

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ Δ.ΕΛΛΑΔΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Τίτλος Εργασίας: **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ
ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΑΝΤΕΚ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

Πτυχιακή Εργασία της

ΤΣΑΚΡΙΛΗ ΑΘΑΝΑΣΙΑ

Επιβλέπων : **κ. ΠΑΠΑΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ ΠΕΤΡΟΣ**

ΠΑΤΡΑ, ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2014

Αφιερωμένη στην οικογένεια μου διότι χωρίς την πολύτιμη βοήθεια, οικονομική και συναισθηματική, δεν θα είχα καταφέρει να σπουδάσω και να γίνω ένας καλύτερος άνθρωπος, και σε όσους ανθρώπους με στήριξαν. Επίσης ένα μεγάλο ευχαριστώ στον καθηγητή μου κύριο Παπαπετρόπουλο διότι δίχως την βοήθεια του δεν θα είχα καταφέρει την εκπόνηση της εργασίας μου.

Περιεχόμενα

Περίληψη	1
Abstract	2
Γενικά-Εισαγωγικά	3
1 Μέθοδοι αναλύσεων και αριθμοδείκτες.....	5
1.1 Γενικά περί αριθμοδεικτών.....	5
1.2 Μέτρηση της αποδοτικότητας.....	8
1.3 Διερεύνηση Δεικτών	9
1.3.1 Συνολική Αποδοτικότητα	11
1.3.2 Περιθώριο Κέρδους	11
1.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα	12
1.3.4 Αποτελεσματικότητα	13
1.3.5 Ρευστότητα	14
1.3.6 Δανειακή Επιβάρυνση	14
1.3.7 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων.....	15
1.3.8 Παγιοποίηση Περιουσίας.....	15
1.3.9 Χρηματοδότηση Ενεργητικού	16
1.3.10 Δείκτες σε Τρέχουσες Αξίες.....	16
1.4 Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων.....	18
1.5 Εξαγωγή συμπερασμάτων.....	18
2 Θεωρία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης	20
2.1 Χρηματοοικονομική ανάλυση της επιχείρησης.....	20
2.2 Διαστρωματική ή Κάθετη μέθοδος	22
2.3 Συγκριτική ή Διαχρονική μέθοδος.....	22
2.4 Λογιστικές καταστάσεις.....	22
2.5 Ισολογισμός.....	23

2.5.1	Το πάγιο ενεργητικό:	23
2.5.2	Το κυκλοφορούν ενεργητικό:.....	26
2.5.3	Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως	32
2.5.4	Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων	32
2.5.5	Κατάσταση Ταμειακών Ροών.....	32
2.6	Αδυναμίες του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως 33	
3	Μελέτη περίπτωσης	35
3.1	Λίγα λόγια για την NCH Corporation.....	35
3.2	Στόχοι της Εταιρείας	43
4	Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρίας Μάντεκ	46
4.1	Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου ή Μεικτού Κέρδους	47
4.2	Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους	48
4.3	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού.....	49
4.4	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων	50
4.5	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	51
4.6	Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης.....	52
5	Συμπεράσματα και προτάσεις.....	54
5.1	Συμπεράσματα	54
5.2	Προτάσεις για μελλοντική έρευνα.....	54
	Βιβλιογραφία	56
	Ελληνική.....	56
	Ξένη	56
	e – βιβλιογραφία	57
	Παράρτημα.....	58
	Ισολογισμός 2011	58
	Αποτελεσματα χρήσεως 2011.....	61

Πίνακας αποτελεσμάτων 2011	63
----------------------------------	----

Περίληψη

Η παρούσα πτυχιακή έχει ως στόχο την μελέτη των μεθόδων αναλύσεων και των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών μιας τυπικής ελληνικής εταιρίας. Θα μελετηθούν όλοι οι αριθμοδείκτες καθώς και το πώς γίνεται μια χρηματοοικονομική ανάλυση.

Με τη χρήση οικονομικών δεικτών η έρευνα εξετάζει την επιρροή παραγόντων απόδοσης της αλυσίδας εφοδιασμού, σε τρεις βασικές διαστάσεις: την κερδοφορία, τη ρευστότητα και την κεφαλαιακή διάρθρωση. Με αυτό τον τρόπο δε διαπιστώνεται μόνο η ύπαρξη συσχέτισης μεταξύ των υπό εξέταση παραγόντων αλλά προσδιορίζεται με μεγαλύτερη ανάλυση η προέλευση και ερμηνεία τους.

Στην παρούσα εργασία θα αναλυθεί μια εταιρία σε ότι αφορά την αποδοτικότητα και τους σχετικούς αριθμοδείκτες. Η συγκεκριμένη ανάλυση καλύπτει χρονικό ορίζοντα 3 ετών και συγκεκριμένα από 2008 έως το 2010. Από την ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας, κερδοφορίας, δραστηριότητας θα δούμε αν επηρεάζεται ιδιαίτερα από την κατηγορία η εταιρία Μάντεκ, η οποία αποτελεί και αντικείμενο μελέτης μας.

Abstract

This project aims to study the methods of analysis and financial ratios of a typical Greek company. We studied all the ratios and how it becomes a financial analysis.

The use of economic indicators, the research examines the influence of factors supply chain efficiency in three key dimensions: profitability, liquidity and capital structure. In this way not only shows the presence of correlation between the concerned agents but determined with higher resolution origin and interpretation.

In this paper will analyze a company in terms of efficiency and related ratios. This analysis covers a 3 year period, namely from 2008 to 2010. From the analysis of liquidity ratios, profitability, activity'll see if particularly affected by category MANTEK company, which is also the subject of our study.

Γενικά-Εισαγωγικά

Η αξιολόγηση της απόδοσης μια επιχείρησης, είτε αυτή χρησιμοποιείται για τον εσωτερικό έλεγχο διαδικασιών και τη λήψη αποφάσεων, είτε ως εργαλείο αξιολόγησης άλλων επιχειρήσεων όπως οι πελάτες και οι προμηθευτές, αποτελεί μια από τις πιο μεγάλες προκλήσεις στην έρευνα της διοικήσεων. Μέχρι τώρα και ιδιαίτερα για την Ελληνική αγορά, το είδος των πληροφοριών που συνδέεται με την αξιολόγηση των επιχειρήσεων προέρχεται από τις λογιστικές καταστάσεις. Συμπεράσματα που προκύπτουν από τις λογιστικές καταστάσεις περιλαμβάνουν την κερδοφορία, τη ρευστότητα, το χρέος και την κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης, στοιχεία τα οποία εφόσον αξιολογούνται σε βάση να βοηθούν σημαντικά τη λήψη αποφάσεων και τη στρατηγική της επιχείρησης. (Γεωργόπουλος)

Οι αποφάσεις που αφορούν την αλυσίδα εφοδιασμού μιας επιχείρησης επηρεάζουν ένα σημαντικό αριθμό οικονομικών δεικτών. Λογιστικοί αριθμοδείκτες όπως το απόθεμα, οι ταμειακές ροές, το κεφάλαιο κίνησης, το κόστος πωληθέντων και οι πωλήσεις επηρεάζονται άμεσα και καθημερινά από αποφάσεις εφοδιασμού.

Στο συμπέρασμα αυτό καταλήγουν πολλές έρευνες οι οποίες ενισχύουν με εμπειρικά στοιχεία τη σχέση μεταξύ μεταβλητών απόδοσης του εφοδιασμού (όπως για παράδειγμα η συνεργασία με τους προμηθευτές) και της οικονομικής απόδοσης της επιχείρησης. Παράγοντες όπως η τακτοποίηση προμηθευτών, η συμμετοχή των προμηθευτών στο σχεδιασμό νέων προϊόν, η πληροφόρηση για τα επίπεδα των αποθεμάτων, η αβεβαιότητα της αγοράς και ο βαθμός αλληλεξάρτησης μεταξύ επιχείρησης και προμηθευτή έχουν εξεταστεί ως προς την επίδραση τους σε λογιστικούς αριθμοδείκτη της επένδυσης (ROI), οι πωλήσεις, η ανάπτυξη των πωλήσεων κ. α.

Η μελέτη της βιβλιογραφίας δείχνει ότι η σχέση μεταξύ μεμονωμένων μεταβλητών απόδοσης εφοδιασμού και μεμονωμένων δεικτών οικονομικής απόδοσης έχει μελετηθεί. Επίσης σε ελάχιστες περιπτώσεις έχουν μελετηθεί η επίδραση των δεικτών εφοδιασμού σε λογιστικούς αριθμοδείκτες (δηλ. δείκτες που εξάγονται άμεσα από οικονομικές καταστάσεις). Με βάση λοιπόν αυτήν τη διαπίστωση και την μελέτη της σχετικής βιβλιογραφίας δημιουργήθηκαν ερευνητικές υποθέσεις για τη

συστηματική και κατά το δυνατόν ολοκληρωμένη μελέτη της σχέσης μεταμεταβλητών απόδοσης του εφοδιασμού και οικονομικής απόδοσης. (Γεωργόπουλος)

Στην εργασία αυτή θα αναλυθούν διεξοδικά, στο πρώτο κεφάλαιο όλοι οι μεθοδοί αναλύσεων καθώς και οι αριθμοδείκτες με ιδιαίτερη έμφαση σε αυτούς της αποδοτικότητας. Στο δεύτερο κεφάλαιο θα παρατεθεί η θεωρία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, θα τονισθεί η σημασία της και οι μέθοδοι της, ενώ θα γίνει μνεία για την σπουδαιότητα του ισολογισμού.

Στο τρίτο κεφάλαιο, στην μελέτη περίπτωσης, θα αναφερθούν κάποια στοιχεία για την εταιρία Μάντεκ και στο τέταρτο κεφάλαιο θα γίνει ανάλυση όλων των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας.

Τέλος θα καλήξουμε στα συμπεράσματα της εργασίας αυτής και μετά την βιβλιογραφία ακολουθεί παράρτημα με τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας Μάντεκ από το 2008 έως το 2010. (Γεωργόπουλος)

1 Μέθοδοι αναλύσεων και αριθμοδείκτες

1.1 Γενικά περί αριθμοδεικτών

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Έτσι, οι μέχρι τώρα αναπτυχθείσες μέθοδοι ανάλυσης συμπληρώνονται με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων.

Αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο, και εκφράζεται με απλή μαθηματική μορφή, π.χ. αν το κυκλοφορούν ενεργητικό μιας επιχειρήσεως είναι 9,000 ευρώ οι δε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυτής είναι 3,000 ευρώ, τότε διαιρώντας το πρώτο ποσό με το δεύτερο βρίσκουμε τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας ($9,000 : 3,000 = 3$). Ο αριθμοδείκτης αυτός δηλώνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι τριπλάσιο των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων της επιχειρήσεως, ή ότι η σχέση μεταξύ των παραπάνω κονδυλίων του ισολογισμού είναι 3 : 1, δηλαδή κάθε ένα ευρώ τρεχουσών υποχρεώσεων καλύπτεται από 3 ευρώ κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχειρήσεως. (Νιάρχος)

Ο λόγος που οδήγησε στην καθιέρωση της χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών προέρχεται από την ανάγκη να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και η σπουδαιότητα των απολύτων μεγεθών. Π.χ αν μία επιχείρηση παρουσιάζει κέρδη 100,000 ευρώ σε μία συγκεκριμένη χρήση, ίσως αυτό το αποτέλεσμα να θεωρείται ικανοποιητικό ίσως και όχι. Αν το απόλυτο μέγεθος συσχετισθεί με τα ίδια κεφάλαια της επιχειρήσεως, π.χ 1,000,000 ευρώ τότε έχουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της η οποία είναι 10%. Ο αριθμοδείκτης αυτός (10%) έχει για τον ενδιαφερόμενο, πολύ μεγαλύτερη σημασία, από ό,τι το απόλυτο ύψος των κερδών της (100,000 ευρώ).

Πάντως, για να έχει ένας αριθμοδείκτης κάποια αξία, θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και οδηγούν σε συγκεκριμένα συμπεράσματα, π.χ., ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων αποτελεί ένα μεγάλης σπουδαιότητας αριθμοδείκτη, διότι εμφανίζει μια απόλυτα κατανοητή σχέση μεταξύ των πωλήσεων μιας επιχειρήσεως και των αποθεμάτων της και δείχνει

πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα αυτής σε μια ορισμένη χρονική περίοδο (συνήθως στη λογιστική χρήση). (Νιάρχος)

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να αναφερθεί ότι ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών αποτελεί μια μέθοδο αναλύσεως, η οποία, πολλές φορές, παρέχει μόνο ενδείξεις. Για αυτό, ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες ή δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων. (Νιάρχος)

Τέτοια πρότυπα συγκρίσεως μπορεί να αποτελέσουν τα παρακάτω:

1. Αριθμοδείκτες για μια σειρά παλαιότερων οικονομικών δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων της συγκεκριμένης επιχειρήσεως.
2. Αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών εταιριών, κατάλληλα επιλεγμένων.
3. Αριθμοδείκτες που να αναφέρονται στο μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η υπό μελέτη επιχείρηση.
4. Λογικά πρότυπα του αναλυτή, τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην εμπειρία του.

Πάντως καλύτερα πρότυπα συγκρίσεως είναι εκείνα των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, τα οποία υπολογίζονται ευκολότερα από εκείνα ολόκληρου του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. (Νιάρχος)

Ωστόσο, δεδομένου ότι κάθε μεμονωμένη επιχείρηση έχει τα δικά της ατομικά χαρακτηριστικά, τα οποία επηρεάζουν την οικονομική της θέση και τη λειτουργικότητά της, είναι πολύτιμος ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών για ολόκληρο των κλάδο. Αυτό γιατί χωρίς τις πληροφορίες σχετικά με το τι συμβαίνει στον κλάδο, είναι πολύ δύσκολο για τον αναλυτή να σχηματίσει σαφή γνώμη για το ποια είναι η οικονομική θέση και αποδοτικότητα της επιχειρήσεως.

Έτσι, σε μια περίπτωση μη διαμόρφωσης ευνοϊκών αριθμοδεικτών για μια μεμονωμένη επιχείρηση, σε σύγκριση με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες του

κλάδου, οι οποίοι αποτελούντα θεωρητικά πρότυπα, εμφανίζεται η οικονομική και λειτουργική αδυναμία της κρινόμενης επιχειρήσεως. (Νιάρχος)

Είναι όμως ενδεχόμενο, η μη διαμόρφωση ευνοϊκών αριθμοδεικτών για μια μεμονωμένη επιχείρηση να είναι αποτέλεσμα μιας κάποιας ιδιομορφίας της.

