΟΓΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ Α.Ε., το οποίο εξακολουθεί να λειτουργεί στο χώρο του Νοσοκομείου και ασχολείται αποκλειστικά πλέον με θεραπείες των οφθαλμών με το excimer Laser.

**2006** Η MARFIN CAPITAL S.A εξαγοράζει το 49% του ΥΓΕΙΑ Α.Ε. και καθίσταται ο κύριος μέτοχος. Τον Απρίλιο, το ΥΓΕΙΑ προχώρησε στην στρατηγική επιλογή της εξαγοράς συνολικού ποσοστού 24,83% του μετοχικού κεφαλαίου του ΜΗΤΕΡΑ, με σκοπό την παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας προκειμένου να δημιουργηθεί ένας μεγάλος και εύρωστος Όμιλος στο χώρο της ιδιωτικής υγείας. Το Μάιο το Τμήμα Τομογραφίας Εκπομπής Ποζιτρονίων - Αξονικού Τομογράφου (PET/CT) πιστοποιείται κατά ISO 9001: 2000. Τον Οκτώβριο, η επέκταση του ΥΓΕΙΑ στην Αλβανία αποτελεί την πρώτη ιδιωτική επένδυση στο χώρο της Υγείας συνολικού κόστους 30 εκατομμυρίων ευρώ. Πρόκειται για μια επιχειρηματική προσπάθεια με δυνατότητα επέκτασης σε άλλους συναφείς τομείς, ενώ αποτελεί προπομπό επέκτασης σε άλλες χώρες των Βαλκανίων.

**2007** Το Μάρτιο, το ΥΓΕΙΑ ανακοινώνει ότι αναμένεται να πιστοποιηθεί με ένα νέο Πρότυπο Διαπίστευσης Οργανισμών Υγείας, το Joint Commission International (JCI). Τον Απρίλιο, ανακοινώνεται ότι οι εισηγμένες, στο Χ.Α.Α., εταιρείες, Υγεία Α.Ε. και Ευρωσύμβουλοι Α.Ε. από κοινού με την Αγγλική Minmax Health Ltd., αποφάσισαν την ίδρυση εταιρείας για την υλοποίηση δικτύου τραπεζών βλαστοκυττάρων με αποκλειστικότητα σε 23 χώρες. Τον ίδιο μήνα, το ΥΓΕΙΑ Α.Ε. αποφάσισε την ίδρυση εταιρείας εμπορίας φαρμακευτικών ειδών και ειδών ιατρικής γενικής χρήσεως με την επωνυμία Υ-PHARMA Α.Ε. Στις 11 Απριλίου, τα Διοικητικά Συμβούλια του ΥΓΕΙΑ και του ΜΗΤΕΡΑ αποφάσισαν τη συνένωση των δυνάμεών τους με στόχο τη συγκρότηση του ισχυρότερου ιδιωτικού Ομίλου Παροχής Υπηρεσιών Υγείας, του ΟΜΙΛΟΥ ΥΓΕΙΑ. Στις 18 Ιουλίου το ΥΓΕΙΑ ανακοινώνει την εξαγορά του νοσοκομείου «ΑΧΙΛΛΕΙΟΝ» στην Κύπρο. Πιστοποιούνται τα Κεντρικά Εργαστήρια κατά ISO 9001:2000.

**2008** Ο Όμιλος ΥΓΕΙΑ προχωρά στην εξαγορά των ιδιωτικών Νοσοκομείων στην Κύπρο: «ΕΥΑΓΓΕΛΙΣΜΟΣ» στην Πάφο και «ΑΧΙΛΛΕΙΟΝ» στη Λεμεσό καθώς και στην εξαγορά του 50% του μετοχικού κεφαλαίου του Ομίλου Νοσοκομείων SAFAK της Τουρκίας. Προχωρά στην ίδρυση της εταιρίας «STEM HEALTH UNIREA S.A.» στη

Ρουμανία ενώ ταυτόχρονα ανακοινώνεται η δημιουργία Παιδοκαρδιοχειρουργικής και Παιδοκαρδιολογικής Κλινικής στο ΜΗΤΕΡΑ. Το ΥΓΕΙΑ προμηθεύεται νέο σύγχρονο ιατρικό εξοπλισμό (μεταξύ άλλων: Σύστημα Εξωσωματικής Λιθοτριψίας, Ρομποτικό Σύστημα Da Vinci® S, Δύο Ψηφιακούς Μαστογράφους, Τρεις Γραμμικούς επιταχυντές, Αξονικό Τομογράφο, Ολοκληρωμένο Στερεοτακτικό Σύστημα Λειτουργικής Νευροχειρουργικής. Εγκαθίσταται νέο πληροφοριακό σύστημα Model hospital κοινό για τα νοσοκομεία του Ομίλου ΥΓΕΙΑ.

**2009** Το ΥΓΕΙΑ προχωρά σε αύξηση συμμετοχής του από το υφιστάμενο 20% στο 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας «ΜΑΓΝΗΤΙΚΗ ΥΓΕΙΑ ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΕΣ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΕΙΣ». Προχωρούν οι εργασίες του Νοσοκομείου στην Αλβανία το οποίο βρίσκεται στη συμβολή των κεντρικότερων αρτηριών των Τιράνων και αναπτύσσεται σε έκταση 25.000 τ.μ. Δημιουργείται σύγχρονη Μονάδα Ημερήσιας Θεραπείας (χημειοθεραπεία) στον 5ο όροφο του Νοσοκομείου, με 27 θέσεις και σύστημα ενδοπαρακολούθησης. Το Τμήμα Πυρηνικής Ιατρικής εξοπλίζεται με νέας γενιάς γ-Camera Brightview XCT (υβριδικό σύστημα απεικόνισης).

**2010** Το ΥΓΕΙΑ είναι το μοναδικό νοσοκομείο στην Ελλάδα το οποίο μετά από εντατική προετοιμασία δύο ετών διαπιστεύτηκε κατά JCI (Joint Commission International), την κορυφαία διαπίστευση στον κόσμο με την οποία έχουν διαπιστευτεί μόνον 90 νοσοκομεία στην Ευρώπη και 250 παγκοσμίως. Το ΥΓΕΙΑ προμηθεύεται το υπερσύγχρονο μηχάνημα Leksell Gamma Knife® Perfection™ και φιλοξενεί για πρώτη φορά στη χώρα μας, το 15ο συνέδριο της Παγκόσμιας Κοινότητας Leksell Gamma Knife Society. Ολοκληρώθηκαν οι εργασίες του Νοσοκομείου στην Αλβανία (Hygeia Hospital Tirana) και την 1η Ιουλίου, ξεκίνησε η λειτουργία του.

### **ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΕΙΣ**

- [www.iatriko.gr](http://www.iatriko.gr)
- [www.iaso.gr](http://www.iaso.gr)
- [www.hygeia.gr](http://www.hygeia.gr)
- [www.euromedica.gr](http://www.euromedica.gr)

### **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΔΕΛΤΙΟ ΧΡΗΣΕΩΣ ΙΑΤΡΙΚΟ (2006-2010)

ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΔΕΛΤΙΟ ΧΡΗΣΕΩΣ ΙΑΣΩ (2006-2010)

ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΔΕΛΤΙΟ ΧΡΗΣΕΩΣ ΥΓΕΙΑ (2006-2010)

ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΔΕΛΤΙΟ ΧΡΗΣΕΩΣ EUROMEDICA (2006-2010)

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

### 7.1. ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ

Η συνολική αποδοτικότητα της εταιρίας παρουσιάζει μείωση από το 2006 μέχρι το 2010. Η πορεία του δείκτη οφείλεται στην πορεία των συνολικών κερδών της εταιρίας τα οποία εμφανίζουν πτώση κατά τα αντίστοιχα χρονικά διαστήματα και σημαντική ζημιά κατά το τελευταίο εξεταζόμενο έτος 2010.

Αντίστοιχη εικόνα παρατηρούμε και στην αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων, που παρά το γεγονός ότι τα Ίδια Κεφάλαια ακολουθούν μια αυξητική πορεία, τα καθαρά κέρδη συνεχώς μειώνονται με γρήγορους ρυθμούς και ειδικότερα κατά τα έτη 2009 και 2010.

Οι δείκτες περιθωρίου κέρδους εμφανίζουν πτωτική πορεία καθώς η αύξηση στις πωλήσεις την εξεταζόμενη περίοδο ήταν μικρότερη από την αύξηση στο κόστος πωληθέντων. Επιπλέον, παρατηρείται ότι οι τιμές των δεικτών αυτών κινούνται σε αρκετά χαμηλότερο επίπεδο από τις μέσες τιμές του κλάδου.

Όσον αφορά, τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας του πάγιου ενεργητικού, θα πρέπει να αναφέρουμε ότι εμφανίζει ανοδική πορεία μέχρι το 2008 και κινείται σε λίγο υψηλότερα επίπεδα από τις μέσες τιμές του κλάδου. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού ακολουθεί μια πτωτική πορεία, λίγο χαμηλότερη σε αρκετές περιπτώσεις από τον κλάδο, αλλά και πάλι διατηρείται πάνω από τη μονάδα, πράγμα που σημαίνει ότι η εταιρία χρησιμοποιεί σε μεγαλύτερο βαθμό τα κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων ακολουθεί πτωτική τάση με το τελευταίο έτος να παρουσιάζει μια σημαντική άνοδο, γεγονός που σημαίνει ότι η εταιρία ακολουθεί έστω και το τελευταίο από τα εξεταζόμενα έτη, σωστή πολιτική ως προς τον χειρισμό των αποθεμάτων της. Μπορούμε να πούμε ότι ίσως εμφανίζει μια καλύτερη εικόνα συγκριτικά με αυτή του υπόλοιπου κλάδου.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων ακολουθεί πτωτική πορεία με εξαίρεση το 2008 και κινείται σε επίπεδα αρκετά χαμηλότερα από τις μέσες τιμές του κλάδου, υποδεικνύοντας το μεγαλύτερο χρόνο δεσμεύσεως των κεφαλαίων της εταιρίας και τη μεγαλύτερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Παράλληλα, η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων κινείται σε αρκετά υψηλά επίπεδα με τιμές μεγαλύτερες από τις μέσες τιμές του κλάδου, γεγονός το οποίο υποδηλώνει το παραπάνω.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων, μειώνεται συνεχώς ανά τα έτη εκτός από μια μικρή αύξηση που παρατηρείται το τελευταίο έτος, 2010. Ο δείκτης αυτός κινείται για το Ιατρικό Αθηνών σε αρκετά υψηλότερα επίπεδα από αυτά του κλάδου.

Οι δείκτες ρευστότητας της εταιρίας κινούνται σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα, πάνω από τη μονάδα και πάνω από τις μέσες τιμές του κλάδου, εκτός από το τελευταίο έτος 2010. Ο βαθμός εξάρτησης της εταιρίας από τους πιστωτές της είναι αρκετά μικρός και έτσι βρίσκεται σε πολύ καλή κατάσταση από θέμα ρευστότητας, πράγμα πολύ σημαντικό για μια επιχείρηση. Αυτή η εικόνα όμως της εταιρείας αλλάζει ριζικά κατά το τελευταίο έτος και μειώνεται ο δείκτης σχεδόν στο μισό.

Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης παρουσιάζονται να είναι αρκετά υψηλοί, με διαχρονική αύξηση και διπλασιασμό σε σχέση με το πρώτο εξεταζόμενο έτος. Σε σχέση με τις μέσες τιμές των εισηγμένων εταιριών, κινείται στα ίδια επίπεδα. Η εταιρία, όπως παρατηρείται, αντλεί το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων της με δανεισμό, που αρχικά είναι ο βραχυπρόθεσμος, αλλά με το πέρασμα των ετών, το μεγαλύτερο μέρος είναι μακροπρόθεσμος δανεισμός. Ο δείκτης κάλυψης τόκων κινείται με συνεχώς μειούμενους ρυθμούς, και σε σχετικά ίδια επίπεδα με τον κλάδο. Ωστόσο, όσο χαμηλότερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης, τόσο μεγαλύτερος είναι ο δανεισμός της εταιρίας.

Σύμφωνα με τους δείκτες παγιοποίησης, η εταιρία παρουσιάζει το χαμηλότερο βαθμό παγιοποίησης σε σχέση με τις μέσες τιμές των εισηγμένων εταιριών. Παρόλα αυτά, χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας, αφού τα πάγια στοιχεία ενεργητικού ξεπερνούν σε αριθμό τα κυκλοφορούντα.

Η χρηματοδότηση του παγίου ενεργητικού πραγματοποιείται από κεφάλαια μεγάλης διάρκειας, αλλά αν και το δεύτερο έτος βλέπουμε μία αύξηση, διαχρονικά περιορίζεται, με το τελευταίο έτος να μειώνεται σημαντικά. Σύμφωνα με το δείκτη ίδια κεφάλαια προς πάγιο ενεργητικό, τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Άρα, για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της εταιρίας έχουν χρησιμοποιηθεί, εκτός από τα ίδια κεφάλαια και ξένα.

## **7.2. EUROMEDICA**

Η συνολική αποδοτικότητα της εταιρίας κατά την πενταετία 2006-2010 παρουσιάζει συνεχώς μειούμενη πορεία και μετά το δεύτερο έτος γίνεται αρνητική. Αυτή η εικόνα οφείλεται στην αύξηση μεν των συνολικών κερδών αλλά με ολοένα και μειούμενο ρυθμό. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ακολουθεί ακριβώς την ίδια πορεία με τα

τελευταία έτη να παρατηρείται αρνητική εικόνα. Οι δείκτες κυμαίνονται σε χαμηλότερα επίπεδα από τις μέσες τιμές του κλάδου.

Οι δείκτες περιθωρίου κέρδους εμφανίζουν πτωτική πορεία, με τιμές μεγαλύτερες από τις μέσες τιμές του κλάδου όσον αφορά το δείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους και μικρότερες από αυτές του κλάδου για το καθαρό περιθώριο κέρδους. Μέσα από αυτήν την εικόνα γίνεται σαφές ότι είναι δύσκολο να περιοριστεί το κόστος πωληθέντων, το οποίο αυξάνεται ταχύτερα από την αύξηση των πωλήσεων, οδηγώντας σε σημαντική πτώση το μικτό και καθαρό περιθώριο κέρδους.

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα κινείται χαμηλότερα από τις μέσες τιμές του κλάδου και παρουσιάζει ολοένα και μειούμενη πορεία εκτός από το τελευταίο έτος που όπως και στη μέση τιμή του κλάδου υπάρχει μια μικρή άνοδος. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του πάγιου ενεργητικού παρουσιάζει μείωση σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου και είναι μικρότερη της μονάδας, γεγονός το οποίο σημαίνει ότι η εταιρία χρησιμοποιεί σε μικρότερο βαθμό τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επομένως, παρουσιάζει κάποιου είδους υπερεπένδυση κεφαλαίων σε πάγια στοιχεία ενεργητικού.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού παρουσιάζει μειούμενη, ενώ κινείται σε χαμηλότερα επίπεδα από αυτά του κλάδου. Το γεγονός ότι παρουσιάζεται μεγαλύτερος της μονάδας σχεδόν δε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου σημαίνει ότι η εταιρία χρησιμοποιεί σε μεγαλύτερο βαθμό τα κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων μειώνεται μέχρι το 2003 και μετά ακολουθεί ανοδική πορεία. Την αντίθετη πορεία ακολουθεί ο δείκτης μέσης διάρκειας επένδυσης σε αποθέματα.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων κινείται σε χαμηλά επίπεδα και ακολουθεί πτωτική πορεία εκτός από το 2010. Αντίθετα, η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων κινείται σε αρκετά υψηλά επίπεδα, με τιμές υψηλότερες από αυτές του κλάδου με αυξητική πορεία. Έτσι γίνεται σαφές ότι η εταιρεία δεσμεύει για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα τα κεφάλαιά της και αυτό συνεπάγεται τη μεγαλύτερη πιθανότητα ζημιών από επισφάλειες και τη δημιουργία πιθανόν δυσαρέσκειας στους προμηθευτές. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων μειώνεται από το πρώτο έτος εξέτασης με μια σχετική αύξηση τα δύο τελευταία έτη 2009 και 2010.

Οι δείκτες ρευστότητας της εταιρίας παρουσιάζουν αρχικά μια αύξηση κατά το έτος 2007 και μετά σταθεροποίηση κατά τα δύο επόμενα έτη και τέλος μια πτώση το έτος 2010. Παρόλα αυτά είναι πολύ κοντά στις μέσες τιμές του κλάδου ακολουθώντας αντίστοιχη πορεία.

Ο δείκτης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων σχεδόν διπλασιάζεται από το 2007 μέχρι το 2008. Αυτό παρατηρείται διότι τα ξένα κεφάλαια όλα τα εξεταζόμενα έτη αυξάνονται με αριθμητική πρόοδο. Ωστόσο, ο δείκτης κάλυψης τόκων της εταιρίας κυμαίνεται σε επίπεδα σχετικά χαμηλότερα από αυτά του κλάδου.

Σύμφωνα με τους δείκτες παγιοποίησης περιουσίας, η εταιρία παρουσιάζει υψηλό βαθμό παγιοποίησης, ο οποίος όμως μειώνεται το 2007 και αμέσως το επόμενο έτος αυξάνεται και διατηρεί μια σταθερότητα που είναι σχετικά κοντά με τις μέσες τιμές του κλάδου. Η εταιρία χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας, λόγω του ότι τα πάγια στοιχεία ενεργητικού ξεπερνούν σε αριθμό τα κυκλοφορούντα.

Σύμφωνα με τις αρχές σωστής χρηματοδότησης, στην εταιρία το πάγιο ενεργητικό χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Οι δείκτες χρηματοδότησης παρουσιάζουν μία αρχικά αυξητική πορεία με τάσεις σταθεροποίησης και τέλος μια σημαντική πτωτική πορεία κατά το έτος 2010, τιμές που κινούνται αρκετά κοντά με τις μέσες τιμές του κλάδου. Ωστόσο, ο δείκτης ίδια κεφάλαια προς πάγιο ενεργητικό παρουσιάζεται μικρότερος της μονάδας σε τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, υποδηλώνοντας το γεγονός ότι για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων του ενεργητικού έχουν χρησιμοποιηθεί πέρα από ίδια κεφάλαια και ξένα κεφάλαια όπως και για τον κλάδο γενικά.

Ο δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή, παρουσιάζει συνεχώς μειούμενη πορεία με αρνητικές τιμές από το 2008 και μετά, λόγω ζημιών ανά μετοχή που παρουσιάζονται τα ίδια έτη.

### **7.3. ΙΑΣΩ**

Η συνολική αποδοτικότητα της εταιρίας παρουσιάζει αυξητική πορεία μέχρι το 2007 και μετά συνεχώς μειούμενη μέχρι το 2010 με μεγάλες αποκλίσεις από τα προηγούμενα έτη. Επίσης, οι τιμές της εταιρείας είναι σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο μεγαλύτερες συγκριτικά με τις μέσες τιμές του κλάδου. Το Ιασώ Α.Ε. παρουσιάζει τη μεγαλύτερη αποδοτικότητα χάρη στην ικανότητά του να πραγματοποιεί υψηλά κέρδη με λιγότερα περιουσιακά στοιχεία σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου.

Παρόμοια είναι και η πορεία του δείκτη αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, με αποτέλεσμα η τιμή του δείκτη να έχει διπλασιαστεί το 2007 σε σχέση με το 2006 αλλά μετά κατά το έτος 2010 είναι αρνητικός μεν αλλά σε μικρότερο βαθμό σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες. Οι τιμές του δείκτη κινούνται σε υψηλότερα επίπεδα των μέσων τιμών του κλάδου, γεγονός που αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και αυτό μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκηση της και στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της.

Η εταιρία εμφανίζει τους υψηλότερους δείκτες στον κλάδο και στο μικτό και στο καθαρό περιθώριο κέρδους. Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα παρουσιάζει σταθεροποιητική τάση εκτός από το 2010 που μειώνεται αρκετά σε αντίθεση με τις μέσες τιμές του κλάδου που ακολουθούν μεν παρόμοια πορεία αλλά το τελευταίο έτος συνεχίζουν να αυξάνονται.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του πάγιου ενεργητικού παρουσιάζει μειούμενη πορεία, έτσι το πάγιο ενεργητικό της εταιρίας χρησιμοποιείται σε μικρότερο βαθμό διαχρονικά. Επομένως, παρουσιάζει σε κάποιο βαθμό, υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία ενεργητικού. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού παρουσιάζει συνεχείς μειώσεις που ακολουθούν την ίδια πορεία με αυτή του κλάδου αλλά με μεγαλύτερες τιμές από αυτές του κλάδου. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού παρουσιάζεται αρκετά μεγαλύτερος της μονάδας γεγονός το οποίο σημαίνει ότι η εταιρία χρησιμοποιεί σε μεγαλύτερο βαθμό τα κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων της εταιρίας παρουσιάζει αυξομειώσεις σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου και η τιμή είναι εκτός από το 2006, ελαφρώς υψηλότερη από αυτή της τιμής του κλάδου. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων μειώνεται συνεχώς σε όλα τα έτη, σε επίπεδα όμως υψηλότερα από αυτά του κλάδου. Το γεγονός αυτό υποδεικνύει το μικρότερο χρόνο δεσμεύσεως των κεφαλαίων της εταιρίας και την καλύτερη θέση της από άποψη χορηγούμενων πιστώσεων. Το γεγονός αυτό φαίνεται και από τον δείκτη μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων, ο οποίος κινείται σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα από τις μέσες τιμές του κλάδου.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων παρουσιάζει αυξομειώσεις με τη μεγαλύτερη μείωση το 2007 και αύξηση το 2010 και με τιμές σχετικά κοντά σε αυτές του κλάδου.

Η ρευστότητα της εταιρίας παρουσιάζει αρχικά μια αύξηση και τα 2 επόμενα χρόνια μείωση και τέλος το 2010 αύξηση, ίδια ακριβώς εικόνα με τον κλάδο και περίπου ίδιες



τιμές. Οι δείκτες διαμορφώνονται άλλοτε σε επίπεδα χαμηλότερα και άλλοτε σε υψηλότερα της μονάδας.

Σχετικά με τους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης, διατηρεί σε όλα σχεδόν τα έτη, εκτός από το πρώτο 2006, τιμές μεγαλύτερες από αυτές του κλάδου. Η εταιρία χρησιμοποιεί τα δύο πρώτα χρόνια κατά κύριο λόγο, ίδια κεφάλαια, αφού προφανώς της κοστίζουν λιγότερο από τα ξένα και παρέχει υψηλό βαθμό ασφάλειας στους πιστωτές της, μετά όμως η κατάσταση αντιστρέφεται και χρησιμοποιεί περισσότερα ξένα κεφάλαια. Αποτέλεσμα της αυτοχρηματοδότησής της είναι τα αρκετά χαμηλά χρηματοπιστωτικά έξοδα.

Σύμφωνα με τους δείκτες παγιοποίησης, η εταιρία παρουσιάζει υψηλό βαθμό παγιοποίησης σε σχέση με τις μέσες τιμές των εισηγμένων εταιρειών. Επομένως, χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας, τα πάγια στοιχεία ενεργητικού ξεπερνούν σε αριθμό τα κυκλοφορούντα.

Σύμφωνα με τις αρχές σωστής χρηματοδότησης, στην εταιρία το πάγιο ενεργητικό χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Ο δείκτης ίδια κεφάλαια προς πάγιο ενεργητικό παρουσιάζεται μικρότερος της μονάδας καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, υποδηλώνοντας το γεγονός ότι για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων του ενεργητικού έχουν χρησιμοποιηθεί πέρα από ίδια κεφάλαια και ξένα κεφάλαια και επιπλέον η πορεία είναι συνεχώς μειούμενη όπως και στον κλάδο και οι τιμές είναι εκτός από το 2006, μικρότερες από αυτές του κλάδου.

Ο λόγος τιμής μετοχής προς κέρδη ανά μετοχή εκτός από το δεύτερο έτος, μειώνεται με την πάροδο των ετών σε σημείο που το 2010, λόγω ζημιών που παρουσίασε η εταιρεία, φτάνει σε μεγάλο αρνητικό επίπεδο. Ο δείκτης αυτός κινείται σε χαμηλότερα επίπεδα από αυτά του κλάδου με εξαίρεση το έτος 2008. Σύμφωνα με τους δείκτες παγιοποίησης, η εταιρία παρουσιάζει υψηλό βαθμό παγιοποίησης σε σχέση με τις μέσες τιμές των εισηγμένων εταιρειών για τα έτη 2006, 2008, 2010. Επομένως, χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας, τα πάγια στοιχεία ενεργητικού ξεπερνούν σε αριθμό τα κυκλοφορούντα. Επιπλέον, το πάγιο ενεργητικό αποτελεί συνεχώς μεγαλύτερο μέρος του συνόλου του ενεργητικού, εφόσον η εταιρία αναπτύσσεται.

#### **7.4. ΥΓΕΙΑ**

Η συνολική αποδοτικότητα της εταιρίας όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου παρουσιάζει συνεχή μείωση. Το 2010 είναι αρνητική και κινείται ιδιαίτερα τα δύο πρώτα έτη σε αρκετά χαμηλά επίπεδα σε σχέση με τις μέσες τιμές του συνόλου των

εισηγμένων εταιρειών. Το γεγονός αυτό φανερώνει την αδυναμία της εταιρίας να πραγματοποιεί κέρδη. Μια παρόμοια εικόνα παρουσιάζει και ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων εκτός από τα πρώτα έτη που παρουσιάζεται μια μικρή αύξηση. Η αύξηση του συνόλου του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων προκάλεσε περαιτέρω μείωση της αποδοτικότητας, αφού οι νέες επενδύσεις και τα αυξημένα κεφάλαια φαίνεται να χρησιμοποιούνται με συνεχώς βραδύτερο ρυθμό και να μην αποδίδουν υψηλότερα κέρδη για την εταιρία.

Παρόμοια εικόνα με τους δείκτες αποδοτικότητας παρουσιάζουν οι δείκτες περιθωρίου κέρδους, αρχικά μια αύξηση και έπειτα μείωση και το 2010 ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους γίνεται αρνητικός, το οποίο εξηγείται από την εμφάνιση ζημιών το συγκεκριμένο έτος.

Ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας εμφανίζει πτωτική πορεία κατά την διάρκεια της πενταετίας, εκτός από το 2009 που έχει μια υποτυπώδη αύξηση, ενώ οι τιμές του κυμαίνονται σε λίγο χαμηλότερα επίπεδα από αυτά του κλάδου. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων παρουσιάζει αύξηση εκτός από το πρώτο δεύτερο έτος. Σε σχέση με τον μέσο όρο των άλλων εταιριών κινείται σε χαμηλότερα επίπεδα. Καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο ο δείκτης είναι μικρότερος την μονάδας γεγονός το οποίο σημαίνει ότι η εταιρία χρησιμοποιεί σε μικρότερο βαθμό τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επομένως, παρουσιάζει κάποιου είδους υπερεπένδυση κεφαλαίων σε πάγια στοιχεία ενεργητικού. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού παρουσιάζει μικρές διακυμάνσεις κατά την πενταετία και βρίσκεται άλλοτε σε λίγο υψηλότερα επίπεδα από αυτά των εταιριών του κλάδου και άλλοτε σε λίγο χαμηλότερα. Επίσης, οι τιμές του είναι μεγαλύτερες της μονάδας, εκτός του 2008, γεγονός το οποίο αποδεικνύει ότι η εταιρία χρησιμοποιεί σε μεγαλύτερο βαθμό τα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων αυξομειώνεται σε όλη τη διάρκεια όπως και οι μέσες τιμές του κλάδου, με τιμές όμως μικρότερες από αυτές του κλάδου. Η ίδια εικόνα παρατηρείται και στη μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα, όσον αφορά και στις τιμές και στην πορεία αυτών.

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων ακολουθεί πτωτική πορεία με εξαίρεση τα έτη 2008 και 2009 και κινείται σε επίπεδα υψηλότερα από τις μέσες τιμές του κλάδου. Το γεγονός αυτό υποδεικνύει το μικρότερο χρόνο δεσμεύσεως των κεφαλαίων της εταιρίας και την καλύτερη θέση της από άποψη χορηγούμενων

πιστώσεων. Παράλληλα, η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων κινείται σε τιμές μικρότερες από τις μέσες τιμές του κλάδου.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθέσιμων παρουσιάζει έντονες αυξομειώσεις. Η μέση διάρκεια πληρωμή των υποχρεώσεων της παρουσιάζει μεγάλες αποκλίσεις κατά την διάρκεια της πενταετίας.

Όσον αφορά την ρευστότητα της εταιρίας, δεν παρατηρείται αυξημένη διατήρηση μετρητών για την κάλυψη της διαφοράς στην είσπραξη των απαιτήσεων και την πληρωμή των υποχρεώσεων, με αποτέλεσμα η ρευστότητα της εταιρίας να είναι αρκετά χαμηλότερη από τη μονάδα με εξαίρεση το τελευταίο έτος 2010.

Επιπλέον, η ρευστότητα κρίνεται αντικειμενικά χαμηλή, αφού διαφέρει σημαντικά από την πολιτική των υπολοίπων επιχειρήσεων του κλάδου αφού οι υπόλοιπες παρουσιάζουν ανά τα έτη τιμές μεγαλύτερες της μονάδας.

Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης παρουσιάζεται συνεχώς μειούμενος και σε σχέση με τις μέσες τιμές των εισηγμένων εταιριών κινούνται σε αρκετά χαμηλότερα. Ο δείκτης κάλυψης τόκων κυμαίνεται σε αρκετά χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με τον κλάδο αλλά με συνεχείς αυξομειώσεις.

Οι δείκτες παγιοποίησης της εταιρίας παρουσιάζουν επίσης διακυμάνσεις κατά την διάρκεια των 5 ετών, με τις περισσότερες φορές οι τιμές να είναι υψηλότερες από αυτές τις μέσες τιμές του κλάδου. Από τις τιμές τους μπορούμε να χαρακτηρίσουμε την εταιρία εντάσεως πάγιας περιουσίας.

Οι δείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού παρουσιάζουν επίσης διακυμάνσεις και οι τιμές τους είναι μικρότερες από τις μέσες τιμές του κλάδου εκτός από το 2010. Ο δείκτης ίδια κεφάλαια προς πάγιο ενεργητικό παρουσιάζεται μικρότερος της μονάδας με εξαίρεση το 2010, υποδηλώνοντας το γεγονός ότι για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων του ενεργητικού έχουν χρησιμοποιηθεί πέρα από ίδια κεφάλαια και ξένα και οι τιμές συνεχώς είναι μεγαλύτερες από αυτές του κλάδου.

Ο δείκτης τιμής μετοχής προς κέρδη ανά μετοχή παρουσιάζει συνεχώς μειώσεις αλλά σχεδόν πάντα είναι μεγαλύτερος από αυτόν του κλάδου. Η ικανότητα της εταιρίας για πληρωμή μερισμάτων στους μετόχους της, μειώνεται ολοένα και περισσότερο με την πάροδο των ετών, σαν συνέπεια της μειωμένης κερδοφορίας.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

### 8.1. ΙΑΤΡΙΚΟ

Σύμφωνα με τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων της εταιρίας, κατά την χρονική περίοδο 2006-2007 το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων της προέρχεται κυρίως από μακροπρόθεσμο δανεισμό σε ποσοστό 80,34% όπως επίσης και από τα κέρδη σε ποσοστό 6,17%. Σε μικρότερο ποσοστό συμμετέχουν οι εμπορικές υποχρεώσεις και ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός.

Την περίοδο 2007-2008, το Ιατρικό Αθηνών φαίνεται να αντλεί κεφάλαια από τα κέρδη της προηγούμενης χρονιάς σε ποσοστό 21,27% και από παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα σε ποσοστό 24,54%. Σημαντικό επίσης ρόλο παίζουν και οι μειώσεις των ενσώματων ακινητοποιήσεων και των εμπορικών απαιτήσεων.

Σχετικά με την περίοδο 2008-2009, η κύρια πηγή κεφαλαίων είναι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σε ποσοστό που ξεπερνάει συνολικά το 90% και πιο συγκεκριμένα, οφείλεται στους προμηθευτές και στην αύξηση των παραγωγών χρηματοοικονομικών προϊόντων σε ποσοστά αντίστοιχα 42,87% και 17,63% καθώς και σε λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Τέλος, την περίοδο 2009-2010 η κύρια πηγή κεφαλαίων είναι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις σε ποσοστό 75,33% και ακολουθούν σε ποσοστό 9,31% οι λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και σε ποσοστό 5,37% η μείωση των μετρητών και ταμειακών διαθεσίμων.

Αναφορικά με την περίοδο 2006-2007, η εταιρεία χρησιμοποίησε τα κεφάλαια που άντλησε στην πληρωμή κάποιων μακροπρόθεσμων δανείων σε ποσοστό 48,92% και την πληρωμή μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων πληρωτέων την επόμενη χρήση. Επίσης, σε ποσοστό 18,10% κεφάλαια χρησιμοποιήθηκαν λόγω αύξησης των εμπορικών απαιτήσεων και των πελατών.

Την επόμενη περίοδο 2007-2008, το κυριότερο μέρος των κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε στην πληρωμή βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων δανείων με ποσοστό 24,04% και 31,24% αντίστοιχα, καθώς επίσης και σε φορολογικές υποχρεώσεις με ποσοστό περίπου 23%.

Την περίοδο 2008-2009, το Ιατρικό Αθηνών το μισό ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων χρησιμοποιείται σε εμπορικές απαιτήσεις, ποσοστό 51,04% και κάλυψη ζημιών του προηγούμενου έτους σε ποσοστό 10,66%.

Τέλος, για το Ιατρικό Αθηνών η περίοδος 2009-2010, διαφέρει από τις προηγούμενες λόγω χρησιμοποίησης των κεφαλαίων σχεδόν εξ' ολοκλήρου, σε ποσοστό 97,62% σε μείωση των στοιχείων του παθητικού και συγκεκριμένα σε κάλυψη μακροπρόθεσμων δανείων και μείωση εμπορικών υποχρεώσεων σε ποσοστά 74,65% και 11,79%. Επίσης, χρησιμοποιεί το 9,06% των αντληθέντων κεφαλαίων για κάλυψη ζημιών προηγούμενου έτους.

## 8.2. EUROMEDICA

Σύμφωνα με τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων της εταιρείας παρατηρούμε ότι την περίοδο 2006-2007 πάνω από το 60% των πηγών προέρχεται από την αύξηση από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο και από μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα δάνεια που συνήφθηκαν σε ποσοστά 35,34%, 20,24% και 13,77%. Την ίδια σχεδόν πορεία ακολουθεί και τις επόμενες περιόδους σχετικά με το δανεισμό με την περίοδο 2007-2008 να αυξάνεται ο μακροπρόθεσμος δανεισμός στο 53,48% και το 2008-2009 να μειώνεται στο ποσοστό 12,78%. Παράλληλα τις δύο αυτές προαναφερθείσες περιόδους αυξάνονται και τα αποθεματικά κεφάλαια με μεγάλο ρυθμό και σε ποσοστό επί του συνόλου 14,43% και 29,85% τις περιόδους 2007-2008 και 2008-2009 αντίστοιχα. Μια εξίσου σημαντική πηγή κεφαλαίου για την περίοδο 2007-2008 αποτέλεσε η μείωση των επενδύσεων σε δίκαιη αξία μέσω των αποτελεσμάτων χρήσης.