Πάντως, ο υπολογισμός των κλαδικών αριθμοδεικτών, εκτός του γεγονότος ότι είναι πολύ δύσκολος, σε καμιά περίπτωση δεν μπορεί να υποστηριχθεί η άποψη ότι είναι ο ιδεωδέστερος. Για αυτό πολλές φορές γίνεται προσφυγή στη χρήση άλλων αριθμοδεικτών που καλούνται «επιδιώκόμενοι αριθμοδείκτες» (standard ratios), οι οποίοι βασίζονται στο τι επιδιώκεται να επιτευχθεί. Αυτοί συγκρινόμενοι με το τι πράγματι επιτεύχθηκε παρέχουν μια βάση συγκρίσεως για τη συγκεκριμένη επιχείρηση. Έτσι, μπορεί να καθοριστεί πότε μια επιχείρηση υστερεί και πότε υπερτερεί σε σχέση με τα επιτευχθέντα επίπεδα των καλύτερων επιχειρήσεων του κλάδου. (Νιάρχος)

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να πούμε ότι η ουσιαστική ανάλυση των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως προϋποθέτει και κάποια λογική επιλογή των εκάστοτε υπολογιζόμενων αριθμοδεικτών. Τούτο διότι σε τίποτα δεν ωφελεί ο μεγάλος αριθμός των αριθμοδεικτών, οι οποίοι δεν αξιοποιούνται συστηματικά. Αντίθετα, ο υπολογισμός των περισσότερο αντιπροσωπευτικών και σημαντικών αριθμοδεικτών αποτελεί το κατάλληλο μέσο στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και στη λήψη των σχετικών αποφάσεων των διοικήσεων των επιχειρήσεων. (Νιάρχος)

Συμπερασματικά, η ουσιαστική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων πρέπει να δίνει μια πλήρη και ολοκληρωμένη εικόνα των πληροφοριών που παρέχει κάθε αριθμοδείκτης, ανάλογα βέβαια με το τι επιδιώκει κάθε αναλυτής.

Στη σχετική βιβλιογραφία υπάρχουν πολλοί εναλλακτικοί αριθμοδείκτες. Οι κυριότεροι και οι περισσότερο χρησιμοποιούμενοι στη χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να καταταγούν στις εξής κατηγορίες :

1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας. Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείσεως όσο και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας. Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.
3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική περίοδο.
4. Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας. Με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.
5. Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες. Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της.

Όπως είναι φανερό, τα διάφορα είδη αριθμοδεικτών αλληλοσυνδέονται, οπότε είναι απαραίτητη μια συνολική θεώρηση αυτών, προκειμένου να επιτευχθεί πλήρης κατανόηση της χρηματοοικονομικής και λειτουργικής καταστάσεως της επιχειρήσεως. Η ταξινόμηση των αριθμοδεικτών κατά κατηγορίες είναι επίσης χρήσιμη, διότι βοηθά στο να επικεντρώνεται η ανάλυση σε ορισμένα σημεία που ενδιαφέρουν τον αναλυτή. Εμείς στην παρούσα εργασία θα δώσουμε βαρύτητα στην μέτρηση της αποδοτικότητας. (Νιάρχος)

1.2 Μέτρηση της αποδοτικότητας

Αποτελεσματικότητα θεωρείται η επίτευξη συγκεκριμένων και προκαθορισμένων στόχων και αποδοτικότητα η μεγιστοποίηση των αποτελεσμάτων από τις δράσεις της επιχείρησης με δεδομένους πόρους. Αποτελεσματικότητα είναι δηλαδή η ικανότητα της επιχείρησης να εκπληρώνει τους προγραμματισθέντες στόχους και αποδοτικότητα η ικανότητα της επιχείρησης να επιτυγχάνει στο μεγαλύτερο δυνατό βαθμό τους στόχους αυτούς με το μικρότερο δυνατό κόστος. (Αρτίκης)

Για την μέτρηση της επίδοσης μιας επιχείρησης θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τόσο το κριτήριο της αποτελεσματικότητας όσο και αυτό της αποδοτικότητας, καθώς οι δύο έννοιες αλληλοσυμπληρώνονται. Θα πρέπει δηλαδή μια επιχείρηση να είναι τόσο αποτελεσματική όσο και αποδοτική, καθώς δεν αρκεί να είναι αποτελεσματική κατασπαταλώντας τους διαθέσιμους πόρους ή αποδοτική επιτυγχάνοντας αποτελέσματα που αποκλίνουν από τους προδιαγεγραμμένους σκοπούς ή στόχους της. (Αρτίκης)

Η μέτρηση της αποτελεσματικότητας και αποδοτικότητας βοηθά στον προσδιορισμό του βαθμού απόκλισης μεταξύ προγραμματισθέντων σκοπών και στόχων και των αποτελεσμάτων. Συμβάλλει επίσης στην καταγραφή του βαθμού προόδου που έχει επιτευχθεί σε σχέση με το στρατηγικό σκοπό και τους επιμέρους επιχειρησιακούς στόχους οι οποίοι τίθενται από τη επιχείρησης, και με αυτόν τον τρόπο δίνει τη δυνατότητα (Αρτίκης):

- να εντοπίζονται οι δυσκολίες επίτευξης των στόχων αυτών και
- να γίνονται έγκαιρα οι απαραίτητες βελτιωτικές κινήσεις.

Ειδικότερα, με τη μέτρηση της αποτελεσματικότητας και αποδοτικότητας της επιδιώκεται: (Αρτίκης)

- η πληρέστερη αξιοποίηση των διαθέσιμων πόρων
- η εξυπηρέτηση του πελάτη καθώς και η αύξηση του βαθμού ικανοποίησης των αναγκών του
- η εμπέδωση της εμπιστοσύνης του πελάτη
- η ενίσχυση της διαφάνειας
- η ενίσχυση της Διοικητικής λογοδοσίας και ευθύνης.

1.3 Διερεύνηση Δεικτών

Ως αριθμοδείκτης ορίζεται η σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης προς ένα άλλο και εκφράζεται με απλή μαθηματική μορφή. Οι δείκτες έχουν χρησιμότητα μόνο ως μέσα σύγκρισης και όχι ως απόλυτοι αριθμοί. Οι δείκτες θα πρέπει να συγκριθούν με όσο το δυνατόν

περισσότερα πρότυπα για να περιορισθεί η πιθανότητα εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων, εξαιτίας του γεγονότος ότι στη χρηματοοικονομική λειτουργία δεν υπάρχουν σταθερά πρότυπα σύγκρισης. (Αρτίκης)

Παρατίθενται, λοιπόν τα παρακάτω πρότυπα, τα οποία θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά την ανάλυση των δεικτών (ratio analysis):

- Προγενέστεροι δείκτες της ίδιας της ειχείρησης. Πρόκειται για διαχρονική εξέταση των διαφόρων δεικτών της επιχείρησης (trend analysis). Η εξέταση αυτή δίνει τη δυνατότητα στον αναλυτή να διαπιστώσει αν η χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης βελτιώνεται ή χειροτερεύει διαχρονικά.
- Αντίστοιχοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων.
- Μέσοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.

Η διαμόρφωση των δεικτών επηρεάζεται τόσο από τους αντικειμενικούς σκοπούς που επιδιώκει η επιχείρηση, όσο και από τις γενικές οικονομικές, συναλλακτικές και λοιπές συνθήκες που επικρατούσαν κατά την περίοδο της ανάλυσης. Κατά συνέπεια, πέρα από τις παραπάνω συγκρίσεις, ο αναλυτής, πριν καταλήξει σε κάποιο συμπέρασμα, πρέπει να μελετήσει και τους παράγοντες αυτούς.

Ο συσχετισμός των δεικτών μεταξύ τους υποβοηθά την εξαγωγή σωστών συμπερασμάτων. Για παράδειγμα, μια χαμηλή αποδοτικότητα μπορεί να οφείλεται είτε σε χαμηλό περιθώριο κέρδους, είτε σε χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα, ή και στα δύο. Εδώ, κρίνεται απαραίτητο να τονιστεί ότι οι αριθμοδείκτες είναι μεγέθη που μπορούν να μεταβληθούν είτε από χρηματοοικονομικές και επενδυτικές αποφάσεις της διοίκησης μιας επιχείρησης, είτε από τις λογιστικές μεθόδους που έχουν επιλεγεί και επομένως να δείχνουν μια επιθυμητή εικόνα της ειχείρησης, χωρίς να ισχύει κάτι τέτοιο. Χρειάζεται, επομένως, προσοχή η διερεύνηση και η μελέτη τους. (Αρτίκης)

Οι κυριότεροι δείκτες μπορούν να καταταχθούν στις ακόλουθες βασικές κατηγορίες: συνολική αποδοτικότητα, περιθώριο κέρδους, ιδιωφελή αποδοτικότητα,

κυκλοφοριακή ταχύτητα, αποτελεσματικότητα διαχείρισης αποθεμάτων, απαιτήσεων και υποχρεώσεων, ρευστότητα, δανειακή επιβάρυνση, κάλυψη, παγιοποίηση περιουσίας, χρηματοδότηση ενεργητικού και δείκτες σε τρέχουσες αξίες. Συγκεκριμένα: (Αρτίκης)

1.3.1 Συνολική Αποδοτικότητα

Αποδοτικότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Η συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης (overall rate of return) υπολογίζεται με τον ακόλουθο δείκτη: (Αρτίκης)

Συνολική αποδοτικότητα = Συνολικά κέρδη / σύνολο καθαρού ενεργητικού

Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση του συνόλου των κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Τα συνολικά κέρδη ορίζονται ως το άθροισμα των οργανικών κερδών των τόκων χρεωστικών και των λοιπών εξόδων ξένης χρηματοδότησης, ενώ το σύνολο του καθαρού ενεργητικού είναι ο μέσος όρος του καθαρού ενεργητικού κατά την έναρξη και τη λήξη της χρήσεως.

Η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να αναλυθεί σε περιθώριο κέρδους και συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα. Με άλλα λόγια, η συνολική αποδοτικότητα μπορεί επίσης να υπολογιστεί ως το γινόμενο του δείκτη του περιθωρίου κέρδους και του δείκτη της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Η ιδιοφελής αποδοτικότητα, η οποία ονομάζεται επίσης αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (return on equity), υπολογίζεται από το δείκτη:

Αποδοτικότητα Ιδίων κεφαλαίων= Καθαρά κέρδη / Ιδια κεφάλαια

Ενδιαφέρει ιδιαίτερα τους μετόχους. (Αρτίκης)

1.3.2 Περιθώριο Κέρδους

Ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους (gross profit margin ratio) εκφράζει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Δηλαδή:

Μικτό περιθώριο κέρδους= Συνολικά κέρδη / Καθαρές πωλήσεις

Το περιθώριο κέρδους μπορεί να βελτιωθεί με την αύξηση των τιμών πώλησης των προϊόντων ή υπηρεσιών της επιχείρησης, την αύξηση του αριθμού των πωλούμενων

ή παρεχομένων υπηρεσιών, τη μείωση του κόστους ή με συνδυασμό των τριών αυτών παραγόντων.

Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους (net profit margin ratio) εκφράζει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί μία επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. δηλαδή:

Καθαρό περιθώριο κέρδους = Καθαρά κέρδη / Καθαρές πωλήσεις

1.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα διακρίνεται σε συνολική, παγίου ενεργητικού, κυκλοφορούντος ενεργητικού, αποθεμάτων, απαιτήσεων και διαθεσίμων.

1.3.3.1 Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Ο δείκτης της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας (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:

Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα = Καθρές πωλήσεις / Σύνολο καθαρού ενεργητικού

1.3.3.2Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού

Εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχείρησης:

Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού = Πάγιο πωλήσεις / Κυκλοφορούν ενεργητικό

1.3.3.3Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχείρησης:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού = Καθαρές πωλήσεις / Κυκλοφορούν ενεργητικό

1.3.3.4Κυκλοφοριακή Ταχύτητα αποθεμάτων

Εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων μέσα σε ένα έτος και υπολογίζεται ως εξής:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα αποθεμάτων = Καθαρές πωλήσεις / Αποθέματα

1.3.3.5 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων (accounts receivable turnover ratio) εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των απαιτήσεων μέσα σε ένα έτος και υπολογίζεται ως εξής:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα απαιτήσεων = Καθαρές πωλήσεις με πίστωση / Πελάτες

1.3.3.6 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων (cash turnover ratio) εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των διαθεσίμων μέσα στο έτος και υπολογίζεται ως εξής:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα διαθεσίμων = Καθαρές πωλήσεις / Διαθέσιμα

1.3.4 Αποτελεσματικότητα

Η αποτελεσματικότητα που πραγματοποιεί μία επιχείρηση στη διαχείριση των αποθεμάτων, των χορηγούμενων πιστώσεων και των λαμβανόμενων πιστώσεων μπορεί να εκτιμηθεί με τον υπολογισμό των δεικτών της μέσης διάρκειας της επένδυσης σε αποθέματα, της μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων και της μέσης διάρκειας πληρωμής των υποχρεώσεων. Οι εν λόγω δείκτες εκφράζουν το βαθμό μετατροής των συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων σε ρευστά.

1.3.4.1 Μέση διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα

Εκφράζει το χρόνο που απαιτείται για την πώληση και αντικατάσταση των αποθεμάτων και υπολογίζεται ως εξής:

Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα = Αποθέματα *365/ Καθαρές πωλήσεις

Ο παραπάνω δείκτης είναι αντίστροφος του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων και γενικότερα μπορεί να θεωρηθεί ότι, όσο βραχύτερη είναι η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα, τόσο αποτελεσματικότερη είναι η διαχείριση αποθεμάτων.

1.3.4.2 Μέση διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων

Ο συγκεκριμένος δείκτης εκφράζει τη μέση διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από πωλήσεις (average collection period), είναι

αντίστροφος του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων και υπολογίζεται ως εξής:

Μέση διάρκεια Πληρωμής απαιτήσεων = Πελάτες *365/ Καθαρές πωλήσεις με πίστωση

1.3.4.3 Μέση διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων

Η μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της (average payment period) και ο αντίστοιχος δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων = Προμηθευτές* 365 μέρες/ Αγορές με πιστώση

1.3.5 Ρευστότητα

Η ρευστότητα υποδεικνύει την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και οι δύο βασικοί δείκτες είναι η τρέχουσα και η άμεση ρευστότητα.

1.3.5.1 Τρέχουσα Ρευστότητα

Εκφράζει το κατά όσο το κυκλοφορούν ενεργητικό μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και υπολογίζεται ως εξής:

Τρέχουσα ρευστότητα = Κυκλοφορούν ενεργητικό/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

1.3.5.2 Άμεση Ρευστότητα

Είναι παραλλαγή του παραπάνω δείκτη, στον οποίο δεν συνυπολογίζονται τα αποθέματα, ως λιγότερο ευχερώς ρευστοποιήσιμο στοιχείο:

Άμεση ρευστότητα = Κυκλοφορούν ενεργητικό - Αποθέματα/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

1.3.6 Δανειακή Επιβάρυνση

Ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης μιας επιχείρησης μπορεί να ορισθεί ως η σχέση μεταξύ των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης (debt – to – equity ratio):

Δανειακή επιβάρυνση = Ξένα κεφάλαια/ Ιδία κεφάλαια

Εναλλακτικός τρόπος υπολογισμού του βαθμού δανειακής επιβάρυνσης είναι να εκφράσουμε τα ξένα μακρορόθεςμα κεφάλαια ως ποσοστό των απασχοληθέντων της επιχείρησης (long term capitalization ratio):

Δανειακή επιβάρυνση = Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια / Απασχοληθέντα κεφάλαια

Το ανεκτό όριο δανειακής επιβάρυνσης διαφέρει ανάλογα με τη φύση, τη σταθερότητα του κύκλου εργασιών, την αποδοτικότητα της επιχείρησης και τις γενικές οικονομικές συνθήκες. Από την μεριά των δανειστών, όσο μικρότεροι είναι οι παραπάνω δείκτες, τόσο καλύτερα. Βέβαια, ένας χαμηλός δείκτης δανειακής επιβάρυνσης μπορεί να υποδηλώνει ότι η επιχείρηση δεν ωφελήθηκε επαρκώς τις δυνατότητες χρησιμοποίησης φθηνού ξένου κεφαλαίου.

1.3.7 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων

Οι δείκτες κάλυψης μετρούν τις φορές που μπορεί να πραγματοποιηθεί μία πληρωμή με τη χρήση των διαθέσιμων μιας επιχείρησης. Όσο περισσότερες φορές μπορεί να καλυφθεί μια πληρωμή από τα διαθέσιμα, τόσο πιθανότερο είναι να συνεχίσει η επιχείρηση τις πληρωμές στο μέλλον.

1.3.7.1 Κάλυψη Τόκων

Ο δείκτης κάλυψης τόκων δίνει το μέγεθος μέχρι του οποίου τα συνολικά κέρδη μπορούν να μειωθούν χωρίς η επιχείρηση να χάσει την ικανότητά της να εξυπηρετεί τα ετήσια χρηματοπιστωτικά της έξοδα και υπολογίζεται ως εξής:

Κάλυψη Τόκων = Συνολικά κέρδη / Χρηματοπιστωτικά έξοδα

1.3.7.2 Κάλυψη Μερισμάτων

Ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων δίνει τον αριθμό των φορών κατά τον οποίο τα καθαρά κέρδη μιας επιχείρησης υπερβαίνουν τα μερίσματα. Όσο μεγαλύτερος ο αριθμός των φορών τόσο μεγαλύτερη η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει μερίσματα. Υπολογίζεται ως εξής:

Δείκτης κάλυψης μερισμάτων = Καθαρά κέρδη / Μερισματα

1.3.8 Παγιοποίηση Περιουσίας

Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μιας επιχείρησης μπορεί να υπολογιστεί με ένα δείκτη ο οποίος δίνει το μέγεθος κατά το οποίο το πάγιο ενεργητικό διαφέρει από το κυκλοφορούν:

Παγιοποίηση περιουσίας = Πάγιο ενεργητικό / Κυκλοφορούν ενεργητικό

Ένας εναλλακτικός τρόπος υπολογισμού του βαθμού παγιοποίησης περιουσίας είναι να εκφράσουμε το πάγιο ενεργητικό ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης:

Παγιοποίηση περιουσίας = Πάγιο ενεργητικό / Σύνολο ενεργητικό

Ανάλογα με την τιμή του δείκτη, οι επιχειρήσεις διακρίνονται σε εντάσεως παγίων περιουσιακών στοιχείων και σε επιχειρήσεις εντάσεως κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

1.3.9 Χρηματοδότηση Ενεργητικού

Με βάση τις αρχές χρηματοδότησης, το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Ο ακόλουθος δείκτης δρα ελεγκτικά ως προς την παραπάνω αρχή: (Αρτίκης)

Χρηματοδότηση παγίου ενεργητικού = Απασχοληθέντα κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό

με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας

Επιλέον, πάγιο ενεργητικό και μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης ρέει να χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια. Υπολογίζεται ο ακόλουθος δείκτης:

Χρηματοδότηση αγίου ενεργητικού = Ίδια κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό με ίδια κεφάλαια

Ολοκληρώνοντας, αξίζει να αναφερθεί ότι καθώς μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμπεριφέρεται από χρηματοοικονομική άποψη σαν άγιο ενεργητικό, ρέει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Παρατίθεται ο ακόλουθος δείκτης:

Χρηματοδότηση κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας = Καθαρό κεφάλαιο κίνησης / κυκλοφορούν ενεργητικό

1.3.10 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.

1.3.10.1 Δείκτης τιμής προς κέρδη

Ο δείκτης αυτός (price/earnings ratio) εξετάζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης ως προς τα κέρδη ανά μετοχή:

Δείκτης τιμής / κέρδη = Τρέχουσα τιμή μετοχής / κέρδη ανά μετοχή

Υψηλή τιμή του δείκτη υποδηλώνει ότι η αγορά αξιολογεί θετικά την επιχείρηση, ενώ υπερβολικά υψηλή τιμή ερμηνεύεται αρνητικά από το επενδυτικό κοινό, καθώς η μετοχή της επιχείρησης θεωρείται υπερτιμημένη.

1.3.10.2 Μερισματική απόδοση

Προσδιορίζεται από τα ετήσια μερίσματα ανά μετοχή σε σχέση με την τρέχουσα αξία της μετοχής:

Απόδοση μερισμάτων = Μέρισμα ανά μετοχή / Τρέχουσα τιμή μετοχής

Υψηλός ρυθμός ανάπτυξης επιχειρήσεων συνεπάγεται συνήθως χαμηλή μερισματική απόδοση, σε αντίθεση με επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε στατικές αγορές, διανέμουν υψηλά μερίσματα και κατά συνέπεια έχουν μεγαλύτερη μερισματική απόδοση.

1.3.10.3 Δείκτης τιμής προς λογιστική αξία

Εκφράζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης σε σχέση με τη λογιστική αξία της:

Δείκτης τιμής / λογιστική αξία = Τρέχουσα τιμή μετοχής / Λογιστική αξία μετοχής

Τιμή του δείκτη μικρότερη της μονάδας συνεπάγεται χαμηλή αποτίμηση της μετοχής από την αγορά.

Συμπερασματικά, κρίνεται αναγκαίο να τονιστεί ότι οι δείκτες δεν έχουν καμία χρησιμότητα ως απόλυτοι αριθμοί, αλλά μόνο ως μέσα σύγκρισης. Οι δείκτες της εξεταζόμενης επιχείρησης ρέει να συγκρίνονται με τους αντίστοιχους δείκτες της στο παρελθόν, με τους δείκτες των ανταγωνιστών, με τους μέσους δείκτες του κλάδου και να συσχετίζονται με τους αντικειμενικούς της σκοπούς καθώς και με τις οικονομικές και συναλλακτικές συνθήκες υπό τις οποίες διαμορφώθηκαν. (Αρτίκης)

1.4 Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων

Πρόκειται πάλι για συγκρίσεις. Στην περίπτωση αυτή, οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων της επιχείρησης συγκρίνονται με τους αντίστοιχους πίνακες των κυριότερων ανταγωνιστών και του κλάδου γενικότερα. Ο Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων (Sources and Uses of Funds) παρουσιάζει τις πηγές από τις οποίες αντλήθηκαν νέα κεφάλαια (πηγές χρηματοδότησης) μεταξύ δύο ισολογισμών, αλλά και τις επενδύσεις όπου αυτά χρησιμοποιήθηκαν.

Ο πίνακας κίνησης κεφαλαίου δημιουργείται, αφού έχει προηγηθεί ο υπολογισμός των μεταβολών των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού δύο διαδοχικών ισολογισμών. Βέβαια, καλό είναι να υπολογίζουμε και τη μεταβολή μεταξύ της τελευταίας χρήσης και της πρώτης που εξετάζουμε, ώστε να έχουμε μια εποπτική εικόνα της γενικότερης πορείας της υπό μελέτη επιχείρησης. Συνεπώς, επιτυγχάνεται η απεικόνιση των αιτίων ή των συνεπειών της κίνησης των όρων μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια του έτους. Έτσι, ο πίνακας αυτός βασίζεται στην ισότητα: (Αρτίκης)

Αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού + μειώσεις στοιχείων παθητικού = Αυξήσεις στοιχείων παθητικού + μειώσεις στοιχείων ενεργητικού

Αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού + μειώσεις στοιχείων παθητικού >Σύνολο Χρήσεων Κεφαλαίων

Αυξήσεις στοιχείων παθητικού + μειώσεις στοιχείων ενεργητικού >Σύνολο Πηγών Χρηματοδότησης

1.5 Εξαγωγή συμπερασμάτων

Η εξαγωγή συμπερασμάτων είναι το φυσικό επακόλουθο των προηγούμενων κριτικών διερευνήσεων και προϋποθέτει: (Αρτίκης)

- Αρμονικό συνδυασμό λογιστικών και χρηματοοικονομικών γνώσεων. Η μονομερής επικράτηση μιας μόνο από τις απόψεις αυτές οδηγεί αναγκαστικά σε ανεπαρκή και λανθασμένα συμπεράσματα.
- Γνώση της αλληλουχίας μεταξύ Λογιστικής, Οικονομικού Λογισμού και Οικονομικής των Επιχειρήσεων. Αντικειμενικός σκοπός του Οικονομικού Λογισμού είναι να εκφράσει ποσοτικά το εσωτερικό και

εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης. Ο Οικολογικός Λογιστής αποτελείται από τη Λογιστική, την Κοστολόγηση, τη Στατιστική και τον Προγραμματισμό. Η Λογιστική είναι υποσύνολο του Οικονομικού Λογισμού, ο οποίος με τη σειρά του είναι υποσύνολο της Οικονομικής των Επιχειρήσεων.

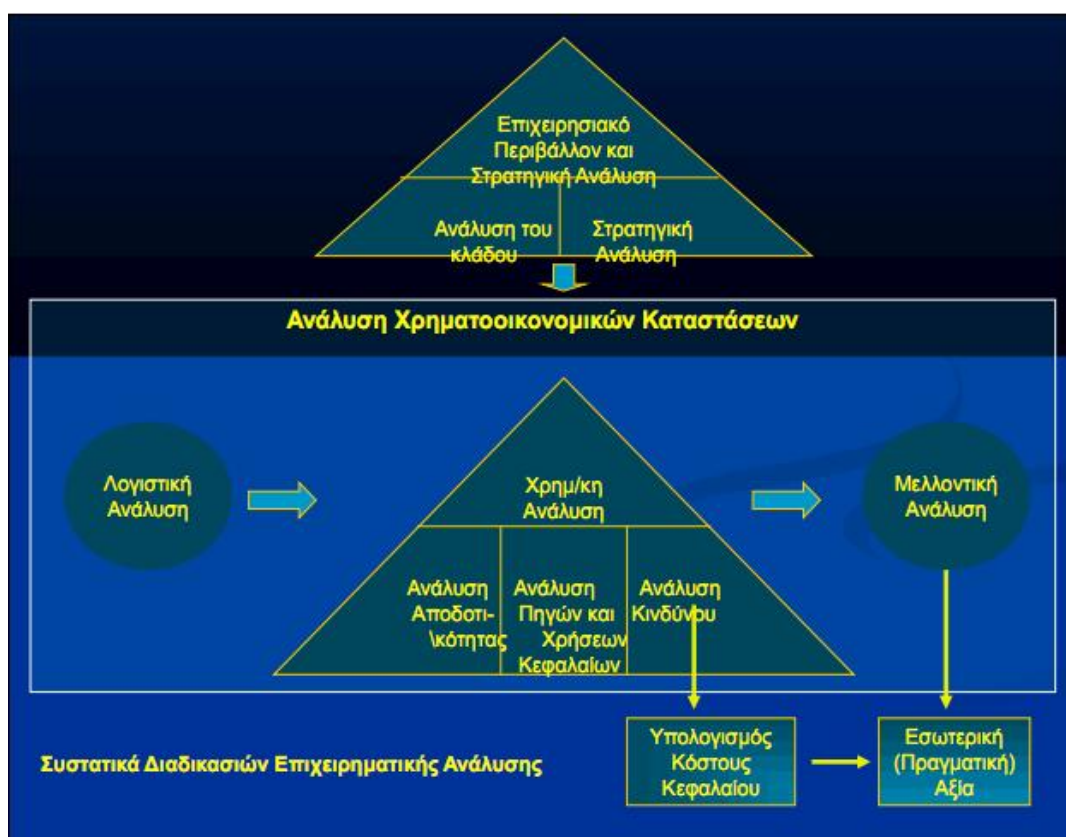
- Γνώση του κλάδου της επιχείρησης. Όσο ο αναλυτής γνωρίζει καλύτερα το σχετικό κλάδο της οικονομίας, τόσο περισσότερο αποκαλυπτικές γίνονται οι καταστάσεις που αναλύονται και τόσο βαθύτερη γίνεται η κατανόηση της πραγματικότητας που βρίσκεται πίσω από τους αριθμούς και ασφαλέστερα τα συμπεράσματα.
- Γνώση της διεθνούς και εγχώριας οικονομίας. Η διεθνής οικονομία επηρεάζει την εγχώρια η οποία με τη σειρά της επηρεάζει τον κλάδο μέσα στον οποίο λειτουργεί η εξεταζόμενη επιχείρηση.

Τα συμπεράσματα, μπορούν να βοηθήσουν τα στελέχη των επιχειρήσεων να έχουν πλήρη εικόνα της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης τους και να βελτιώσουν τυχούσες αδυναμίες, καθώς και μελλοντικούς επενδυτές καταδεικνύοντας το επενδυτικό ρίσκο που έχει κάθε επιχείρηση. (Αρτίκης)

2 Θεωρία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

2.1 Χρηματοοικονομική ανάλυση της επιχείρησης

Κύριος σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης της επιχείρησης είναι να γίνουν αντιληπτά τα τρωτά και τα δυνατά σημεία της επιχείρησης, σε σχέση με τα οικονομικά στοιχεία που αναφέρονται σε μια χρονική περίοδο, καθώς και την τάση του διαχρονικά . Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων σημαίνει την σύγκριση κατά την αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού προς το σύνολο τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων και ακόμη προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων ομοειδών ισολογισμών της ίδιας ομοειδούς επιχείρησης, με σκοπό της ανάλυση της οικονομικής κατάστασης. Η διαδικασία της ανάλυσης, συνίσταται στην εφαρμογή αναλυτικών μεθόδων επεξεργασίας των διαφόρων αριθμητικών στοιχείων του ισολογισμού και προβλέπει την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων για την επιχείρηση, για την καλύτερη λήψη αποφάσεων. (Νιάρχος)



Εικόνα 1 Διαδικασία Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης Πηγή: *nemertes.lis.upatras.gr*

Οι διαδικασίες για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων διαχωρίζονται σε δύο κύριες κατηγορίες: (Γκίκα)

1. Τις συγκρίσεις και τις μετρήσεις βάση των οικονομικών στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων δύο ή περισσότερων χρήσεων. Σε αυτή την κατηγορία συμπεριλαμβάνονται οι συγκριτικές καταστάσεις, οι αριθμοδείκτες, η τάση των οικονομικών στοιχείων και των αριθμοδεικτών διαχρονικά, και τις αναλύσεις των διάφορων μεταβολών της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.
2. Τις συγκρίσεις και τις μετρήσεις βάση των οικονομικών στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων μιας χρήσεως. Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τον προσδιορισμό των σχέσεων μεταξύ των στοιχείων του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης.