Τέλος, την περίοδο 2009-2010 η κυριότερη πηγή κεφαλαίων σε ποσοστό 64,28% αποτέλεσε η αύξηση των βραχυπρόθεσμων φορολογικών υποχρεώσεων και σε αρκετά χαμηλότερα ποσοστά η μείωση των ενσώματων ακινητοποιήσεων και των χρηματικών διαθεσίμων (ποσοστά 7,52% και 5,22%).

Τα παραπάνω αντληθέντα κεφάλαια για τη Euromedica χρησιμοποιήθηκαν κατά κύριο λόγο για τις τρεις πρώτες περιόδους στην αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων σε ποσοστά επί του συνόλου 28,88% για το 2006-2007, 26,74% για 2007-2008 και 59,48% την περίοδο 2008-2009. Επίσης ένα σημαντικό ποσό των κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε για όλες τις περιόδους στην αύξηση των πελατών και λοιπών απαιτήσεων σε ποσοστά για τις αντίστοιχες περιόδους 10,57%, 10,29%, 13,35% και 5,84%.

Παρατηρούμε ακόμα ότι ένα σημαντικό ποσό της τάξεως του 22,31% για την περίοδο 2006-2007 χρησιμοποιήθηκε στην αύξηση επενδύσεων σε δίκαιη αξία μέσω των αποτελεσμάτων χρήσης και για την περίοδο 2007-2008 ποσοστό των κεφαλαίων, 20,07% διατέθηκε στη μείωση της διαφοράς από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο.

Πέρα από τα παραπάνω παρατηρούμε στις περιόδους 2007 και μετά, σημαντική χρήση κεφαλαίων για την κάλυψη ζημιών των προηγούμενων ετών σε ποσοστά 6,49%, 21,27% και 13,40% αντίστοιχα.

Τέλος, για την τελευταία εξεταζόμενη περίοδο 2009-2010, το 66,08% των αντληθέντων κεφαλαίων τοποθετήθηκε στην μείωση του μακροπρόθεσμου δανεισμού.

### 8.3. ΥΓΕΙΑ

Σύμφωνα με τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων για το Υγεία οι σημαντικότερες πηγές κεφαλαίων για την περίοδο 2006-2007 προκύπτουν από την αύξηση των αποθεματικών κεφαλαίων σε ποσοστό που ξεπερνά το μισό, 51,53%, από τη σύναψη νέων βραχυπρόθεσμων δανείων σε ποσοστό 10,81% και από τη μείωση των συμμετοχών σε συγγενείς εταιρείες σε ποσοστό 15,87%.

Την επόμενη περίοδο 2007-2008 το 60,12% των κεφαλαίων προέρχεται από βραχυπρόθεσμα δάνεια της εταιρείας, ενώ με μικρότερα ποσοστά συμμετέχουν η αύξηση λοιπών υποχρεώσεων και προς προμηθευτές και η μείωση της υπεραξίας με ποσοστά 11,44% και 7,58% αντίστοιχα.

Περνώντας στην επόμενη εξεταζόμενη περίοδο 2008-2009 παρατηρούμε ότι διαμορφώνονται διαφορετικά οι πηγές κεφαλαίων καθώς σε συνολικό ποσοστό περίπου 82% συμμετέχουν η μείωση των χρηματικών διαθεσίμων και η αύξηση της διαφοράς από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο με αντίστοιχα ποσοστά 32,82% και 59,86%.

Την τελευταία εξεταζόμενη περίοδο παρατηρείται μια διασπορά σχετικά με τον τρόπο κατανομής των αντληθέντων κεφαλαίων. Πιο συγκεκριμένα, την περίοδο 2009-2010 με ποσοστό 58% περίπου συμμετέχουν οι αυξημένες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (10,10% οι προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις, 41,16% και 7,10% τα δάνεια και οι λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Σημαντική επίσης πηγή κεφαλαίου για την ίδια περίοδο θεωρείται και η μείωση της υπεραξίας αφού συμμετέχει με ποσοστό 29,18%.

Όσον αφορά τώρα τις χρήσεις κεφαλαίων για το Υγεία, παρατηρούμε ότι σε όλες τις περιόδους σημαντικό ποσοστό χρησιμοποιήθηκε στην αύξηση των ενσώματων κινητοποιήσεων σε αντίστοιχα ποσοστά για τις περιόδους 22,02%, 13,65%, 3,74% και

6,77%. Το σημαντικότερο όμως ποσοστό των κεφαλαίων για την περίοδο 2006-2007 τοποθετήθηκε στην αύξηση της υπεραξίας κατά 68,74%.

Προχωρώντας τώρα στην περίοδο 2007-2008 παρατηρείται ότι σε ποσοστό 98,64% τα αντληθέντα κεφάλαια τοποθετήθηκαν στην αύξηση του ενεργητικού της εταιρείας, όπως παρόμοια εικόνα παρατηρήθηκε και την περίοδο 2006-2007 (ποσοστό 100%). Συγκεκριμένα για την περίοδο 2007-2008 το 30,75% των κεφαλαίων τοποθετήθηκε σε ασώματες ακινητοποιήσεις, το 9,86% σε αύξηση των απαιτήσεων προς πελάτες και το 43,42% σε αύξηση των μετρητών και χρηματικών διαθεσίμων.

Τις επόμενες δύο περιόδους παρατηρείται μια εντελώς διαφορετική εικόνα ως προς τη χρήση των κεφαλαίων καθώς οι τοποθετήσεις σε στοιχεία του ενεργητικού αφορούν μόνο το 9,16% για την περίοδο 2008-2009 και το 17,40% για την περίοδο 2009-2010. Ως εκ τούτου η σημαντική πλειοψηφία των κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε στη μείωση των στοιχείων του παθητικού.

Συγκεκριμένα για την περίοδο 2008-2009 κεφάλαια σε ποσοστό 48,48% συνεισέφεραν στη μείωση των αποθεματικών κεφαλαίων και ποσοστό 31,94% στη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Συνεχίζοντας στην περίοδο 2009-2010 φαίνεται ότι τα περισσότερα κεφάλαια χρησιμοποιήθηκαν στην κάλυψη ζημιών προηγούμενης περιόδου σε ποσοστό 56,21% και στη μείωση της διαφοράς από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο.

#### **8.4. ΙΑΣΩ**

Σύμφωνα με τους πίνακες κίνησης κεφαλαίων για το Ιασώ παρατηρούμε ότι σε όλες τις εξεταζόμενες περιόδους η πλειοψηφία των πηγών κεφαλαίων προκύπτουν από την αύξηση των στοιχείων του παθητικού με πιο έντονη την εικόνα αυτή τις περιόδους 2006-2007 και 2008-2009 που αγγίζει σχεδόν το 100%.

Συγκεκριμένα, για την περίοδο 2006-2007 τα κεφάλαια σε ποσοστό 64,22% αντλούνται από μακροπρόθεσμα δάνεια και σε ποσοστό 14,94% από αύξηση των υποχρεώσεων προς προμηθευτές. Για την επόμενη περίοδο 2007-2008 παρατηρείται σχεδόν παρόμοια εικόνα με μικρότερα ποσοστά (9,49% από μακροπρόθεσμα δάνεια και 14,05% από αύξηση υποχρεώσεων προς προμηθευτές), καθώς συμμετέχουν εδώ στην αύξηση κεφαλαίων η μείωση των αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων (ποσοστό 15,08%) και η αύξηση των αναβαλλόμενων φορολογικών υποχρεώσεων σε ποσοστό 28,36%.

Την περίοδο 2008-2009 οι σημαντικότερες πηγές προκύπτουν και πάλι από τη σύναψη νέων δανείων και ένα μικρό ποσοστό (7,55%) από την μείωση των ταμειακών διαθεσίμων. Ειδικότερα για τα δάνεια παρατηρούμε ότι το 34% προέρχεται από βραχυπρόθεσμα δάνεια, το 17,94% από μακροπρόθεσμα δάνεια και ένα μικρότερο ποσοστό 14,43% από την αύξηση των προβλέψεων για κινδύνους και έξοδα.

Τέλος, για την περίοδο 2009-2010 παρατηρούμε ότι στην αύξηση των κεφαλαίων συμμετέχει σε σημαντικό βαθμό, με ποσοστό 31,22% η μείωση των ταμειακών διαθεσίμων. Επίσης αναφορικά με τα στοιχεία του παθητικού, με μεγαλύτερο ποσοστό 29,93% συμμετέχουν τα βραχυπρόθεσμα δάνεια με ποσοστό 14,81% και η αύξηση των αναβαλλόμενων φορολογικών υποχρεώσεων, όπως και στις προηγούμενες δύο περιόδους, με ποσοστό συμμετοχής 14,04%.

Περνώντας τώρα στις χρήσεις και τοποθετήσεις των αντληθέντων κεφαλαίων παρατηρείται αρχικά ότι σε όλες τις περιόδους έχουν χρησιμοποιηθεί σημαντικά κεφάλαια στην αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων με μεγαλύτερα ποσοστά τις περιόδους 2007-2008 (ποσοστό 89,28%) και 2008-2009 (88,90%). Επίσης την πρώτη περίοδο 2006-2007 σημαντικά κεφάλαια τοποθετήθηκαν στην αύξηση των πελατών (ποσοστό 11,75%) και των ταμειακών διαθεσίμων (ποσοστό 18,96%) αλλά και στη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου με ποσοστό συμμετοχής 48,22%. Τις επόμενες δυο περιόδους 2007-2008 και 2008-2009 εκτός από τις τοποθετήσεις στις ενσώματες ακινητοποιήσεις, παρατηρείται και μια αύξηση απαιτήσεων των πελατών σε ποσοστά 9,09% και 10,83% αντίστοιχα.

Σχετικά με την τελευταία εξεταζόμενη περίοδο 2009-2010 παρατηρούμε ότι κεφάλαια εκτός από την αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων, χρησιμοποιήθηκαν και στη μείωση των ζημιών (ποσοστό 22,83%) και στη μείωση των δικαιωμάτων τρίτων (ποσοστό 19,89%). Ακόμα, ένα ποσοστό 12,21% τοποθετήθηκε στις βραχυπρόθεσμες φορολογικές υποχρεώσεις και ποσοστό 9,22% στη μείωση των υποχρεώσεων προς προμηθευτές.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9 : ΕΞΑΓΩΓΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ

### 9.1. ΓΕΝΙΚΑ

Στη συγκεκριμένη ενότητα θα βγάλουμε συμπεράσματα τα οποία προκύπτουν από την ανάλυση που πραγματοποιήσαμε στα προηγούμενα κεφάλαια σχετικά με την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των εταιρειών του κλάδου υγείας, την ανάλυση της διεθνούς και της εγχώριας οικονομίας και την κριτική διερεύνηση των αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

### 9.2. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

ΑΕΠ: Σχετικά με το ρυθμό ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ κατά την πενταετία 2006-2010 μπορούμε να παρατηρήσουμε τα εξής: Αρχικά, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιταχύνθηκε στο 5,4% το 2006 από 4,9% το 2005. Στις προηγμένες οικονομίες επιταχύνθηκε στο 3,1% το 2006 από 2,5% το 2005, λόγω της ανάκαμψης της οικονομίας της ζώνης του ευρώ, η οποία κατέγραψε τον υψηλότερο ρυθμό οικονομικής ανόδου των τελευταίων έξι ετών. Το 2007 ο ρυθμός ανάπτυξης του παγκόσμιου ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 4,7%. Στις προηγμένες οικονομίες αυξήθηκε το 2007 κατά 2,7% (έναντι 3% το 2006), ενώ ο ρυθμός ανάπτυξης των αναδυόμενων και αναπτυσσόμενων οικονομιών διατηρήθηκε υψηλός στο 7,9% (7,8% το 2006). Έπειτα, το 2008 ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ υποχώρησε σημαντικά και διαμορφώθηκε στο 3,2%. Στις προηγμένες οικονομίες ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε απότομα το 2008 (στο 0,8% από 2,7% το 2007), ενώ στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, παρέμεινε σχετικά υψηλός (6,1%). Το 2009 παρά την υπό εξέλιξη ανάκαμψη, το ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ εκτιμάται ότι σημείωσε τη μεγαλύτερη πτώση μετά το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο (-4,1% το 2009 από +0,8% το 2008). Τέλος, το 2010 το παγκόσμιο ΑΕΠ, μετά τη μείωσή του το 2009, αυξήθηκε κατά 5,0%. Ειδικότερα, στις προηγμένες οικονομίες, οι οποίες επλήγησαν περισσότερο από την κρίση, η ανάκαμψη υπήρξε εντονότερη (+3,0%) και σε σημαντικό βαθμό συγχρονισμένη. Ωστόσο, το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε περαιτέρω στο 8,3% (από 8% το 2009).

ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ: Το 2006 ο παγκόσμιος πληθωρισμός παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητος, παρά την άνοδο της μέσης διεθνούς τιμής των διαφόρων τύπων πετρελαίου και της τιμής των λοιπών βασικών εμπορευμάτων. Ο δείκτης τιμών καταναλωτή αυξήθηκε στις προηγμένες οικονομίες κατά 2,3% το 2006, ενώ στις άλλες οικονομίες ο ρυθμός ανόδου του υποχώρησε ελαφρά στο 5,3% από 5,4% το 2005. Ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ, παρουσίασε έντονη μεταβλητότητα το ίδιο έτος, αντανακλώντας κυρίως τις εξελίξεις στις τιμές του πετρελαίου. Ενώ το 2007 ο μέσος

ετήσιος πληθωρισμός υποχώρησε ελαφρά στις προηγμένες οικονομίες (στο 2,2% από 2,4% το 2006), στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες αυξήθηκε στο 6,4% από 5,3% το 2006. Ο πυρήνας του πληθωρισμού αυξήθηκε σε αρκετές προηγμένες οικονομίες, κυρίως εξαιτίας της παρατεταμένης ανόδου των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, της λειτουργίας πολλών από τις εν λόγω οικονομίες στο όρια των παραγωγικών τους δυνατοτήτων αλλά και εξαιτίας άλλων παραγόντων. Το 2008 σε μέσα επίπεδα έτους, ο πληθωρισμός στις προηγμένες οικονομίες αυξήθηκε στο 3,5% το 2008, από 2,2% το 2007. Σχετικά με τη ζώνη του ευρώ, το 2009 ο πληθωρισμός κινήθηκε σε πολύ χαμηλά επίπεδα, σημειώνοντας μάλιστα ελαφρά αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς επί πεντάμηνο, μεταξύ Ιουνίου και Οκτωβρίου, κυρίως εξαιτίας των πολύ υψηλών διεθνών τιμών των καυσίμων και άλλων πρώτων υλών το αντίστοιχο διάστημα του 2008. Από το Νοέμβριο ο πληθωρισμός, μετρούμενος με τον ΕνΔΤΚ, επανήλθε σε θετικές τιμές, και τελικά διαμορφώθηκε στο 0,3% το 2009 έναντι 3,5% το 2008. Τέλος, το 2010 ο πληθωρισμός αυξήθηκε στις προηγμένες οικονομίες (στο 1,6%, από 0,3% το 2009), κυρίως λόγω της ανόδου των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, παρέμεινε όμως γενικά χαμηλός λόγω των συνθηκών υποαπασχόλησης των παραγωγικών συντελεστών παρά τη σημειωθείσα ανάκαμψη. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες η έντονη οικονομική δραστηριότητα και η αύξηση των τιμών των τροφίμων είχαν αποτέλεσμα την άνοδο του πληθωρισμού στο 6,2%.

**ΑΝΕΡΓΙΑ-ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ:** Το 2006 η απασχόληση αυξήθηκε κατά 1,4% (έναντι 0,8% το 2005). Το Φεβρουάριο του ίδιου έτους το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε περαιτέρω σε 7,3%. Αξιοσημείωτη εξέλιξη αποτέλεσε η σημαντική περαιτέρω υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας σχεδόν σε όλες τις οικονομικές περιοχές, λόγω των υψηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης και των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που εφαρμόζονται. Στις χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε από 5,9% το 2006 σε 5,4% το 2007. Ο ρυθμός ανόδου της απασχόλησης επιβραδύνθηκε μόνο ελαφρά το 2008 και το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε. Στις προηγμένες οικονομίες το ποσοστό ανεργίας, αφού υποχώρησε στο χαμηλότερο εδώ και δεκαετίες επίπεδο, ήδη αυξάνεται εκ νέου παντού, λόγω της σφοδρότητας των επιπτώσεων της διεθνούς κρίσης στην επιχειρηματική δραστηριότητα και στις προσδοκίες καταναλωτών και επενδυτών. Στις ΗΠΑ το ποσοστό ανεργίας έφθασε στο 7,2% το Δεκέμβριο, έναντι 5% το Δεκέμβριο του 2007, ενώ το Μάρτιο του 2009 αυξήθηκε στο 8,5% (το υψηλότερο επίπεδο της τελευταίας 25ετίας). Το 2009 ο ρυθμός μεταβολής της απασχόλησης στη ζώνη του ευρώ έβαινε μειούμενος, από 0,4% το α' τρίμηνο του 2008 έναντι του προηγούμενου τριμήνου σε 0,2% το β' τρίμηνο και σε μηδενικό και αρνητικό επίπεδο (-0,3%) το γ' και δ' τρίμηνο αντίστοιχα. Η απασχόληση μειώθηκε κατά 1,9% το 2009 και

το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε σχεδόν κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες στο 9,4%. Τέλος, το ποσοστό ανεργίας το 2010 αυξήθηκε περαιτέρω στο 8,3%.

**ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ:** Το δημοσιονομικό έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης στις μεγαλύτερες προηγμένες οικονομίες ως σύνολο υποχώρησε περαιτέρω το 2006 ως ποσοστό του ΑΕΠ. Στο σύνολο των χωρών-μελών του ΟΟΣΑ εκτιμάται ότι υποχώρησε στο 1,6% του ΑΕΠ το 2007. Στη ζώνη του ευρώ επιτεύχθηκε σημαντική βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης, με μείωση του ελλείμματος ως ποσοστού του ΑΕΠ. Αντίθετα, τα δημοσιονομικά ελλείμματα αυξήθηκαν στις ΗΠΑ, την Ιαπωνία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Το 2008 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ διευρύνθηκε στις ΗΠΑ, ενώ στην Ιαπωνία έμεινε ουσιαστικά αμετάβλητο και στη ζώνη του ευρώ επίσης αυξήθηκε το ίδιο έτος. Το 2009 για τη ζώνη του ευρώ, το έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι υπερτριπλασιάστηκε, σε 6,3% του ΑΕΠ από 2,0% το 2008. Επίσης, το δημόσιο χρέος αυξήθηκε κατά περίπου 9 εκατοστιαίες μονάδες το 2009, σε 78,3% του ΑΕΠ. Η δημοσιονομική θέση των προηγμένων οικονομιών σημείωσε περιορισμένη βελτίωση το 2010 (μειώθηκε κατά 1 εκατ. Μονάδα), και το διαρθρωτικό έλλειμμα ως ποσοστό του δυνητικού προϊόντος συνέχισε να αυξάνεται.

**ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ:** Η νομισματική πολιτική που ακολουθήθηκε σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο ήταν χαλαρή εκτός από το έτος 2006 που παρατηρήθηκε μια αύξηση των επιτοκίων που οφειλόταν κυρίως σε πληθωριστικούς κινδύνους που συνδέονται με την άνοδο των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και στον υψηλό βαθμό χρησιμοποίησης των παραγωγικών πόρων καθώς και στη γενικώς ταχεία πιστωτική επέκταση. Κατά κύριο λόγο όμως υπήρξε περιοριστική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής η οποία εφαρμοζόταν σε αρκετές προηγμένες οικονομίες. Το 2008 οι κεντρικές τράπεζες έχουν παράσχει έκτακτη ρευστότητα και εγγυήσεις και έχουν μειώσει σημαντικά τα επιτόκια. Η μεγάλη υποχώρηση του πληθωρισμού στις προηγμένες οικονομίες, λόγω της ύφεσης και της εξέλιξης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, έχει επιτρέψει στη νομισματική πολιτική να παραμένει εξαιρετικά χαλαρή στις περισσότερες μεγάλες οικονομίες μέχρι και τους πρώτους μήνες του 2010. Το βασικά επιτόκια πολιτικής των κεντρικών τραπεζών των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας, του Ηνωμένου Βασιλείου και της ζώνης του ευρώ παραμένουν αμετάβλητα από το Μάιο του 2009. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των περισσότερων χωρών παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα το 2010.

### 9.3. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

ΑΕΠ: Ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ και ο ρυθμός ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης επιταχύνθηκε το 2006, ενώ το 2007 το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 4,0% και ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε. Ο υψηλός ρυθμός ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας το 2007 οφείλεται, όπως και τα προηγούμενα έτη, στη θετική συμβολή της εγχώριας ζήτησης. Σχετικά με το 2008 ο μέσος ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ υποχώρησε. Το 2009 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ παρέμεινε αρνητικός και το 2010 μειώθηκε κατά 4,5%, μετά από μείωση κατά 2% το 2009. Η σταδιακή επιβράδυνση των ρυθμών ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας οφείλεται αφενός στην αποδυνάμωση μιας σειράς παραγόντων που επηρέαζαν ευνοϊκά την οικονομία συνεχώς τα τελευταία έτη και αφετέρου στις επιπτώσεις της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής αναταραχής (που εξελίχθηκε σε κρίση), οι οποίες έγιναν αισθητές στην Ελλάδα.

ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ: Οι μεταβολές του πληθωρισμού στην Ελλάδα κατά τη διάρκεια όλης της εξεταζόμενης περιόδου ήταν πτωτικές και πιο συγκεκριμένα ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός υποχώρησε ελαφρά το 2006 και το 2007, ενώ εμφάνισε μεγάλη μεταβλητότητα στη διάρκεια του 2008. Τους πρώτους επτά μήνες του έτους, όταν οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου αυξάνονταν συνεχώς, ο ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού (βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή - ΕνΔΤΚ) είχε φθάσει στο υψηλότερο επίπεδο από το 1998 (4,9% το Μάιο, τον Ιούνιο και τον Ιούλιο). Στη συνέχεια όμως, λόγω της μεγάλης πτώσης των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων, ο πληθωρισμός υποχώρησε ραγδαία και το Δεκέμβριο διαμορφώθηκε στο 2,2%, δηλαδή στο χαμηλότερο επίπεδο από το 2000. Το 2009 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός υποχώρησε. Ειδικότερα, ο ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού, που είχε αρχίσει να επιβραδύνεται από τον Αύγουστο του 2008, συνέχισε να υποχωρεί έως και το Σεπτέμβριο του 2009, όταν διαμορφώθηκε στο 0,7%. Από τον Οκτώβριο όμως, και ιδίως από το Νοέμβριο, άρχισε και πάλι να αυξάνεται, κυρίως λόγω της σημαντικής ανόδου των τιμών των καυσίμων σε σύγκριση με τα πολύ χαμηλά επίπεδα του τελευταίου διμήνου του 2008 και το Δεκέμβριο έφθασε στο 2,6%. Το 2010 παρατηρήθηκε μεγάλη αύξηση της έμμεσης φορολογίας, γεγονός που προκάλεσε έξαρση του πληθωρισμού κατά το συγκεκριμένο έτος.

ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ-ΑΝΕΡΓΙΑ: Η συνολική απασχόληση κατά την εξεταζόμενη περίοδο παρουσίασε μια μεταβλητότητα καθώς τα πρώτα δυο χρόνια η απασχόληση συνεχώς αυξανόταν και τα ποσοστά ανεργίας παρουσίαζαν μείωση και τα επόμενα η ανεργία αυξανόταν με σημαντικούς ρυθμούς. Ακολουθώντας τις μεταβολές στην οικονομική

δραστηριότητα, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης επιταχύνθηκε για το 2009 και η κατάσταση επιδεινώθηκε ακόμα περισσότερο το 2010.

**ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ:** Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ παρατηρείται να επιδεινώνεται συνεχώς μέσα σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας με αποκορύφωμα το έτος 2009 που το έλλειμμα έφτασε να τριπλασιάζεται σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Όσον αφορά στις δανειακές ανάγκες, παρουσιάστηκε μια μείωση το πρώτο έτος 2006 και μετά αυξανόταν συνεχώς με το 2009 να φτάνει το 13% του ΑΕΠ πράγμα που υποδηλώνει τη μεγάλη αύξηση του ετήσιου ελλείμματος.

**ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ:** Το 2006 και το 2007 ο ρυθμός ανόδου της ποσότητας χρήματος M3 επιταχύνθηκε. Η επιτάχυνση της ανόδου του M3 οφείλεται κατά κύριο λόγο στην επιτάχυνση της αύξησης των λοιπών βραχυπρόθεσμων καταθέσεων. Για το 2008 ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του νομισματικού μεγέθους M3, μετά την επιτάχυνση που σημείωσε έως το Σεπτέμβριο του, επιβραδύνθηκε τους τελευταίους τρεις μήνες του έτους και το 2009 άρχισε την πτωτική πορεία. Η υποχώρηση του ρυθμού μεταβολής του M3 στην Ελλάδα συνδέεται κυρίως με την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και την έντονη επιβράδυνση της συνολικής πιστωτικής επέκτασης. Σε μικρότερο βαθμό σχετίζεται με τη μείωση των επιτοκίων των καταθέσεων που περιλαμβάνονται στο M3. Τα τραπεζικά επιτόκια διατηρήθηκαν υψηλά σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας με μια ελαφριά σταθεροποίηση και πτώση το 2009. Τέλος, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της συνολικής χρηματοδότησης επιταχύνθηκε τα πρώτα δυο χρόνια και στα μέσα του 2008 άρχισε να επιβραδύνεται με αποτέλεσμα μέχρι το 2010 να ακολουθεί επιβραδυντική πορεία.

#### **9.4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΥΓΕΙΑΣ**

Ο κλάδος της Υγείας στην Ελλάδα χωρίζεται σε δύο κύριους τομείς παροχής υπηρεσιών περίθαλψης, την Πρωτοβάθμια και τη Δευτεροβάθμια περίθαλψη, ενώ σημαντικό ρόλο παίζει και η Τριτοβάθμια περίθαλψη.

Η Πρωτοβάθμια περίθαλψη (εξωνοσοκομειακή περίθαλψη) καλύπτει τις υπηρεσίες που αφορούν την πρόληψη και διάγνωση της νόσου, χωρίς να απαιτείται η παραμονή του ασθενούς στο νοσοκομείο. Πραγματοποιείται από το δημόσιο (κέντρα υγείας, εξωτερικά ιατρεία νοσοκομείων και ασφαλιστικών ταμείων), και από τον ιδιωτικό τομέα (ιδιωτικά ιατρεία, μικροβιολογικά εργαστήρια, διαγνωστικά κέντρα, εξωτερικά ιατρεία ιδιωτικών θεραπευτηρίων).

Η Δευτεροβάθμια περίθαλψη καλύπτει τις υπηρεσίες προς ασθενείς που νοσηλεύονται σε κλινικές ή νοσοκομεία.

Η τριτοβάθμια περίθαλψη παρέχεται από τις πανεπιστημιακές κλινικές οι οποίες έχουν την κατάλληλη τεχνολογική υποδομή και εξειδικευμένο προσωπικό για την παροχή υψηλής τεχνολογίας υπηρεσιών υγείας. Ο κλάδος των υπηρεσιών ιδιωτικής υγείας παρουσιάζει σημαντική ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια, η οποία αντανακλάται στη συνεχή και δυναμική αύξηση των συνολικών δαπανών υγείας ως ποσοστό του ΑΕΠ. Παράλληλα, τα ιδιωτικά νοσοκομεία κερδίζουν μερίδιο αγοράς έναντι των δημοσίων, κυρίως λόγω των δυσλειτουργιών στις υπηρεσίες δημόσιας υγείας. Λόγω της ανελαστικής ζήτησης, ο κλάδος είναι πιο κερδοφόρος από τους περισσότερους κλάδους δραστηριότητας στην Ελλάδα με τα περιθώρια κέρδους του σε επίπεδο παρόμοιο με το διεθνές μέσο όρο του κλάδου.

Ο κλάδος της ιδιωτικής υγείας στην Ελλάδα έχει ευνοηθεί από τα προβλήματα των υπηρεσιών δημόσιας υγείας, με αποτέλεσμα το μερίδιο αγοράς των ιδιωτικών νοσοκομείων να καλύπτει το 27% των συνολικών εσόδων του κλάδου το 2008 (από 13% το 2000). Το 90% των ιδιωτικών επενδύσεων στοχεύουν στην ιατρική τεχνολογία, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό στο ΕΣΥ (το οποίο εστιάζει στην κατασκευή υποδομών) δεν ξεπερνά το 30%.

Στον κλάδο των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας ο ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων είναι ιδιαίτερα έντονος. Ιδιαίτερα μετά από μια περίοδο σημαντικών επιχειρηματικών εξελίξεων και ανακατατάξεων που σηματοδοτήθηκαν από μεγάλες επενδύσεις, εξαγορές, συγχωνεύσεις, αλλά και συμφωνίες στρατηγικών συνεργασιών, οι μεγάλοι και οργανωμένοι επιχειρηματικοί όμιλοι έχοντας εδραιώσει την παρουσία τους στην αγορά και έχοντας εξασφαλίσει την απαραίτητη φήμη και πελατεία, απολαμβάνουν συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι των μικρότερων επιχειρήσεων του κλάδου.

Υπό αυτές τις συνθήκες, το μερίδιο των ιδιωτικών νοσοκομείων σε σχέση με το σύνολο εκτιμάται ότι θα συνεχίσει να ανεβαίνει με ρυθμούς τουλάχιστον αντίστοιχους της τελευταίας δεκαετίας (σε 31% το 2012 από 27% το 2008).

## 9.5. ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

Οι δείκτες αποδοτικότητας των εταιρειών επηρεάζονται από τα συνολικά κέρδη της κάθε εταιρείας. Για το Ιατρικό, το Euromedica και το Υγεία, παρατηρείται μια συνεχής μείωση των καθαρών κερδών με το τελευταίο έτος 2010 να καταγράφουν ζημιές, πράγμα που αποτυπώνεται και στους δείκτες τους. Στο Ιασώ για το 2007 παρατηρείται μια αρκετή αύξηση του δείκτη εξαιτίας των κερδών που αυξήθηκαν σχεδόν στο

διπλάσιο και το τελευταίο έτος παρόλο που κατέγραψε ζημιές, ήταν αρκετά μικρές ώστε ο δείκτης συνολικής αποδοτικότητας παρέμεινε σε θετικά επίπεδα.

Οι δείκτες περιθωρίου κέρδους σε όλες τις εταιρείες για το 2007 ήταν αυξημένοι σε σχέση με τα υπόλοιπα έτη, που από τότε και μετά παρουσίασαν πτωτική πορεία, με το δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους τα τελευταία εξεταζόμενα έτη να πέφτει και κάτω από τη μονάδα.

Οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας των εταιριών διαχρονικά εμφανίζονται βελτιωμένοι, παρά τις διακυμάνσεις που εμφανίζουν κατά την διάρκεια της πενταετίας. Παρατηρούμε ότι σχετικά με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων, ο δείκτης είναι για όλες τις εταιρείες κάτω από τη μονάδα, πράγμα που σημαίνει ότι όλες οι εταιρείες χρησιμοποιούν σε μικρότερο βαθμό τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού, που σημαίνει ότι έχουν επενδύσει σε μεγάλο βαθμό στα πάγια στοιχεία του ενεργητικού. Από την άλλη πλευρά παρατηρείται ότι όλες οι εταιρείες χρησιμοποιούν σε μεγαλύτερο βαθμό τα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού, καθώς οι δείκτες σε όλες σχεδόν τις περιπτώσεις, πέραν ελαχίστων εξαιρέσεων, είναι πάνω από τη μονάδα.

Σχετικά με τους δείκτες αποτελεσματικότητας παρατηρούμε ότι η διάρκεια πληρωμής των υποχρεώσεων σχεδόν σε όλες τις εταιρείες μειώνεται ανά τα έτη με το τελευταίο έτος να αυξάνονται σε λογικά όμως πλαίσια. Αντίθετα η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων παρατηρούμε ότι αυξάνεται σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας και για όλες τις εταιρείες και μάλιστα ο δεύτερος αυτός δείκτης φτάνει κατά τα τελευταία έτη να είναι μεγαλύτερος από το δείκτη μέσης διάρκειας πληρωμής των υποχρεώσεων.

Οι δείκτες ρευστότητας εμφανίζονται πολύ ικανοποιητικοί για το Ιατρικό, το Euromedica και το Ιασώ καθώς σχεδόν σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο ακόμα κι όταν δεν ξεπερνάει τη μονάδα, είναι πολύ κοντά σε αυτήν. Αντίθετα, το Υγεία παρουσιάζει καλούς δείκτες ρευστότητας μόνο κατά το τελευταίο έτος 2010 που ξεπερνάει κατά πολύ τη μονάδα.

Ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης των εταιριών κατά μέσο όρο, παρουσιάζεται αρκετά υψηλός, αυξήσεις σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας και μια μείωση το τελευταίο έτος 2010. Αυτό σημαίνει ότι όλες οι εταιρείες αντλούν κεφάλαια κυρίως με δανεισμό. Η αύξηση αυτή οφείλεται σχεδόν αποκλειστικά στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, αφού όπως παρατηρείται αυξάνονται κατά πολύ χρόνο με το χρόνο. Μόνο το Ιασώ αποτελεί εξαίρεση καθώς οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του είναι μικρότερες από τις μακροπρόθεσμες και αυξάνονται με μικρότερο ρυθμό. Αυτό μας δείχνει ότι χρηματοδοτείται κυρίως από ίδια κεφάλαια.

Σύμφωνα με τους δείκτες παγιοποίησης περιουσίας, όλες οι εταιρίες του κλάδου χαρακτηρίζονται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου 2006-2010.

Όσον αφορά στη χρηματοδότηση του παγίου ενεργητικού, παρατηρούμε ότι πραγματοποιείται από κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Παρατηρώντας το δείκτη ίδια κεφάλαια προς πάγιο ενεργητικό, διαπιστώνουμε ότι τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου και για όλες τις εταιρίες του κλάδου. Άρα, για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της εταιρίας έχουν χρησιμοποιηθεί, εκτός από τα ίδια κεφάλαια και ξένα.

Σχετικά με το δείκτη τιμή προς κέρδη ανά μετοχή, παρατηρούμε ότι πέρα από το δεύτερο έτος, που όλες οι εταιρίες έχουν κάπως αυξημένη τιμή μετοχής και αντίστοιχα αυξημένα κέρδη ανά μετοχή, όλα τα υπόλοιπα έτη ο δείκτης ακολουθεί πτωτική πορεία μέχρι που φτάνει στο σημείο να μετατρέπεται σε αρνητικός.