Οι κυριότερες μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, μπορούν να ταξινομηθούν στις εξής μεγάλες κατηγορίες: την διαστρωματική ή κάθετη μέθοδο, την συγκριτική ή διαχρονική μέθοδο, την μέθοδο αναλύσεως των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως και τέλος εξειδικευμένες μεθόδους, οι οποίες περιλαμβάνουν την ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης, την ανάλυση του νεκρού σημείου, καθώς και άλλες. (Γκίκα)



Εικόνα 2 Ομάδες πληροφοριών για την Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πηγή: nemertes.lis.upatras.gr

2.2 Διαστρωματική ή Κάθετη μέθοδος

Σύμφωνα με τον Νιάρχο (1997) η διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση περιλαμβάνει την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων «κοινού μεγέθους» και των υπολογισμό διαφόρων αριθμοδεικτών. Για την διευκόλυνση των συγκρίσεων μεταξύ των στοιχείων των επιχειρήσεων, λόγω της διαφορετικότητας των μεγεθών, η σύνταξη του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως γίνεται σε ποσοστό επί τοις εκατό του ποσοστού των μεγεθών. Η ανάλυση «κοινού μεγέθους» αναδεικνύει την σύνθεση των οικονομικών καταστάσεων και την σχετική βαρύτητα των επιμέρους τμημάτων στο σύνολο. Πιο συγκεκριμένα, στην κάθετη ανάλυση κάθε στοιχείο του ισολογισμού και κάθε στοιχείο των αποτελεσμάτων χρήσης παρουσιάζονται ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού και του κύκλου εργασιών κατά τον Edmonds (2000:535). Ο αντικειμενικός στόχος της διαστρωματικής ανάλυσης είναι να καταστούν συγκρίσιμα τα μεγέθη των στοιχείων, αλλά και να γίνει ανάλυση της εσωτερικής διάρθρωση των λογιστικών καταστάσεων. (Νιάρχος)

2.3 Συγκριτική ή Διαχρονική μέθοδος

Κατά τον Davies και Paid (2002: 210) η συγκριτική ανάλυση υπολογίζει την μεταβολή των μεθόδων ανά περίοδο και μας δείχνει την σημαντικότητα των αποτελεσμάτων της εταιρείας στην διάρκεια μιας χρήσεως. Για παράδειγμα, κέρδη, προ φόρου, ύψους €300.000 μπορεί να αποτελούν εξαιρετικό αποτέλεσμα αν τα αντίστοιχα κέρδη κατά την προηγούμενη χρήση ήταν μόλις €300.000, σημείωσαν μεταβολή 300% (www.capital.gr)

2.4 Λογιστικές καταστάσεις

Για κάθε επιχείρηση είναι απαραίτητη η διαρκής και συστηματική καταγραφή, παρατήρηση, ταξινόμηση, αξιολόγηση και αξιοποίηση της κάθε διαθέσιμης πληροφορίας για την καλύτερη αντιμετώπιση προβλημάτων και τον σχεδιασμό ενός κερδοφόρου μέλλοντος. Για να επιτύχουν αυτούς τους στόχους και για την πλήρη ενημέρωση των χρηστών τους συντάσσουν διάφορες χρηματοοικονομικές καταστάσεις με σκοπό της αξιολόγηση της επιχείρησης από χρήστες που ενδιαφέρονται για την οικονομική απόδοση και με την μελέτη του κινδύνου της εξεταζόμενης επιχείρησης. (www.capital.gr)

Οι χρήστες μπορεί να είναι είτε εσωτερικοί είτε εξωτερικοί. Με τους εσωτερικούς χρήστες εννοούμε άτομα όπως διοικητικά στελέχη της επιχείρησης ή ακόμα καλύτερα τα άτομα της διοίκησης της επιχείρησης, ενώ με τον όρο εξωτερικοί χρήστες εννοούμε τους δυνητικούς επενδυτές, τους δανειστές κ τις τράπεζες, την κυβέρνηση κ.λπ. (www.hcmr.gr)

Για κάθε διαχειριστική χρήση η επιχείρηση συντάσσει τέσσερις βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Οι άνωθεν καταστάσεις είναι ο Ισολογισμός, η Κατάσταση Εισοδήματος ή Λογαριασμός Αποτελεσμάτων Χρήσης, ο Πίνακας Αποτελεσμάτων Διάθεσης και η Κατάσταση Ταμειακών Ροών. (www.hcmr.gr)

2.5 Ισολογισμός

Ο Ισολογισμός είναι μια λογιστική κατάσταση στην οποία εμφανίζονται συνοπτικά κατά είδος και αξία, τα διάφορα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης σε μια οριοθετημένη χρονική στιγμή, αποτιμημένα στην ίδια νομισματική μονάδα. Ο ισολογισμός προκύπτει από την απογραφή, της οποίας αποτελεί περίληψη και εμφανίζει συνοπτικά την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Απεικονίζεται πλήρως από την μια πλευρά οι χρήσεις των κεφαλαίων της και από την άλλη οι υποχρεώσεις της κ αυτά τα δυο μέρη οφείλουν να είναι ίσα ώστε να ισχύει η βασική λογιστική εξίσωση : (www.hcmr.gr)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ = ΠΑΘΗΤΙΚΟ

ΑΞΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ = ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ + ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Το ενεργητικό δείχνει που έχουν χρησιμοποιηθεί τα ίδια κεφάλαια μέχρι και το κλείσιμο του ισολογισμού (την τελευταία ημέρα του τρέχοντος έτους). Οι δυο μεγαλύτερες ομάδες λογαριασμών του ενεργητικού είναι οι εξής: (www.ase.gr)

2.5.1 Το πάγιο ενεργητικό:

Κατά τον Ν.2190/1920, άρθρο 42 και σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Ε.Γ.Λ.Σ) στο πάγιο ενεργητικό περιλαμβάνεται το σύνολο των αγαθών, των αξιών και των δικαιωμάτων που παραμένουν για μακροχρόνια χρήση και συνήθως με την ίδια μορφή με σκοπό την επίτευξη των στόχων και των προσδοκιών της επιχείρησης. (Hellastat)

Σε αυτή την κατηγορία ανήκουν όλα τα στοιχεία της που δεν μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα, δηλαδή χρειάζονται παραπάνω από ένα λογιστικό έτος να μετατραπούν σε ρευστά. (Hellastat)

Στα πάγια αυτά στοιχεία εμπεριέχονται οι εξής περειαίρω λογαριασμοί:

α) **ενσώματες ακινητοποιήσεις** που περιλαμβάνουν: εδαφικές εκτάσεις, κτίρια, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και λοιπό εξοπλισμό.

Με τις εδαφικές εκτάσεις εννοούμε τα γήπεδα, τα οικόπεδα, τα ορυχεία, τα μεταλλεία, τα λατομεία, τους αγρούς, τις φυτείες, τα δάση και γενικότερα κάθε είδους έκταση γης η οποία ανήκει στην κυριότητα της επιχείρησης. Τα γήπεδα, οικόπεδα και αγροτεμάχια δεν υπόκειται σε απόσβεση σε αντίθεση με τα μεταλλεία, ορυχεία κ.λπ. τα οποία υπόκεινται. (Στέργιος)

Στα κτίρια περιλαμβάνονται οι εγκαταστάσεις κτιρίων και τα τεχνικά έργα. Τα κτίρια είναι οικοδομικές κατασκευές που προορίζονται για κατοικίες, βιομηχανοστάσια, αποθήκες ή για οποιαδήποτε άλλη εκμετάλλευση από την επιχείρηση. Οι εγκαταστάσεις κτιρίων είναι πρόσθετες εγκαταστάσεις, όπως για παράδειγμα ηλεκτρολογικές, μηχανολογικές, τηλεπικοινωνιακές, πνευματικής ή μη μεταφοράς, οι οποίες είναι συνδεδεμένες με το κτίριο κατά τέτοιο τρόπο, ώστε ο αποχωρισμός τους να μην είναι δυνατό να γίνει εύκολα και χωρίς βλάβη της ουσίας τους ή του κτιρίου. (Στέργιος)

Τεχνικά έργα είναι μόνιμες κατά κανόνα, τεχνικές κατασκευές με τις οποίες τροποποιείται το φυσικό περιβάλλον, με σκοπό την εξυπηρέτηση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης, όπως δρόμοι, πλατείες, λιμάνια, φράγματα κ.λπ.

Τα μηχανήματα είναι μηχανολογικές κατασκευές, μόνιμα εγκατεστημένες ή κινητές, οι οποίες χρησιμεύουν να επεξεργάζονται ή να μετασχηματίζουν τα υλικά αγαθά ή για να παράγουν υπηρεσίες, που αποτελούν το αντικείμενο της δραστηριότητας της. (Στέργιος)

Τα έπιπλα είναι τα κινητά αντικείμενα ή εκείνα που είναι εγκατεστημένα, αλλά είναι δυνατό να αποχωριστούν εύκολα και τα οποία προσδιορίζονται για την συμπλήρωση ή τον καλλωπισμό των κτιριακών χώρων. Από τα έπιπλα οι πίνακες ζωγραφικής και τα έργα τέχνης δεν αποσβένονται, ενώ οι φωτεινές επιγραφές

αποσβένονται ανάλογα με την διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους. Επίσης ως λοιπός εξοπλισμός μπορεί να θεωρούν οι Η/Υ και τα ηλεκτρονικά συστήματα, τα μέσα αποθήκευσης και μεταφοράς, τα επιστημονικά όργανα, τα ζώα για πάγια εκμετάλλευση, ο εξοπλισμός τηλεπικοινωνιών. (Στέργιος)

.β) **ασώματες ακινητοποιήσεις** που περιλαμβάνουν : την πελατεία και την φήμη, την τεχνογνωσία και την καινοτομία της επιχείρησης (γενικά υπεραξία ή goodwill). Επί προσθέτως στο πάγιο ενεργητικό περιβάλλον της επιχείρησης συμπεριλαμβάνονται οι συμμετοχές και οι ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και οι προκαταβολές κτίσεως παγίων στοιχείων. (Στέργιος)

Θα πρέπει να δοθεί αρκετή έμφαση στην έννοια της απόσβεσης, δηλαδή την χρονική κατανομή της αποσβεστέας αξίας του πάγιου περιουσιακού στοιχείου που υπολογίζεται με βάση την ωφέλιμη διάρκεια ζωής του και κατ' επέκταση την λογιστική απεικόνιση και το καταλογισμό της σε κάθε χρήση. Το ποσό της ετήσιας απόσβεσης, αντιπροσωπεύει την σταδιακή μείωση της αξίας των παγίων, που προέρχεται κυρίως λόγω της χρήσεως του (λειτουργική φθορά), του χρόνου (χρονική φθορά) και τέλος της οικονομικής απαξίωσης (τεχνολογική φθορά). (Στέργιος)

Η αποσβεστέα αξία των παγίων κατανέμεται σε κάθε λογιστική χρήση κατά την διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους (η χρονολογική περίοδος κατά την οποία υπολογίζεται ότι το αποσβεμένο πάγιο θα χρησιμοποιηθεί παραγωγικά από την επιχείρηση) με ομοιόμορφο τρόπο, πράγμα που σημαίνει ότι για τον υπολογισμό των αποσβέσεων από τις επιχειρήσεις εφαρμόζεται η σταθερή μέθοδος απόσβεσης.

Η διενέργεια αποσβέσεων για κάθε έτος με τους νομοθετικά καθιερωμένους ελάχιστους συντελεστές είναι υποχρεωτική, ανεξάρτητα από την ύπαρξη ή μη κερδών. Η διενέργεια αποσβέσεων για κάθε αποσβεσμένο στοιχείο να γίνει ίσο με την αποσβεστέα αξία αυτού του στοιχείου (μείον 0,01€ υπολειμματική αξία) ανεξάρτητα από το εάν εξακολουθεί η παραγωγική χρησιμοποίησή του. (Στέργιος)

Μεγάλη προσοχή πρέπει να δοθεί στους λογαριασμούς παγίων στοιχείων που θεωρούνται ζωτικής σημασίας για την επιχείρηση. Η επιχείρηση στο πάγιο ενεργητικό της δεν έχει μόνο στοιχεία που αφορούν την κυριότητα ως προς αυτά. Σε αυτά τα στοιχεία των παγίων ιεραρχική θέση κατέχει ο λογαριασμός κτιρίων-εδαφικών εκτάσεων που έχει καθοριστικό ρόλο στην αποτίμηση της αξίας τους, εκτός

από την τοποθεσία αναφέρεται κ το αντικείμενο που δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Όσο αφορά επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα της παραγωγής πρέπει να αξιολογηθούν και τα άυλα περιουσιακά στοιχεία που αφορούν κατά κύριο λόγο διπλώματα ευρεσιτεχνίας, πνευματικά δικαιώματα, εμπορικά σήματα, άδειες παραγωγής και εκμετάλλευσης και μεθόδους παραγωγής.

Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία περιορισμένης ωφέλιμης ζωής αποσβένονται περιοδικά, ενώ τα αορίστου ζωής όχι, όπως η υπεραξία μιας επιχείρησης σύμφωνα με τον Eisen(1997 221-224). Και σε αυτούς τους λογαριασμούς υπάρχει το στοιχείο της υπό- υπερεκτίμησης με αποτέλεσμα την διαστρέβλωση της πραγματικής τους εικόνας και την πιθανότητα υπό ή υπέρ απόσβεση τους (Collier).