#### **9.6. ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Παρατηρώντας τους πίνακες κίνησης κεφαλαίων μπορούμε να διαπιστώσουμε ότι η κυριότερη πηγή κεφαλαίων για όλες τις εταιρίες του κλάδου είναι ο δανεισμός, μακροπρόθεσμος και βραχυπρόθεσμος. Πέρα από αυτή τη βασική πηγή κάποιες εταιρίες κατά καιρούς κατόρθωσαν να αντλήσουν κεφάλαια είτε με τη μείωση της υπεραξίας είτε με τη μείωση των ταμειακών διαθεσίμων.

Τα αντληθέντα κεφάλαια χρησιμοποιήθηκαν από κάποιες εταιρίες σε σημαντικό βαθμό στην τοποθέτηση σε πάγια στοιχεία του ενεργητικού, με μεγαλύτερη συμμετοχή στην αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων. Επίσης, χρησιμοποιήθηκαν στην κάλυψη ζημιών, στην αποπληρωμή κάποιου μέρους δανείων και φορολογικών υποχρεώσεων και στην αύξηση των απαιτήσεων των πελατών.

Από τα παραπάνω μπορούμε να συμπεράνουμε ότι σαν γενική εικόνα, τα κεφάλαια που προέρχονται από βραχυπρόθεσμο δανεισμό χρηματοδοτούν το κυκλοφορούν ενεργητικό και εκείνα που προέρχονται από το μακροπρόθεσμο δανεισμό τοποθετούνται σε πάγια στοιχεία του ενεργητικού.

#### **9.7. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑΣ**

Στη διπλωματική που εκπονήθηκε κάναμε ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών του κλάδου υγείας που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Κάναμε διερεύνηση των αριθμοδεικτών αυτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων που προέκυψαν. Εκτός των παραπάνω, μελετήσαμε αρχικά το οικονομικό περιβάλλον



διεθνώς αλλά και εγχώρια. Τέλος, οδηγηθήκαμε σε κάποια συμπεράσματα για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου. Αυτό όμως που δεν συνυπολογίσαμε στη μελέτη μας είναι οι εταιρείες που είναι στον ίδιο κλάδο αλλά δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Αυτή λοιπόν θα ήταν μια ενδιαφέρουσα μελέτη για κάποιον μελλοντικό ερευνητή για να μπορέσει να εξάγει συμπεράσματα για το σύνολο του κλάδου αλλά και για τη μελέτη και τη διαφορά, που πιθανώς να υπάρξει, σε αριθμοδείκτες και πίνακες κίνησης κεφαλαίων για τις εταιρείες που είναι εισηγμένες και αυτές που δεν είναι. Επίσης, μια ακόμα πρόκληση για κάποιον μελλοντικό ερευνητή θα ήταν να εξάγει συμπεράσματα από αριθμοδείκτες και ισολογισμούς για τις εταιρείες και για τον όμιλο στον οποίο υπάγονται, καθώς στους ισολογισμούς παρατίθενται τα στοιχεία για την εταιρεία αλλά και για τον όμιλο στον οποίο ανήκουν. Μέσα από αυτούς τους αντίστοιχους δείκτες και πίνακες θα μπορούσε να διαπιστώσει κατά πόσο επηρεάζονται οι ισολογισμοί και γενικότερα τα οικονομικά στοιχεία τους. Τέλος, μια ακόμα ενδιαφέρουσα έρευνα θα αποτελούσε η μελέτη των εταιρειών και των στοιχείων των ισολογισμών τους πριν και μετά από τις εκάστοτε εξαγορές ή συγχωνεύσεις.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### 1. ΒΙΒΛΙΑ

Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδόσεις Interbooks, 2003

Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Εκδόσεις Interbooks, 2002

### 2. ΕΚΘΕΣΕΙΣ

Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2006

Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2007

Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008

Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009

Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010

### 3. ΑΡΘΡΑ

Εθνική: Δυναμικός κλάδος με προοπτικές εξωστρέφειας η ιδιωτική υγεία, ([www.capital.gr](http://www.capital.gr))

ΕΤΕ: Δυναμικός και με προοπτικές ανάπτυξης ο κλάδος της υγείας ([www.reporter.gr](http://www.reporter.gr))

Καλούμενος Γιώργος: Ιδιωτικά θεραπευτήρια – Διαγνωστικά Κέντρα σφύζουν από «Υγεία» (<http://hrima.gr>)

Πολλάλης Ιωάννης: Διαχείριση της ζήτησης υπηρεσιών πρωτοβάθμιας περίθαλψης και ολοκληρωμένα συστήματα παροχής φροντίδας υγείας.

Σπανός Ευάγγελος M.D., M.Sc., Ph.D., ΠΡΟΕΔΡΟΣ Π.Ε.Ι.Φ.Π.Φ.Υ.: Επιχειρηματικός Μεσαίωνας στην Πρωτοβάθμια Περίθαλψη (<http://hrima.gr>)

Κλαδικές μελέτες 2009-πηγή οικονομικών στοιχείων: Γ.Γ.Ε.Σ.Υ.Ε

### 4. ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΕΙΣ

[www.iatriko.gr](http://www.iatriko.gr)

[www.iaso.gr](http://www.iaso.gr)

[www.hygeia.gr](http://www.hygeia.gr)

[www.euromedica.gr](http://www.euromedica.gr)

[www.capital.gr](http://www.capital.gr)

[www.icap.gr](http://www.icap.gr)

[http://www.onassis.gr/enim\\_deltio/36\\_07/article\\_1.php](http://www.onassis.gr/enim_deltio/36_07/article_1.php)

<http://hrima.gr/article.asp?view=924&ref=918>

## **5. ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΔΕΛΤΙΑ ΧΡΗΣΕΩΝ**

ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΔΕΛΤΙΟ ΧΡΗΣΕΩΣ ΙΑΤΡΙΚΟ (2006-2010)

ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΔΕΛΤΙΟ ΧΡΗΣΕΩΣ ΙΑΣΩ (2006-2010)

ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΔΕΛΤΙΟ ΧΡΗΣΕΩΣ ΥΓΕΙΑ (2006-2010)

ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΔΕΛΤΙΟ ΧΡΗΣΕΩΣ EUROMEDICA (2006-2010)

## **6. ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ**

ΠΡΟΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι

## ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

## 1.ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010)

<b>ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ 2006-2010 (ποσά σε χιλιάδες €)</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	283.776	284.119	279.604	284.087	275.934
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	507	340	333	364	474
ΥΠΕΡΑΞΙΑ	1.979	1.979	1.979	1.979	1.979
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	0	0	0	0	0
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	223	328	384	364	335
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	366	377	398	547	412
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	5.863	5.121	4.471	4.767	7.616
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>292.714</b>	<b>292.264</b>	<b>287.169</b>	<b>292.108</b>	<b>286.750</b>
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	5.391	6.789	7.333	6.329	4.876
ΠΕΛΑΤΕΣ/ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	124.919	151.765	148.728	161.637	163.415
ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	13.283	13.449	16.579	21.702	15.167
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΔΙΚΑΙΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1	1	0		
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	8.814	27.236	29.255	28.980	18.747
ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ			1.270	1.752	1.596
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>152.408</b>	<b>199.240</b>	<b>203.165</b>	<b>220.400</b>	<b>203.801</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>445.122</b>	<b>491.504</b>	<b>490.334</b>	<b>512.508</b>	<b>490.551</b>

<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	26.036	26.888	26.888	26.888	26.888
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΌ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	15.267	19.777	19.777	19.777	19.777
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	75.396	75.994	76.058	76.245	80.572
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	35.474	44.629	50.200	47.504	29.639
ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ					
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>152.173</b>	<b>167.288</b>	<b>172.923</b>	<b>170.414</b>	<b>156.876</b>
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	811	398	304	230	191
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ.</b>	<b>152.984</b>	<b>167.686</b>	<b>173.227</b>	<b>170.644</b>	<b>157.067</b>
ΔΑΝΕΙΑ	37.755	157.037	150.231	151.596	4.357
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	11.847	13.849	16.010	15.040	17.309
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	21.857	23.482	18.473	18.258	19.346
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ	36	10	4	22	22
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ					
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	7.315	5.477	3.480	1.507	113
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>78.810</b>	<b>199.855</b>	<b>188.198</b>	<b>186.423</b>	<b>41.147</b>
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ/ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	86.450	91.724	93.424	106.462	83.214
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	8.380	6.360	8.018	7.003	5.718
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ	83.786	11.232	5.995	9.048	26.804
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΛΗΡΩΤΕΕΣ ΤΗΝ ΕΠΟΜΕΝΗ ΧΡΗΣΗ	24.328	0	0	3.000	146.656
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	10.384	14.647	15.830	18.923	20.359
ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	0	0	5.642	11.005	9.586
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>213.328</b>	<b>123.963</b>	<b>128.909</b>	<b>155.441</b>	<b>292.337</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>292.138</b>	<b>323.818</b>	<b>317.107</b>	<b>341.864</b>	<b>333.484</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>445.122</b>	<b>491.504</b>	<b>490.334</b>	<b>512.508</b>	<b>490.551</b>

ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010)

<b>ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.</b>					
<b><u>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ 2006-2010</u></b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>	63,75%	57,81%	57,02%	55,43%	56,25%
<b>ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>	0,11%	0,07%	0,07%	0,07%	0,10%
<b>ΥΠΕΡΑΞΙΑ</b>	0,44%	0,40%	0,40%	0,39%	0,40%
<b>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ</b>	0,05%	0,07%	0,08%	0,07%	0,07%
<b>ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	0,08%	0,08%	0,08%	0,11%	0,08%
<b>ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	1,32%	1,04%	0,91%	0,93%	1,55%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>65,76%</b>	<b>59,46%</b>	<b>58,57%</b>	<b>57,00%</b>	<b>58,45%</b>
<b>ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ</b>	1,21%	1,38%	1,50%	1,23%	0,99%
<b>ΠΕΛΑΤΕΣ/ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	28,06%	30,88%	30,33%	31,54%	33,31%
<b>ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	2,98%	2,74%	3,38%	4,23%	3,09%
<b>ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΔΙΚΑΙΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ</b>	1,98%	5,54%	5,97%	5,65%	3,82%
<b>ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ</b>	0,00%	0,00%	0,26%	0,34%	0,33%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>34,24%</b>	<b>40,54%</b>	<b>41,43%</b>	<b>43,00%</b>	<b>41,55%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	5,85%	5,47%	5,48%	5,25%	5,48%
<b>ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ</b>	3,43%	4,02%	4,03%	3,86%	4,03%
<b>ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	16,94%	15,46%	15,51%	14,88%	16,42%
<b>ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>	7,97%	9,08%	10,24%	9,27%	6,04%
<b>ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>34,19%</b>	<b>34,04%</b>	<b>35,27%</b>	<b>33,25%</b>	<b>31,98%</b>
<b>ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ</b>	0,18%	0,08%	0,06%	0,04%	0,04%
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ.</b>	<b>34,37%</b>	<b>34,12%</b>	<b>35,33%</b>	<b>33,30%</b>	<b>32,02%</b>

ΔΑΝΕΙΑ	8,48%	31,95%	30,64%	29,58%	0,89%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	2,66%	2,82%	3,27%	2,93%	3,53%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	4,91%	4,78%	3,77%	3,56%	3,94%
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ					
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1,64%	1,11%	0,71%	0,29%	0,02%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>17,71%</b>	<b>40,66%</b>	<b>38,38%</b>	<b>36,37%</b>	<b>8,39%</b>
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ/ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	19,42%	18,66%	19,05%	20,77%	16,96%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1,88%	1,29%	1,64%	1,37%	1,17%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ	18,82%	2,29%	1,22%	1,77%	5,46%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΛΗΡΩΤΕΕΣ ΤΗΝ ΕΠΟΜΕΝΗ ΧΡΗΣΗ	5,47%	0,00%	0,00%	0,59%	29,90%
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2,33%	2,98%	3,23%	3,69%	4,15%
ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	0,00%	0,00%	1,15%	2,15%	1,95%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>47,93%</b>	<b>25,22%</b>	<b>26,29%</b>	<b>30,33%</b>	<b>59,59%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>65,63%</b>	<b>65,88%</b>	<b>64,67%</b>	<b>66,70%</b>	<b>67,98%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010)

<b>ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ 2006-2010</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	100,00%	100,12%	98,53%	100,11%	97,24%
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	100,00%	67,06%	65,68%	71,79%	93,49%
ΥΠΕΡΑΞΙΑ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ					
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	100,00%	147,09%	172,20%	163,23%	150,22%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ					
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ					
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	100,00%	103,01%	108,74%	149,45%	112,57%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	100,00%	87,34%	76,26%	81,31%	129,90%

<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>99,85%</b>	<b>98,11%</b>	<b>99,79%</b>	<b>97,96%</b>
<b>ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ</b>	100,00%	125,93%	136,02%	117,40%	90,45%
<b>ΠΕΛΑΤΕΣ/ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	100,00%	121,49%	119,06%	129,39%	130,82%
<b>ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	100,00%	101,25%	124,81%	163,38%	114,18%
<b>ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΔΙΚΑΙΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</b>	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ</b>	100,00%	309,01%	331,92%	328,80%	212,70%
<b>ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ</b>					
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>130,73%</b>	<b>133,30%</b>	<b>144,61%</b>	<b>133,72%</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b>100,00%</b>	<b>110,42%</b>	<b>110,16%</b>	<b>115,14%</b>	<b>110,21%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	100,00%	103,27%	103,27%	103,27%	103,27%
<b>ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΌ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ</b>	100,00%	129,54%	129,54%	129,54%	129,54%
<b>ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	100,00%	100,79%	100,88%	101,13%	106,87%
<b>ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>	100,00%	125,81%	141,51%	133,91%	83,55%
<b>ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ</b>					
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕ ΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>109,93%</b>	<b>113,64%</b>	<b>111,99%</b>	<b>103,09%</b>
<b>ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ</b>	100,00%	49,08%	37,48%	28,36%	23,55%
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ.</b>	<b>100,00%</b>	<b>109,61%</b>	<b>113,23%</b>	<b>111,54%</b>	<b>102,67%</b>
<b>ΔΑΝΕΙΑ</b>	100,00%	415,94%	397,91%	401,53%	11,54%
<b>ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ</b>	100,00%	116,90%	135,14%	126,95%	146,10%
<b>ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100,00%	107,43%	84,52%	83,53%	88,51%
<b>ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ</b>	100,00%	27,78%	11,11%	61,11%	61,11%
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>					
<b>ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100,00%	74,87%	47,57%	20,60%	1,54%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>253,59%</b>	<b>238,80%</b>	<b>236,55%</b>	<b>52,21%</b>
<b>ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ/ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100,00%	106,10%	108,07%	123,15%	96,26%
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100,00%	75,89%	95,68%	83,57%	68,23%
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ</b>	100,00%	13,41%	7,16%	10,80%	31,99%
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΛΗΡΩΤΕΕΣ ΤΗΝ ΕΠΟΜΕΝΗ ΧΡΗΣΗ</b>	100,00%	0,00%	0,00%	12,33%	602,83%



ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100,00%	141,05%	152,45%	182,23%	196,06%
ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ					
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>58,11%</b>	<b>60,43%</b>	<b>72,86%</b>	<b>137,04%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>110,84%</b>	<b>108,55%</b>	<b>117,02%</b>	<b>114,15%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>110,42%</b>	<b>110,16%</b>	<b>115,14%</b>	<b>110,21%</b>

## ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ

<b>ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ 2006-2010 (ποσά σε χιλιάδες €)</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	254.075	278.500	284.712	286.650	233.365
(ΜΕΙΟΝ) ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	198.083	221.185	230.901	234.245	205.706
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>55.992</b>	<b>57.315</b>	<b>53.811</b>	<b>52.405</b>	<b>27.659</b>
<b>(ΣΥΝ) ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>5.089</b>	<b>4.356</b>	<b>2.403</b>	<b>2.680</b>	<b>3.210</b>
	61.081	61.671	56.214	55.085	30.869
(ΜΕΙΟΝ) ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	27.959	29.205	30.850	34.668	35.908
ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	8.118	9.917	14.517	14.282	7.883
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ					
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	25.004	22.549	10.847	6.135	-12.922
ΚΟΣΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ					
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΝΗΘΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	25.004	22.549	10.847	6.135	-12.922
ΕΣΟΔΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ					
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ(ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)</b>	<b>25.004</b>	<b>22.549</b>	<b>10.847</b>	<b>6.135</b>	<b>-12.922</b>
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-8.664	-7.413	259	-4.215	-454
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	16.340	15.136	11.106	1.920	-13.376
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	-392	59	40	16	52
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΟΝ ΟΜΙΛΟ</b>	<b>16.732</b>	<b>15.077</b>	<b>11.066</b>	<b>1.904</b>	<b>-13.428</b>
<b>ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ</b>	<b>0,20</b>	<b>0,18</b>	<b>0,13</b>	<b>0,02</b>	<b>0,15</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010)**

<b>ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ 2006-2010</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
(ΜΕΙΟΝ) ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	77,96%	79,42%	81,10%	81,72%	88,15%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>22,04%</b>	<b>20,58%</b>	<b>18,90%</b>	<b>18,28%</b>	<b>11,85%</b>
<b>(ΣΥΝ) ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>2,00%</b>	<b>1,56%</b>	<b>0,84%</b>	<b>0,93%</b>	<b>1,38%</b>
	24,04%	22,14%	19,74%	19,22%	13,23%
(ΜΕΙΟΝ) ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	11,00%	10,49%	10,84%	12,09%	15,39%
ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	3,20%	3,56%	5,10%	4,98%	3,38%
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ					
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	9,84%	8,10%	3,81%	2,14%	-5,54%
ΚΟΣΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ					
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΝΗΘΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	9,84%	8,10%	3,81%	2,14%	-5,54%
ΕΣΟΔΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ					
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ(ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)	9,84%	8,10%	3,81%	2,14%	-5,54%
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-3,41%	-2,66%	0,09%	-1,47%	-0,19%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	6,43%	5,43%	3,90%	0,67%	-5,73%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	-0,15%	0,02%	0,01%	0,01%	0,02%
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΟΝ ΟΜΙΛΟ</b>	<b>6,28%</b>	<b>5,46%</b>	<b>3,91%</b>	<b>0,68%</b>	<b>-5,71%</b>
<b>ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ</b>	<b>0,00008%</b>	<b>0,00006%</b>	<b>0,00005%</b>	<b>0,00001%</b>	<b>0,00006%</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010)**

<b>ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ 2006-2010</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	109,61%	112,06%	112,82%	91,85%
(ΜΕΙΟΝ) ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	100,00%	111,66%	116,57%	118,26%	103,85%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>102,36%</b>	<b>96,10%</b>	<b>93,59%</b>	<b>49,40%</b>
<b>(ΣΥΝ) ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>85,60%</b>	<b>47,22%</b>	<b>52,66%</b>	<b>63,08%</b>

	100,00%	100,97%	92,03%	90,18%	50,54%
(ΜΕΙΟΝ) ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	100,00%	104,46%	110,34%	124,00%	128,43%
ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	100,00%	122,16%	178,82%	175,93%	97,11%
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ					
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	100,00%	90,18%	43,38%	24,54%	-51,68%
ΚΟΣΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ					
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΝΗΘΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100,00%	90,18%	43,38%	24,54%	-51,68%
ΕΣΟΔΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ					
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ(ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)	100,00%	90,18%	43,38%	24,54%	-51,68%
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	100,00%	85,56%	-2,99%	48,65%	5,24%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	100,00%	92,63%	67,97%	11,75%	-81,86%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	100,00%	-15,05%	-10,20%	-4,08%	-13,27%
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΟΝ ΟΜΙΛΟ</b>	<b>100,00%</b>	<b>90,11%</b>	<b>66,14%</b>	<b>11,38%</b>	<b>-80,25%</b>
ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	100,000%	90,000%	65,000%	10,000%	75,000%

## 2.ΙΑΣΩ

### ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010)

<b>ΙΑΣΩ Α.Ε.</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ 2006-2010 (ποσά σε χιλιάδες €)</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	211.252	217.316	261.990	293.755	300.315
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	1.662	1.420	1.557	1.556	1.506
ΥΠΕΡΑΞΙΑ	0	0	0	0	0
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	0	0	0	0	0
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	0	0	0	0	0
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	0	0	0	0	0
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	0	0	0	0	0
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	311	894	806	902	808

ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	9.479	7.701	0	0	0
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>222.704</b>	<b>227.331</b>	<b>264.353</b>	<b>296.213</b>	<b>302.629</b>
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	4.461	4.980	5.466	5.439	4.308
ΠΕΛΑΤΕΣ	19.579	30.320	34.866	38.736	41.818
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	8.410	9.332	12.155	18.690	30.806
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΌ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	0	0	0	0	
ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ ΕΡΓΩΝ	0	0	0	0	
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1.123	4.190	4.190	4.190	4.190
ΠΑΡΑΓΩΓΑ	0	0	0	0	
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΣΕ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2.383	1.000	364	451	332
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	10.118	27.443	23.363	20.165	10.894
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>46.074</b>	<b>77.265</b>	<b>80.404</b>	<b>87.671</b>	<b>92.348</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b><u>268.778</u></b>	<b><u>304.596</u></b>	<b><u>344.757</u></b>	<b><u>383.884</u></b>	<b><u>394.977</u></b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	67.436	23.360	23.388	23.388	23.388
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΌ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	42.526	42.526	42.497	42.497	42.497
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΑΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ	64.592	64.592	65.756	65.756	79.542
ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	4.835	5.854	6.976	8.256	9.167
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	-31.359	-25.009	-18.051	-17.987	-25.175
ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ					
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>148.030</b>	<b>111.323</b>	<b>120.566</b>	<b>121.910</b>	<b>129.419</b>
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ/ΜΕΙΩΨΗΦΙΑΣ	2.442	8.896	9.799	13.095	6.833
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ.</b>	<b>150.472</b>	<b>120.219</b>	<b>130.365</b>	<b>135.005</b>	<b>136.252</b>
ΔΑΝΕΙΑ	51.000	109.404	114.250	121.850	126.250

ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	3.805	4.124	4.761	5.063	3.745
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0	0	14.480	17.200	21.371
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ					
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	492	1.294	1.897	8.007	7.678
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1.290	2.991	4.555	5.726	6.508
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>56.587</b>	<b>117.813</b>	<b>139.943</b>	<b>157.846</b>	<b>165.552</b>
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	37.256	50.846	58.020	58.801	55.897
ΔΑΝΕΙΑ	16.148	7.123	8.000	22.400	31.290
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	8.315	8.595	8.429	9.832	5.986
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>61.719</b>	<b>66.564</b>	<b>74.449</b>	<b>91.033</b>	<b>93.173</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>118.306</b>	<b>184.377</b>	<b>214.392</b>	<b>248.879</b>	<b>258.725</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>268.778</b>	<b>304.596</b>	<b>344.757</b>	<b>383.884</b>	<b>394.977</b>

ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010)

<b>ΙΑΣΩ Α.Ε.</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ 2006-2010</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>	78,60%	71,35%	75,99%	76,52%	76,03%
<b>ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>	0,62%	0,47%	0,45%	0,41%	0,38%
<b>ΥΠΕΡΑΞΙΑ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	0,12%	0,29%	0,23%	0,23%	0,20%
<b>ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	3,53%	2,53%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>82,86%</b>	<b>74,63%</b>	<b>76,68%</b>	<b>77,16%</b>	<b>76,62%</b>
<b>ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ</b>	1,66%	1,63%	1,59%	1,42%	1,09%

ΠΕΛΑΤΕΣ	7,28%	9,95%	10,11%	10,09%	10,59%
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	3,13%	3,06%	3,53%	4,87%	7,80%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ ΕΡΓΩΝ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	0,42%	1,38%	1,22%	1,09%	1,06%
ΠΑΡΑΓΩΓΑ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΣΕ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	0,89%	0,33%	0,11%	0,12%	0,08%
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	3,76%	9,01%	6,78%	5,25%	2,76%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>17,14%</b>	<b>25,37%</b>	<b>23,32%</b>	<b>22,84%</b>	<b>23,38%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	25,09%	7,67%	6,78%	6,09%	5,92%
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	15,82%	13,96%	12,33%	11,07%	10,76%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΑΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ	24,03%	21,21%	19,07%	17,13%	20,14%
ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	1,80%	1,92%	2,02%	2,15%	2,32%
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	-11,67%	-8,21%	-5,24%	-4,69%	-6,37%
ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>55,08%</b>	<b>36,55%</b>	<b>34,97%</b>	<b>31,76%</b>	<b>32,77%</b>
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ/ΜΕΙΩΨΗΦΙΑΣ	0,91%	2,92%	2,84%	3,41%	1,73%
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ.</b>	<b>55,98%</b>	<b>39,47%</b>	<b>37,81%</b>	<b>35,17%</b>	<b>34,50%</b>
ΔΑΝΕΙΑ	18,97%	35,92%	33,14%	31,74%	31,96%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	1,42%	1,35%	1,38%	1,32%	0,95%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,00%	0,00%	4,20%	4,48%	5,41%
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ					
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	0,18%	0,42%	0,55%	2,09%	1,94%
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,48%	0,98%	1,32%	1,49%	1,65%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>21,05%</b>	<b>38,68%</b>	<b>40,59%</b>	<b>41,12%</b>	<b>41,91%</b>
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	13,86%	16,69%	16,83%	15,32%	14,15%
ΔΑΝΕΙΑ	6,01%	2,34%	2,32%	5,84%	7,92%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	3,09%	2,82%	2,44%	2,56%	1,52%

<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>22,96%</b>	<b>21,85%</b>	<b>21,59%</b>	<b>23,71%</b>	<b>23,59%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>44,02%</b>	<b>60,53%</b>	<b>62,19%</b>	<b>64,83%</b>	<b>65,50%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010)

<b>ΙΑΣΩ Α.Ε.</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ 2006-2010</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>	100,00%	102,87%	124,02%	139,05%	142,16%
<b>ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>	100,00%	85,44%	93,68%	93,62%	90,61%
<b>ΥΠΕΡΑΞΙΑ</b>	100,00%				
<b>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ</b>	100,00%				
<b>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ</b>	100,00%				
<b>ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ</b>	100,00%				
<b>ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ</b>	100,00%				
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	100,00%	287,46%	259,16%	290,03%	259,81%
<b>ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	100,00%	81,24%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>102,08%</b>	<b>118,70%</b>	<b>133,01%</b>	<b>135,89%</b>
<b>ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ</b>	100,00%	111,63%	122,53%	121,92%	96,57%
<b>ΠΕΛΑΤΕΣ</b>	100,00%	154,86%	178,08%	197,84%	213,59%
<b>ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	100,00%	110,96%	144,53%	222,24%	366,30%
<b>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ</b>	100,00%				
<b>ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ ΕΡΓΩΝ</b>	100,00%				
<b>ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>	100,00%	373,11%	373,11%	373,11%	373,11%
<b>ΠΑΡΑΓΩΓΑ</b>	100,00%				
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΣΕ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ</b>	100,00%	41,96%	15,27%	18,93%	13,93%
<b>ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ</b>	100,00%	271,23%	230,91%	199,30%	107,67%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>167,70%</b>	<b>174,51%</b>	<b>190,28%</b>	<b>200,43%</b>

<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>113,33%</b>	<b>128,27%</b>	<b>142,83%</b>	<b>146,95%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	100,00%	34,64%	34,68%	34,68%	34,68%
<b>ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ</b>	100,00%	100,00%	99,93%	99,93%	99,93%
<b>ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΑΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ</b>	100,00%	100,00%	101,80%	101,80%	123,15%
<b>ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ</b>	100,00%	121,08%	144,28%	170,75%	189,60%
<b>ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>	100,00%	79,75%	57,56%	57,36%	80,28%
<b>ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ</b>	100,00%				
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>75,20%</b>	<b>81,45%</b>	<b>82,35%</b>	<b>87,43%</b>
<b>ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ/ΜΕΙΩΨΗΦΙΑΣ</b>	100,00%	364,29%	401,27%	536,24%	279,81%
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ.</b>	<b>100,00%</b>	<b>79,89%</b>	<b>86,64%</b>	<b>89,72%</b>	<b>90,55%</b>
<b>ΔΑΝΕΙΑ</b>	100,00%	214,52%	224,02%	238,92%	247,55%
<b>ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ</b>	100,00%	108,38%	125,12%	133,06%	98,42%
<b>ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100,00%				
<b>ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ</b>	100,00%				
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>	100,00%	263,01%	385,57%	1627,44%	1560,57%
<b>ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100,00%	231,86%	353,10%	443,88%	504,50%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>208,20%</b>	<b>247,31%</b>	<b>278,94%</b>	<b>292,56%</b>
<b>ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100,00%	136,48%	155,73%	157,83%	150,03%
<b>ΔΑΝΕΙΑ</b>	100,00%	44,11%	49,54%	138,72%	193,77%
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100,00%	103,37%	101,37%	118,24%	71,99%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>107,85%</b>	<b>120,63%</b>	<b>147,50%</b>	<b>150,96%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>155,85%</b>	<b>181,22%</b>	<b>210,37%</b>	<b>218,69%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>113,33%</b>	<b>128,27%</b>	<b>142,83%</b>	<b>146,95%</b>



ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010)

<b>ΙΑΣΩ Α.Ε.</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ 2006-2010 (ποσά σε χιλιάδες €)</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	143.841	169.756	183.997	178.500	149.071
(ΜΕΙΟΝ) ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	110.825	124.507	135.502	137.868	131.218
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>33.016</b>	<b>45.249</b>	<b>48.495</b>	<b>40.632</b>	<b>17.853</b>
<b>(ΣΥΝ) ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>973</b>	<b>1.073</b>	<b>5.181</b>	<b>6.241</b>	<b>6.551</b>
	33.989	46.322	53.676	46.873	24.404
(ΜΕΙΟΝ) ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	4.285	5.355	5.588	6.475	7.696
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ	3.373	3.609	5.264	5.337	5.921
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	360	611	765	6.502	2.658
<b>ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>25.971</b>	<b>36.747</b>	<b>42.059</b>	<b>28.559</b>	<b>8.129</b>
ΚΟΣΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ/ ΧΤΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	3.325	4.808	7.087	2.572	2.780
<b>ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΝΗΘΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ</b>	<b>22.646</b>	<b>31.939</b>	<b>34.972</b>	<b>25.987</b>	<b>5.349</b>
ΕΣΟΔΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ/ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	1.562	1.582	1.291	629	451
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ (ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)</b>	<b>24.208</b>	<b>33.521</b>	<b>36.263</b>	<b>26.616</b>	<b>5.800</b>
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-11.101	-13.149	-14.753	-13.099	-7.668
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>13.107</b>	<b>20.372</b>	<b>21.510</b>	<b>13.517</b>	<b>-1.868</b>
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	322	111	178	211	-1.831
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΟΝ ΟΜΙΛΟ</b>	<b>12.785</b>	<b>20.261</b>	<b>21.332</b>	<b>13.306</b>	<b>-37</b>
<b>ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ</b>	<b>0,30</b>	<b>0,46</b>	<b>0,40</b>	<b>0,26</b>	<b>-0,0007</b>

ΠΙΝΑΚΑΣ 11: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010)

<b>ΙΑΣΩ Α.Ε.</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ 2006-2010</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
(ΜΕΙΟΝ) ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	77,05%	73,34%	73,64%	77,24%	88,02%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>22,95%</b>	<b>26,66%</b>	<b>26,36%</b>	<b>22,76%</b>	<b>11,98%</b>

(ΣΥΝ) ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	0,68%	0,63%	2,82%	3,50%	4,39%
	23,63%	27,29%	29,17%	26,26%	16,37%
(ΜΕΙΟΝ) ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	2,98%	3,15%	3,04%	3,63%	5,16%
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ	2,34%	2,13%	2,86%	2,99%	3,97%
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	0,25%	0,36%	0,42%	3,64%	1,78%
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	18,06%	21,65%	22,86%	16,00%	5,45%
ΚΟΣΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ/ ΧΤΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	2,31%	2,83%	3,85%	1,44%	1,86%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ					
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΝΗΘΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	15,74%	18,81%	19,01%	14,56%	3,59%
ΕΞΟΔΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ/ ΧΤΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	1,09%	0,93%	0,70%	0,35%	0,30%
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ (ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)	16,83%	19,75%	19,71%	14,91%	3,89%
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-7,72%	-7,75%	-8,02%	-7,34%	-5,14%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	9,11%	12,00%	11,69%	7,57%	-1,25%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	0,22%	0,07%	0,10%	0,12%	-1,23%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΟΝ ΟΜΙΛΟ	<b>8,89%</b>	<b>11,94%</b>	<b>11,59%</b>	<b>7,45%</b>	<b>-0,02%</b>
ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,00021%	0,00027%	0,00022%	0,00015%	0,00000%

ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010)

<b>ΙΑΣΩ Α.Ε.</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ 2006-2010</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	118,02%	127,92%	124,10%	103,64%
(ΜΕΙΟΝ) ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	100,00%	112,35%	122,27%	124,40%	118,40%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>137,05%</b>	<b>146,88%</b>	<b>123,07%</b>	<b>54,07%</b>
(ΣΥΝ) ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	100,00%	110,28%	532,48%	641,42%	673,28%
	<b>100,00%</b>	<b>136,29%</b>	<b>157,92%</b>	<b>137,91%</b>	<b>71,80%</b>
(ΜΕΙΟΝ) ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	100,00%	124,97%	130,41%	151,11%	179,60%
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ	100,00%	107,00%	156,06%	158,23%	175,54%
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	100,00%	169,72%	212,50%	1806,11%	738,33%
<b>ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>141,49%</b>	<b>161,95%</b>	<b>109,96%</b>	<b>31,30%</b>

ΚΟΣΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ/ΧΤΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	100,00%	144,60%	213,14%	77,35%	83,61%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ					
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΝΗΘΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100,00%	141,04%	154,43%	114,75%	23,62%
ΕΣΟΔΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ/ΧΤΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	100,00%	101,28%	82,65%	40,27%	28,87%
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ(ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)	100,00%	138,47%	149,80%	109,95%	23,96%
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	100,00%	118,45%	132,90%	118,00%	69,07%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	100,00%	155,43%	164,11%	103,13%	-14,25%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	100,00%	34,47%	55,28%	65,53%	568,63%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΟΝ ΟΜΙΛΟ	100,00%	158,47%	166,85%	104,08%	-0,29%
ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	100,000%	153,333%	133,333%	86,667%	-0,233%

### 3. EUROMEDICA

ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010)

<b>EUROMEDICA A.E.</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ 2006-2010 (ποσά σε χιλιάδες €)</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>	186.610	271.051	341.639	443.220	419.306
<b>ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>	2.186	2.435	3.770	5.354	3.984
<b>ΥΠΕΡΑΞΙΑ</b>	39.807	80.295	95.689	100.153	101.061
<b>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ</b>	1.333	4.998	6.993	8.543	9.284
<b>ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ</b>	11.686	17.370	38.665	27.245	12.340
<b>ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ</b>	310	406	1.206	1.269	1.319
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	930	866	1.118	1.516	2.327
<b>ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	959	273	989	882	2.118
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>243.821</b>	<b>377.694</b>	<b>490.069</b>	<b>588.182</b>	<b>551.739</b>

ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	3.650	5.302	8.163	9.231	6.039
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	80.032	110.944	138.116	160.912	179.502
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΔΙΚΑΙΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2.911	68.159	9	9	13
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	9.159	28.361	36.738	31.275	14.684
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>95.752</b>	<b>212.766</b>	<b>183.026</b>	<b>201.427</b>	<b>200.238</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b><u>339.573</u></b>	<b><u>590.460</u></b>	<b><u>673.095</u></b>	<b><u>789.609</u></b>	<b><u>751.977</u></b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	47.130	67.643	67.643	67.643	67.642
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	7.149	110.488	57.504	57.247	57.247
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	9.312	-1.693	36.402	87.372	62.039
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	19.866	56.390	39.250	2.921	-39.705
ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	-648	-17.324	-37.774	-33.753	-8.400
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>82.809</b>	<b>215.504</b>	<b>163.025</b>	<b>181.430</b>	<b>138.823</b>
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	40.718	29.653	42.102	65.659	65.626
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ.</b>	<b>123.527</b>	<b>245.157</b>	<b>205.127</b>	<b>247.089</b>	<b>204.449</b>
ΔΑΝΕΙΑ	56.511	115.711	256.854	278.687	68.492
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	3.378	4.887	5.780	6.435	6.886
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	8.634	24.592	10.547	26.552	23.481
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ	73	2.232	2.794	2.654	2.711
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	136	136	2.367	1.824	1.875
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	3.209	1.157	1.161	20.617	6.112
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>71.941</b>	<b>148.715</b>	<b>279.503</b>	<b>336.769</b>	<b>109.557</b>
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	90.839	102.287	99.170	105.415	126.610
ΔΑΝΕΙΑ	48.896	89.178	83.759	93.312	99.861

ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	4.370	5.123	5.536	7.024	211.500
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>144.105</b>	<b>196.588</b>	<b>188.465</b>	<b>205.751</b>	<b>437.971</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>216.046</b>	<b>345.303</b>	<b>467.968</b>	<b>542.520</b>	<b>547.528</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>339.573</b>	<b>590.460</b>	<b>673.095</b>	<b>789.609</b>	<b>751.977</b>

ΠΙΝΑΚΑΣ 14: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010)

<b>EUROMEDICA A.E.</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ 2006-2010</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	54,95%	45,91%	50,76%	56,13%	55,76%
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	0,64%	0,41%	0,56%	0,68%	0,53%
ΥΠΕΡΑΞΙΑ	11,72%	13,60%	14,22%	12,68%	13,44%
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	0,39%	0,85%	1,04%	1,08%	1,23%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	3,44%	2,94%	5,74%	3,45%	1,64%
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	0,09%	0,07%	0,18%	0,16%	0,18%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0,27%	0,15%	0,17%	0,19%	0,31%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0,28%	0,05%	0,15%	0,11%	0,28%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>71,80%</b>	<b>63,97%</b>	<b>72,81%</b>	<b>74,49%</b>	<b>73,37%</b>
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	1,07%	0,90%	1,21%	1,17%	0,80%
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	23,57%	18,79%	20,52%	20,38%	23,87%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΔΙΚΑΙΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	0,86%	11,54%	0,00%	0,00%	0,00%
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	2,70%	4,80%	5,46%	3,96%	1,95%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>28,20%</b>	<b>36,03%</b>	<b>27,19%</b>	<b>25,51%</b>	<b>26,63%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	13,88%	11,46%	10,05%	8,57%	9,00%
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	2,11%	18,71%	8,54%	7,25%	7,61%

ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	2,74%	-0,29%	5,41%	11,07%	8,25%
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	5,85%	9,55%	5,83%	0,37%	-5,28%
ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	-0,19%	-2,93%	-5,61%	-4,27%	-1,12%
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>24,39%</b>	<b>36,50%</b>	<b>24,22%</b>	<b>22,98%</b>	<b>18,46%</b>
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	11,99%	5,02%	6,25%	8,32%	8,73%
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ.</b>	<b>36,38%</b>	<b>41,52%</b>	<b>30,48%</b>	<b>31,29%</b>	<b>27,19%</b>
ΔΑΝΕΙΑ	16,64%	19,60%	38,16%	35,29%	9,11%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	0,99%	0,83%	0,86%	0,81%	0,92%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2,54%	4,16%	1,57%	3,36%	3,12%
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ	0,02%	0,38%	0,42%	0,34%	0,36%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	0,04%	0,02%	0,35%	0,23%	0,25%
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,95%	0,20%	0,17%	2,61%	0,81%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>21,19%</b>	<b>25,19%</b>	<b>41,53%</b>	<b>42,65%</b>	<b>14,57%</b>
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	26,75%	17,32%	14,73%	13,35%	16,84%
ΔΑΝΕΙΑ	14,40%	15,10%	12,44%	11,82%	13,28%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1,29%	0,87%	0,82%	0,89%	28,13%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>42,44%</b>	<b>33,29%</b>	<b>28,00%</b>	<b>26,06%</b>	<b>58,24%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>63,62%</b>	<b>58,48%</b>	<b>69,52%</b>	<b>68,71%</b>	<b>72,81%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010)

<b>EUROMEDICA A.E.</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ 2006-2010</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	100,00%	145,25%	183,08%	237,51%	224,70%
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	100,00%	111,39%	172,46%	244,92%	182,25%
ΥΠΕΡΑΞΙΑ	100,00%	201,71%	240,38%	251,60%	253,88%
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	100,00%				
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	100,00%	374,94%	524,61%	640,89%	696,47%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	100,00%	148,64%	330,87%	233,14%	105,60%

ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	100,00%	130,97%	389,03%	409,35%	425,48%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	100,00%	93,12%	120,22%	163,01%	250,22%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	100,00%	28,47%	103,13%	91,97%	220,86%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>154,91%</b>	<b>201,00%</b>	<b>241,24%</b>	<b>226,29%</b>
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	100,00%	145,26%	223,64%	252,90%	165,45%
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	100,00%	138,62%	172,58%	201,06%	224,29%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΔΙΚΑΙΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	100,00%	2341,43%	0,31%	0,31%	0,45%
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	100,00%	309,65%	401,11%	341,47%	160,32%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>222,21%</b>	<b>191,15%</b>	<b>210,36%</b>	<b>209,12%</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b><u>100,00%</u></b>	<b><u>173,88%</u></b>	<b><u>198,22%</u></b>	<b><u>232,53%</u></b>	<b><u>221,45%</u></b>
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	100,00%	143,52%	143,52%	143,52%	143,52%
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	100,00%	1545,50%	804,36%	800,77%	800,77%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00%	-18,18%	390,91%	938,27%	666,23%
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	100,00%	283,85%	197,57%	14,70%	-199,86%
ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	100,00%	2673,46%	5829,32%	5208,80%	1296,30%
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>260,24%</b>	<b>196,87%</b>	<b>219,09%</b>	<b>167,64%</b>
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	100,00%	72,83%	103,40%	161,25%	161,17%
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ.</b>	<b>100,00%</b>	<b>198,46%</b>	<b>166,06%</b>	<b>200,03%</b>	<b>165,51%</b>
ΔΑΝΕΙΑ	100,00%	204,76%	454,52%	493,16%	121,20%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	100,00%	144,67%	171,11%	190,50%	203,85%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100,00%	284,83%	122,16%	307,53%	271,96%
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ	100,00%	3057,53%	3827,40%	3635,62%	3713,70%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	100,00%	100,00%	1740,44%	1341,18%	1378,68%
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100,00%	36,05%	36,18%	642,47%	190,46%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>206,72%</b>	<b>388,52%</b>	<b>468,12%</b>	<b>152,29%</b>
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100,00%	112,60%	109,17%	116,05%	139,38%
ΔΑΝΕΙΑ	100,00%	182,38%	171,30%	190,84%	204,23%

ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100,00%	117,23%	126,68%	160,73%	4839,82%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>136,42%</b>	<b>130,78%</b>	<b>142,78%</b>	<b>303,92%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>159,83%</b>	<b>216,61%</b>	<b>251,11%</b>	<b>253,43%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>173,88%</b>	<b>198,22%</b>	<b>232,53%</b>	<b>221,45%</b>

ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010)

<b>EUROMEDICA A.E.</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ 2006- 2010 (ποσά σε χιλιάδες €)</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	158.029	191.868	229.123	254.246	223.732
(ΜΕΙΟΝ) ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	124.323	145.790	181.428	199.305	189.253
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>33.706</b>	<b>46.078</b>	<b>47.695</b>	<b>54.941</b>	<b>34.479</b>
<b>(ΣΥΝ) ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>3.197</b>	<b>3.850</b>	<b>4.721</b>	<b>4.361</b>	<b>5.989</b>
	36.903	49.928	52.416	59.302	40.468
(ΜΕΙΟΝ) ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	17.721	23.652	24.626	25.936	25.027
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ	1.082	2.634	2.841	3.638	12.995
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	1.853	1.509	794	5.525	13.144
<b>ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>16.247</b>	<b>22.133</b>	<b>24.155</b>	<b>24.203</b>	<b>-10.698</b>
ΚΟΣΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	5.498	9.368	17.946	14.826	16.379
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΝΗΘΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ</b>	<b>10.749</b>	<b>12.765</b>	<b>6.209</b>	<b>9.377</b>	<b>-27.077</b>
ΕΣΟΔΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	535	18.718	-20.528	-22.748	-15.477
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ(ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)</b>	<b>11.284</b>	<b>31.483</b>	<b>-14.319</b>	<b>-13.371</b>	<b>-42.554</b>
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-4.850	-9.501	2.721	-5.162	-6.059
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>6.434</b>	<b>21.982</b>	<b>-11.598</b>	<b>-18.533</b>	<b>-48.613</b>
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	2.280	2.905	2.624	3.045	-2.630
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΟΝ ΟΜΙΛΟ</b>	<b>4.154</b>	<b>19.077</b>	<b>-14.222</b>	<b>-21.578</b>	<b>-45.983</b>
<b>ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ</b>	<b>0,14</b>	<b>0,59</b>	<b>-0,35</b>	<b>-0,57</b>	<b>-1,20</b>



**ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010)**

<b>EUROMEDICA A.E.</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ 2006-2010</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>(ΜΕΙΟΝ) ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ</b>	78,67%	75,98%	79,18%	78,39%	84,59%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	21,33%	24,02%	20,82%	21,61%	15,41%
<b>(ΣΥΝ) ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	2,02%	2,01%	2,06%	1,72%	2,68%
	23,35%	26,02%	22,88%	23,32%	18,09%
<b>(ΜΕΙΟΝ) ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ</b>	11,21%	12,33%	10,75%	10,20%	11,19%
<b>ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ</b>	0,68%	1,37%	1,24%	1,43%	5,81%
<b>ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ</b>	1,17%	0,79%	0,35%	2,17%	5,87%
<b>ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	10,28%	11,54%	10,54%	9,52%	-4,78%
<b>ΚΟΣΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ</b>	3,48%	4,88%	7,83%	5,83%	7,32%
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΝΗΘΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ</b>	6,80%	6,65%	2,71%	3,69%	-12,10%
<b>ΕΣΟΔΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ</b>	0,34%	9,76%	-8,96%	-8,95%	-6,92%
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ(ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)</b>	7,14%	16,41%	-6,25%	-5,26%	-19,02%
<b>ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ</b>	-3,07%	-4,95%	1,19%	-2,03%	-2,71%
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	4,07%	11,46%	-5,06%	-7,29%	-21,73%
<b>ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ</b>	1,44%	1,51%	1,15%	1,20%	-1,18%
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΟΝ ΟΜΙΛΟ</b>	<b>2,63%</b>	<b>9,94%</b>	<b>-6,21%</b>	<b>-8,49%</b>	<b>-20,55%</b>
<b>ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 18: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010)**

<b>EUROMEDICA A.E.</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ 2006-2010</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b>	100,00%	121,41%	144,99%	160,89%	141,58%
<b>(ΜΕΙΟΝ) ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ</b>	100,00%	117,27%	145,93%	160,31%	152,23%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>136,71%</b>	<b>141,50%</b>	<b>163,00%</b>	<b>102,29%</b>
<b>(ΣΥΝ) ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	100,00%	120,43%	147,67%	136,41%	187,33%

	100,00%	135,30%	142,04%	160,70%	109,66%
(ΜΕΙΟΝ) ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	100,00%	133,47%	138,97%	146,36%	141,23%
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ	100,00%	243,44%	262,57%	336,23%	1201,02%
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	100,00%	81,44%	42,85%	298,17%	709,34%
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	100,00%	136,23%	148,67%	148,97%	-65,85%
ΚΟΣΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	100,00%	170,39%	326,41%	269,66%	297,91%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΝΗΘΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100,00%	118,76%	57,76%	87,24%	-251,90%
ΕΣΟΔΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	100,00%	3498,69%	3837,01%	4251,96%	2892,90%
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ(ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)	100,00%	279,01%	-126,90%	-118,50%	-377,12%
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	100,00%	195,90%	-56,10%	106,43%	124,93%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	100,00%	341,65%	-180,26%	-288,05%	-755,56%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	100,00%	127,41%	115,09%	133,55%	-115,35%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΟΝ ΟΜΙΛΟ	100,00%	459,24%	-342,37%	-519,45%	1106,96%
ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	100,00%	421,43%	-250,00%	-407,14%	-857,14%

#### 4. ΥΓΕΙΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 19: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010)

<b>ΥΓΕΙΑ Α.Ε.</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ 2006-2010 (ποσά σε χιλιάδες €)</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	89.860	173.340	233.279	253.498	263.216
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	4.407	4.764	139.818	148.298	145.772
ΥΠΕΡΑΞΙΑ	7.222	267.813	234.520	230.146	186.549
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	0	0	0	0	0
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	60.357	204	294	0	0
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	12	342	664	762	263
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	1.993	172	169	167	164
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	59	7.417	701	488	553
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	3.738	4.526	5.356	5.195	5.837
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>167.648</b>	<b>458.578</b>	<b>614.801</b>	<b>638.554</b>	<b>602.354</b>

ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	2.859	6.785	9.855	10.759	9.864
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	27.381	46.066	89.362	81.765	73.125
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ				19.826	27.575
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	5.295	8.871	199.576	29.111	35.918
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>35.535</b>	<b>61.722</b>	<b>298.793</b>	<b>141.461</b>	<b>146.482</b>
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΤΕΧΟΜΕΝΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ					10.859
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>203.183</b>	<b>520.300</b>	<b>913.594</b>	<b>780.015</b>	<b>759.695</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	26.322	51.509	51.509	66.961	72.103
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ				310.932	292.421
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	71.375	266.737	266.952	4.770	5.376
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	3.088	13.574	22.090	16.502	-64.178
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ		33	-410		
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ					-14
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>100.785</b>	<b>331.853</b>	<b>340.141</b>	<b>399.165</b>	<b>305.708</b>
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	50	5.304	38.955	32.201	20.441
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ.</b>	<b>100.835</b>	<b>337.157</b>	<b>379.096</b>	<b>431.366</b>	<b>326.149</b>
ΔΑΝΕΙΑ	20.120	22.234	33.135	35.990	33.017
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	10.471	12.809	12.698	12.927	12.420
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	15.243	23.557	48.391	50.173	49.790
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ	0			671	737
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	3.015	7.287	11.090	11.946	11.506
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		6.224	974	290	520
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>48.849</b>	<b>72.111</b>	<b>106.288</b>	<b>111.997</b>	<b>107.990</b>
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	29.524	40.623	90.864	48.372	63.454

ΔΑΝΕΙΑ	23.703	64.681	328.779	156.042	217.539
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	156	150	0	2.248	622
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	116	5.578	8.567	7.675	6.007
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				22.315	32.927
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>53.499</b>	<b>111.032</b>	<b>428.210</b>	<b>236.652</b>	<b>320.549</b>
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΜΕ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΤΕΧΟΜΕΝΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ					5.007
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>102.348</b>	<b>183.143</b>	<b>534.498</b>	<b>348.649</b>	<b>433.546</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>203.183</b>	<b>520.300</b>	<b>913.594</b>	<b>780.015</b>	<b>759.695</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 20: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010)**

<b>ΥΓΕΙΑ Α.Ε.</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ 2006-2010</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	44,23%	33,32%	25,53%	32,50%	34,65%
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	2,17%	0,92%	15,30%	19,01%	19,19%
ΥΠΕΡΑΞΙΑ	3,55%	51,47%	25,67%	29,51%	24,56%
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	29,71%	0,04%	0,03%	0,00%	0,00%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	0,01%	0,07%	0,07%	0,10%	0,03%
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	0,98%	0,03%	0,02%	0,02%	0,02%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0,03%	1,43%	0,08%	0,06%	0,07%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1,84%	0,87%	0,59%	0,67%	0,77%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>82,51%</b>	<b>88,14%</b>	<b>67,29%</b>	<b>81,86%</b>	<b>79,29%</b>
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	1,41%	1,30%	1,08%	1,38%	1,30%
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	13,48%	8,85%	9,78%	10,48%	9,63%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	0,00%	0,00%	0,00%	2,54%	3,63%
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	2,61%	1,70%	21,85%	3,73%	4,73%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>17,49%</b>	<b>11,86%</b>	<b>32,71%</b>	<b>18,14%</b>	<b>19,28%</b>
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΤΕΧΟΜΕΝΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,43%

<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	12,95%	9,90%	5,64%	8,58%	9,49%
<b>ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	39,86%	38,49%
<b>ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	35,13%	51,27%	29,22%	0,61%	0,71%
<b>ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>	1,52%	2,61%	2,42%	2,12%	-8,45%
<b>ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ</b>	0,00%	0,01%	-0,04%	0,00%	0,00%
<b>ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>49,60%</b>	<b>63,78%</b>	<b>37,23%</b>	<b>51,17%</b>	<b>40,24%</b>
<b>ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ</b>	0,02%	1,02%	4,26%	4,13%	2,69%
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ.</b>	<b>49,63%</b>	<b>64,80%</b>	<b>41,50%</b>	<b>55,30%</b>	<b>42,93%</b>
<b>ΔΑΝΕΙΑ</b>	9,90%	4,27%	3,63%	4,61%	4,35%
<b>ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ</b>	5,15%	2,46%	1,39%	1,66%	1,63%
<b>ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	7,50%	4,53%	5,30%	6,43%	6,55%
<b>ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,09%	0,10%
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>	1,48%	1,40%	1,21%	1,53%	1,51%
<b>ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	0,00%	1,20%	0,11%	0,04%	0,07%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>24,04%</b>	<b>13,86%</b>	<b>11,63%</b>	<b>14,36%</b>	<b>14,21%</b>
<b>ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	14,53%	7,81%	9,95%	6,20%	8,35%
<b>ΔΑΝΕΙΑ</b>	11,67%	12,43%	35,99%	20,00%	28,64%
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>	0,08%	0,03%	0,00%	0,29%	0,08%
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	0,06%	1,07%	0,94%	0,98%	0,79%
<b>ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	2,86%	4,33%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>26,33%</b>	<b>21,34%</b>	<b>46,87%</b>	<b>30,34%</b>	<b>42,19%</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΜΕ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΤΕΧΟΜΕΝΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,66%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>50,37%</b>	<b>35,20%</b>	<b>58,50%</b>	<b>44,70%</b>	<b>57,07%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

ΠΙΝΑΚΑΣ 21: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010)

<b>ΥΓΕΙΑ Α.Ε.</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ 2006-2010</b>					
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	100,00%	192,90%	259,60%	282,10%	292,92%
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	100,00%	108,10%	3172,63%	3365,06%	3307,74%
ΥΠΕΡΑΞΙΑ	100,00%	3708,29%	3247,30%	3186,73%	2583,07%
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ					
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	100,00%	0,34%	0,49%	0,00%	0,00%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	100,00%	2850,00%	5533,33%	6350,00%	2191,67%
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	100,00%	8,63%	8,48%	8,38%	8,23%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	100,00%	12571,19%	1188,14%	827,12%	937,29%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	100,00%	121,08%	143,29%	138,98%	156,15%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>273,54%</b>	<b>366,72%</b>	<b>380,89%</b>	<b>359,30%</b>
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	100,00%	237,32%	344,70%	376,32%	345,02%
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	100,00%	168,24%	326,36%	298,62%	267,06%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	100,00%	167,54%	3769,14%	549,78%	678,34%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>173,69%</b>	<b>840,84%</b>	<b>398,09%</b>	<b>412,22%</b>
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΤΕΧΟΜΕΝΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	100,00%				
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>256,07%</b>	<b>449,64%</b>	<b>383,90%</b>	<b>373,90%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	100,00%	195,69%	195,69%	254,39%	273,93%
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ					
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00%	373,71%	374,01%	6,68%	7,53%
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	100,00%	439,57%	715,35%	534,39%	-2078,30%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ					
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ					

<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>329,27%</b>	<b>337,49%</b>	<b>396,06%</b>	<b>303,33%</b>
<b>ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ</b>	100,00%	10608,00%	77910,00%	64402,00%	40882,00%
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ.</b>	<b>100,00%</b>	<b>334,37%</b>	<b>375,96%</b>	<b>427,79%</b>	<b>323,45%</b>
<b>ΔΑΝΕΙΑ</b>	100,00%	110,51%	164,69%	178,88%	164,10%
<b>ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ</b>	100,00%	122,33%	121,27%	123,46%	118,61%
<b>ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100,00%	154,54%	317,46%	329,15%	326,64%
<b>ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ</b>					
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>	100,00%	241,69%	367,83%	396,22%	381,63%
<b>ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>147,62%</b>	<b>217,58%</b>	<b>229,27%</b>	<b>221,07%</b>
<b>ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100,00%	137,59%	307,76%	163,84%	214,92%
<b>ΔΑΝΕΙΑ</b>	100,00%	272,88%	1387,08%	658,32%	917,77%
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>	100,00%	96,15%	0,00%	1441,03%	398,72%
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	100,00%	4808,62%	7385,34%	6616,38%	5178,45%
<b>ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>207,54%</b>	<b>800,41%</b>	<b>442,35%</b>	<b>599,17%</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΜΕ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΤΕΧΟΜΕΝΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ</b>					
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>178,94%</b>	<b>522,24%</b>	<b>340,65%</b>	<b>423,60%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>256,07%</b>	<b>449,64%</b>	<b>383,90%</b>	<b>373,90%</b>

ΠΙΝΑΚΑΣ 22: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2006-2010)

<b>ΥΓΕΙΑ Α.Ε.</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ 2006-2010 (ποσά σε χιλιάδες €)</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b>	94.593	130.322	281.821	353.384	299.013
<b>(ΜΕΙΟΝ) ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ</b>	79.369	105.538	228.405	298.449	282.610

<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	15.224	24.784	53.416	54.935	16.403
<b>(ΣΥΝ) ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	4.503	5.988	11.763	9.680	9.314
	19.727	30.772	65.179	64.615	25.717
<b>(ΜΕΙΟΝ) ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ</b>	9.234	8.355	21.033	25.940	34.755
<b>ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ</b>	1.149	1.617	2.631	5.371	6.708
<b>ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ</b>	4.233	3.912	7.661	3.993	8.965
<b>ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	5.111	16.888	33.854	29.311	-24.711
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ</b>	4.719	3.228	30.040	338	847
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΝΗΘΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ</b>	392	13.660	3.814	28.973	-25.558
<b>ΑΠΟΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>					-44.317
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>	140	251	11.980	3.281	576
<b>ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	8	7	-324	-14.861	-12.231
<b>ΚΕΡΔΟΣ ΑΠΌ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ</b>	32	0	0	0	10
<b>ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΌ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ</b>	2.411	2.845	139	-21	0
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ(ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)</b>	2.983	16.763	15.609	17.372	-81.520
<b>ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ</b>	-1.948	-4.587	5.238	-13.474	-5.585
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	1.035	12.176	20.847	3.898	-87.105
<b>ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ</b>	8	-120	205	-5.039	-4.110
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΟΝ ΟΜΙΛΟ</b>	<b>1.027</b>	<b>12.296</b>	<b>20.642</b>	<b>8.937</b>	<b>-82.995</b>
<b>ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ</b>	<b>0,024</b>	<b>0,18</b>	<b>0,17</b>	<b>0,08</b>	<b>-0,46</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 23: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ (2006-2010)**

<b>ΥΓΕΙΑ Α.Ε.</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ 2006-2010</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>(ΜΕΙΟΝ) ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ</b>	83,91%	80,98%	81,05%	84,45%	94,51%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	16,09%	19,02%	18,95%	15,55%	5,49%
<b>(ΣΥΝ) ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	4,76%	4,59%	4,17%	2,74%	3,11%
	20,85%	23,61%	23,13%	18,28%	8,60%
<b>(ΜΕΙΟΝ) ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ</b>	9,76%	6,41%	7,46%	7,34%	11,62%
<b>ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ</b>	1,21%	1,24%	0,93%	1,52%	2,24%



ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	4,47%	3,00%	2,72%	1,13%	3,00%
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	5,40%	12,96%	12,01%	8,29%	-8,26%
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	4,99%	2,48%	10,66%	0,10%	0,28%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΝΗΘΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	0,41%	10,48%	1,35%	8,20%	-8,55%
ΑΠΟΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-14,82%
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	0,15%	0,19%	4,25%	0,93%	0,19%
ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	0,01%	0,01%	-0,11%	-4,21%	-4,09%
ΚΕΡΔΟΣ ΑΠΟ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ	2,55%	2,18%	0,05%	-0,01%	0,00%
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ(ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)	3,15%	12,86%	5,54%	4,92%	-27,26%
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-2,06%	-3,52%	1,86%	-3,81%	-1,87%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	1,09%	9,34%	7,40%	1,10%	-29,13%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	0,01%	-0,09%	0,07%	-1,43%	-1,37%
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΟΝ ΟΜΙΛΟ</b>	<b>1,09%</b>	<b>9,44%</b>	<b>7,32%</b>	<b>2,53%</b>	<b>-27,76%</b>
ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,00008%	0,00006%	0,00005%	0,00001%	0,00006%

ΠΙΝΑΚΑΣ 24: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ (2006-2010)

<b>ΥΓΕΙΑ Α.Ε.</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ 2006-2010</b>					
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	137,77%	297,93%	373,58%	316,10%
(ΜΕΙΟΝ) ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	100,00%	132,97%	287,78%	376,03%	356,07%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>162,80%</b>	<b>350,87%</b>	<b>360,84%</b>	<b>107,74%</b>
<b>(ΣΥΝ) ΑΛΛΑ ΕΞΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>132,98%</b>	<b>261,23%</b>	<b>214,97%</b>	<b>206,84%</b>
	<b>100,00%</b>	<b>155,99%</b>	<b>330,41%</b>	<b>327,55%</b>	<b>130,36%</b>
(ΜΕΙΟΝ) ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	100,00%	90,48%	227,78%	280,92%	376,38%
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ	100,00%	140,73%	228,98%	467,45%	583,81%
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	100,00%	92,42%	180,98%	94,33%	211,79%
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	100,00%	330,42%	662,38%	573,49%	-483,49%
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	100,00%	68,40%	636,58%	7,16%	17,95%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΝΗΘΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100,00%	3484,69%	972,96%	7391,07%	-6519,90%
ΑΠΟΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					

<b>ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>	100,00%	179,29%	8557,14%	2343,57%	411,43%
<b>ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	100,00%	87,50%	4050,00%	185762,50%	152887,50%
<b>ΚΕΡΔΟΣ ΑΠΌ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ</b>	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	31,25%
<b>ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΌ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ</b>	100,00%	118,00%	5,77%	-0,87%	0,00%
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ(ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)</b>	<b>100,00%</b>	<b>561,95%</b>	<b>523,27%</b>	<b>582,37%</b>	<b>-2732,82%</b>
<b>ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ</b>	100,00%	235,47%	-268,89%	691,68%	286,70%
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>1176,43%</b>	<b>2014,20%</b>	<b>376,62%</b>	<b>-8415,94%</b>
<b>ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ</b>	100,00%	1500,00%	2562,50%	-62987,50%	-51375,00%
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΟΝ ΟΜΙΛΟ</b>	<b>100,00%</b>	<b>1197,27%</b>	<b>2009,93%</b>	<b>870,20%</b>	<b>-8081,30%</b>
<b>ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ</b>	100,00%	750,00%	708,33%	337,50%	-1916,67%

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ

## ΠΙΝΑΚΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

## 1.ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 25: ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.

		2006	2007	2008	2009	2010
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>						
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	%	10,80%	6,14%	3,00%	1,72%	-6,53%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.	%	10,68%	9,03%	6,41%	1,13%	-8,52%
<b>ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	%	22,04%	20,58%	18,90%	18,28%	11,85%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	%	6,43%	5,43%	3,90%	0,67%	-5,73%
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ	ΦΟΡΕΣ	1,10	0,76	0,79	0,80	1,18
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΦΟΡΕΣ	0,87	0,95	0,99	0,98	0,81
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΦΟΡΕΣ	1,67	1,40	1,40	1,30	1,15
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΦΟΡΕΣ	47,13	41,02	38,83	45,29	47,86
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΦΟΡΕΣ	1,84	1,69	1,72	1,56	1,31
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	ΦΟΡΕΣ	28,83	10,23	9,73	9,89	12,45
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>						
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΗΜΕΡΕΣ	198,54	216,53	211,92	233,45	279,32
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	ΗΜΕΡΕΣ	159,30	151,36	147,68	165,89	147,65
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	ΗΜΕΡΕΣ	7,74	8,90	9,40	8,06	7,63
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>						
ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	ΦΟΡΕΣ	0,71	1,61	1,58	1,42	0,70
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	ΦΟΡΕΣ	0,69	1,55	1,52	1,38	0,68
<b>ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	%	51,52%	119,18%	108,64%	109,25%	26,20%
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (2)	%	34,03%	54,42%	52,13%	52,26%	20,79%
<b>ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	ΦΟΡΕΣ	6,90	5,78	3,71	3,67	3,51
<b>ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ</b>						
ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (1)	ΦΟΡΕΣ	1,92	1,47	1,41	1,33	1,41
ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (2)	ΦΟΡΕΣ	0,66	0,59	0,59	0,57	0,58
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>						
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΚΕΓΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ	ΦΟΡΕΣ	0,79	1,26	1,26	1,22	0,69
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ Ι.Κ.	ΦΟΡΕΣ	0,52	0,57	0,60	0,58	0,55
ΤΙΜΗ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ		18,95	27,89	19,08	79,00	-5,80

## 2. ΙΑΣΩ

## ΠΙΝΑΚΑΣ 26: ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΙΑΣΩ Α.Ε.

		2006	2007	2008	2009	2010
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>						
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	%	11,69%	14,08%	13,34%	9,09%	1,92%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.	%	8,71%	16,95%	16,35%	10,01%	-1,37%
<b>ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	%	22,95%	26,66%	26,36%	22,76%	11,98%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	%	9,11%	12,00%	11,58%	7,57%	-1,25%
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ	ΦΟΡΕΣ	0,69	0,71	0,68	0,61	0,49
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΦΟΡΕΣ	0,65	0,75	0,70	0,60	0,49
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΦΟΡΕΣ	3,12	2,20	2,29	2,04	1,61
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΦΟΡΕΣ	32,25	34,09	33,66	32,82	34,61
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΦΟΡΕΣ	5,14	4,28	3,91	3,11	2,05
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	ΦΟΡΕΣ	14,21	6,19	7,88	8,85	13,68
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>						
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΗΜΕΡΕΣ	71,02	85,26	93,28	117,43	177,81
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	ΗΜΕΡΕΣ	122,70	149,06	156,29	155,67	155,48
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	ΗΜΕΡΕΣ	11,32	10,71	10,84	11,12	10,55
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>						
ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	ΦΟΡΕΣ	0,75	1,16	1,08	0,96	0,99
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	ΦΟΡΕΣ	0,67	1,09	1,01	0,90	0,94
<b>ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	%	37,61%	98,00%	107,35%	116,92%	121,50%
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (2)	%	27,33%	49,49%	51,77%	53,90%	54,85%
<b>ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	ΦΟΡΕΣ	9,93	9,41	6,66	15,80	6,42
<b>ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ</b>						
ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (1)	ΦΟΡΕΣ	4,83	2,94	3,29	3,38	3,28
ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (2)	ΦΟΡΕΣ	0,83	0,75	0,77	0,77	0,77
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>						
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΚΕΓΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ	ΦΟΡΕΣ	0,93	1,05	1,02	0,99	1,00
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ Ι.Κ.	ΦΟΡΕΣ	0,68	0,53	0,49	0,46	0,45
ΤΙΜΗ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	ΦΟΡΕΣ	14,47	19,02	16,93	16,15	- 3428,57

## 3. EUROMEDICA

## ΠΙΝΑΚΑΣ 27: ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ EUROMEDICA Α.Ε.

		2006	2007	2008	2009	2010
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>						
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	%	5,81%	8,10%	-3,00%	-2,32%	- 13,97%

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.	%	5,21%	8,97%	-5,65%	-7,50%	-	23,78%
<b>ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ</b>							
ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	%	21,33%	24,02%	20,82%	21,61%	15,41%	
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	%	4,07%	11,46%	-5,06%	-7,29%	-	21,73%
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ</b>							
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ	ΦΟΡΕΣ	0,81	0,49	0,48	0,44	0,73	
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΦΟΡΕΣ	0,65	0,51	0,47	0,43	0,41	
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΦΟΡΕΣ	1,65	0,90	1,25	1,26	1,12	
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΦΟΡΕΣ	43,30	36,19	28,07	27,54	37,05	
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΦΟΡΕΣ	1,97	1,73	1,66	1,58	1,25	
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	ΦΟΡΕΣ	17,25	6,77	6,24	8,13	15,24	
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>							
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΗΜΕΡΕΣ	184,85	211,05	220,02	231,01	292,84	
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	ΗΜΕΡΕΣ	266,69	256,09	199,51	193,05	244,18	
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	ΗΜΕΡΕΣ	8,43	10,09	13,00	13,25	9,85	
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>							
ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	ΦΟΡΕΣ	0,66	1,08	0,97	0,98	0,46	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	ΦΟΡΕΣ	0,64	1,06	0,93	0,93	0,44	
<b>ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</b>							
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	%	58,24%	60,66%	136,26%	136,29%	53,59%	
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (2)	%	37,06%	38,24%	58,52%	58,54%	35,95%	
<b>ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ</b>							
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	ΦΟΡΕΣ	6,13	4,92	2,66	3,71	2,11	
<b>ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ</b>							
ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (1)	ΦΟΡΕΣ	2,55	1,78	2,68	2,92	2,76	
ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (2)	ΦΟΡΕΣ	0,72	0,64	0,73	0,74	0,73	
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>							
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΚΕΓΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ	ΦΟΡΕΣ	0,80	1,03	0,97	0,98	0,55	
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ Ι.Κ.	ΦΟΡΕΣ	0,51	0,65	0,42	0,42	0,37	
ΤΙΜΗ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	ΦΟΡΕΣ	38,29	15,02	-18,29	-9,63	-2,43	

#### 4. ΥΓΕΙΑ

##### ΠΙΝΑΚΑΣ 28: ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΥΓΕΙΑ Α.Ε.

		2006	2007	2008	2009	2010
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>						
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	%	3,49%	4,10%	3,22%	3,20%	-5,22%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.	%	1,03%	3,61%	5,50%	0,90%	-
<b>ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	%	16,10%	19,02%	18,95%	15,55%	11,47%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	%	1,10%	9,34%	7,40%	1,10%	-
						11,42%