2.5.2 Το κυκλοφορούν ενεργητικό:

Με τον όρο κυκλοφορούν ενεργητικό χαρακτηρίζεται μια κατηγορία περιουσιακών στοιχείων που εμφανίζουν μεγαλύτερη ευκολία ρευστοποίησης σε σχέση με τα υπόλοιπα με τα υπόλοιπα πάγια μέσα σε ένα λογιστικό χρόνο. Σε αυτή την κατηγορία ανήκουν τα χρηματικά διαθέσιμα, τα αποθέματα, οι πελάτες, οι απαιτήσεις, το ταμείο, τα χρεόγραφα. Τα χρηματικά διαθέσιμα ως το πλέον ρευστοποιήσιμο και κινητό στοιχείο του ενεργητικού λογαριασμού ενώ τα υπόλοιπα όπως τα αναλώσιμα υλικά και τα είδη συσκευασίας χρειάζονται πολύ μεγαλύτερο χρόνο ρευστοποίησης σε σχέση με τα υπόλοιπα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Γενικά ο βαθμός της κινητικότητας του κυκλοφορούντος ενεργητικού επηρεάζεται από το είδος εργασιών της εκάστοτε επιχείρησης. Συνήθως μεγαλύτερη ταχύτητα κυκλοφορίας αυτών των στοιχείων παρατηρείται σε εμπορικές παρά σε βιομηχανικές επιχειρήσεις. (Lyn)

Τα αποθέματα:

Είναι ένας λογαριασμός που καθορίζει κατά πόσο είναι αξιόπιστο το κυκλοφορούν (ιδιαίτερα στις εμπορικές και παραγωγικές επιχειρήσεις). Στα αποθέματα συμπεριλαμβάνονται κυρίως οι πρώτες ύλες, τα έτοιμα προϊόντα, τα εμπορεύματα, τα υλικά συσκευασίας και συντηρήσεως καθώς και άλλες ύλες και υλικά δευτερευούσης σημασίας. Από ποιοτικής και ποσοτικής πλευράς το περιεχόμενο αυτού του λογαριασμού και ο τρόπος αποτίμησης του είναι μοναδικό για κάθε επιχείρηση και για αυτό τον λόγο είναι δύσκολο να συγκριθεί με τον ίδιο λογαριασμό άλλων ομοειδών επιχειρήσεων. (Lyn)

Κατά τους Glautier και Underdown (1997,426-428) ο αναλυτής που μελετά την συγκεκριμένη ομάδα του λογαριασμού, είναι σημαντικό να γνωρίζει με λεπτομέρειες τα επιμέρους υλικά που απαρτίζουν το κονδύλιο των αποθεμάτων, την μέθοδο αποτίμησης τους καθώς και την μέθοδο κοστολόγησης τους, αν συμβαίνει να είναι υποθηκευμένα για την κάλυψη δανείων ή αν ακόμη η αξία τους αγγίζει την πραγματικότητα ώστε η εκτίμηση να είναι πιο αξιόπιστη. (Lyn)

Σύμφωνα με τον Ν2190/1920, άρθρο 43 και σύμφωνα πάντα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, καθορίζεται ότι τα αποθέματα πρέπει να αποτιμούνται χωριστά για κάθε είδος στην χαμηλότερη τιμή μεταξύ της τιμής κτήσεως και της τιμής που η επιχείρηση μπορεί να αγοράσει ή να τα παράγει κατά την ημέρα κλεισίματος του ισολογισμού. Οι οικονομικοί αναλυτές και οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές προκειμένου να αξιολογήσουν σωστά την λογική αξία των αποθεμάτων που εμφανίζονται στον ισολογισμό θα πρέπει : (Hellastat)

- Να αναγνωρίζουν πλήρως τα συστήματα **LIFO** και **FIFO**. Με την μέθοδο **FIFO**, το κόστος των πωληθέντων συνήθως είναι μειωμένο. Με την μέθοδο **LIFO** εκτός ότι το κόστος των αποθεμάτων εμφανίζεται υψηλότερο (σε σχέση με την **FIFO**), παρουσιάζεται ο κίνδυνος ανατροπής ισορροπίας του συνολικού κόστους των αποθεμάτων, λόγω του γεγονότος ότι με την **LIFO** τα παλιά αποθέματα μπορεί να μείνουν στην αδράνεια για πολλές περιόδους.
- Να αναλύουν σε βάθος τα αποθέματα, ώστε να προσδιορίζουν τον βαθμό ευκολίας της ρευστοποίησης τους. Μεγάλη προσοχή θα πρέπει να δοθεί σε προϊόντα που ενώ εμφανίζονται με το λογιστικό κόστος η αξία πώλησης τους κατά πάσα πιθανότητα να είναι πολύ χαμηλότερη λόγω απαξίωσης (π.χ. συστήματα υπολογιστών περασμένης τεχνολογίας).
- Να διαπιστώσουν αν έγινε κάποιου είδους αλλαγή στο σύστημα αποτίμησης αποθεμάτων ή αν πραγματοποιείται περιοδική ή συνεχής χρήση της **LIFO**.
- Να έχει ληφθεί υπ όψιν, ο ισολογισμός που εξετάζουν, έχει συνταχθεί προ αρκετών μηνών και ίσως τα στοιχεία να έχουν μεταβληθεί αρκετά. (Hellastat)

Η λανθασμένη ή η μη ακριβής εκτίμηση της αξίας των αποθεμάτων μπορεί να επηρεάσει το σύνολο του ενεργητικού λογαριασμού μιας επιχείρησης, καθώς και τον

καθορισμό του κόστους των πωληθέντων, το μικτό κέρδος, το λειτουργικό και καθαρό κέρδος. (www.naftemporiki.gr)

Οι εισπρακτέοι λογαριασμοί(Πελάτες- Χρεώστες):

Μία ομάδα του λογαριασμού του ενεργητικού που θεωρείται εξίσου σημαντική είναι η ομάδα που ονομάζεται «πελάτες – χρεώστες» όπου σε αρκετές περιπτώσεις υπάρχουν αρκετά ελλιπή στοιχεία που θα πρέπει να αναζητηθούν από τον εκάστοτε αναλυτή. Η ομάδα των πελατών περιλαμβάνει τις απαιτήσεις από πωλήσεις σε ανοιχτό λογαριασμό εμπορευμάτων ή υπηρεσιών, που αφορούν την κανονική δραστηριότητα της επιχείρησης. (www.naftemporiki.gr)

Οι απαιτήσεις από άλλες πωλήσεις που είναι άσχετες από τις τρέχουσες συναλλαγές πρέπει να καταχωρούνται σε άλλους λογαριασμούς του ισολογισμού της επιχείρησης. Θεωρείται ζωτικής σημασίας για την επιχείρηση ο λογαριασμός αυτός να ρευστοποιείται σε κανονικά και τακτά χρονικά διαστήματα για την δημιουργία θετικών ταμειακών ροών και συμβάλει στην ρευστότητα της επιχείρησης.

Ο λογαριασμός χρεώστες αποτελείται από τους πελάτες, οι οποίοι έχουν γενικώς μεγαλύτερο κίνδυνο επισφάλειας σε σχέση με τους πελάτες που κατανέμονται στα στοιχεία του λογαριασμού «πελάτες». Σε αυτόν τον λογαριασμό περιλαμβάνονται γραμμάτια και συναλλαγματικές από την πώληση εμπορευμάτων ή υπηρεσιών της κανονικής εκμετάλλευσης της επιχείρησης. Θα πρέπει να γίνει διαχωρισμός των γραμματίων και των συναλλαγματικές που δεν έχουν σχέση με τις κανονικές εμπορικές συναλλαγές της (π.χ. οφειλές των υπαλλήλων προς την επιχείρηση από την χορήγηση προς αυτούς δάνεια κ.α.) ή που η λήξη τους βρίσκεται πέραν της επομένης διαχειριστικής χρήσεως. (www.naftemporiki.gr)

Για τον οικονομικό αναλυτή, ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι ο χωρίς πρόθεση, δηλαδή αυτός που προέρχεται από απροσεξία ή ακόμα και από σκόπιμα λανθασμένο υπολογισμό των εισπρακτέων. Εκτός από την απροσεξία, καίριο για τον αναλυτή είναι ο διαχωρισμός των λογαριασμών, αφού έτσι καθίσταται δυνατή η συσχέτιση των απαιτήσεων από πωλήσεις κανονικής εκμετάλλευσης προς άλλα στοιχεία του ισολογισμού και του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης για την εξαγωγή διαφόρων συμπερασμάτων. (www.naftemporiki.gr)

Τα χρεόγραφα και τα χρηματικά διαθέσιμα:

Οι δύο τελευταίοι λογαριασμοί του ενεργητικού, όπως αυτοί εμφανίζονται σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, περιλαμβάνουν τα χρεόγραφα και τα χρηματικά διαθέσιμα. Σε αυτούς τους λογαριασμούς η ρευστοποίηση τους είναι αμεσότερη σε σχέση με τα αποθέματα και τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης. Υφίσταται ακόμα ο κίνδυνος λανθασμένης αποτίμησης είναι μεγαλύτερος στα χρεόγραφα παρά στα ταμειακά διαθέσιμα. Αναλυτικότερα οι δυο αυτοί λογαριασμοί περιλαμβάνουν : (www.iobe.gr)

- Τα χρεόγραφα αναφέρονται στην συμμετοχή της εξεταζόμενης επιχείρησης στο μετοχικό κεφάλαιο άλλων εταιρειών ή αφορούν επενδύσεις σε κινητές αξίες άλλων οργανισμών όπως παραδείγματος χάριν κρατικά ή επιχειρηματικά ομόλογα, εμπορικά χρεόγραφα, προθεσμιακά συμβόλαια, παράγωγα (Horngren και Sundem, 1990:233). Εκείνο που ενδιαφέρει τον αναλυτή, είναι ο βαθμός ελέγχου τον οποίο περιέχει αυτή η επένδυση. Αν δεν είναι τόσο μεγάλος, τότε ο αναλυτής θα πρέπει να αναζητήσει την πρόθεση της επιχείρησης να πουλήσει ή να διατηρήσει τους συγκεκριμένους τίτλους, με απώτερο σκοπό το κέρδος. Επιπροσθέτως θα πρέπει να αναζητηθεί η μέθοδος αξιολόγησης της αξίας κάθε τίτλου που κατέχει η επιχείρηση (Baker 1996:67-70). Η αξία που κατέχει κάθε τίτλος, έχει να κάνει με την δυνητική διαθεσιμότητα στην αγορά. Όμως χωρίς την πραγματική τιμή διαθέσεως στην αγορά, δημιουργείται πρόβλημα το οποίο μελλοντικά θα έχει αντίκτυπο στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. (www.iobe.gr)
- Τα μετρητά αναφέρονται στα χρηματικά διαθέσιμα της επιχείρησης που είτε βρίσκονται στο ταμείο της εταιρείας, είτε στο τραπεζικό λογαριασμό όψεως. Ως επί το πλείστον θεωρούνται σίγουρα ότι αφορά το ποσό και την αξία τους.

Από την άλλη πλευρά του ισολογισμού της επιχείρησης, δηλαδή στο παθητικό, εμφανίζονται οι υποχρεώσεις της επιχείρησης και από πού μπόρεσε να αντλήσει τα κεφάλαια της. Ακόμη πλευρά του παθητικού παρατηρείται που χρωστάει η επιχείρηση, είτε άμεσα -είτε έμμεσα για παραπάνω από ένα λογιστικό έτος, και ποιοι είναι οι δανειστές της. Τα στοιχεία που συνάπτουν το παθητικό είναι η καθαρή θέση,

το αποθεματικό η πρόβλεψη, οι μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.
(www.iobe.gr)

Καθαρή θέση- Αποθεματικό-Πρόβλεψη- Μακροπρόθεσμη-Βραχυπρόθεσμη υποχρέωση:

Η καθαρά θέση:

Είναι τα ίδια κεφάλαια κάθε οικονομικής μονάδας, η οποία σε μια ατομική επιχείρηση περιλαμβάνει την καθαρά περιουσία της ενώ αντίστοιχα στις μεγάλες επιχειρήσεις, αποτελείται από το μετοχικό ή εταιρικό κεφάλαιο και από το εκάστοτε υπόλοιπο(ζημία ή κέρδος). Το κεφάλαιο στις ατομικές επιχειρήσεις απεικονίζεται με τον όρο «Ατομικό Κεφάλαιο Επιχειρήσεων», μεταφέρονται στον λογαριασμό, τα καθαρά κέρδη ή οι ζημιές, κατά το τέλος χρήσεως όπως και οι ατομικές απολήψεις του επιχειρηματία. (www.iobe.gr)

Ο λογαριασμός χρεώνονται μόνο όταν ο επιχειρηματίας συνεισφέρει για την αύξηση του, ώστε το κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις τρέχουσες λειτουργικές ανάγκες, ενώ πιστώνεται όταν αποσύρονται τα περιουσιακά στοιχεία για την μείωση του. Τώρα ότι αφορά τις εταιρίες το κεφάλαιο, δεν μεταβάλλεται καθώς ισχύει η αρχή της σταθερότητας σύμφωνα από το Ελληνικό Λογιστικό Γενικό Σχέδιο, και παρακολουθείται είτε ως καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο (σε όποιος από τους μετόχους του έχει καταβληθεί το ποσοστό του από την συνεισφορά στο κεφάλαιο) είτε ως οφειλόμενο (στην περίπτωση που δεν του έχει καταβληθεί ακόμα). (www.iobe.gr)

Τα αποθεματικά:

Σύμφωνα με τον Κοντάκο είναι τα συσσωρευμένα καθαρά κέρδη, τα οποία δεν έχουν διανεμηθεί, ούτε έχουν ενσωματωθεί στο μετοχικό ή εταιρικό κεφάλαιο (τακτικά, έκτακτα, αποθεματικά καταστατικού, αφορολόγητα αποθεματικά). Στην κατηγορία των αποθεματικών κατατάσσεται και η διαφορά από την έκδοση μετοχικών ή εταιρικών μεριδίων υπέρ το άρτιο. (www.cebil.gr)

Πρόβλεψη:

Είναι η κράτηση ορισμένου ποσού που γίνεται στο τέλος κάθε λογιστικού έτους, είτε από τον λογαριασμό γενικής εκμετάλλευσης είτε από τον λογαριασμό

αποτελεσμάτων χρήσης, για πιθανά έξοδα χωρίς να είναι γνωστό το ύψος των μεγεθών τους, πχ. Η αποζημίωση προσωπικού σε περίπτωση απόλυσης του. Οι προβλέψεις διακρίνονται: (www.cebil.gr)

- Προβλέψεις για κινδύνους εκμεταλλεύσεως οι οποίες σχηματίζονται από την χρέωση του υπολογαριασμού «Προβλέψεις Εκμετάλλευσης».
- Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους που αφορούν έκτακτες ζημιές ή έκτακτα έξοδα, που πιθανολογούνται ότι θα εμφανιστούν ύστερα από το σχηματισμό των γενικότερων προβλέψεων.
- Προβλέψεις για την απόσβεση επισφαλών απαιτήσεων οι οποίες προκύπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα, που προέρχονται από τις εμπορικές συναλλαγές, σύμφωνα με τον φορολογικό νόμο, που ανέρχονται στο 0,5 των ποσοστιαίων μονάδων από τις αναγραφόμενες τιμές πάνω στα τιμολόγια πώλησης αγαθών ή υπηρεσιών, εκτός από την πώληση στο Δημόσιο ή Ν.Π.Δ.Δ. Το ποσοστό αυτό δεν μπορεί να υπερβεί το 35% (Ν. 2459/97) του συνολικού υπολοίπου των πελατών, στην απογραφή τέλους χρήσεως. (Γκλεζάκος 2006)

Μακροπρόθεσμη υποχρέωση:

Είναι η υποχρέωση που πρέπει να καλυφθεί μετά την λήψη του επόμενου λογιστικού έτους. Αν υπάρχει υποχρέωση, προς τους προμηθευτές ή σε γραμμάτια, και βρισκόμαστε στις 31/12/2001 θα πρέπει να εξοφληθεί η οφειλή στις 20/1/2003 (Γκλεζάκος 2006).

Βραχυπρόθεσμη υποχρέωση:

Είναι οι υποχρεώσεις για τις οποίες η προθεσμία εξόφλησης τους λήγει μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσεως. Σε αυτές ανήκουν οι προμηθευτές, τα πληρωτέα γραμμάτια και οι τράπεζες. (Γκλεζάκος 2006)

- Ο λογαριασμός προμηθευτές περιλαμβάνει πάσης φύσεως δοσοληψίες της οικονομικής μονάδας με τους προμηθευτές της, από τους οποίους συναλλάσσεται περιουσιακά στοιχεία ή υπηρεσίες.
- Στον λογαριασμό αυτό παρακολουθούνται οι υποχρεώσεις είτε σε Ευρώ(€) είτε σε κάποιο άλλο νόμισμα, της επιχείρησης, οι οποίες είναι αποτυπωμένες σε τίτλους συναλλαγματικών. Ο λογαριασμός αυτός πιστώνεται από τη

αποδοχή ή την έκδοση των συναλλαγματικών ή των γραμματίων και χρεώνεται κατά την εξόφληση τους.

- Στις τράπεζες παρακολουθούνται οι υποχρεώσεις της επιχείρησης σε τραπεζικές χρηματοδοτήσεις, δηλαδή δάνεια, και όταν δημιουργούνται συναλλαγματικές διαφορές κατά την εξόφληση ή την αποτίμηση καταχωρούνται στον ανάλογο υπολογαριασμό. (Γκλεζάκος 2006)

2.5.3 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως

Αυτή η κατάσταση περιλαμβάνει τα έσοδα και τα έξοδα της επιχείρησης, άρα τα οικονομικά βήματα που ακολούθησε η επιχείρηση κατά το λογιστικό έτος, είτε αυτά είναι κέρδη είτε ζημίες. Η κατάσταση αυτή προδίδει την κερδοφορία της επιχείρησης, η οποία θεωρείται απαραίτητη για την μετέπειτα εξέλιξη της στο μέλλον, ώστε να γίνεται σύγκριση μεταξύ των ανταγωνιστικών εταιριών είτε στο κλάδο της, ώστε να αποτυπωθεί το μερίδιο της στην αγορά. Τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται είναι ο κύκλος εργασιών της επιχείρησης, το κόστος των πωληθέντων προϊόντων ή υπηρεσιών, το μικτό περιθώριο κέρδους και τέλος ο φόρος του εισοδήματος. (Stockton)

2.5.4 Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων

Ο πίνακας αυτός διαχωρίζεται σε δύο σκέλη. Στο πρώτο σκέλος του πίνακα γίνονται γνωστά τα προς διάθεση κέρδους χρήσης έπειτα από την αφαίρεση του φόρου εισοδήματος από τα καθαρά αποτελέσματα χρήσεως ενώ στο δεύτερο κομμάτι εμφανίζεται ο τρόπος διάθεσης των εν λόγω κερδών όπως για παράδειγμα η διανομή του μερίσματος, η δημιουργία αποθεματικού κεφαλαίου. Από τον συγκεκριμένο πίνακα μπορεί να γίνει αντιληπτή η στρατηγική που ακολουθείται από την εταιρεία, στην διανομή των κερδών, είτε για την διάθεση τους στους δικαιούχους είτε για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. (Stockton)

2.5.5 Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Η τελευταία από τις βασικές χρηματοοικονομικές αναλύσεις των επιχειρήσεων είναι η κατάσταση των ταμειακών ροών, που εμφανίζει τις κινήσεις του χρήματος προς και από την επιχείρηση. Αυτός ο κύκλος των μετρητών, εισροές/εισπράξεις και εκροές/πληρωμές, είναι που καθορίζει την οικονομική ευρωστία της επιχείρησης. Η

ανάλυση των εισροών και των εκροών, γίνεται με απώτερο σκοπό την διατήρηση επαρκούς ρευστότητας για την επιχείρηση. (Stockton)

Η επιχείρηση μπορεί να αποφύγει τα προβλήματα ρευστότητας ή να βελτιώσει την ταμειακή της κατάσταση πραγματοποιώντας ανάλυση σε συγκεκριμένους λογαριασμούς, που έχουμε αναλύσει παραπάνω, δηλαδή των εισπρακτέων-πληρωτέων λογαριασμών και το ύψος των αποθεμάτων. Η διαχείριση των ταμειακών ροών είναι μια διαδικασία κατά την οποία ελέγχουμε, αναλύουμε και προσαρμόζουμε τις ταμειακές ροές της επιχείρησης. Η διαδικασία αυτή προϋποθέτει κατανόηση της πλήρους λειτουργίας της επιχείρησης καθώς και του συναλλακτικού της κυκλώματος η οποία επιτυγχάνεται μέσω της βελτίωσης των διαδικασιών. (Stockton)

2.6 Αδυναμίες του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως

Πριν γίνει περαιτέρω ανάλυση άλλων θεμάτων που σχετίζονται με την χρηματοοικονομική ανάλυση μίας επιχείρησης, είναι σκόπιμο να αναφέρουμε τις αδυναμίες που παρουσιάζουν οι παραπάνω λογιστικές καταστάσεις. Σκοπός δεν είναι να παραβλεφθεί η χρησιμότητά τους, αλλά να επισημανθούν ορισμένα σοβαρά μειονεκτήματα, που συνοψίζονται παρακάτω: (Stockton)

Στον ισολογισμό παρουσιάζονται τα διάφορα μεγέθη της επιχείρησης σε παλαιότερες τιμές και όχι στις τρέχουσες. (Stockton)

Άρα εμφανίζεται το πρόβλημα ότι η απεικόνιση αυτών των μεγεθών μεταβάλλονται σημαντικά από έτος σε έτος, λόγω του πληθωρισμού. Έτσι τα μεγέθη του ισολογισμού δεν αντιπροσωπεύουν πλέον την πραγματικότητα, την πραγματική αξία της επιχείρησης, αφού δεν αναφέρονται οι πραγματικές τρέχουσες τιμές.

Ένα ακόμη σοβαρό πρόβλημα του ισολογισμού είναι η αγοραστική δύναμη του νομίσματος, στα οποία υπόκεινται τα διάφορα μεγέθη. Λόγω ότι η δραχμή ή το ευρώ δεν διατηρούσε σταθερή της αγοραστική τους δύναμη, αφού η Ελλάδα εισήλθε στην ζώνη του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος, θα πρέπει να γίνει αναπροσαρμογή των παλαιότερων τιμών ώστε να αντικατασταθούν τα προβλήματα της αγοραστικής αξίας της δραχμής. (Stockton)

Άλλη μία αδυναμία του ισολογισμού είναι αν καθίσταται δυνατή η σύγκριση μεταξύ των επιχειρήσεων, λόγω της διαφορετικότητας στην κατανομή των ομοειδών στοιχείων της επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει εξαιτίας της διαφορετικότητας των τίτλων και η ταξινόμηση των στοιχείων αυτών. Ένα ακόμα μειονέκτημα, είναι ότι δεν μπορούν να μετρηθούν ,να κατοχυρωθούν και να εμφανιστούν στο ισολογισμό ορισμένα στοιχεία π.χ. η φήμη και η πελατεία της επιχείρησης, η εμπειρία των εργαζομένων, αλλά και άλλα άυλα στοιχεία. (Stockton)

Αυτό συμβαίνει αφού υπάρχει η ενιαία αρχή της αντικειμενικότητας έτσι καθίσταται αδύνατη η ολοκληρωμένη πληροφόρηση για την λήψη αποφάσεων από τους ενδιαφερόμενους. Σύμφωνα με τον Νιάρχο(1997:238) πολλές φορές γίνονται έξοδα σε κάποια χρονική στιγμή με σκοπό να αποδώσουν μελλοντικά. Έτσι τίθεται το ερώτημα ποίο τμήμα των εξόδων αυτών θα επιβαρύνει την χρήση εντός της οποίας πραγματοποιήθηκαν και ποίο από τις επόμενες χρήσεις. Κλασσική περίπτωση τέτοιων δαπανών αποτελούν τα έξοδα οργάνωσης και πρώτης εγκατάστασης, καθώς και τα έξοδα εκπαίδευσης προσωπικού.

Σημαντικοί παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν αρνητικά τα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων μιας επιχείρησης όπως είναι η αλλαγή των επιθυμιών της αγοράς, οι μεταρρυθμίσεις στην φορολογική νομοθεσία, η αλλαγή της εμπορικής πολιτικής στην χώρα που είναι εγκατεστημένη η επιχείρηση ή των χωρών με τις οποίες συναλλάσσεται. (Stockton)

Ωστόσο παρά τις παραπάνω επισημάνσεις δεν πρέπει να ξεχνούμε ότι ο ισολογισμός δεν παύει να είναι μια σημαντική λογιστική κατάσταση τόσο για την ίδια την επιχείρηση όσο και για τους επενδυτές της ή τους πιστωτές της. (Stockton)

3 Μελέτη περίπτωσης

3.1 Λίγα λόγια για την NCH Corporation

Η **NCH Corporation** είναι μια μεγάλη διεθνή εμπορία προϊόντων συντήρησης, καθώς και μία από τις μεγαλύτερες εταιρίες στον κόσμο που πωλούν τα προϊόντα αυτά μέσω της άμεσης εμπορίας. Τα προϊόντα NCH περιλαμβάνουν ειδικές χημικές ουσίες, προμήθειες συγκόλλησης, προϊόντα κατοικίδιων ζώων, και μέρη υδραυλικών εγκαταστάσεων. Τα προϊόντα αυτά πωλούνται εξ ολοκλήρου μέσω ορισμένων θυγατρικών εταιριών, πολλές από τις οποίες ασχολούνται με τη συντήρηση των προϊόντων των επιχειρήσεων. (MANTEK A.E.)

Οι θυγατρικές εταιρίες των χημικών ειδικών, διαίρεση, της NCH που παράγουν ένα ευρύ φάσμα χημικών, προϊόντων διατροφής, περιλαμβάνει επίσης προϊόντα καθαρισμού, απολύμανσης, λιπαντικά, βασισμένα στην φροντίδα και την καθαριότητα, καθώς και προϊόντα επεξεργασίας νερού. (MANTEK A.E.)

Οι εταιρίες του ομίλου Partsmaster προσφέρουν μια ευρεία ποικιλία αντικειμένων για συντήρηση και επισκευή, συμπεριλαμβανομένων των προμηθειών συγκόλλησης και σύνδεσης. Τα υδραυλικά της Products Group παρέχουν προμήθειες ειδών υγιεινής για την «do-it-yourself» λιανική των καταναλωτών και της αγοράς ΚΑΕ. Η Retail Products Group στην αγορά έχει μια μεγάλη γκάμα προμηθειών κατοικίδιων ζώων.

Άλλες θυγατρικές ομάδες υπό την αιγίδα της NCH περιλαμβάνουν το X-Chem, ένα πεδίο υπηρεσιών για την διαίρεση του πετρελαίου, και η Pure Solve, επιχείρηση με εξαρτήματα πλύσης για την παροχή υπηρεσιών. Η NCH έχει πάνω από 8.500 εργαζόμενους. Τα υποκαταστήματα της και μονάδες παραγωγής βρίσκονται σε έξι ηπείρους, καθώς και τα προϊόντα της πωλούνται σε περισσότερες από 50 διαφορετικές χώρες. (MANTEK A.E.)

Η Εθνική Απολυμαντική Εταιρεία, η αρχική ενσάρκωση της NCH Corporation, ιδρύθηκε το Ντάλας του Τέξας, από τον Milton P. Levy το 1919. Η ηγεσία της εταιρείας παρέμεινε στα χέρια της οικογένειας Levy μέχρι αυτήν την ημέρα. Η αρχική σειρά προϊόντων της Εθνικής Απολυμαντικής ήταν αρκετά μικρή,

περιελάμβανε ένα απολυμαντικό της πίσσας του άνθρακα, εντομοκτόνο, και ένα υγρό σαπούνι χεριών για τη θεσμική χρήση.

Η εταιρεία ήταν μια μικρή, μα με αποδοτική λειτουργία, καθώς οι πρωινές παραγγελίες θα είχαν παραδοθεί το απόγευμα της ίδιας ημέρας. Κατά τη διάρκεια των επόμενων δύο δεκαετιών της επιχείρησης η προσφορά αυξήθηκε. (MANTEK A.E.)

Μια μάρκα που εμφανίστηκε στα τέλη της δεκαετίας του 1930 ήταν Everbrite, μια βαριά βιομηχανική εταιρία παραγωγής κεριού πατώματος. Η Everbrite συνέχισε να υπάρχει με ποικίλες μορφές από τότε, όπου τελικά εξελίσσεται σε ένα ισχυρό καθαριστικό πολλαπλών χρήσεων που σκοτώνει τα βακτηρίδια.

Οι τρεις γιοι του Levy, ο Lester A., Milton P., Jr, και Irvin L., συμμετείχαν στις εργασίες της εταιρείας από νωρίς, που εργάζονταν στους τομείς αποθήκης και τον διαμοιρασμό, ως έφηβοι για την εκμάθηση των επιχειρήσεων από το μηδέν. Όταν ο Levy πέθανε το 1946, η οικογένεια ήταν διατεθειμένη να συνεχίσει η λειτουργία των εθνικών απολυμαντικών. Η χήρα του Levy, η Ρουθ, ανέλαβε ως πρόεδρος της εταιρείας. (MANTEK A.E.)

Ο Lester Levy τοποθετήθηκε ως υπεύθυνος σε ένα μικρό αλλά αυξανόμενο τμήμα, το τμήμα των πωλήσεων της εταιρείας. Ο Milton, ο νεώτερος, άρχισε να ενσωματώνει ως περιοχή ανάπτυξης πωλήσεων το Ώστιν, στο Τέξας, με την ολοκλήρωση των σπουδών του εκεί στο Πανεπιστήμιο του Τέξας. Ο Irvin, αφού εργάζεται με μερική απασχόληση ως διευθυντής γραφείου, αφού τελείωσε το σχολείο στο Southern Methodist University, άρχισε να αναπτύσσει μια άλλη περιοχή πωλήσεων το Dallas-Fort Worth. (MANTEK A.E.)

Το 1947 οι πωλήσεις της εταιρείας ανήλθαν σε \$ 300.000. Ο Levy βοηθήθηκε στην διαχείριση της εταιρίας από τον Jack Mann, με κορυφαίες πωλήσεις της Εθνικής Απολυμαντικής, από την ένταξή του στην εταιρεία το 1920.

Ο Mann, ένας πρώην βαριετέ καλλιτέχνης και στενός φίλος του Milton, Sr, θα έμενε στην εταιρεία για 40 χρόνια. Η Mantek, τμήμα της εταιρείας χημικών, πήρε το όνομά του λίγο μετά το θάνατό του το 1968. (MANTEK A.E.)