<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ	ΦΟΡΕΣ	1,11	0,32	0,58	0,65	0,55
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΦΟΡΕΣ	0,58	0,28	0,46	0,55	0,72
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΦΟΡΕΣ	2,66	2,11	0,94	2,50	1,17
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΦΟΡΕΣ	33,09	19,21	28,60	32,85	7,12
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΦΟΡΕΣ	3,45	2,83	3,15	4,32	3,06
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	ΦΟΡΕΣ	17,86	14,69	1,41	12,14	2,73
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>						
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΗΜΕΡΕΣ	105,65	129,02	115,74	84,45	119,23
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	ΗΜΕΡΕΣ	135,77	140,49	145,20	59,16	81,95
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	ΗΜΕΡΕΣ	11,03	19,00	12,76	11,11	51,25
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>						
ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	ΦΟΡΕΣ	0,66	0,56	0,70	0,60	1,95
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	ΦΟΡΕΣ	0,61	0,49	0,67	0,55	1,63
<b>ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	%	48,44%	21,39%	28,04%	25,96%	33,11%
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (2)	%	57,08%	17,64%	21,94%	20,64%	14,85%
<b>ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	ΦΟΡΕΣ	3,23	7,68	1,78	3,70	9,05
<b>ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ</b>						
ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (1)	ΦΟΡΕΣ	4,61	7,43	2,06	4,51	1,64
ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (2)	ΦΟΡΕΣ	0,82	0,88	0,67	0,82	0,62
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>						
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΚΕΓΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ	ΦΟΡΕΣ	0,52	0,89	0,79	0,85	1,30
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ Ι.Κ.	ΦΟΡΕΣ	0,62	0,74	0,62	0,68	0,58
ΤΙΜΗ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	ΦΟΡΕΣ	113,75	20,89	15,76	21,63	-1,51

## 5. ΚΛΑΔΟΣ ΥΓΕΙΑΣ

### ΠΙΝΑΚΑΣ 29: ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΑΔΟΥ ΥΓΕΙΑΣ

		2006	2007	2008	2009	2010
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>						
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	%	7,95%	8,11%	4,14%	2,92%	-5,95%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.	%	6,41%	9,64%	5,65%	1,13%	11,93%
<b>ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	%	20,60%	22,57%	21,26%	19,55%	12,68%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	%	5,18%	9,56%	4,45%	0,51%	10,03%
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ	ΦΟΡΕΣ	0,93	0,57	0,63	0,63	0,74

ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΦΟΡΕΣ	0,68	0,62	0,65	0,64	0,61
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΦΟΡΕΣ	2,28	1,65	1,47	1,77	1,26
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΦΟΡΕΣ	38,94	32,63	32,29	34,62	31,66
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΦΟΡΕΣ	3,10	2,63	2,61	2,64	1,92
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	ΦΟΡΕΣ	19,54	9,47	6,31	9,75	11,02
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>						
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΗΜΕΡΕΣ	140,02	160,47	160,24	166,58	217,30
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	ΗΜΕΡΕΣ	171,12	174,25	162,17	143,44	157,32
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	ΗΜΕΡΕΣ	9,63	12,17	11,50	10,89	19,82
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>						
ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	ΦΟΡΕΣ	0,70	1,10	1,08	0,99	1,02
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	ΦΟΡΕΣ	0,65	1,05	1,03	0,94	0,92
<b>ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	%	48,95%	74,81%	95,07%	97,11%	58,60%
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (2)	%	38,88%	39,95%	46,09%	46,33%	31,61%
<b>ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	ΦΟΡΕΣ	6,55	6,95	3,70	6,72	5,27
<b>ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ</b>						
ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (1)	ΦΟΡΕΣ	3,48	3,40	2,36	3,03	2,27
ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (2)	ΦΟΡΕΣ	0,76	0,72	0,69	0,73	0,68
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>						
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΚΕΓΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ	ΦΟΡΕΣ	0,76	1,06	1,01	1,01	0,88
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ Ι.Κ.	ΦΟΡΕΣ	0,58	0,62	0,53	0,53	0,49
ΤΙΜΗ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	ΦΟΡΕΣ	46,36	20,70	8,37	26,79	-859,58

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙΙ

## ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

## 1.ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ

## ΠΙΝΑΚΑΣ 30: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΠΗΓΕΣ (2006-2010)

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε. - ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ								
	2006-2007		2007-2008		2008-2009		2009-2010	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ			4.515	17,24%			8.153	4,28%
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	167	0,11%	7	0,03%				
ΥΠΕΡΑΞΙΑ								
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ								
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ					20	0,07%	29	0,02%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ								
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ								
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ							135	0,07%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	742	0,50%	650	2,48%				
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ					1.004	3,30%	1.453	0,76%
ΠΕΛΑΤΕΣ/ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ			3.037	11,60%				
ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ								
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΔΙΚΑΙΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ			1	0,004%				
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ					275	0,90%	10.233	5,37%
ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ							156	0,08%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>909</b>	<b>0,61%</b>	<b>8.210</b>	<b>31,35%</b>	<b>1.299</b>	<b>4,27%</b>	<b>20.159</b>	<b>10,57%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>								
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	852	0,57%						
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	4.510	3,04%						
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	598	0,40%	64	0,24%	187	0,61%	4.327	2,27%
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	9.155	6,17%	5.571	21,27%				
ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ								
ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ								
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ								
ΔΑΝΕΙΑ	119.282	80,34%			1.365	4,49%		
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	2.002	1,35%	2.161	8,25%			2.269	1,19%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1.625	1,09%					1.088	0,57%



ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ					18	0,06%		
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ								
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ/ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	5.274	3,55%	1.700	6,49%	13.038	42,87%		
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			1.658	6,33%				
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ					3.053	10,04%	17.756	9,31%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΛΗΡΩΤΕΕΣ ΤΗΝ ΕΠΟΜΕΝΗ ΧΡΗΣΗ					3.000	9,86%	143.656	75,33%
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	4.263	2,87%	1.183	4,52%	3.093	10,17%	1.436	0,75%
ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ			5.642	21,54%	5.363	17,63%		
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>147.561</b>	<b>99,39%</b>	<b>17.979</b>	<b>68,65%</b>	<b>29.117</b>	<b>95,73%</b>	<b>170.532</b>	<b>89,43%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>148.470</b>	<b>100,00%</b>	<b>26.189</b>	<b>100,00%</b>	<b>30.416</b>	<b>100,00%</b>	<b>190.691</b>	<b>100,00%</b>

## ΠΙΝΑΚΑΣ 31: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΧΡΗΣΕΙΣ (2006-2010)

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε. - ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ								
	2006-2007		2007-2008		2008-2009		2009-2010	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	343	0,23%			4.483	17,72%		
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ					31	0,12%	110	0,06%
ΥΠΕΡΑΞΙΑ								
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ								
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	105	0,07%	56	0,26%				
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ								
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ								
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	11	0,01%	21	0,10%	149	0,59%		
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ					296	1,17%	2.849	1,44%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	1.398	0,94%	544	2,50%				
ΠΕΛΑΤΕΣ/ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	26.846	18,10%			12.909	51,04%	1.778	0,90%
ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ								
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΔΙΚΑΙΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ								
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	18.422	12,42%	2.019	9,27%				
ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ					482	1,91%		
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>47.125</b>	<b>31,78%</b>	<b>2.640</b>	<b>12,12%</b>	<b>18.350</b>	<b>72,55%</b>	<b>4.737</b>	<b>2,40%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>								
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ								

ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ								
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ								
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ					2.696	10,66%	17.865	9,06%
ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ								
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>								
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	413	0,28%	94	0,43%	74	0,29%	39	0,02%
ΔΑΝΕΙΑ			6.806	31,24%			147.239	74,65%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ					970	3,84%		
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			5.009	22,99%	215	0,85%		
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΞΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ	26	0,02%	6	0,03%				
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ								
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1.838	1,24%	1.997	9,17%	1.973	7,80%	1.394	0,71%
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ/ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							23.248	11,79%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.020	1,36%			1.015	4,01%	1.285	0,65%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ	72.554	48,92%	5.237	24,04%				
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΛΗΡΩΤΕΕΣ ΤΗΝ ΕΠΟΜΕΝΗ ΧΡΗΣΗ	24.328	16,40%						
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ							1.419	0,72%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>101.179</b>	<b>68,22%</b>	<b>19.149</b>	<b>87,88%</b>	<b>6.943</b>	<b>27,45%</b>	<b>192.489</b>	<b>97,60%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>148.304</b>	<b>100,00%</b>	<b>21.789</b>	<b>100,00%</b>	<b>25.293</b>	<b>100,00%</b>	<b>197.226</b>	<b>100,00%</b>

## 2.ΙΑΣΩ

### ΠΙΝΑΚΑΣ 32: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΠΗΓΕΣ (2006-2010)

ΙΑΣΩ Α.Ε. - ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ								
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2006-2007		2007-2008		2008-2009		2009-2010	
	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ								
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	242	0,27%			1	0,002%	50	0,17%
ΥΠΕΡΑΞΙΑ								
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ								
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ								
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ								
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ								
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ			88	0,17%			94	0,32%

ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1.778	1,96%	7.701	15,08%				
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ					27	0,06%	1.131	3,81%
ΠΕΛΑΤΕΣ								
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ								
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ								
ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ ΕΡΓΩΝ								
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ								
ΠΑΡΑΓΩΓΑ								
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΣΕ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ								
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ			4.080	7,99%	3.198	7,55%	9.271	31,22%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>2.020</b>	<b>2,22%</b>	<b>11.869</b>	<b>23,24%</b>	<b>3.226</b>	<b>7,62%</b>	<b>10.546</b>	<b>35,51%</b>
ΠΑΘΗΤΙΚΟ								
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ			28	0,05%				
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ								
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΑΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ								
ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	1.019	1,12%	1.122	2,20%	1.280	3,02%	911	3,07%
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	6.350	6,98%	6.958	13,63%	64	0,15%		
ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ								
ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ								
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ/ΜΕΙΩΨΗΦΙΑΣ	6.454	7,10%	903	1,77%	3.296	7,78%		
ΔΑΝΕΙΑ	58.404	64,22%	4.846	9,49%	7.600	17,94%	4.400	14,81%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	319	0,35%	637	1,25%	302	0,71%		
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			14.480	28,36%	2.720	6,42%	4.171	14,04%
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΞΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ								
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	802	0,88%	603	1,18%	6.110	14,43%		
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1.701	1,87%	1.564	3,06%	1.171	2,76%	782	2,63%
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	13.590	14,94%	7.174	14,05%	781	1,84%		
ΔΑΝΕΙΑ			877	1,72%	14.400	34,00%	8.890	29,93%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	280	0,31%			1.403	3,31%		
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>88.919</b>	<b>97,78%</b>	<b>39.192</b>	<b>76,76%</b>	<b>39.127</b>	<b>92,38%</b>	<b>19.154</b>	<b>64,49%</b>

<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>90.939</b>	<b>100,00%</b>	<b>51.061</b>	<b>100,00%</b>	<b>42.353</b>	<b>100,00%</b>	<b>29.700</b>	<b>100,00%</b>
---------------	---------------	----------------	---------------	----------------	---------------	----------------	---------------	----------------

**ΠΙΝΑΚΑΣ 33: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΧΡΗΣΕΙΣ (2006-2010)**

<b>ΙΑΣΩ Α.Ε. - ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>								
	<b>2006- 2007</b>		<b>2007- 2008</b>		<b>2008- 2009</b>		<b>2009- 2010</b>	
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>ΠΟΣΑ</b>	<b>%</b>	<b>ΠΟΣΑ</b>	<b>%</b>	<b>ΠΟΣΑ</b>	<b>%</b>	<b>ΠΟΣΑ</b>	<b>%</b>
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	6.064	6,63%	44.674	89,28%	31.765	88,90%	6.560	20,83%
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ			137	0,27%				
ΥΠΕΡΑΞΙΑ								
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ								
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ								
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ								
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ								
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	583	0,64%			96	0,27%		
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ								
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	519	0,57%	486	0,97%				
ΠΕΛΑΤΕΣ	10.741	11,75%	4.546	9,09%	3.870	10,83%	3.082	9,79%
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ								
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ								
ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ ΕΡΓΩΝ								
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	3.067	3,36%						
ΠΑΡΑΓΩΓΑ								
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΣΕ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ								
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	17.325	18,96%						
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>38.299</b>	<b>41,90%</b>	<b>49.843</b>	<b>99,61%</b>	<b>35.731</b>	<b>100,00%</b>	<b>9.642</b>	<b>30,62%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>								
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	44.076	48,22%						
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ			29	0,06%				
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΑΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ								
ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ							7.188	22,83%
ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ								
ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ								
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ/ΜΕΙΩΨΗΦΙΑΣ							6.262	19,89%
ΔΑΝΕΙΑ								

ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ							1.318	4,19%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ								
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ							329	1,04%
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							2.904	9,22%
ΔΑΝΕΙΑ	9.025	9,87%						
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			166	0,33%			3.846	12,21%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	53.101	58,10%	195	0,39%		0,00%	21.847	69,38%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>91.400</b>	<b>100,00%</b>	<b>50.038</b>	<b>100,00%</b>	<b>35.731</b>	<b>100,00%</b>	<b>31.489</b>	<b>100,00%</b>

### 3. EUROMEDICA

#### ΠΙΝΑΚΑΣ 34: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΠΗΓΕΣ (2006-2010)

EUROMEDICA A.E. - ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ								
	2006-2007		2007-2008		2008-2009		2009-2010	
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ							23.914	7,52%
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ							1.370	0,43%
ΥΠΕΡΑΞΙΑ								
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ								
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ								
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ					11.420	6,69%	14.905	4,69%
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	64	0,02%						
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	686	0,23%			107	0,06%		
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ							3.192	1,00%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΔΙΚΑΙΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ			68.150	25,82%				
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ					5.463	3,20%	16.591	5,22%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	750	0,26%	68.150	25,82%	16.990	9,95%	59.972	18,85%
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>								
MTX ΚΕΦΑΛΑΙΟ	20.513	7,01%						

ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	103.339	35,34%						
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ			38.095	14,43%	50.970	29,85%		
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	36.524	12,49%						
ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ					4.021	2,35%	25.353	7,97%
ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ								
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ			12.449	4,72%	23.557	13,79%		
ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ.								
ΔΑΝΕΙΑ	59.200	20,24%	141.143	53,48%	21.833	12,78%		
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	1.509	0,52%	893	0,34%	655	0,38%	451	0,14%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	15.958	5,46%			16.005	9,37%		
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ	2.159	0,74%	562	0,21%			57	0,02%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ			2.231	0,85%			51	0,02%
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			4	0,00%	19.456	11,39%		
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	11.448	3,91%			6.245	3,66%	21.195	6,66%
ΔΑΝΕΙΑ	40.282	13,77%			9.553	5,59%	6.549	2,06%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	753	0,26%	413	0,16%	1.488	0,87%	204.476	64,28%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>291.685</b>	<b>99,74%</b>	<b>195.790</b>	<b>74,18%</b>	<b>153.783</b>	<b>90,05%</b>	<b>258.132</b>	<b>81,15%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>292.435</b>	<b>100,00%</b>	<b>263.940</b>	<b>100,00%</b>	<b>170.773</b>	<b>100,00%</b>	<b>318.104</b>	<b>100,00%</b>

## ΠΙΝΑΚΑΣ 35: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΧΡΗΣΕΙΣ (2006-2010)

EUROMEDICA A.E. - ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ								
	2006-2007		2007-2008		2008-2009		2009-2010	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	84.441	28,88%	70.588	26,74%	101.581	59,48%		
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	249	0,09%	1.335	0,51%	1.584	0,93%		
ΥΠΕΡΑΞΙΑ	40.488	13,85%	15.394	5,83%	4.464	2,61%	908	0,29%
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ								
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	3.665	1,25%	1.995	0,76%	1.550	0,91%	741	0,23%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	5.684	1,94%	21.295	8,07%				
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	96	0,03%	800	0,30%	63	0,04%	50	0,02%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ			252	0,10%	398	0,23%	811	0,25%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ			716	0,27%			1.236	0,39%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	1.652	0,56%	2.861	1,08%	1.068	0,63%		
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ	30.912	10,57%	27.172	10,29%	22.796	13,35%	18.590	5,84%

ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ								
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΔΙΚΑΙΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	65.248	22,31%					4	0,001%
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	19.202	6,57%	8.377	3,17%				
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>251.637</b>	<b>86,05%</b>	<b>150.785</b>	<b>57,13%</b>	<b>133.504</b>	<b>78,18%</b>	<b>22.340</b>	<b>7,02%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>								
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ			52.984	20,07%	257	0,15%		
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	11.005	3,76%					25.333	7,96%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	16.676	5,70%	20.450	7,75%	36.329	21,27%	42.626	13,40%
ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	11.065	3,78%					33	0,01%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ								
ΔΑΝΕΙΑ								
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ			14.045	5,32%			3.071	0,97%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					140	0,08%		
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ					543	0,32%		
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	2.052	0,70%					14.505	4,56%
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			5.419	2,05%				
ΔΑΝΕΙΑ								
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>40.798</b>	<b>13,95%</b>	<b>113.155</b>	<b>41,69%</b>	<b>37.269</b>	<b>21,82%</b>	<b>295.764</b>	<b>26,90%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>292.435</b>	<b>100,00%</b>	<b>263.940</b>	<b>98,82%</b>	<b>170.773</b>	<b>100,00%</b>	<b>318.104</b>	<b>33,92%</b>

#### 4. ΥΓΕΙΑ

##### ΠΙΝΑΚΑΣ 36: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΠΗΓΕΣ (2006-2010)

ΥΓΕΙΑ Α.Ε. - ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ								
	2006-2007		2007-2008		2008-2009		2009-2010	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ								
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ							2.526	1,69%
ΥΠΕΡΑΞΙΑ			33.293	7,58%	4.374	0,84%	43.597	29,18%
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ								
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	60.153	15,87%			294	0,06%		

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ							499	0,33%
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	1.821	0,48%	3	0,00%	2	0,00%	3	0,00%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ			6.716	1,53%	213	0,04%		
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ					161	0,03%		
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ							895	0,60%
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ					7.597	1,46%	8.640	5,78%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ								
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ					170.465	32,82%		
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΤΕΧΟΜΕΝΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ								
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>61.974</b>	<b>16,35%</b>	<b>40.012</b>	<b>9,11%</b>	<b>183.106</b>	<b>35,25%</b>	<b>56.160</b>	<b>37,59%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>								
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	25.187	6,64%			15.452	2,97%	5.142	3,44%
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ					310.932	59,86%		
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	195.362	51,53%	215	0,05%			606	0,41%
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	10.486	2,77%	8.516	1,94%				
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	33	0,01%			410	0,08%		
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ								
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>								
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	5.254	1,39%	33.651	7,66%				
ΔΑΝΕΙΑ	2.114	0,56%	10.901	2,48%	2.855	0,55%		
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	2.338	0,62%			229	0,04%		
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	8.314	2,19%	24.834	5,65%	1.782	0,34%		
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ					671	0,13%	66	0,04%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	4.272	1,13%	3.803	0,87%	856	0,16%		
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	6.224	1,64%					230	0,15%
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	11.099	2,93%	50.241	11,44%			15.082	10,10%
ΔΑΝΕΙΑ	40.978	10,81%	264.098	60,12%			61.497	41,16%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ					2.248	0,43%		
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	5.462	1,44%	2.989	0,68%	892	0,17%		
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							10.612	7,10%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΜΕ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΤΕΧΟΜΕΝΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ								
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>317.123</b>	<b>83,65%</b>	<b>399.248</b>	<b>90,89%</b>	<b>336.327</b>	<b>64,75%</b>	<b>93.235</b>	<b>62,41%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>379.097</b>	<b>100,00%</b>	<b>439.260</b>	<b>100,00%</b>	<b>519.433</b>	<b>100,00%</b>	<b>149.395</b>	<b>100,00%</b>



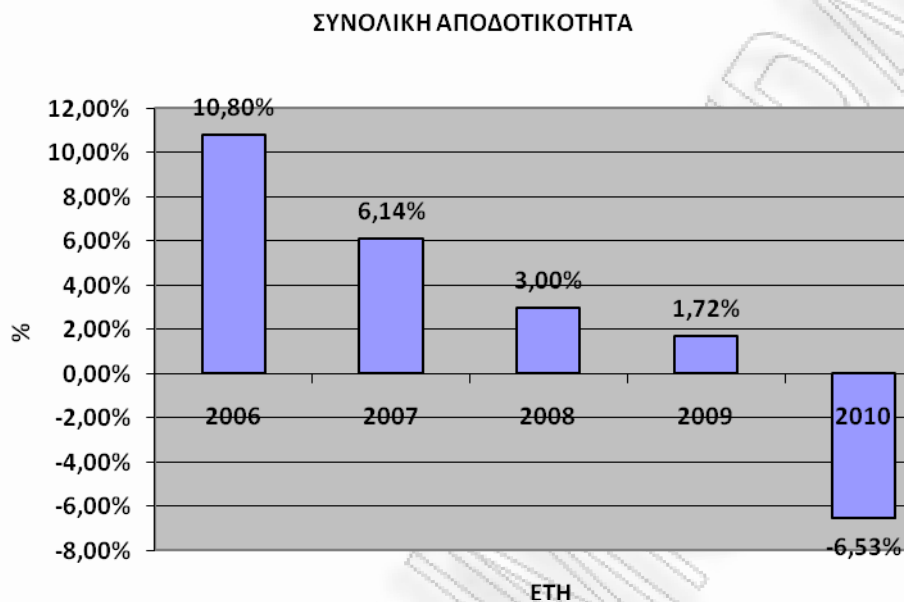
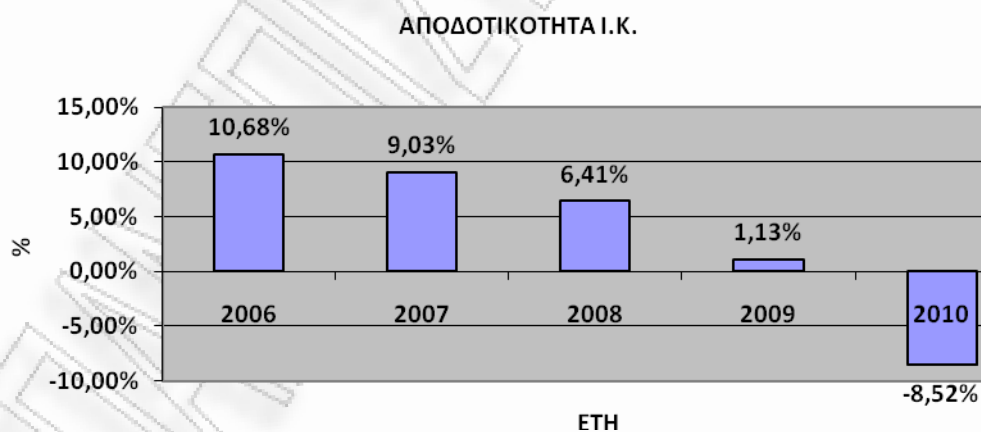
ΠΙΝΑΚΑΣ 37: ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ – ΧΡΗΣΕΙΣ (2006-2010)

ΥΓΕΙΑ Α.Ε. - ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ								
	2006- 2007		2007- 2008		2008- 2009		2009- 2010	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	83.480	22,02%	59.939	13,65%	20.219	3,74%	9.718	6,77%
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	357	0,09%	135.054	30,75%	8.480	1,57%		
ΥΠΕΡΑΞΙΑ	260.591	68,74%						
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ								
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ			90	0,02%				
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	330	0,09%	322	0,07%	98	0,02%		
ΑΚΙΝΗΤΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ								
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	7.358	1,94%					65	0,05%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	788	0,21%	830	0,19%			642	0,45%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	3.926	1,04%	3.070	0,70%	904	0,17%		
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	18.685	4,93%	43.296	9,86%				
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					19.826	3,67%	7.749	5,40%
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	3.576	0,94%	190.705	43,42%			6.807	4,74%
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΤΕΧΟΜΕΝΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ								
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>379.091</b>	<b>100,00%</b>	<b>433.306</b>	<b>98,64%</b>	<b>49.527</b>	<b>9,16%</b>	<b>24.981</b>	<b>17,40%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>								
ΜΤΧ ΚΕΦΑΛΑΙΟ								
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ							18.511	12,90%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					262.182	48,48%		
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ/ΖΗΜΙΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ					5.588	1,03%	80.680	56,21%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ			443	0,10%				
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ								
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΜΙΛΟΥ</b>								
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ					6.754	1,25%	11.760	8,19%
ΔΑΝΕΙΑ							2.973	2,07%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ			111	0,03%			507	0,35%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							383	0,27%
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ								
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ							440	0,31%
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			5.250	1,20%	684	0,13%		

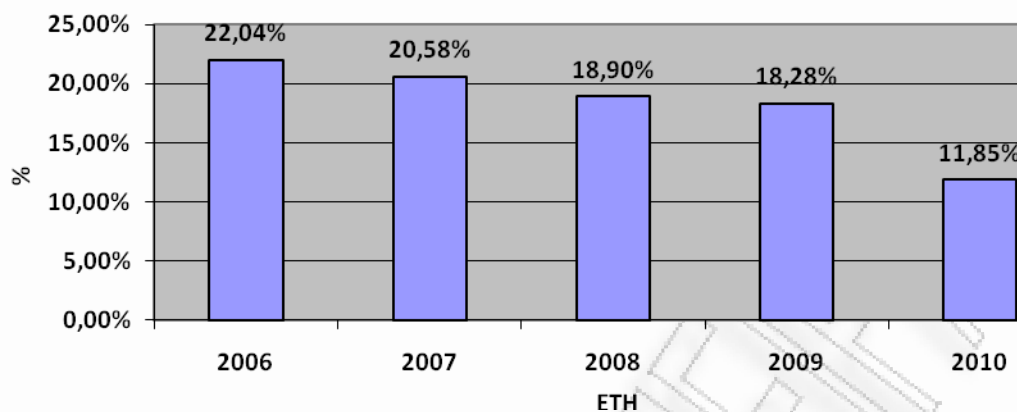
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					42.492	7,86%		
ΔΑΝΕΙΑ					172.737	31,94%		
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	6	0,002%	150	0,03%			1.626	1,13%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					892	0,16%	1.668	1,16%
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΜΕ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΤΕΧΟΜΕΝΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ								
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	6	0,00%	5.954	1,36%	491.329	90,84%	118.548	82,60%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>379.097</b>	<b>100,00%</b>	<b>439.260</b>	<b>100,00%</b>	<b>540.856</b>	<b>100,00%</b>	<b>143.529</b>	<b>100,00%</b>

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ IV

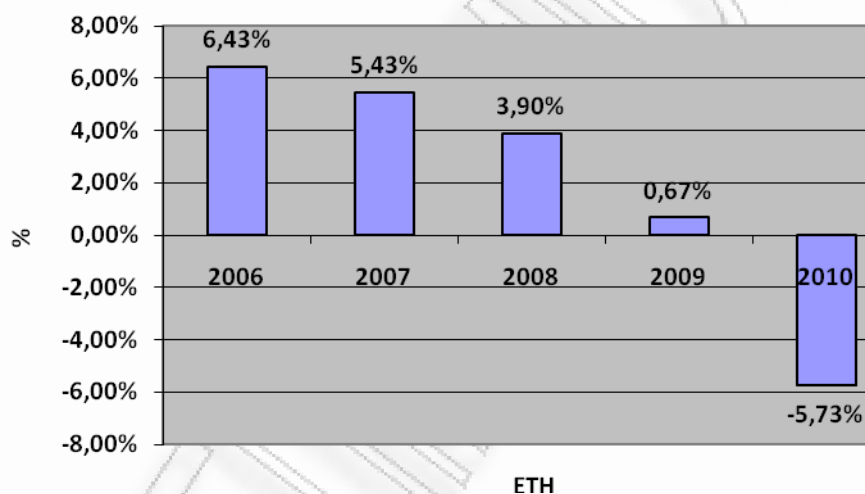
## ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΔΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

**ΙΑΤΡΙΚΟ:****1) ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ****2) ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.****3) ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**

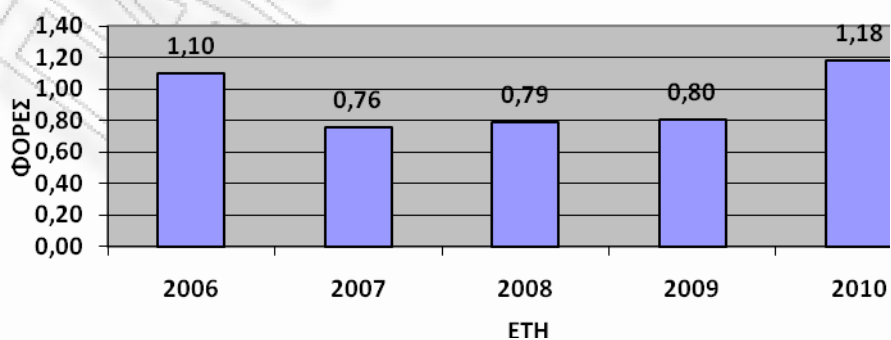
## ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

**4) ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**

## ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

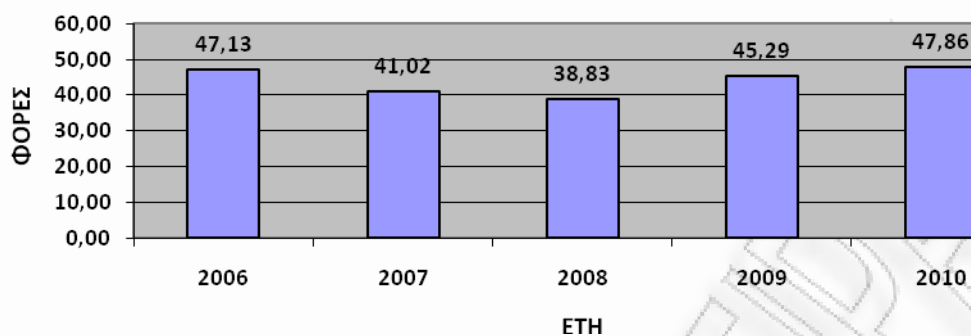
**5) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ**

## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ

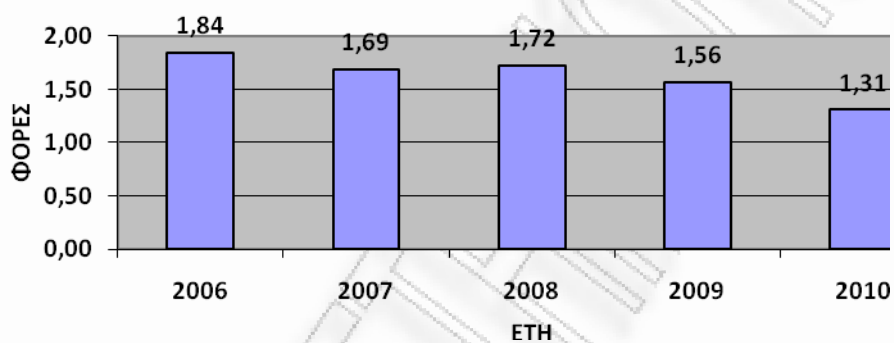


**6) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ****7) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ****8) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ**

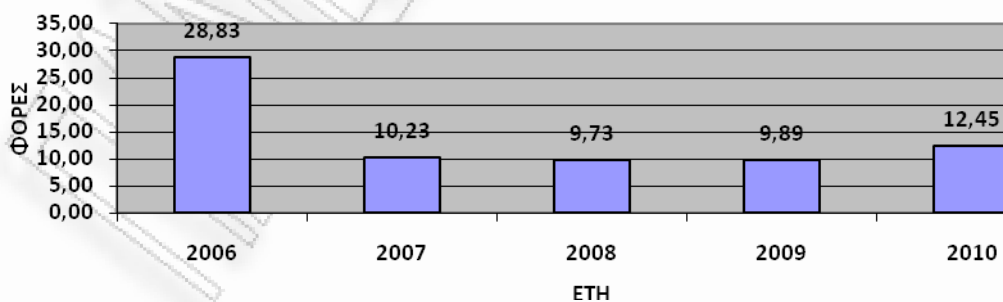
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

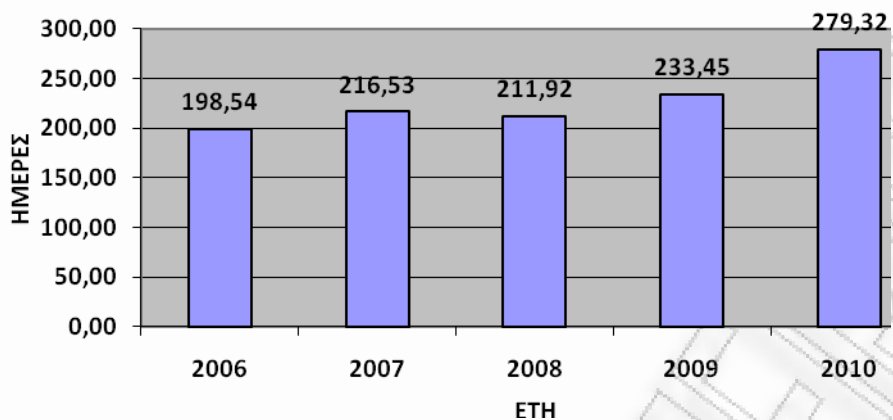
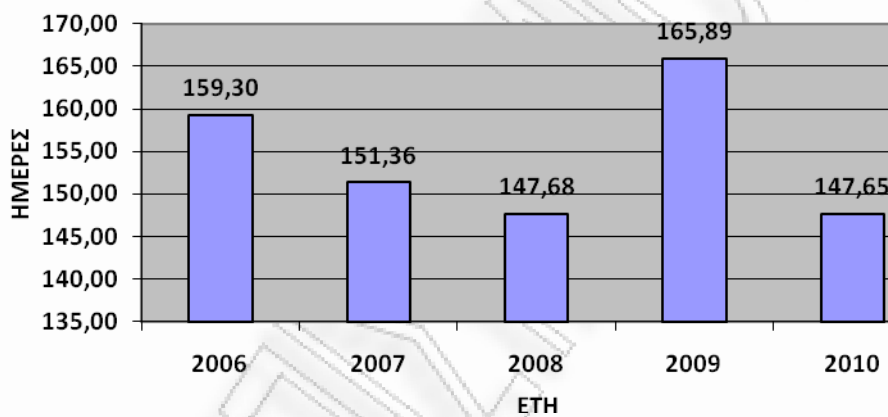
9) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΩΝ

## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΩΝ

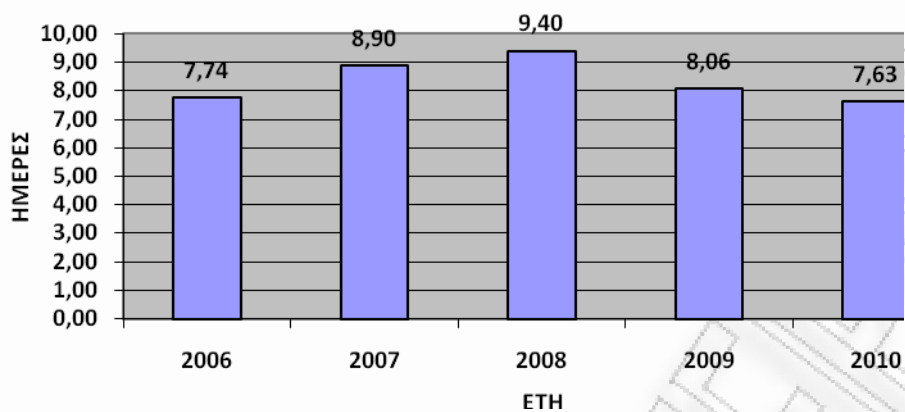
10) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

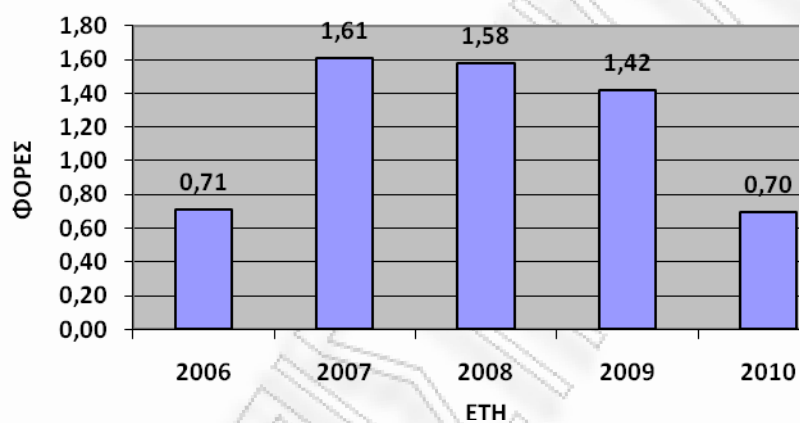
11) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΩΝ

**ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ****12) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ****ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ****13) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ**

## ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

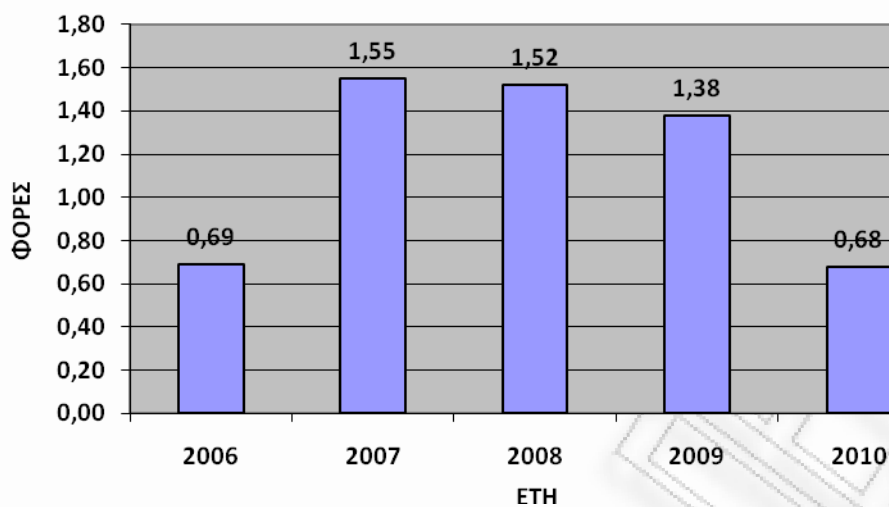
**14) ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ**

## ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

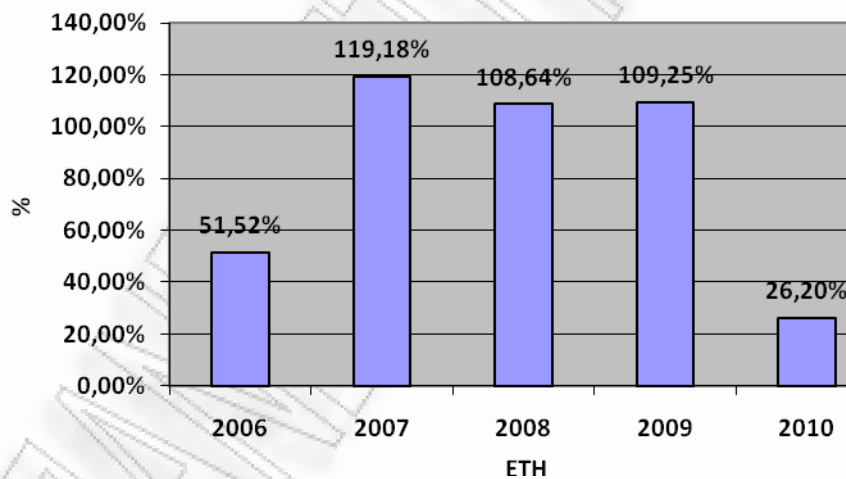
**15) ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ**



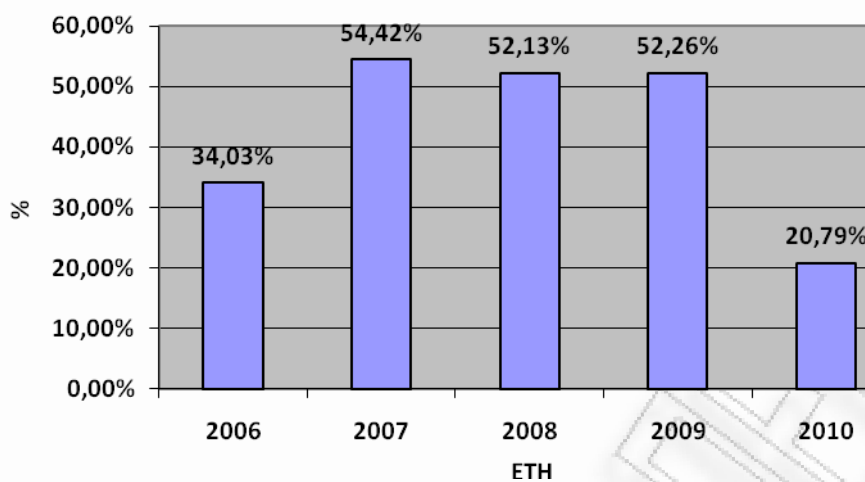
## ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

**16) ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (ΞΕΝΑ /ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)**

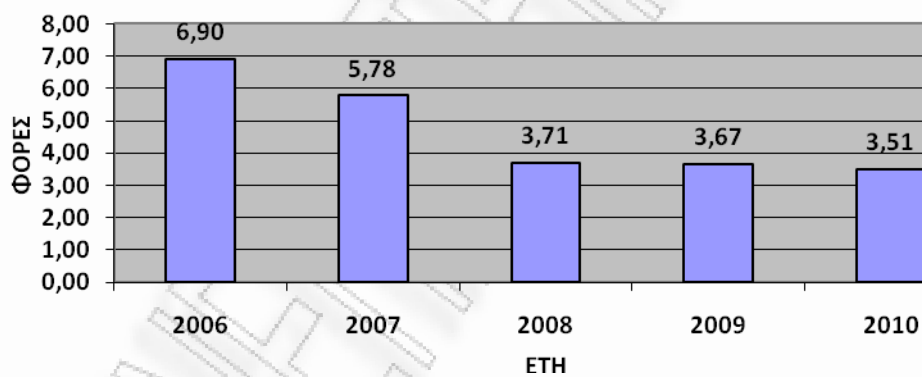
## ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

**17) ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ/ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)**

## ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

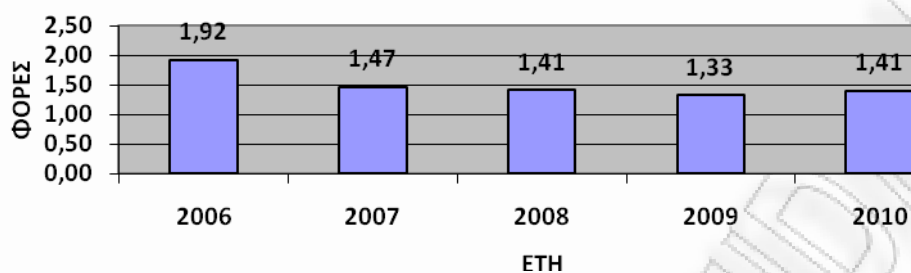
**18) ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ**

## ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

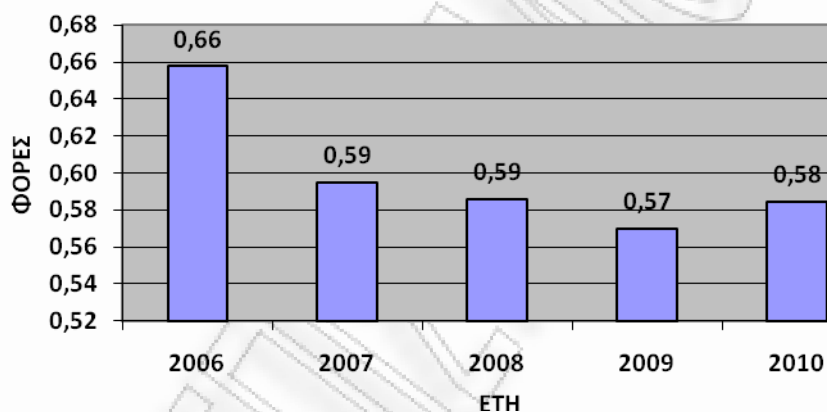


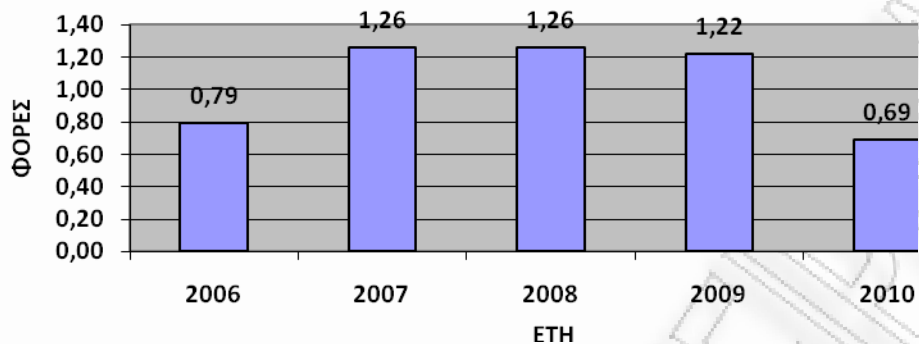
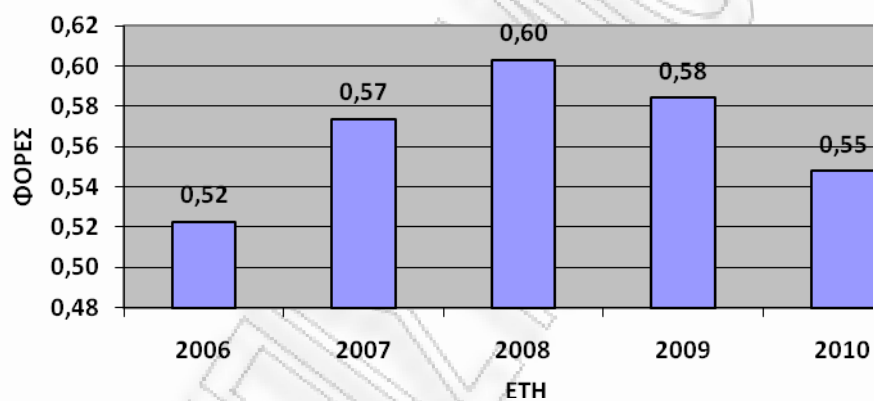
**19) ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (ΠΑΓΙΟ/ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ)**

ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (1)

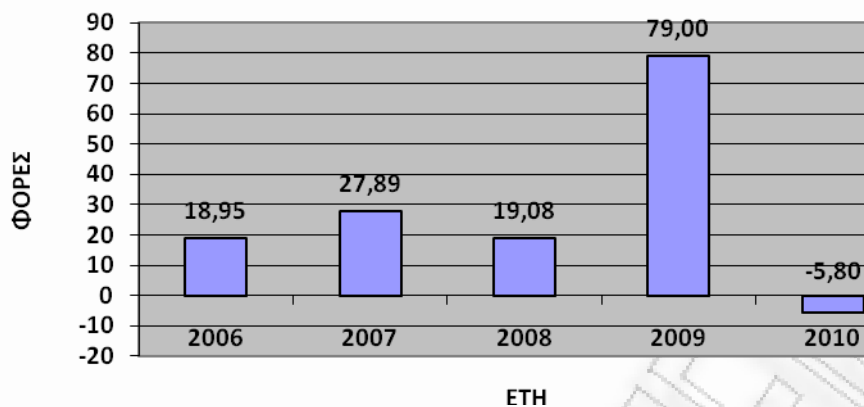
**20) ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (ΠΑΓΙΟ/ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ)**

ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (2)

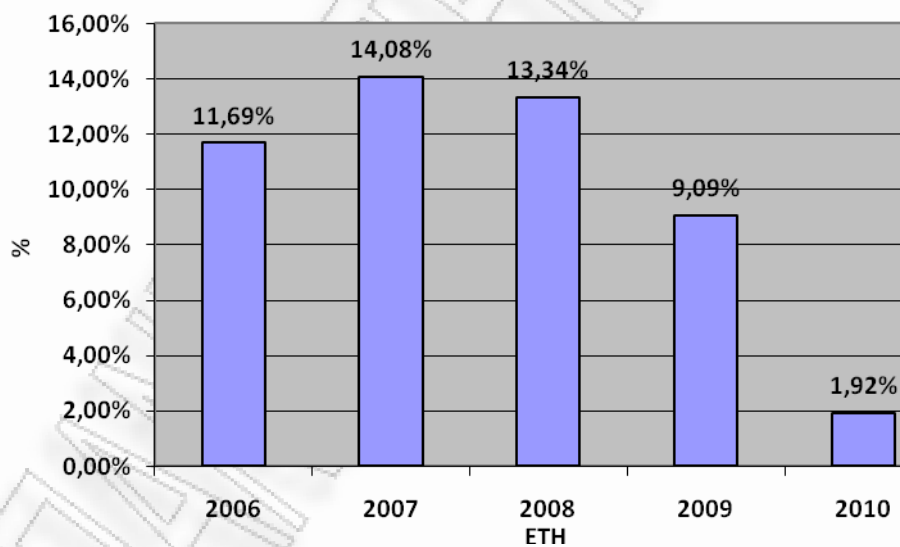
**21) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ**

**ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ****22) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ****ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ Ι.Κ.****23) ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗ/ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ**

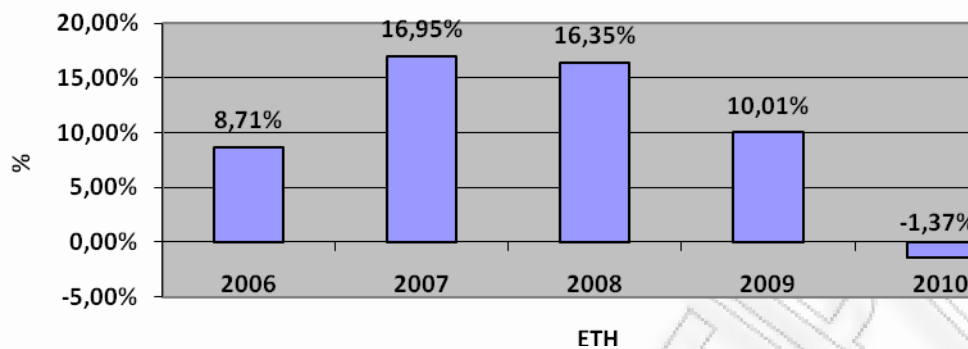
## ΤΙΜΗ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

**ΙΑΣΩ:****1) ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ**

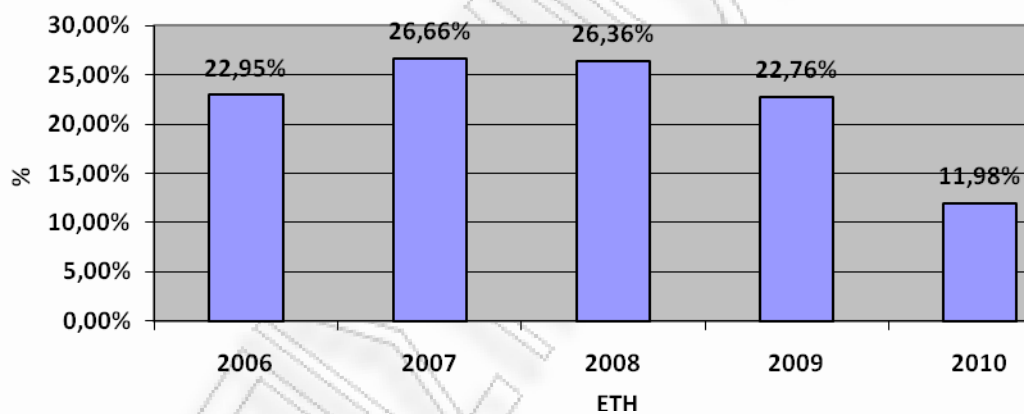
## ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

**2) ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.**

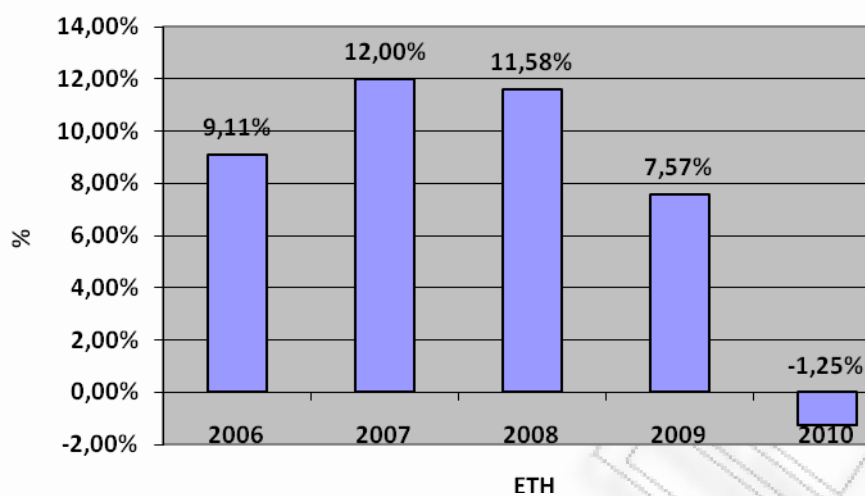
## ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.

**3) ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**

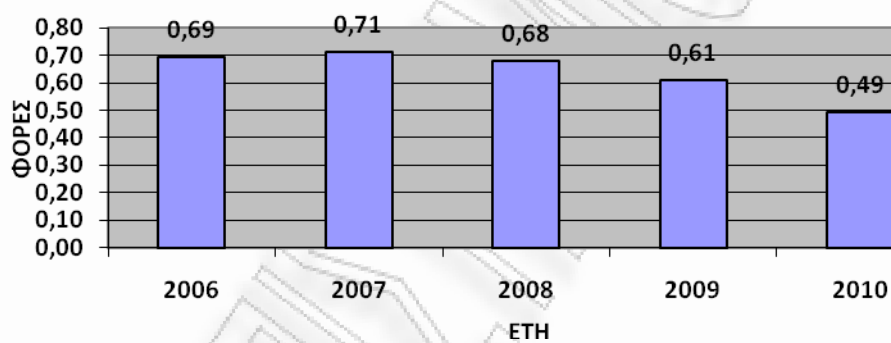
## ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

**4) ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**

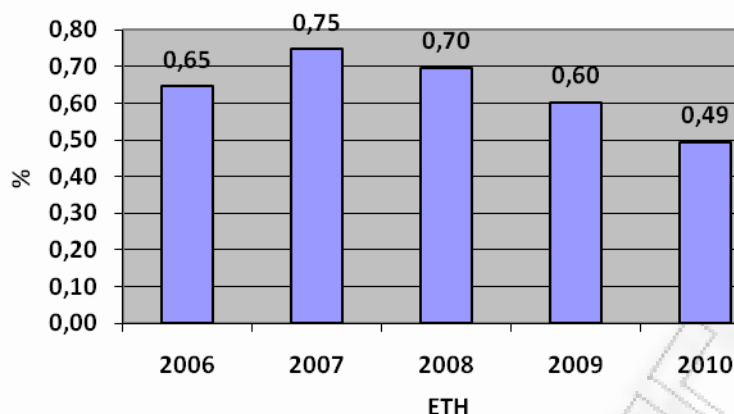
## ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

**5) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ**

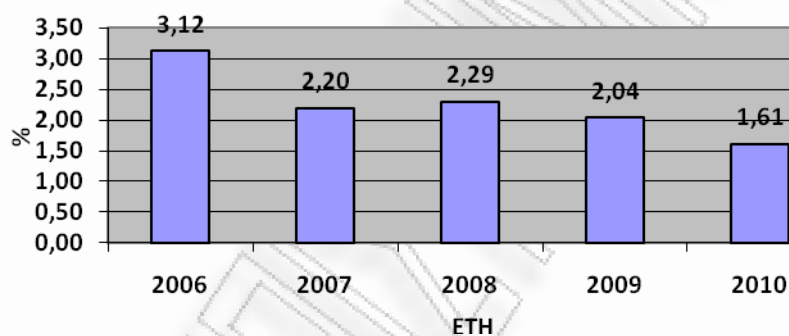
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ

**6) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

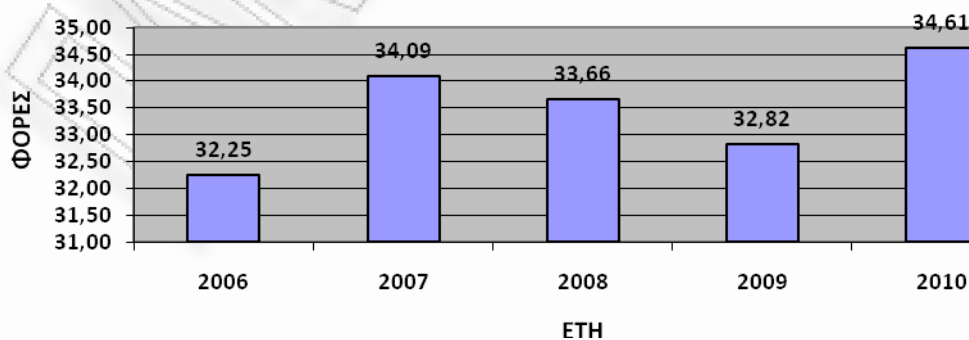
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

**7) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

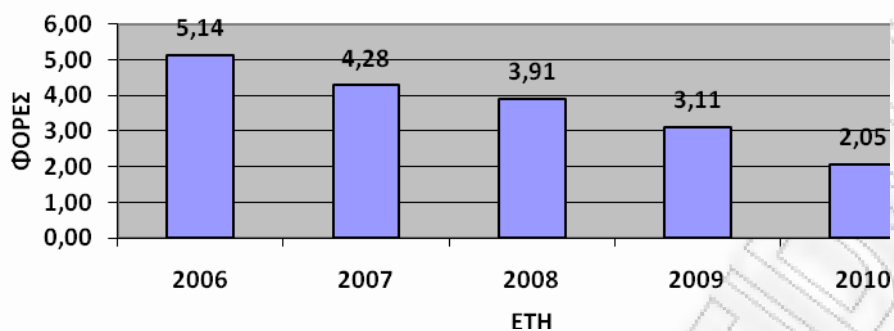
**8) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ**

## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

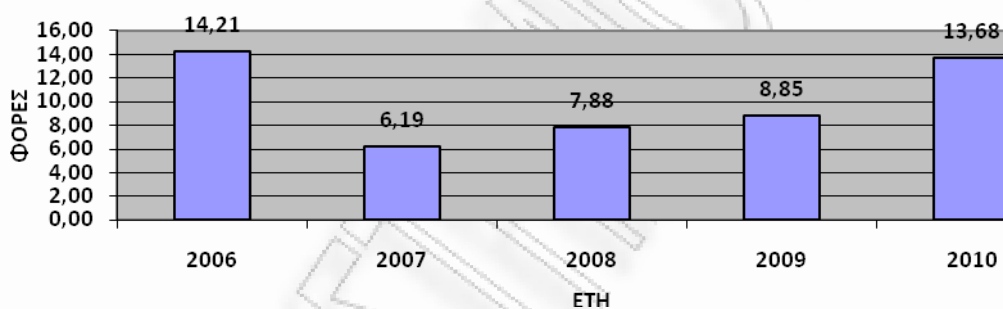
**9) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**



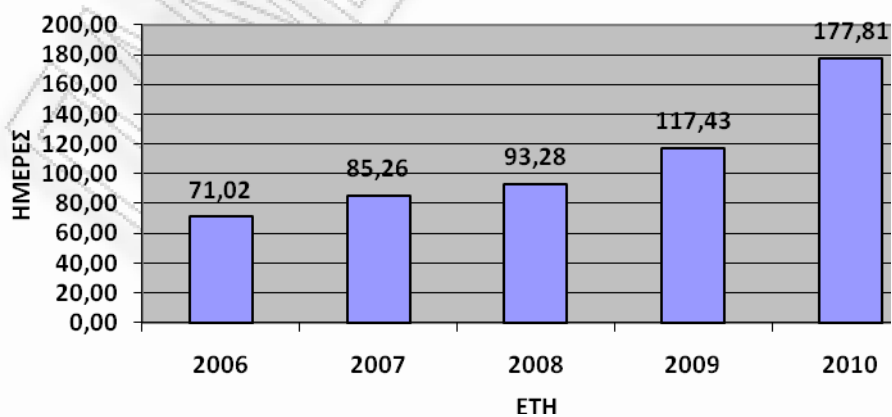
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

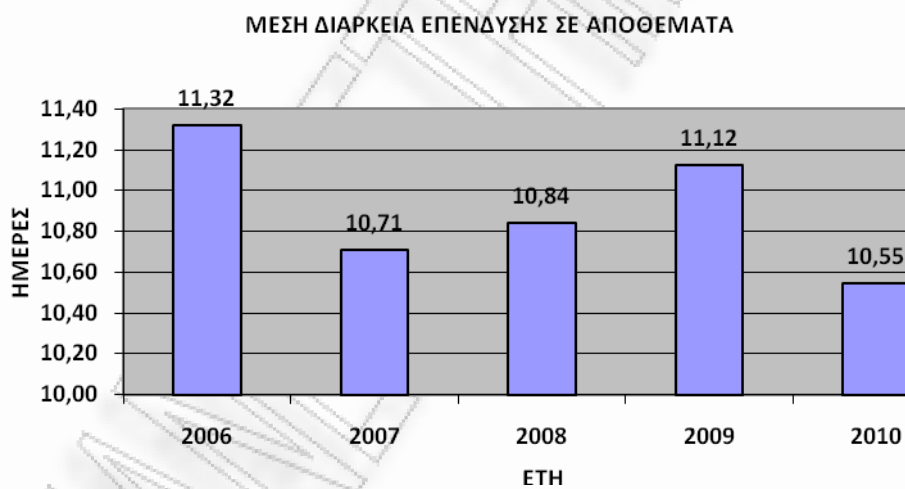
10) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

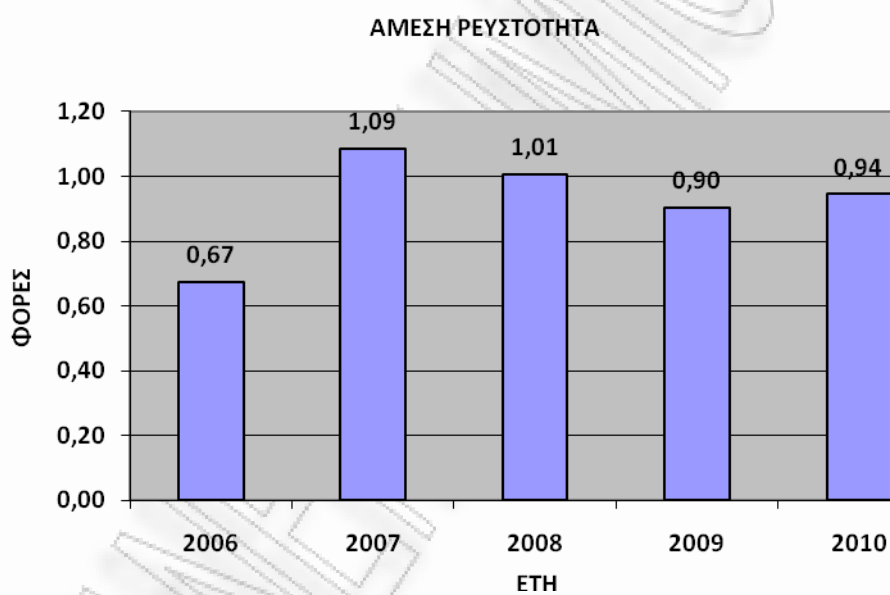
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

11) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

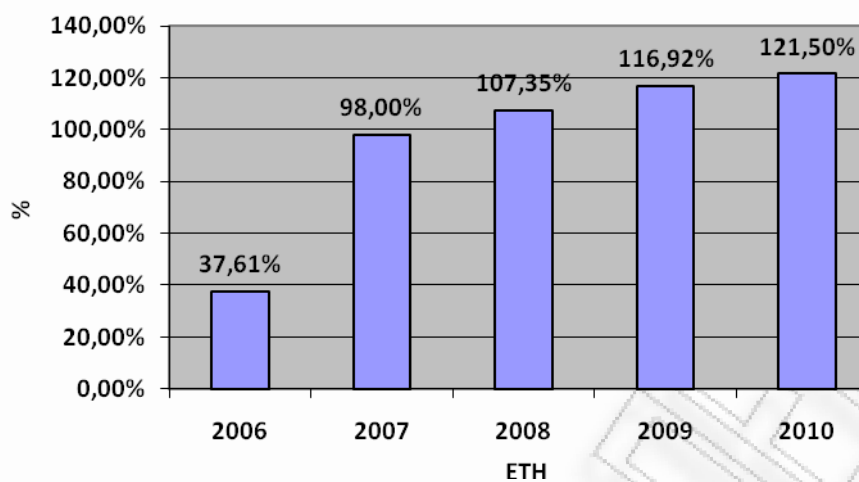
## ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ



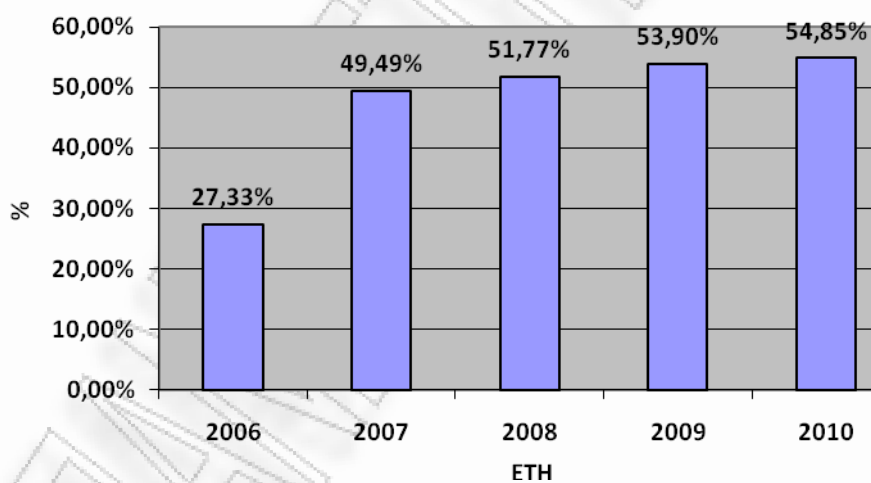
**12) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ****13) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ**

**14) ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ****15) ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ****16) ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (ΞΕΝΑ /ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)**

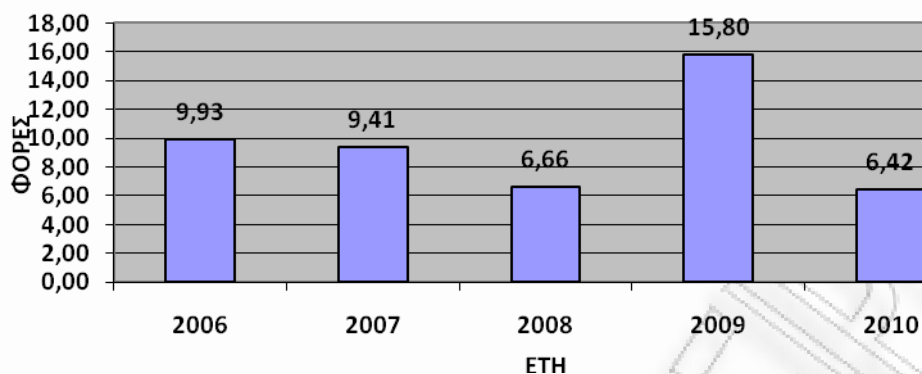
## ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

**17) ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ/ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)**

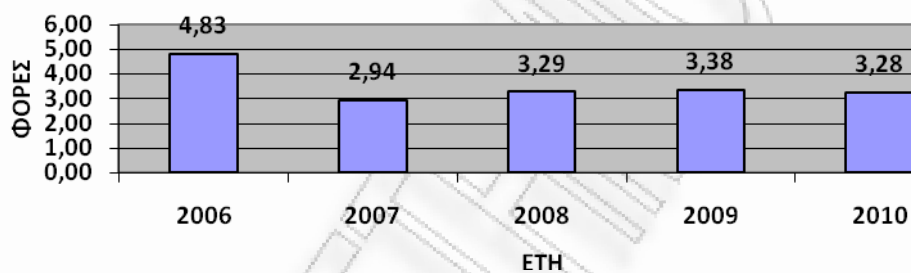
## ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

**18) ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ**

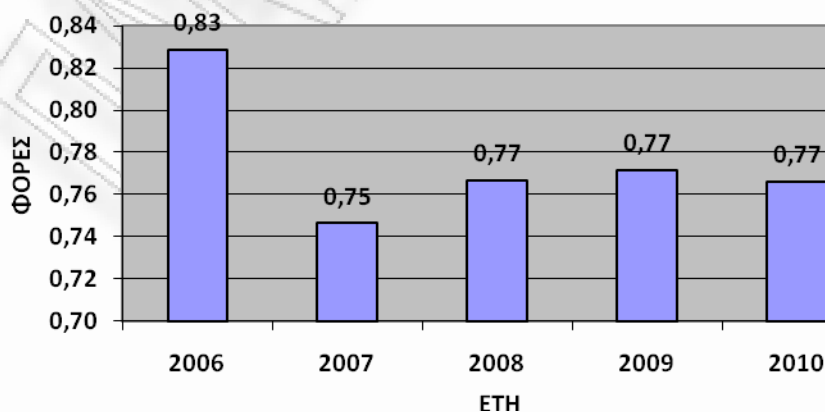
## ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

**19) ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (ΠΑΓΙΟ/ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ)**

## ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (1)

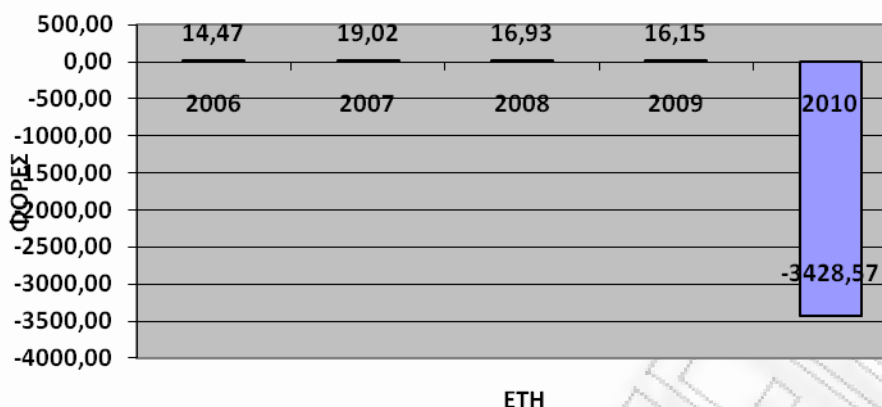
**20) ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (ΠΑΓΙΟ/ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ)**

## ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (2)



**21) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ****22) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ****23) ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗ/ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ**

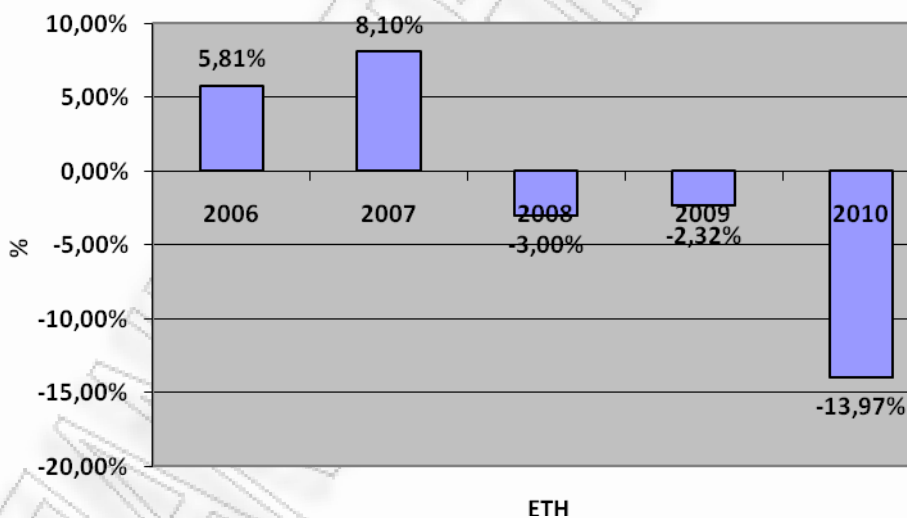
ΤΙΜΗ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ



**EUROMEDICA:**

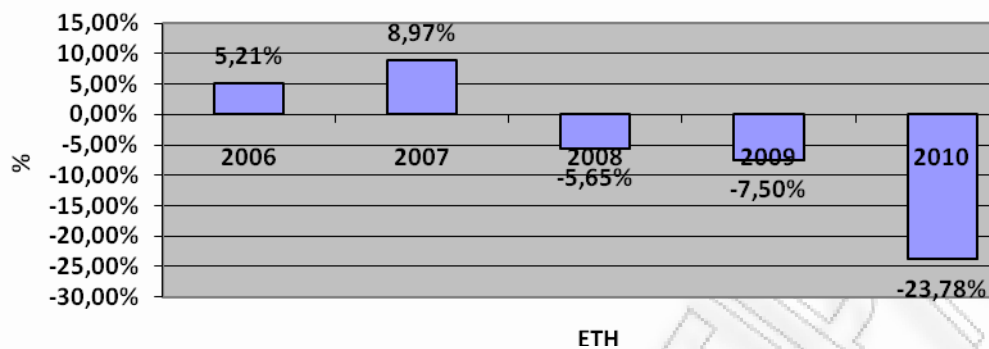
**1) ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ**

ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

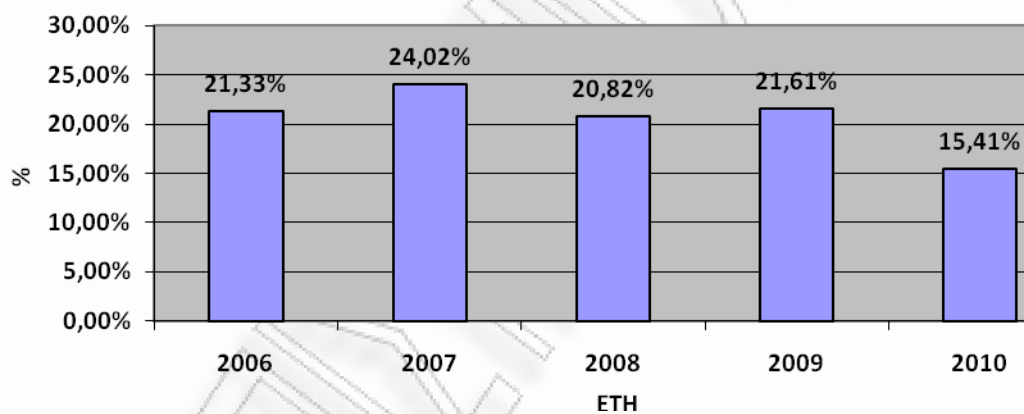


**2) ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.**

## ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.

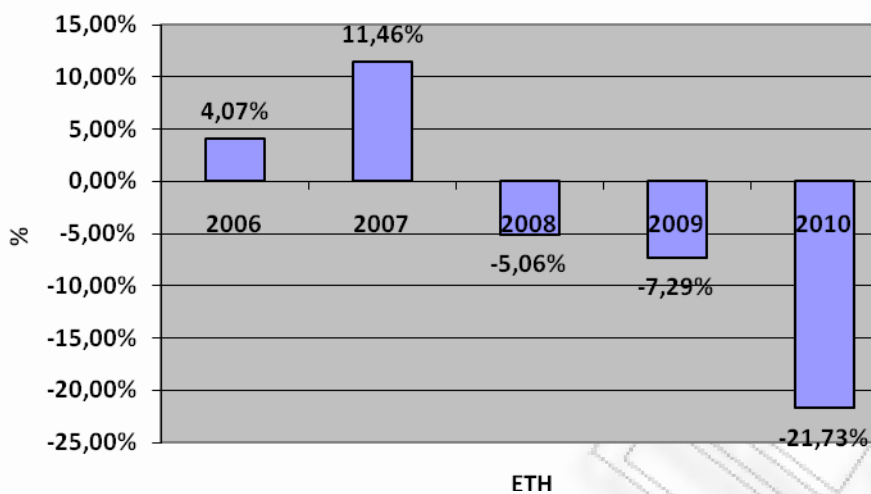
**3) ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**

## ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

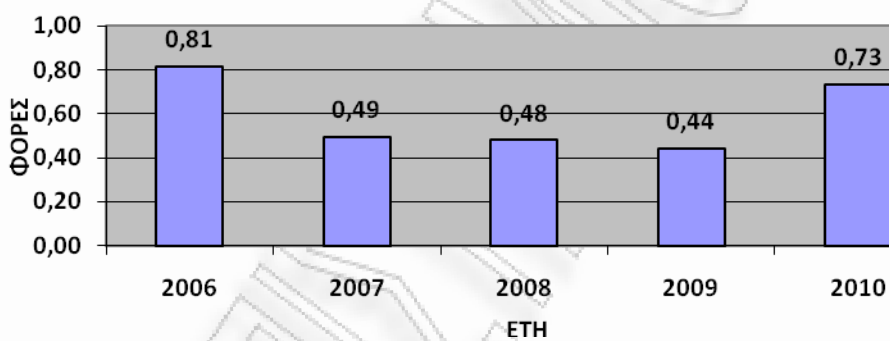
**4) ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**



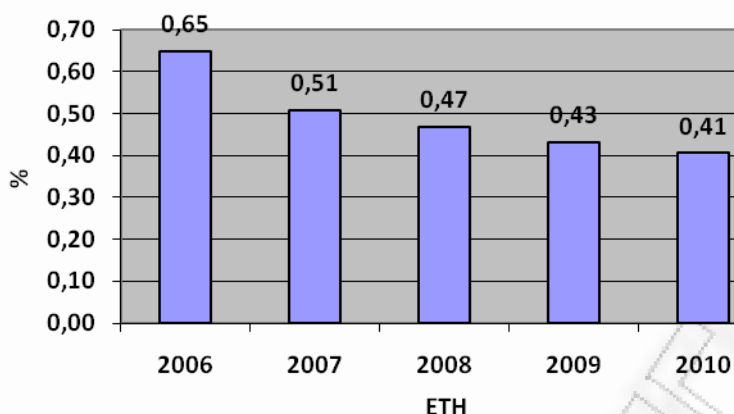
## ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

**5) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ**

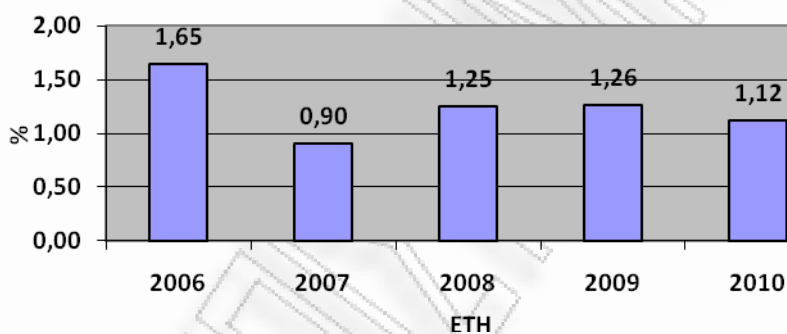
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ

**6) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

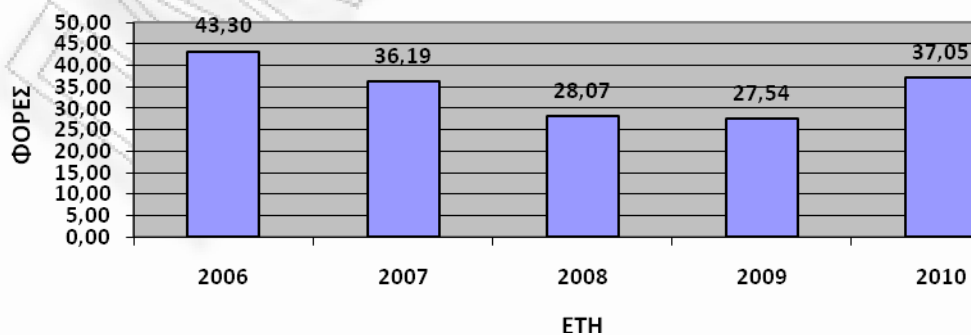
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

**7) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

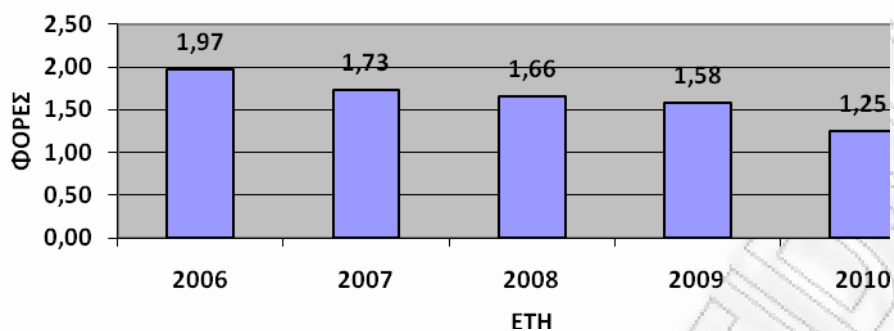
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

**8) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ**

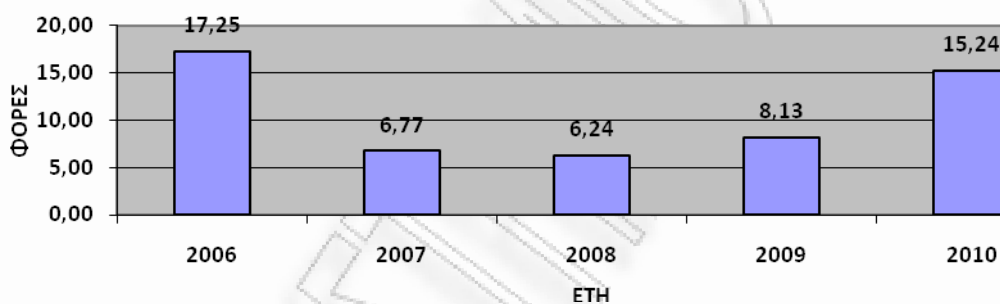
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

**9) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

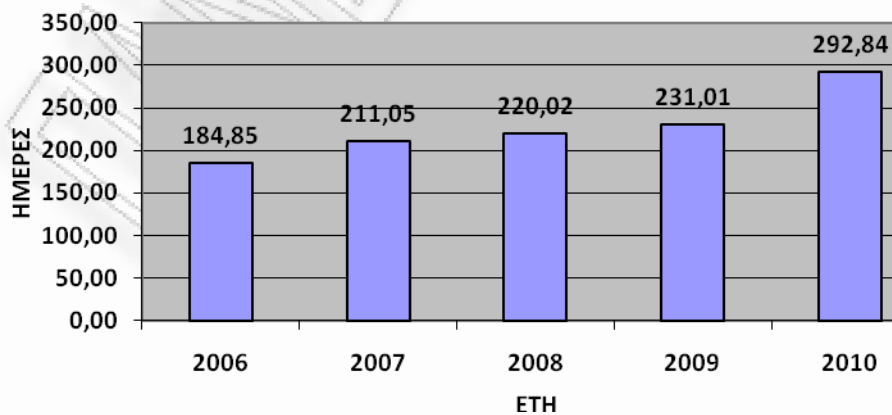
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

**10) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ**

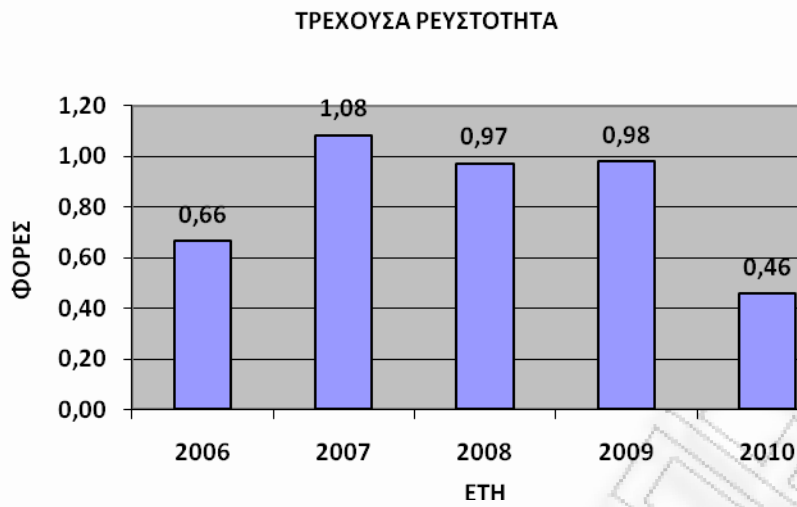
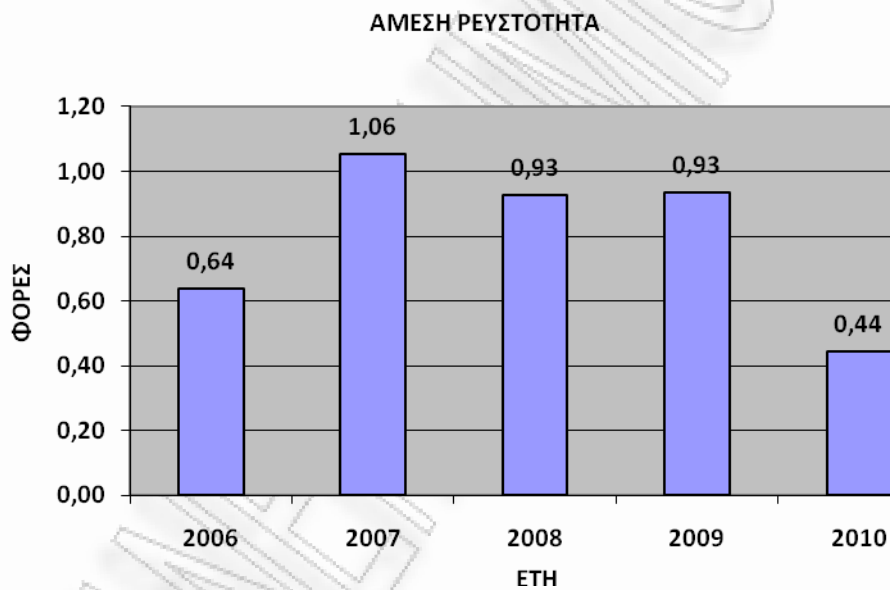
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

**11) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

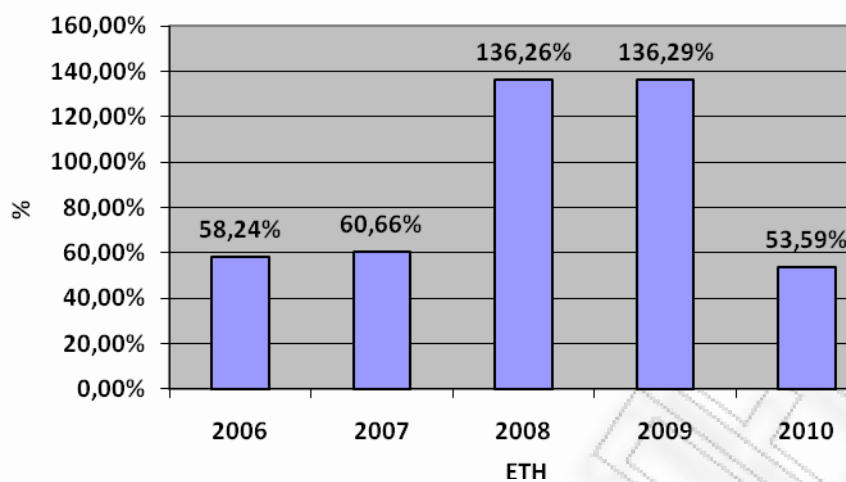
## ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ



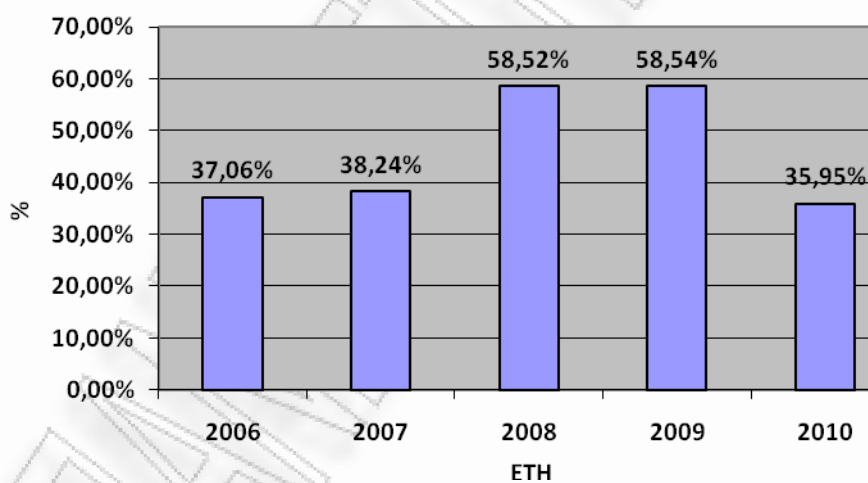
**12) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ****13) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ**

**14) ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ****15) ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ****16) ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (ΞΕΝΑ /ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)**

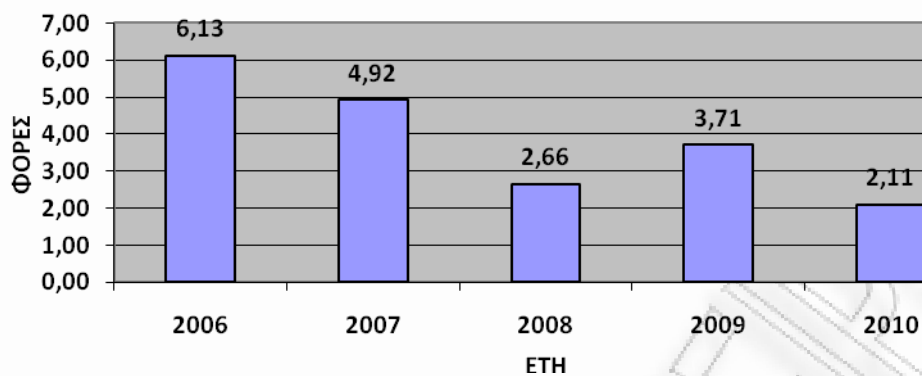
## ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

**17) ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ/ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)**

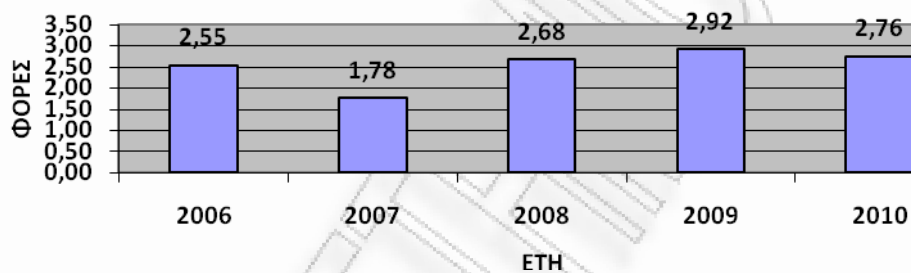
## ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

**18) ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ**

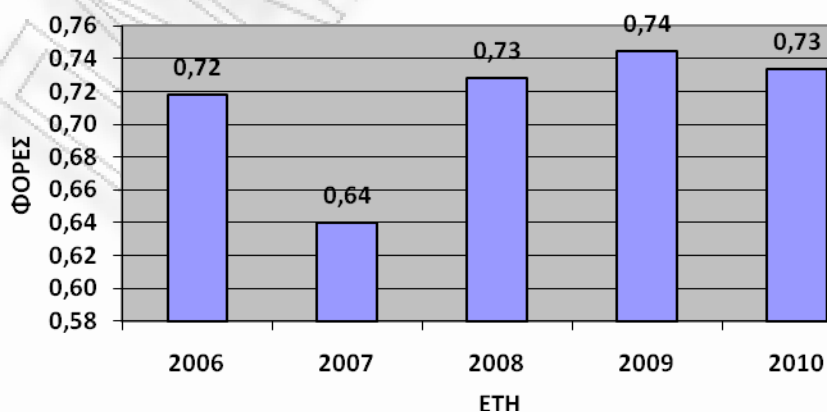
## ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

**19) ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (ΠΑΓΙΟ/ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ)**

## ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (1)

**20) ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (ΠΑΓΙΟ/ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ)**

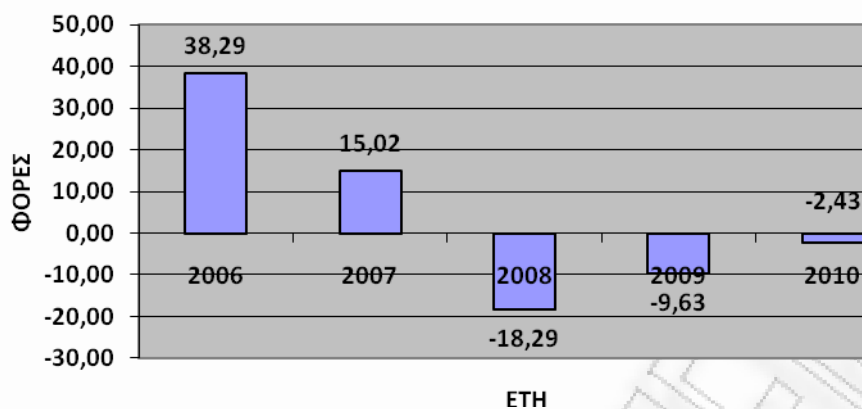
## ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (2)



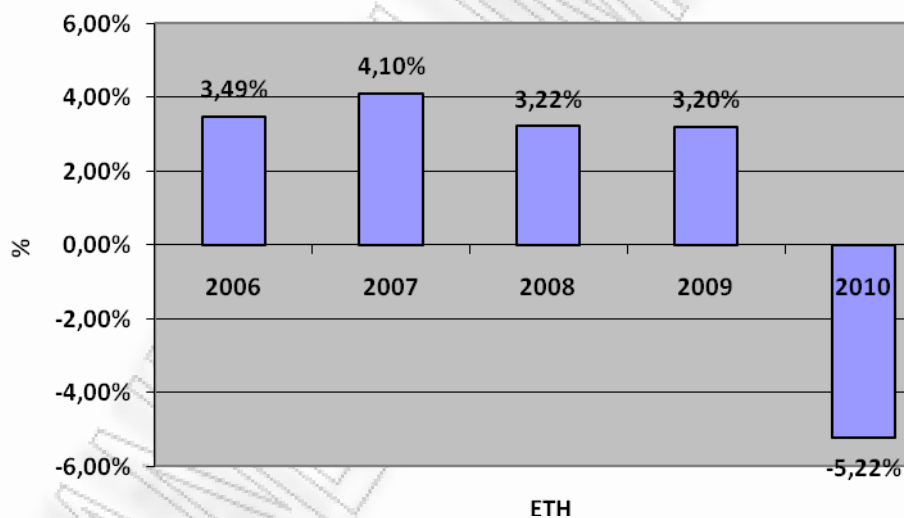
**21) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ****22) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ****23) ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗ/ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ**



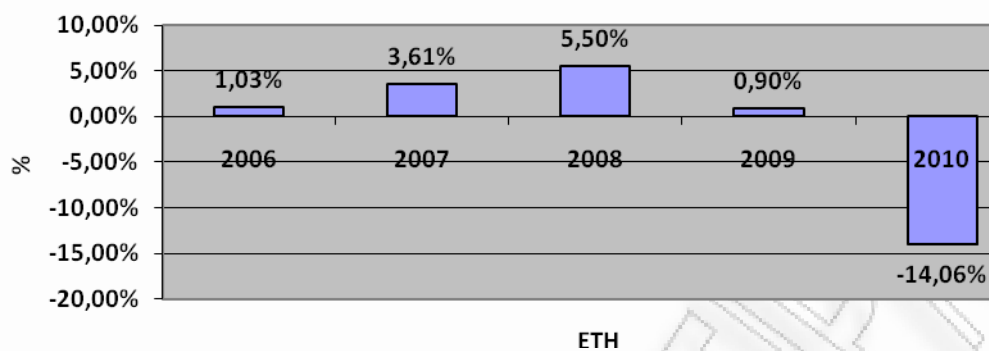
ΤΙΜΗ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

**ΥΓΕΙΑ:****1) ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ**

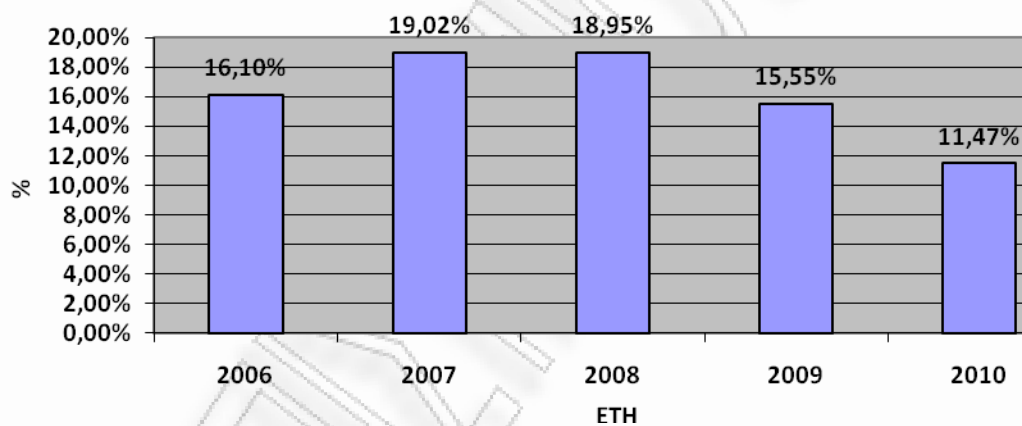
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

**2) ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.**

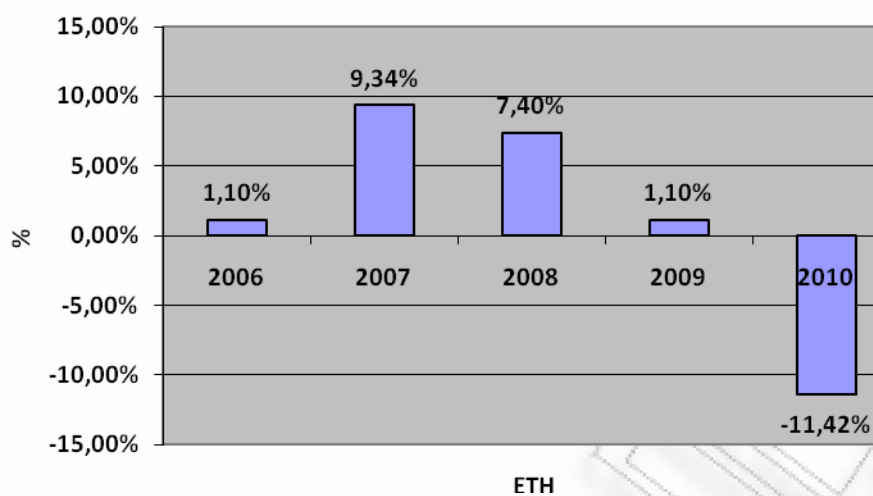
## ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.

**3) ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**

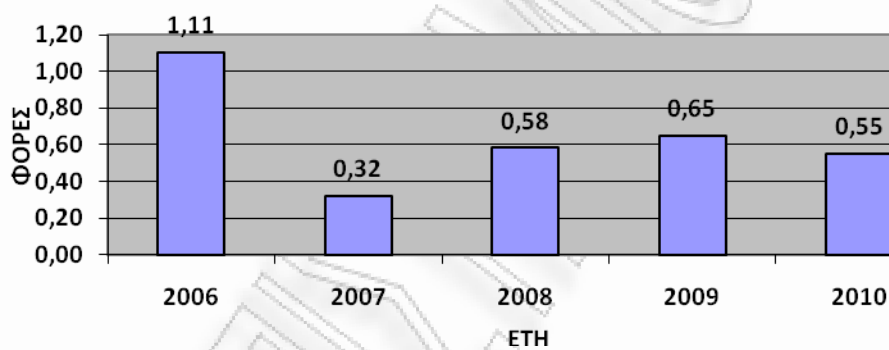
## ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

**4) ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**

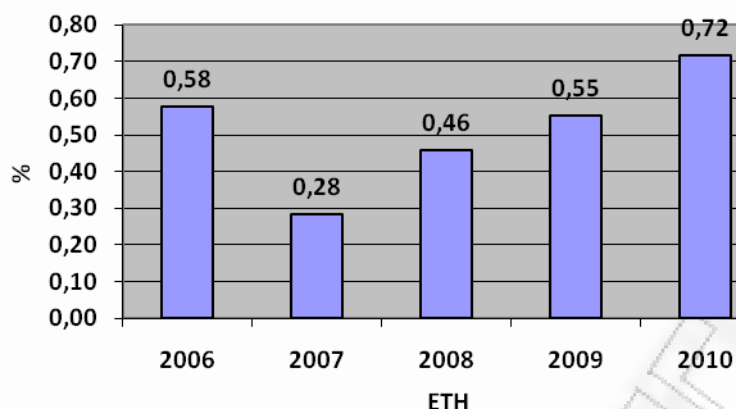
## ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

**5) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ**

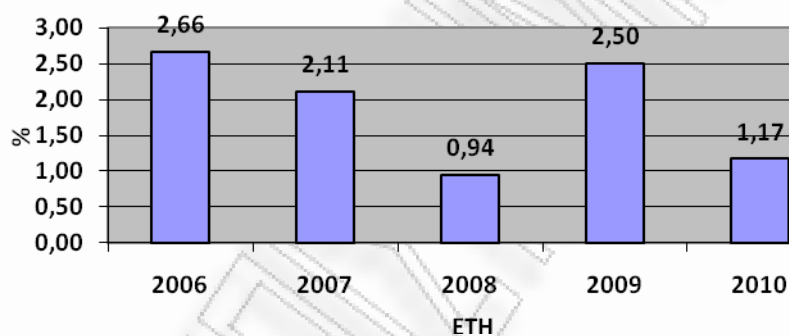
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ

**6) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

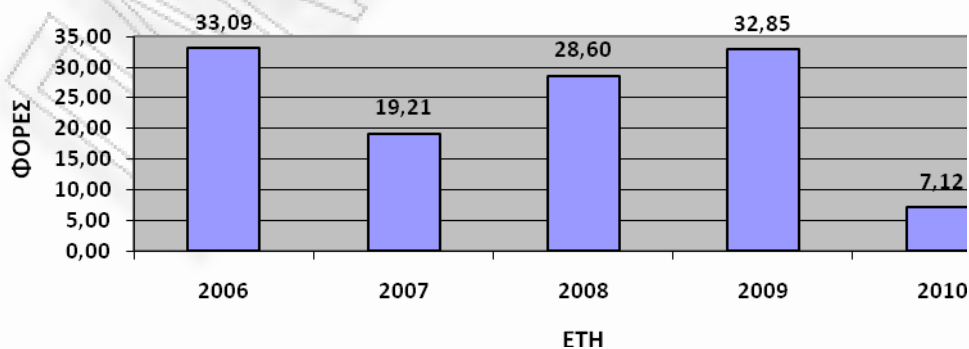
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

**7) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

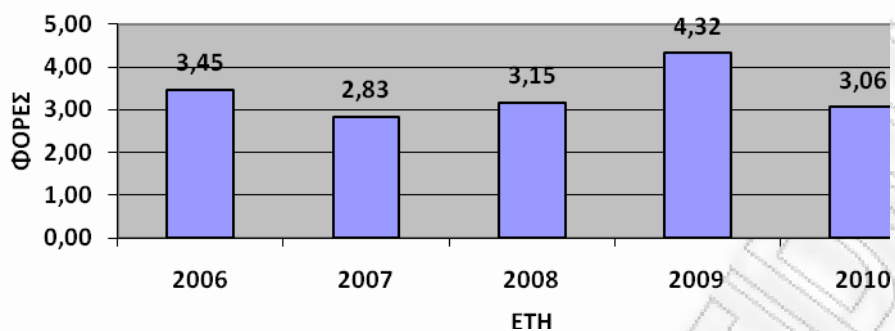
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

**8) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ**

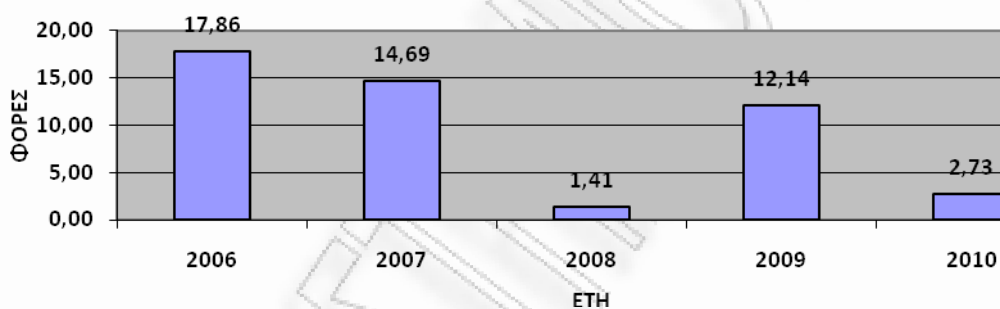
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