Στη δεκαετία του 1950 η Εθνική Απολυμαντική άρχισε να ολοκληρώνεται κάθετα και να διευρύνεται ο χώρος της στον τομέα του μάρκετινγκ. Η εταιρεία άρχισε να επενδύει σημαντικό μέρος των κερδών της στην κατασκευή και την έρευνα εγκαταστάσεων, προκειμένου να μειώσει την εξάρτησή της από εξωτερικούς παραγωγούς για τα εμπορεύματά της. Μια σημαντική εξαγορά που έγινε στις αρχές της δεκαετίας του 1950 ήταν τα πιστοποιημένα εργαστήρια.

Τα πιστοποιημένα εργαστήρια συνέχισαν να λειτουργούν ως ανεξάρτητη επιχείρηση με δική τους εμπορική επωνυμία και τη δική τους πολιτική πωλήσεων, αλλά αυτή η θυγατρική είχε παράγει πάνω από το ένα τέταρτο των εσόδων της εταιρίας μέσα σε λίγα χρόνια. (MANTEK A.E.)

Έως τα μέσα της δεκαετίας η Εθνική Απολυμαντική, διαμοίραζε τα προϊόντα της μέσω σιδηροδρομικών μεταφορών σε διάφορα σημεία εκτός του Τέξας, με νέες συγκεντρώσεις των πελατών από την Οκλαχόμα, τη Λουϊζιάνα, την Αριζόνα και το Νέο Μεξικό. Το Σαιντ Λούις ήταν ο τόπος του πρώτου υποκαταστήματος της εταιρείας, που ιδρύθηκε το 1956. (MANTEK A.E.)

Καθώς η ζήτηση για τα προϊόντα του Εθνικού Απολυμαντικού αυξήθηκε, έτσι έγινε μεγαλύτερη η δύναμη των πωλήσεων του. Μια ομάδα διαχείρισης των πωλήσεων δημιουργήθηκε κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, καθώς και η εκπαίδευση των νέων εκπροσώπων των πωλήσεων, έγινε πιο τυποποιημένη. (MANTEK A.E.)

Οι μονάδες παραγωγής του Εθνικού Απολυμαντικού άρχισαν να εμφανίζονται στις Ηνωμένες Πολιτείες, πρώτα στο Τέξας, και αργότερα σε περιφερειακούς σταθμούς, εμφανίστηκαν στο Νιου Τζέρσεϊ, την Καλιφόρνια, το Πουέρτο Ρίκο, και Ιντιάνα.

Το 1960 το όνομα της εταιρείας άλλαξε σε Εθνική Chemsearch Corp, ώστε να αντανακλά καλύτερα την επέκταση της σειράς προϊόντων της πέρα από τα απολυμαντικά. Η Εθνική Chemsearch άρχισε να γίνεται διεθνείς κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1960. Η πρώτη υπερπόντια προσπάθεια για πωλήσεις στην Καραϊβική. Οι προσπάθειες για πωλήσεις σύντομα επεκτάθηκαν και σε Καναδά και προς την Κεντρική και Νότια Αμερική.

Τελικά, η εταιρεία προσγειώθηκε και στην Ευρώπη επίσης. Το 1962 τα διοικητικά γραφεία της εταιρείας, μαζί με τα εργαστήρια και τις διαδικασίες παραγωγής, κινήθηκαν προς μια νέα έδρα που βρίσκεται στο Irving, Τέξας, ένα προάστιο του

Ντάλας. Η Εθνική Chemsearch απέκτησε δύο ακόμη θυγατρικές εταιρείες κατά το πρώτο ήμισυ της δεκαετίας του 1960. (MANTEK A.E.)

Η Hallmark Chemical Corp, η οποία πώλησε μια σειρά οικοδομικών προϊόντων, αποκτήθηκε το 1962. Δύο χρόνια αργότερα, η εταιρεία αγόρασε την Lamkin Brothers, Inc, μια εμπορία συμπληρωμάτων βιταμινών και ανόργανων για την κτηνοτροφία. Η Εθνική Chemsearch πρόσφερε τις μετοχές της στο κοινό για πρώτη φορά το 1965. Η οικογένεια Levy διατήρησε τον έλεγχο του 70% των μετοχών.

Εκείνη τη στιγμή, η Ruth Levy συνταξιοδοτήθηκε, και ένας σαφής καταμερισμός των εργασιών υπήρχε μεταξύ των τριών αδελφών. Ο Lester, πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου, επέβλεπε τον επιχειρησιακό σχεδιασμό και ένα μεγάλο μέρος των οικονομικών συναλλαγών της εταιρείας. Ο Milton στην διαχείριση της παραγωγής, της διανομής, καθώς και την ανάπτυξη του προϊόντος ως πρόεδρος της εκτελεστικής επιτροπής. Και ο πρόεδρος της εταιρείας ο Ίρβιν ήταν υπεύθυνος για τις προσπάθειες επέκτασης των εγχώριων και ξένων πωλήσεων της εταιρείας. Μεταξύ 1962 και 1966 οι πωλήσεις της Εθνικής Chemsearch αυξήθηκαν με μέσο ρυθμό 29% το χρόνο. Μέχρι το τέλος της εν λόγω επέκτασης, η εταιρεία κέρδιζε 2,4 εκατομμύρια δολάρια από τις πωλήσεις των 25 εκατ. δολαρίων. (MANTEK A.E.)

Μεγάλο μέρος της επιτυχίας της επιχείρησης αποδόθηκε σε άμεσες μεθόδους πωλήσεων, η οποία εξάλειψε την ανάγκη για χονδρεμπόρους ή σε άλλους ενδιάμεσους. Προσφέροντας ένα ευρύ φάσμα προϊόντων σε μεγάλο αριθμό πελατών (πολλοί από αυτούς είχαν σχετικά μικρά καταστήματα ,φυτά), η Εθνική Chemsearch ήταν σε θέση να ανταγωνίζεται επιτυχώς με τις μεγαλύτερες εταιρείες που επικεντρώνονται στην πώληση μόνο πολύ μεγάλες παραγγελίες. (MANTEK A.E.)

Μέχρι το 1967, στην Chemsearch απασχολούνταν περισσότεροι από 600 αντιπρόσωποι πωλήσεων. Καθένας από τους 40.000 πελάτες της εταιρείας, αντιπροσώπευε ακόμη 1% των πωλήσεών της. Περίπου 60% αυτών των πελατών ήταν βιομηχανικοί ή εμπορικοί πελάτες, το υπόλοιπο ποσοστό ήταν ιδρύματα, όπως νοσοκομεία και σχολεία.

Το μεγαλύτερο μερίδιο των πωλήσεων (πάνω από 60 τοις εκατό) ακόμα προερχόταν από χημικά καθαρισμού εκείνη τη περίοδο. Η συνεχής έρευνα σχετικά με την προσθήκη 20 προϊόντων από ένα χρόνο στην ίδια σειρά. (MANTEK A.E.)

Προς το τέλος της δεκαετίας του 1960, δημιουργήθηκαν τα τμήματα η Plumbmaster και η Partsmaster .Η δημιουργία αυτών των τμημάτων σήμαινε ότι ο αυξανόμενος αριθμός των νεοαποκτηθέντων θυγατρικών εταιρειών θα μπορούσαν να ομαδοποιηθούν ανάλογα με τη φύση των προϊόντων τους.

Τον Φεβρουάριο του 1969 η Εθνική Chemsearch stock εισήχθη στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης για πρώτη φορά. Το 1970 μια σειρά προϊόντων της εταιρείας συμπεριλαμβάνει περίπου 250 αντικείμενα, που πωλούνταν με τις εμπορικές επωνυμίες «Εθνική Chemsearch", "Certified", "Mantek," και "Dyna Systems",προμήθειες συντήρησης χλόης, χρώματα και στεγανοποιητικά, και χημικά προϊόντα επεξεργασίας λυμάτων ήταν μεταξύ των στοιχείων που προσφέρονται, εκτός από την αυξανόμενη λίστα των χημικών καθαριστικών. (MANTEK A.E.)

Οι πωλήσεις και τα κέρδη συνέχισαν να αυξάνονται αργά αλλά σταθερά στις αρχές του 1970. Το 1971, οι πωλήσεις είχαν φθάσει 69 εκατομμύρια δολάρια, με καθαρά κέρδη 6,6 εκατ. \$. Περίπου το 20 τοις εκατό των εσόδων της εταιρείας δημιουργούνταν μέσω των πωλήσεων στο εξωτερικό μέχρι την ημερομηνία αυτή. (MANTEK A.E.)

Μεταξύ κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου η Εθνική Chemsearch εξαγόρασε τη P & M Manufacturing Company του Λος Αντζελες το 1970 και την Pennsylvania-based Daniel P. Creed Co., Inc., το 1972, την P & M, με ετήσιες πωλήσεις περίπου 1,5 εκατομμυρίων δολαρίων στον κλάδο των ειδών υγιεινής διατροφής, αποκτήθηκαν 8.686 κοινές μετοχές. Ο Daniel P. Creed στην επιχείρηση προμήθειας ειδών υγιεινής, ήταν αγορά με μετρητά. (MANTEK A.E.)

Το 1973, οι πωλήσεις στο Εθνική Chemsearch είχαν εκτοξευθεί στα 103 εκατομμύρια δολάρια. Περίπου 3.000 αντιπρόσωποι πωλήσεων είχαν προϊόντα της εταιρίας από τα μέσα της δεκαετίας του 1970. Το 1977,τα ειδικά χημικά προϊόντα αντιπροσώπευαν περίπου το 90 τοις εκατό των πωλήσεων. Το υπόλοιπο 10 τοις εκατό προήλθε από τη νέα τμήματα της εταιρείας, συμπεριλαμβανομένων φερμουάρ, εξαρτημάτων ειδών υγιεινής, και οι προμήθειες συγκόλλησης.

Στόχος της Εθνικής Chemsearch ήταν η μείωση της εξάρτησης από εκτός κατασκευαστές, είχαν λιγότερο ή περισσότερο χρόνο να επιτευχθούν μέχρι την ημερομηνία αυτή, καθώς σχεδόν το σύνολο των ειδικών χημικών προϊόντων της

εταιρείας ήταν να παραχθεί στις εγκαταστάσεις του, με εξαίρεση τα προϊόντα της συντήρησης της χλόης. (MANTEK A.E.)

Οι ετήσιες πωλήσεις διπλασιάστηκαν και πάλι το 1978, στο σπάσιμο 200 εκατομμυρίων δολαρίων για πρώτη φορά. Το όνομα της εταιρείας άλλαξε σε NCH Corporation το εν λόγω έτος. Όπως συνέβη και με την προηγούμενη αλλαγή της επωνυμίας, η πρόθεση ήταν να αντικατοπτρίζουν την αυξανόμενη ποικιλομορφία της εταιρείας. Οι εξαγορές της NCH γύρω από αυτό το χρονικό διάστημα του 1978 συμπεριλαμβάνει την αγορά Specialty Products Co, ένας ειδικευμένος κατασκευαστής των ειδών υγιεινής. Εξειδικευμένα προϊόντα, που έδρευαν στο Stanton, της Καλιφόρνια, είχαν ετήσιες πωλήσεις περίπου 4 εκατομμύρια δολάρια.

Το επόμενο έτος, η NCH απέκτησε τα εγχώρια περιουσιακά στοιχεία της American Allsafe Co Η εξαγορά αυτή άνοιξε το δρόμο για την ανάπτυξη του κλάδου των εγκαταστάσεων ασφαλείας της εταιρείας, της οποίας η αποστολή ήταν να παράσχει προμήθειες, όπως για τα μάτια και το κεφάλι, ασφαλή εργαλεία προστασίας, έπαιρνε όλο και περισσότερη συνείδηση στον βιομηχανικό κόσμο. (MANTEK A.E.)

Το 1979 σηματοδότησε επίσης την έναρξη του Kernite SA., μια νέα εμπορική εταιρεία που έχει συσταθεί από την NCH στο Βέλγιο, που ασχολούνταν με τα χημικά προϊόντα, πετροχημικά, και λιπαντικά. Προηγουμένως μια σταθερή αύξηση της NCH στις πωλήσεις καθυστέρησε κάπως κατά το πρώτο ήμισυ της δεκαετίας του 1980.

Μετά την επίτευξη του ύψους των 356 εκατ. δολαρίων το 1981, οι πωλήσεις μειώθηκαν σε καθένα από τα επόμενα τρία χρόνια, και δεν ξεπερνούσαν το ποσό από το 1981 μέχρι το 1986, αναφέρθηκαν στα 375 εκατομμύρια δολάρια σε πωλήσεις. Ένας προφανής λόγος για αυτό ήταν μια στασιμότητα γενικά στην υποτονική παγκόσμια οικονομία, η οποία προμηθεύει τη συντήρηση, εύκολοι στόχοι για τη μείωση του κόστους των προσπαθειών στον αγώνα των βιομηχανικών επιχειρήσεων. (MANTEK A.E.)

Επίσης, το πρώτο έτος ποσοστό του κύκλου εργασιών των πωλήσεων των αντιπροσώπων της NCH ήταν πολύ μεγαλύτερες απ'ότι συνήθως λόγω του χαμηλού ρυθμού πωλήσεων συνοδεύεται από τις υψηλότερες του φυσικού αερίου και τις δαπάνες συντήρησης των αυτοκινήτων, τα οποία επιβαρύνουν το προσωπικό των

πωλήσεων. Το μέγεθος της δύναμης των πωλήσεων ήταν κολλημένες σε περίπου 4.000 σε όλο το πρώτο μισό της δεκαετίας. (MANTEK A.E.)

Το 1986 πρόσθεσε η NCH το άμεσο mail, το telemarketing, καθώς και τον κατάλογο των πωλήσεων, βασικές τεχνικές του μάρκετινγκ. Η άμεση «Cornerstone» διαμορφώθηκε για το σκοπό αυτό, προσφέροντας υλικό εξοπλισμό χειρισμού, πρώτων βοηθειών, καθώς και άλλες βιομηχανικές προμήθειες. Η αύξηση των πωλήσεων επέστρεψε κατά το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του 1980, σπάζοντας τα 400 εκατομμύρια δολάρια το 1987 και 500 εκατομμύρια δολάρια το 1988.

Οι ευρωπαϊκές ενέργειες συνέβαλαν όλο και περισσότερο στις πωλήσεις και τα έσοδα της εταιρείας κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου. (MANTEK A.E.)

Με τις πωλήσεις και τις δαπάνες προς τα κάτω, εισόδημα της NCH από την Ευρώπη τετραπλασιάστηκε μεταξύ 1987 και 1989, από 4,8 εκατ. δολάρια σε 18,8 εκατομμύρια δολάρια. Ένας άλλος τομέας που επεκτάθηκε σημαντικά κατά τα τελευταία χρόνια της δεκαετίας ήταν το Τμήμα Πόρων Ηλεκτρονικής της εταιρείας, με την απόκτηση των τριών εξαρτημάτων ηλεκτρονικών διανομέων μεταξύ του 1988 και του 1990. (MANTEK A.E.)