**9) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

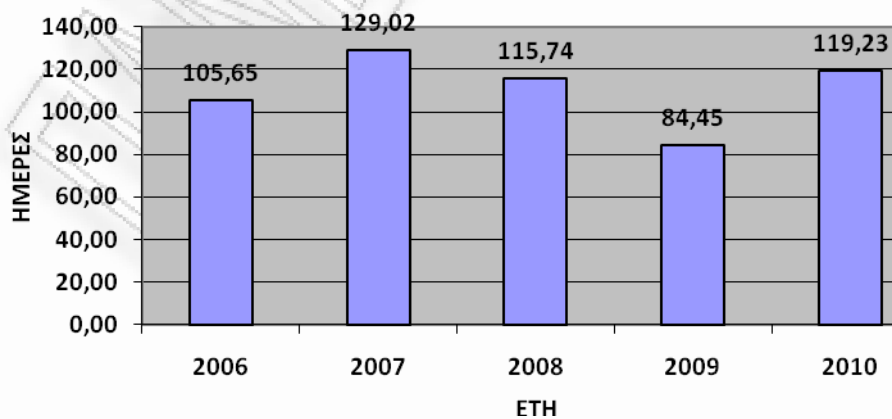
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΩΝ

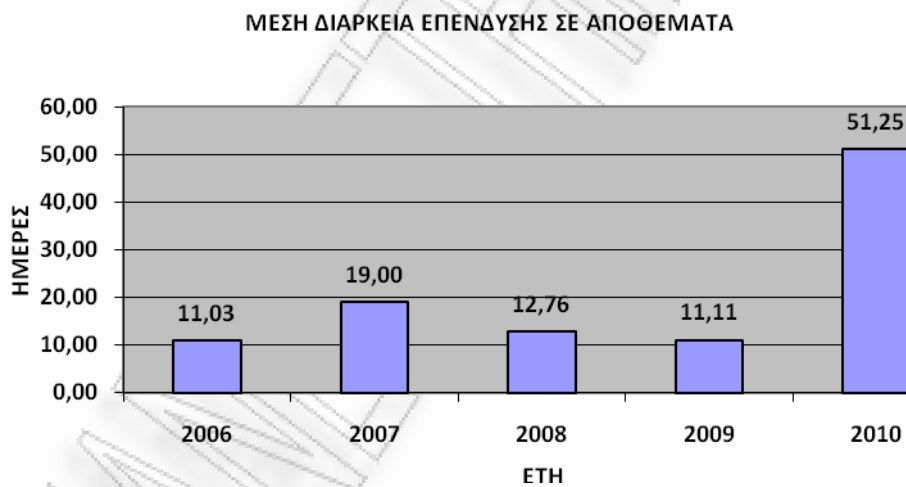
**10) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ**

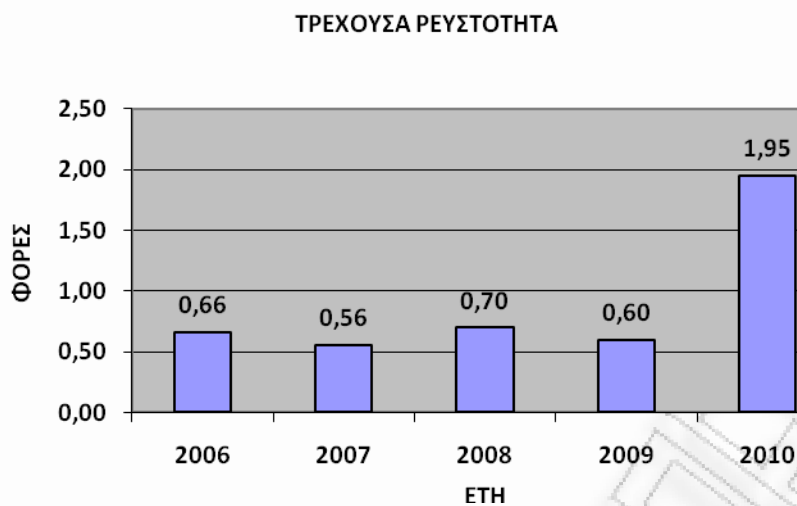
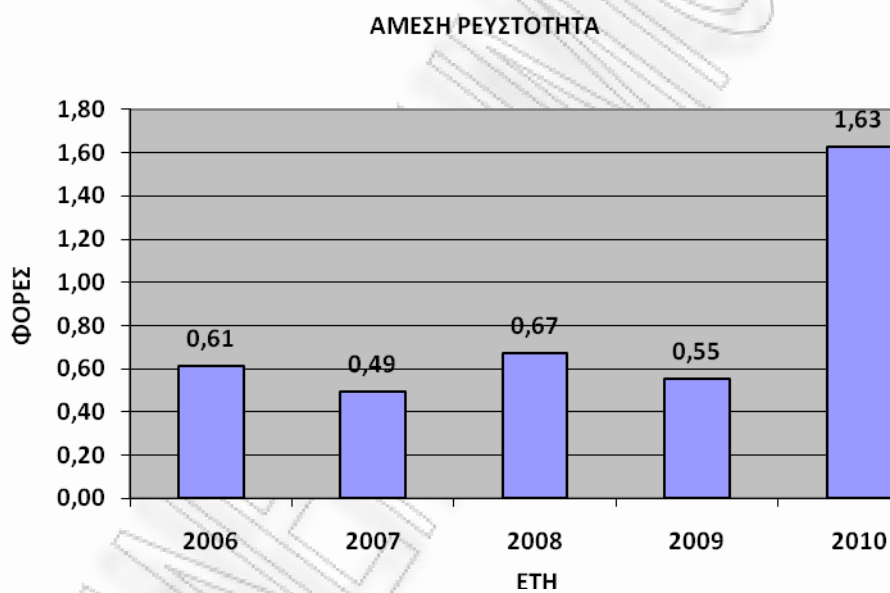
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

**11) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΩΝ**

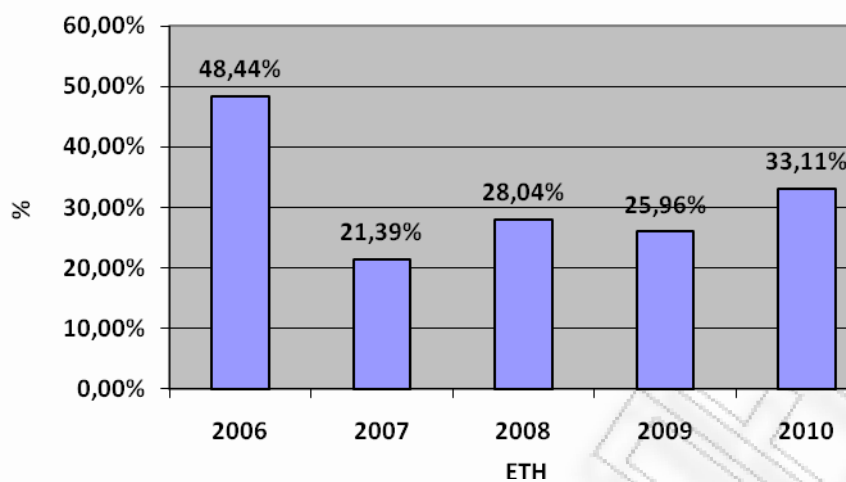
## ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΩΝ



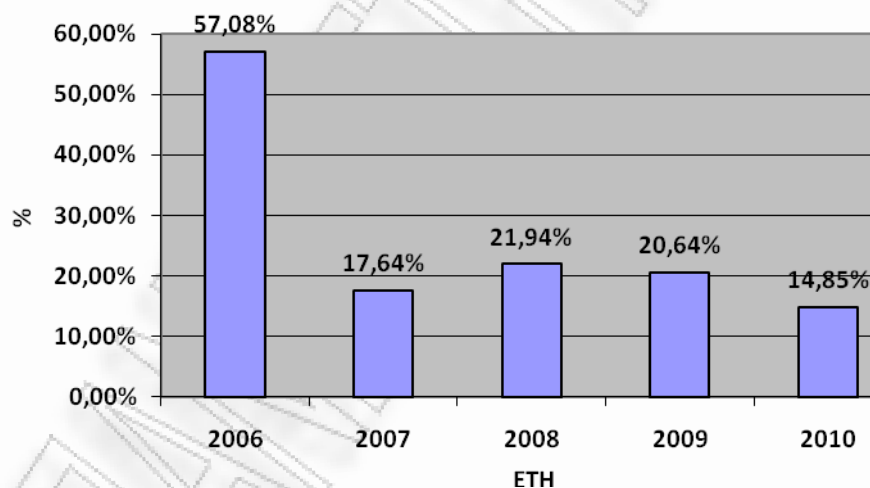
**12) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ****13) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ**

**14) ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ****15) ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ****16) ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (ΞΕΝΑ /ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)**

## ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

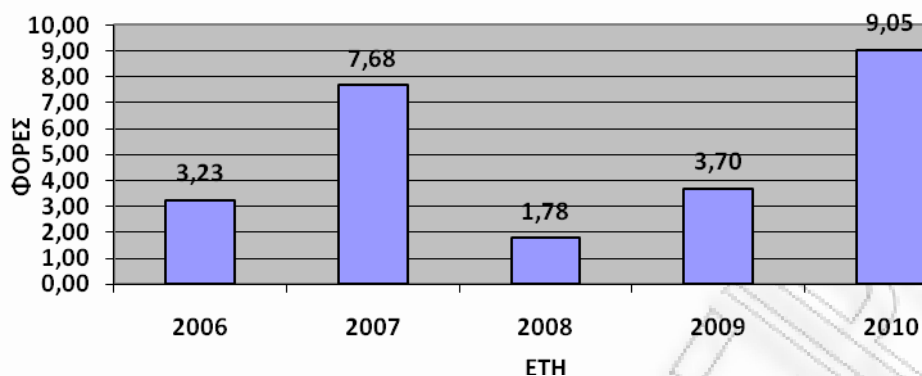
**17) ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ/ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)**

## ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

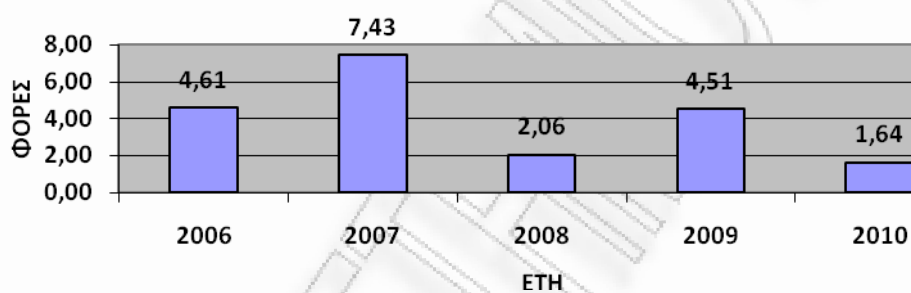
**18) ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ**



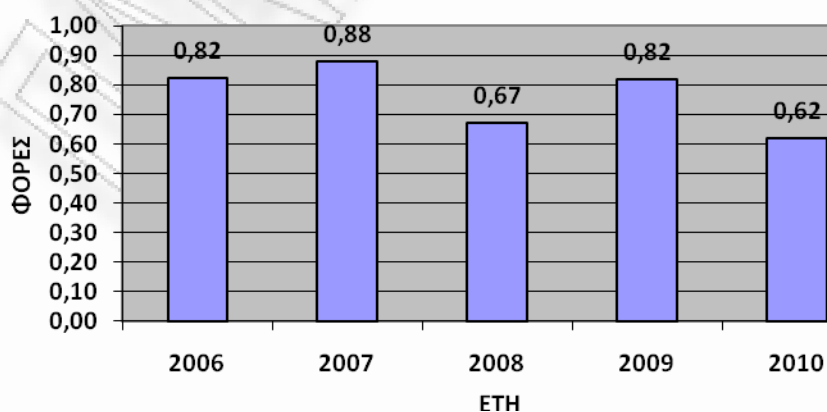
## ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

**19) ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (ΠΑΓΙΟ/ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ)**

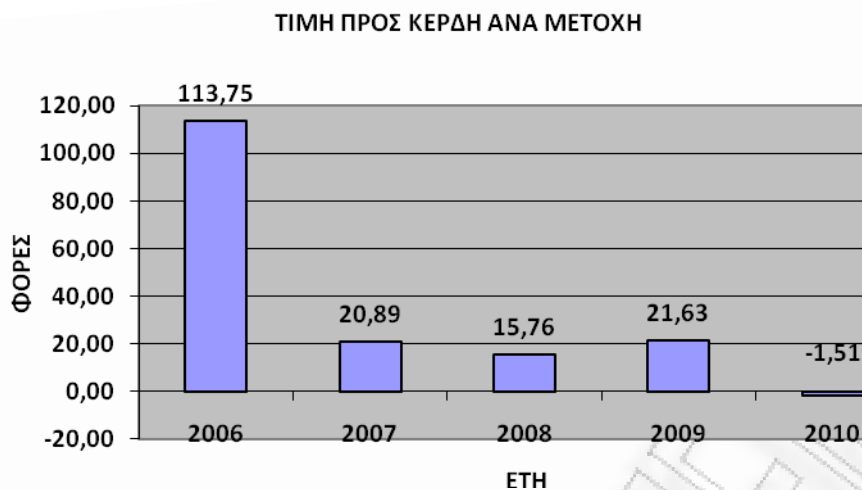
## ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (1)

**20) ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (ΠΑΓΙΟ/ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ)**

## ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (2)

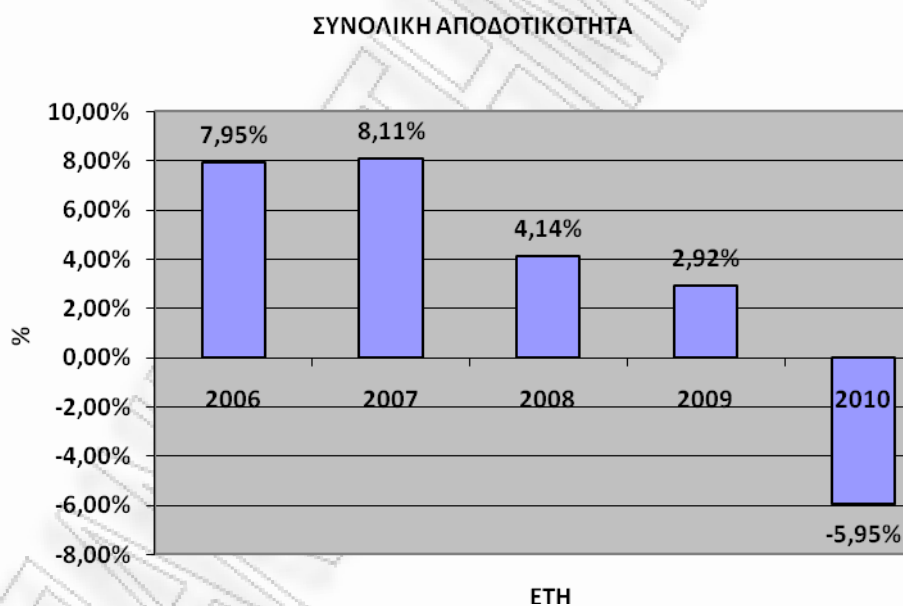


**21) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ****22) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ****23) ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗ/ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ**



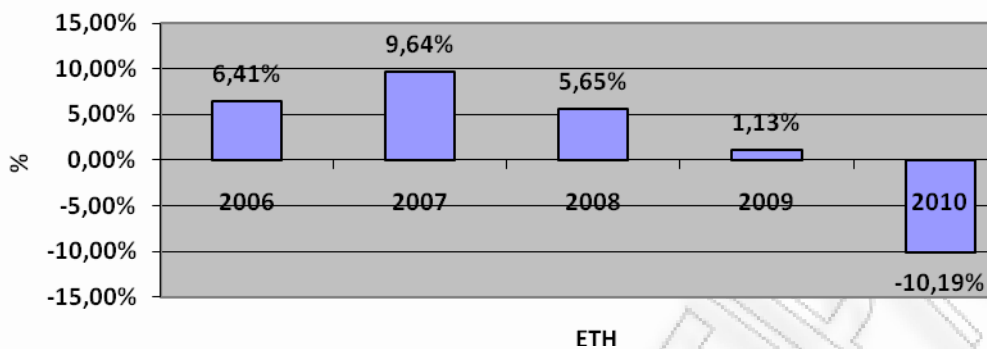
## ΚΛΑΔΟΣ ΥΓΕΙΑΣ:

### 1) ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

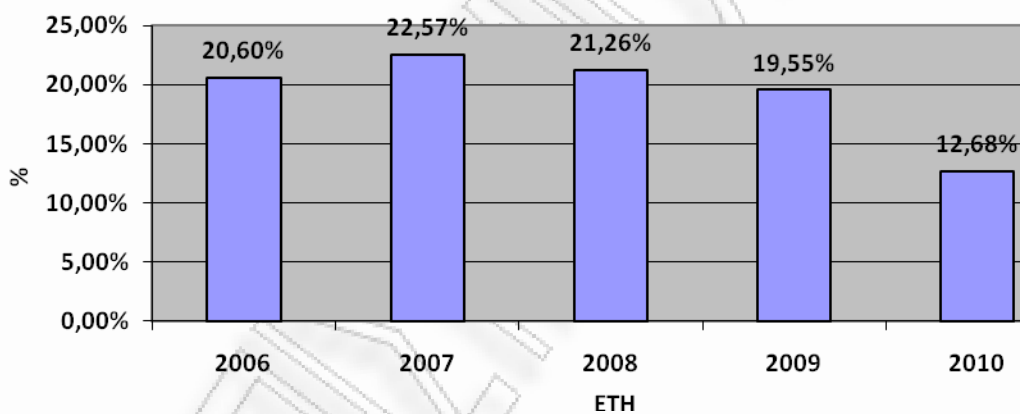


### 2) ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.

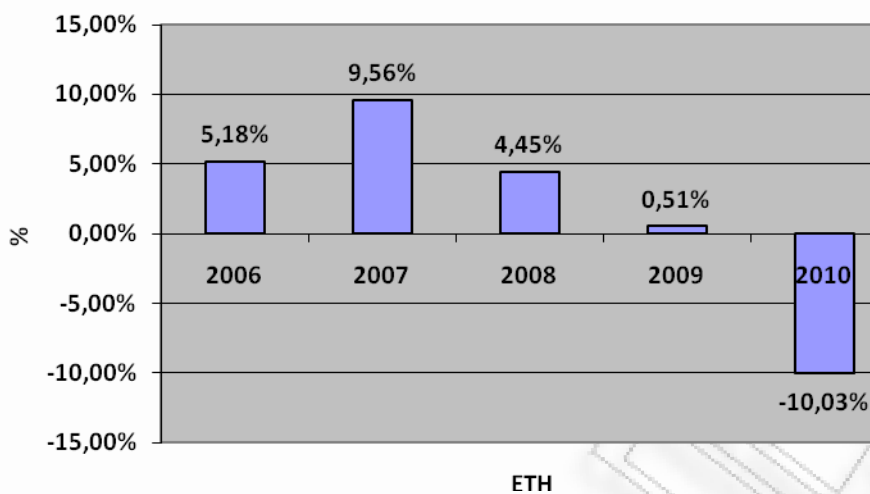
## ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.

**3) ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**

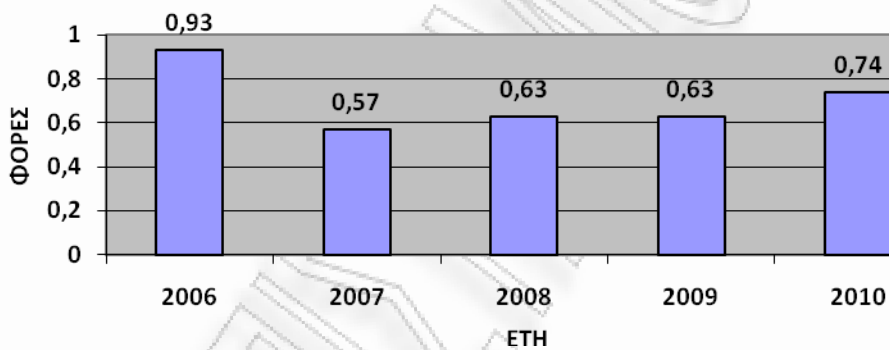
## ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

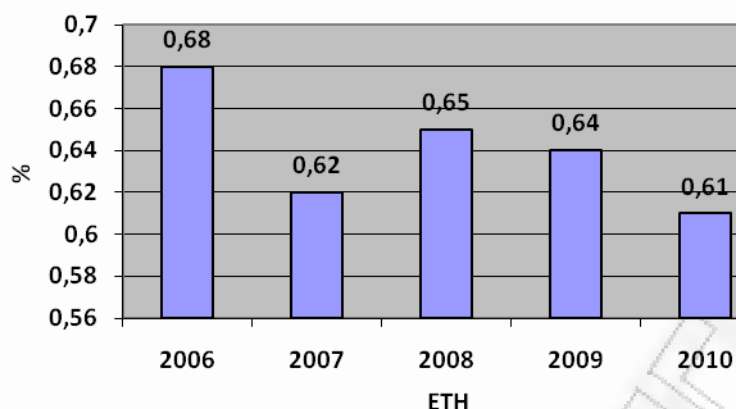
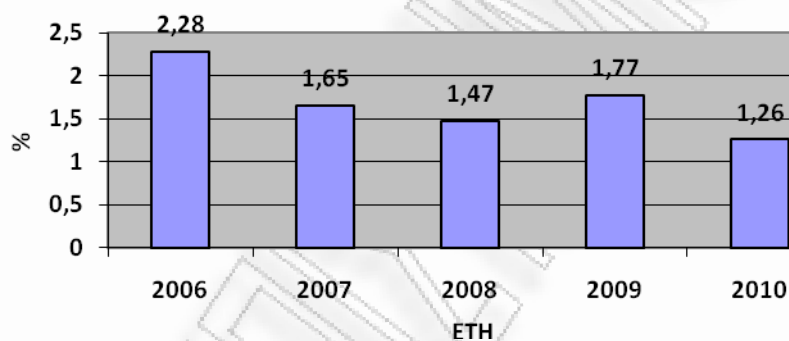
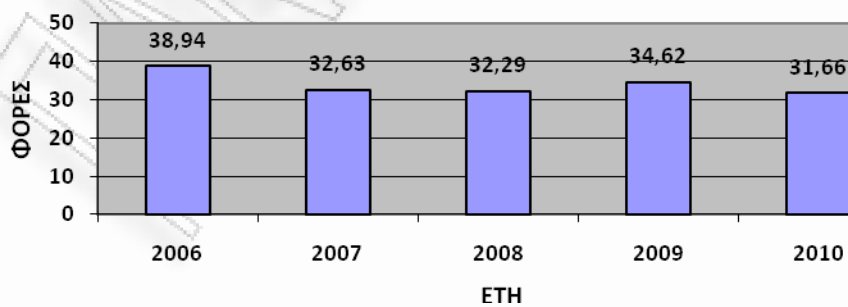
**4) ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**

## ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

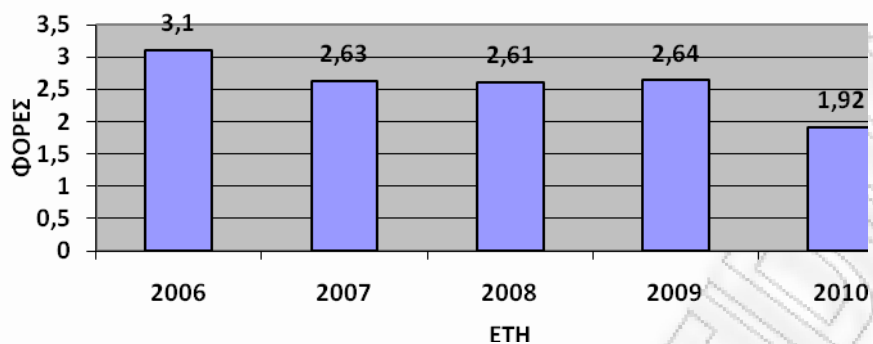
**5) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ**

## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ

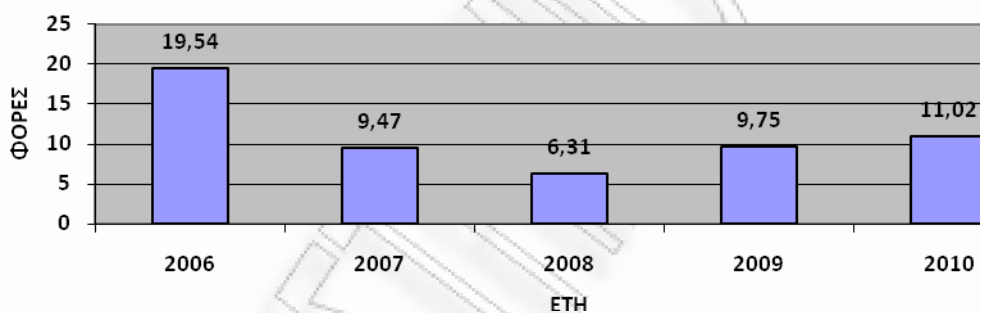
**6) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

**ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ****7) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ****ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ****8) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ****ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ****9) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

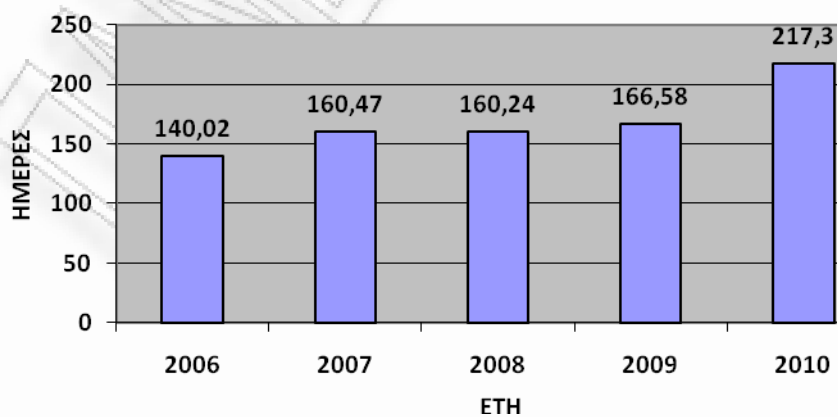
## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΩΝ

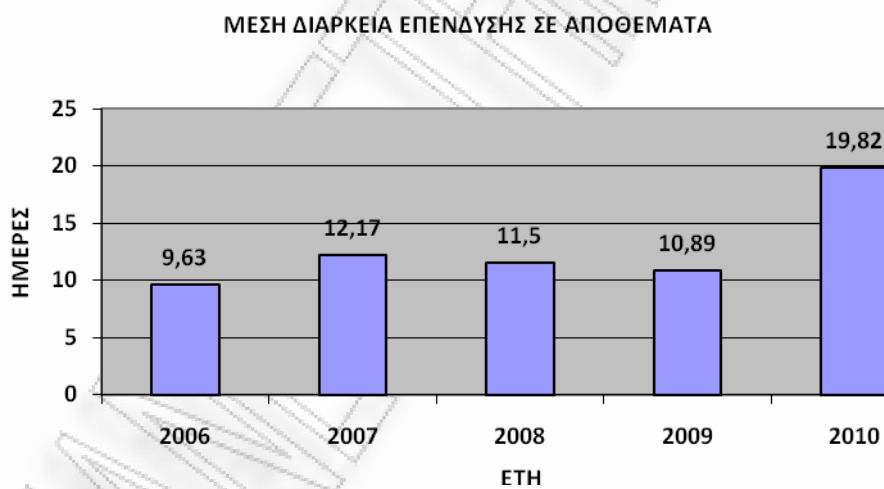
10) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

## ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

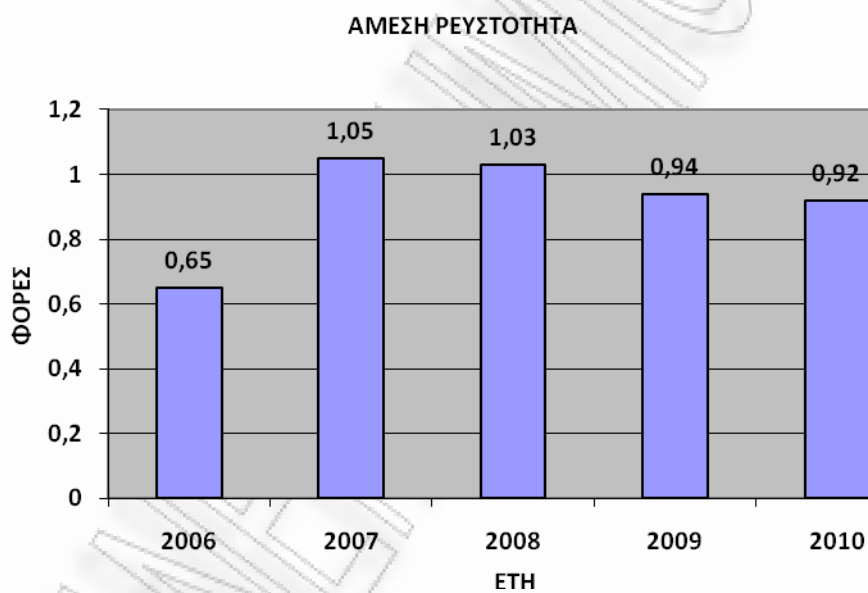
11) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΩΝ

## ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΩΝ

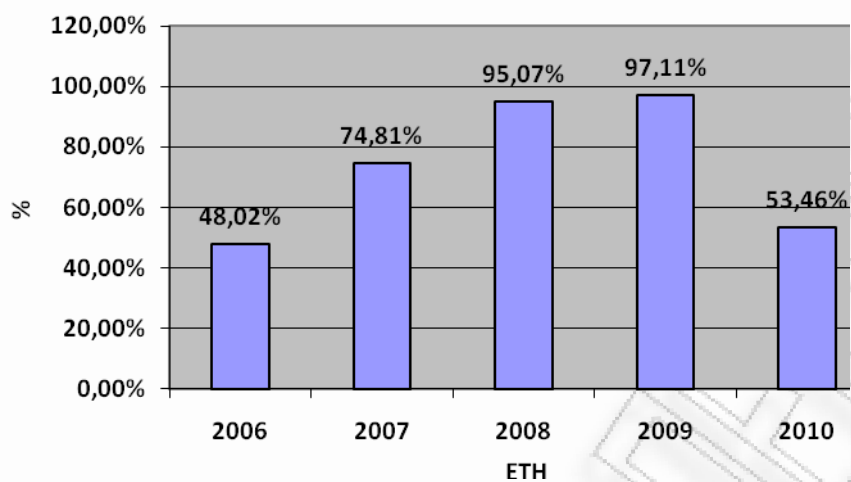


**12) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ****13) ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ**

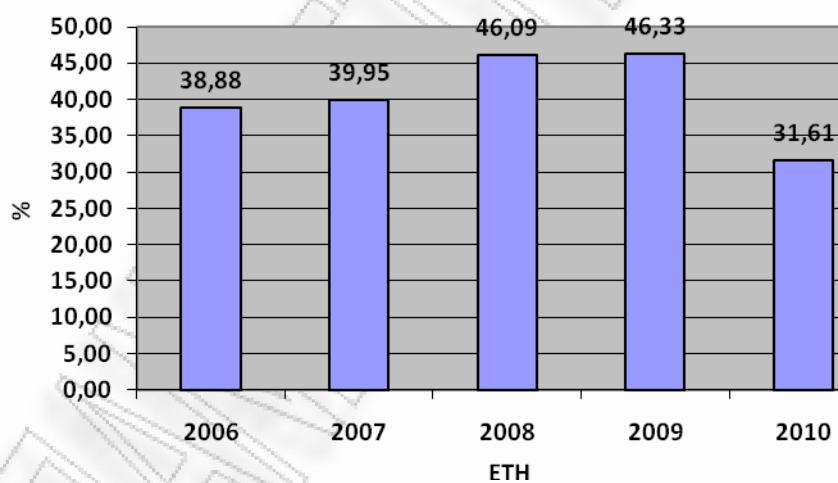


**14) ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ****15) ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ****16) ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (ΞΕΝΑ /ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)**

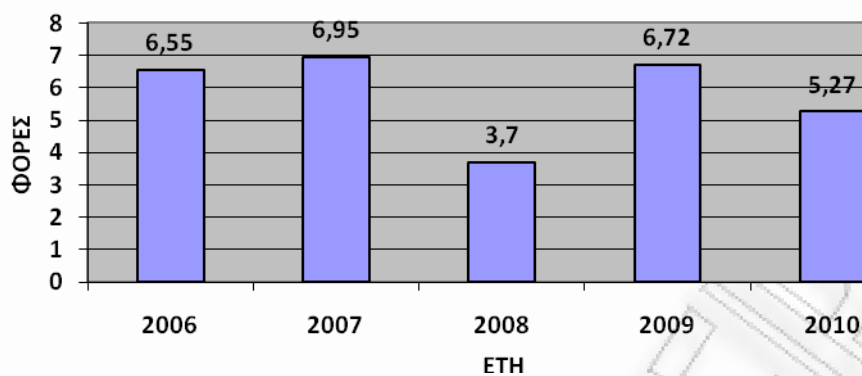
## ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

**17) ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ/ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)**

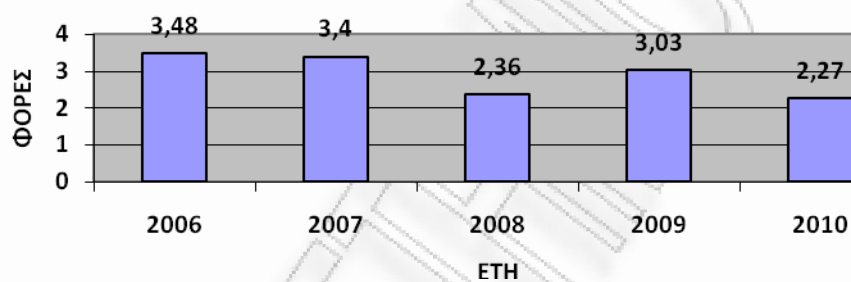
## ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

**18) ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ**

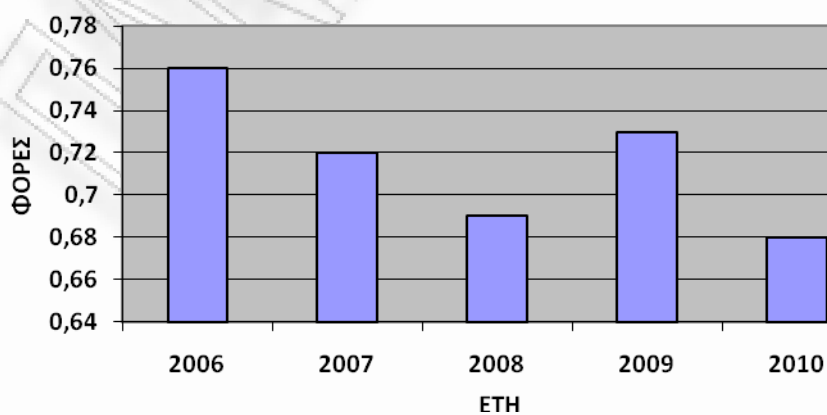
## ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

**19) ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (ΠΑΓΙΟ/ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ)**

## ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (1)

**20) ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (ΠΑΓΙΟ/ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ)**

## ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (2)



**21) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ****22) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ****23) ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗ/ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ**