Οι πωλήσεις και τα έσοδα έφθασαν σε νέα κορυφή από 677 εκατομμύρια δολάρια και 43 εκατομμύρια δολάρια το 1991, πριν μειωθεί ελαφρά το 1992. Ένα σημαντικό κόστος που προέκυψε από την εταιρεία το 1992 ήταν η αναδιάρθρωση της θυγατρικής της στη Βραζιλία, μια συρρίκνωση που κατέστησαν αναγκαία από τον πρωτοφανή ρυθμό του πληθωρισμού και της γενικότερης αστάθειας της οικονομίας της Βραζιλίας. (MANTEK A.E.)

Ένα νέο εργοστάσιο κτίστηκε στην Κορέα το 1992, καθιστώντας δυνατή την προσφορά ένα ευρύτερο φάσμα προϊόντων στην αναπτυσσόμενη ασιατική αγορά. Μεταξύ των εξαγορών της NCH για εκείνη τη χρονιά ήταν μια σειρά από ανοξείδωτο χάλυβα, εύκαμπτους συνδέσμους σωλήνων.

Αυτά τα νέα προϊόντα διατέθηκαν στο εμπόριο υπό την επωνυμία Aqua-Flo. Μέχρι το τέλος του φορολογικού έτους 1992, η ομάδα ειδών υγιεινής της NCH ήταν προσφορά συνολικά πάνω από 80.000 διαφορετικά μέρη. Η γραμμή της Resource Electronics του ομίλου είχε αυξηθεί σε πάνω από 40.000 είδη κατά αυτή τη φορά επίσης. (MANTEK A.E.)

Η εταιρεία επέκτεινε επίσης τη γραμμή της λιανικής πώλησης προϊόντων, τα οποία μέχρι την ημερομηνία αυτή περιλαμβάνεται η αναμφισβήτητη μάρκα φροντίδας κατοικίδιων ζώων, «Out!», εξουδετέρωσης της οσμής, και αντικείμενα περιποίησης. Μια ποικιλία των ειδών υγιεινής και προμήθειες υλικού για «do-it-yourselfers» έγινε επίσης διαθέσιμα στα καταστήματα λιανικής πώλησης. Το 2002, η Οικογένεια Levy δεσμεύεται να εξασφαλίσει τη μακροπρόθεσμη σταθερότητα της NCH με την αγορά 100% των δημόσιων μετοχών. Αυτό τελείωσε 37 έτη ιστορία της εταιρείας, ως εισηγμένη εταιρεία. (MANTEK A.E.)

Οι μεγάλες δυνάμεις της NCH Corporation είναι η ποικιλία και η ποιότητα των προϊόντων της, μαζί με την καλά προγραμματισμένη οργάνωση του τεράστιου στρατού των άμεσων αντιπροσώπων πωλήσεων. Η εταιρεία έχει μια ιστορία της επιλογής των προσεκτικών εξαγορών, και να επενδύει σοφά στον τομέα της μεταποίησης και έρευνας, μια κρίσιμη δέσμευση του ανταγωνισμού της NCH να αντιμετωπίζει τη βιομηχανική επιχείρηση προμήθειας από μεγαλύτερες εταιρείες.

Δεδομένου ότι NCH κατάφερε να ευδοκιμήσει κατά τη διάρκεια αρκετών από των πιο δύσκολων ετών για τη βιομηχανία στην πρόσφατη ιστορία της, τη συνεχή ανάπτυξη της εταιρείας στην παγκόσμια αγορά φαίνεται πιθανό. (MANTEK A.E.)

Η NCH δραστηριοποιείται στις εξής ευρωπαϊκές χώρες:

- § Αυστρία
- § Βέλγιο
- § Βοσνία-Ερζεγοβίνη
- § Βουλγαρία
- § Γαλλία
- § Γερμανία
- § Δανία
- § Δημοκρατία της Τσεχίας
- § Ελβετία
- § Ελλάδα
- § Εσθονία
- § Ηνωμένο Βασίλειο
- § Ιρλανδία

- § Ισπανία
- § Ιταλία
- § Κροατία
- § Νορβηγία
- § Ουγγαρία
- § Πολωνία
- § Πορτογαλία
- § Ρουμανία
- § Ρωσία
- § Σλοβακία
- § Σλοβενία
- § Σουηδία
- § Τουρκία
- § Φινλανδία

3.2 Στόχοι της Εταιρείας

Η NCH στην Ελλάδα ιδρύθηκε το 1981 και από τότε αναπτύσσεται και κατέχει μια αναγνωρισμένη ηγετική θέση στην βιομηχανία. Η εταιρία απευθύνεται ξενοδοχεία και χώρους μαζικής εστίασης, μεταλλουργίες και μηχανουργία, βιομηχανίες και συνεργεία, τεχνικές εταιρείες και κατασκευές, βιοτεχνίες και καταστήματα. Οι κύριες ενέργειες που πραγματοποιεί η επιχείρηση για την επίτευξη της αποστολής και των στόχων της είναι η εξής: (MANTEK A.E.)

- Το μερίδιο αγοράς της επιχείρησης

Είναι ιδιαίτερα σημαντικό για την Mantek να κατέχει την ηγετική θέση στην αγορά σε σχέση με την τις αντίπαλες εταιρίες. Τέτοιες αντίπαλες εταιρίες είναι:

- i. Η Danateco A.E μία δυναμική ελληνική επιχείρηση, που δραστηριοποιείται στην αντιπροσώπευση και διακίνηση υψηλής ποιότητας αναλωσίμων χημικών προϊόντων & λιπαντικών, από το 1993. Επίσης δραστηριοποιείται στην Ελλάδα, στην Κύπρο και σε διάφορες Βαλκανικές χώρες.

- ii. Η Εταιρία Henkel Hellas ABEE δραστηριοποιείται από το **1991** στους εμπορικούς τομείς των απορρυπαντικών και οικιακών καθαριστικών, των καταναλωτικών συγκολλητικών ουσιών καθώς και των βιομηχανικών προϊόντων (Βιομηχανικές κόλλες, προϊόντα Loctite, προϊόντα επεξεργασίας επιφανειών). Τα Κεντρικά γραφεία της εταιρίας βρίσκονται στην Αθήνα ενώ υποκατάστημα εδρεύει στη Θεσσαλονίκη.
- iii. Η Diversey Ελλάς Α.Ε., παρέχει ολοκληρωμένες λύσεις καθαρισμού και υγιεινής στην επαγγελματική αγορά στην Ελλάδα, δημιουργήθηκε τον Μάιο του 2002 από την συγχώνευση των εταιρειών Johnson Wax Professional Ελλάς και του επαγγελματικού κλάδου DiverseyLever της Unilever Hellas AEBE, σαν αποτέλεσμα της διεθνούς συγχώνευσης των μητρικών τους εταιρειών. Στα 118 χρόνια εμπειρίας και με ηγετική θέση σε περισσότερες από 60 χώρες σε όλο τον κόσμο στα συνεργεία καθαρισμού, στην ξενοδοχειακή αγορά, στη ναυτιλία, στις επιχειρήσεις μαζικής εστίασης, στα σούπερ μάρκετ, στα επαγγελματικά πλυντήρια ρούχων και στη βιομηχανία τροφίμων και ποτών. Διαθέτουν στην αγορά τα ελβετικής προέλευσης μηχανήματα καθαρισμού επαγγελματικών χώρων.
- Την ανάπτυξη της επιχείρησης εκφραζόμενη ως τα συνολικά έσοδα, ως αριθμό εργαζομένων, ως επέκταση στον ίδιο ή σε άλλους κλάδους προϊόντων.
 - Την ποιότητα των προϊόντων ή υπηρεσιών που παράγει η επιχείρηση.
 - Την αύξηση του βαθμού γνώσης του προϊόντος από τους καταναλωτές (είναι εξειδικευμένοι πελάτες και δεν απευθύνεται σε νοικοκυριά).
 - Την εισαγωγή νέων προϊόντων.
 - Την βελτίωση της εργασιακής ικανοποίησης και της εργασιακής ζωής γενικότερα.
 - Την στρατολόγηση και πρόσληψη υψηλού επιπέδου προσωπικού.
 - Την διαρκή προσπάθεια βελτίωσης του επιπέδου των εργαζομένων διαμέσου της συνεχούς εκπαίδευσης.
 - Την έγκαιρη μισθοδοσία των εργαζομένων.

- Επιδιώξή της είναι η αύξηση του μεγέθους της επιχείρησης διαμέσου επέκτασης των δραστηριοτήτων της. Περιλαμβάνει μέτρα όπως της αύξησης των πωλήσεων, του αριθμού των εργαζομένων, του μεριδίου αγοράς κ.ά.
- Δίνει έμφαση στη δημιουργία ανταγωνιστικότητας με την ανάπτυξη προϊόντων τα οποία οι πελάτες αντιλαμβάνονται ως διαφορετικά από τα προϊόντα των ανταγωνιστών. Η διαφορετικότητά τους αναφέρεται στην ποιότητα, στο design, στο επίπεδο εξυπηρέτησης μετά την πώληση κ.λπ.

Χρησιμοποιώντας την Στρατηγική της διαφοροποίησης(Στρατηγική «συγκέντρωσης» ή «εστίασης»): Η ανταγωνιστικότητα επιτυγχάνεται με τη “στόχευση” σ' ένα συγκεκριμένο τμήμα της αγοράς. Κάνοντας αυτό η επιχείρηση είναι σε θέση να οικοδομήσει μια σε βάθος γνώση του τμήματος, θέτοντας έτσι και εμπόδια στην είσοδο νέων ανταγωνιστών εξαιτίας της φήμης που έχει αποκτήσει, ότι είναι εξειδικευμένη στο τμήμα αυτό. (MANTEK A.E.)

4 Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρίας Μάντεκ

Για την διαχρονική ή αλλιώς συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων κατατάσουμε τα στοιχεία για μία σειρά ετών.

Τα διάφορα λογιστικά στοιχεία που έχει στη διάθεσή του ο οικονομικός αναλυτής αποκτούν ακόμα μεγαλύτερη σημασία όταν εμφανίζονται συγκρινόμενα με τα στοιχεία άλλων ετών, όταν δηλαδή τα ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων. Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (comperative statements) καλούνται οι καταστάσεις που περιέχουν στοιχεία δύο ή περισσότερων χρήσεων και μπορούν να οδηγήσουν σε συμπεράσματα σχετικά με την τάση και τον ρυθμό των στοιχείων, σε διαχρονική βάση.

Μέσα από τις συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις γίνεται πιο εύκολο για τον οικονομικό αναλυτή να κατανοήσει τη φύση και τις τάσεις των τρεχουσών μεταβολών που επηρεάζουν την χρηματοοικονομική θέση μίας οικονομικής μονάδας. Είναι ευνόητο ότι για όσα περισσότερα έτη έχει πληροφορίες, ο οικονομικός αναλυτής, σε τόσο πιο αξιόπιστα συμπεράσματα θα οδηγηθεί. Ωστόσο, για να μπορούν να συγκριθούν τα διάφορα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων, θα πρέπει να τηρούνται κάποιες προϋποθέσεις από πλευράς συγκριτικών καταστάσεων. Οι προϋποθέσεις αυτές είναι οι παρακάτω:

1. Τα στοιχεία να είναι ταξινομημένα ομοιόμορφα, για όλες τις περιόδους στις οποίες αναφέρονται.
2. Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επιμέρους ομάδες.
3. Οι παραπάνω λογιστικές αρχές να τηρούνται σε όλη τη διάρκεια, της υπό κρίση περιόδου.
4. Τυχόν μεταβολές στη φύση των εξεταζόμενων στοιχείων, ή στις συνθήκες τους θα πρέπει να σημειώνονται.

Στην περίπτωση που οι παραπάνω προϋποθέσεις δεν πληρούνται, είναι πολύ πιθανό οι συγκρίσεις να δώσουν εσφαλμένη εικόνα και να οδηγήσουν σε παραπλανητικά

συμπεράσματα. Στο σημείο αυτό να τονίσουμε ότι συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι ακόμα πιο χρήσιμες όταν περιέχουν, πέρα από τα απόλυτα μεγέθη και ποσοστά.

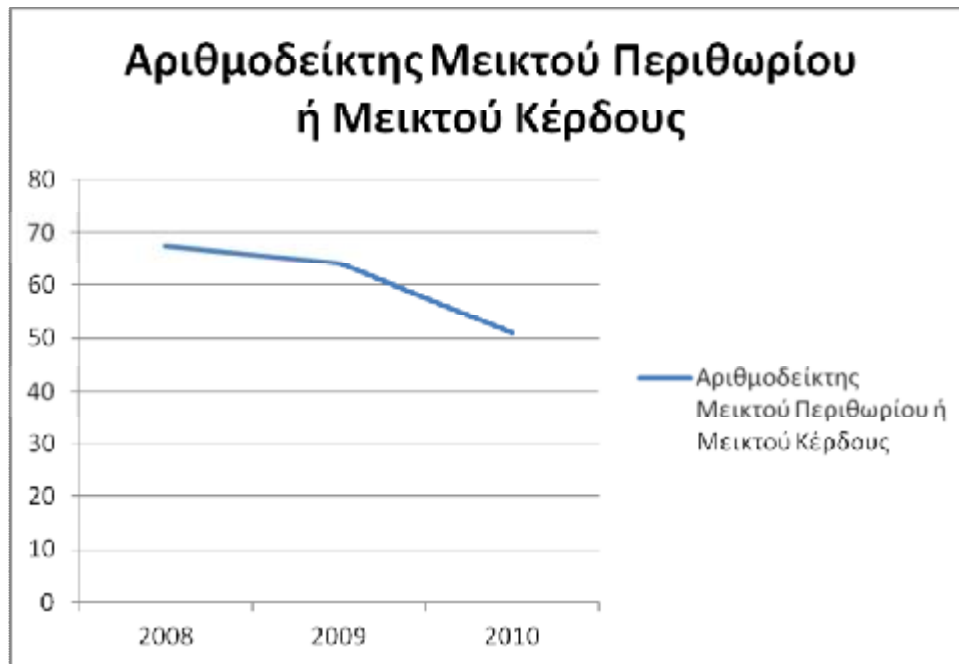
Οι μέθοδοι οι οποίοι περιλαμβάνονται στην συγκριτική ανάλυση είναι οι εξής:

- Υπολογισμός αριθμοδεικτών τάσεως.
- Διαχρονική ανάλυση των «κοινών μεγεθών», των λογιστικών καταστάσεων.
- Συγκριτικές καταστάσεις συνήθους μορφής.
- Διαχρονική ανάλυση των αριθμοδεικτών.

Παρακάτω θα αναλυσουμε τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρίας Mantek για την περίοδο 2008-2010.

4.1 Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου ή Μεικτού Κέρδους

	2008	2009	2010
Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου ή Μεικτού Κέρδους	67,55702387	64,1	50,8976

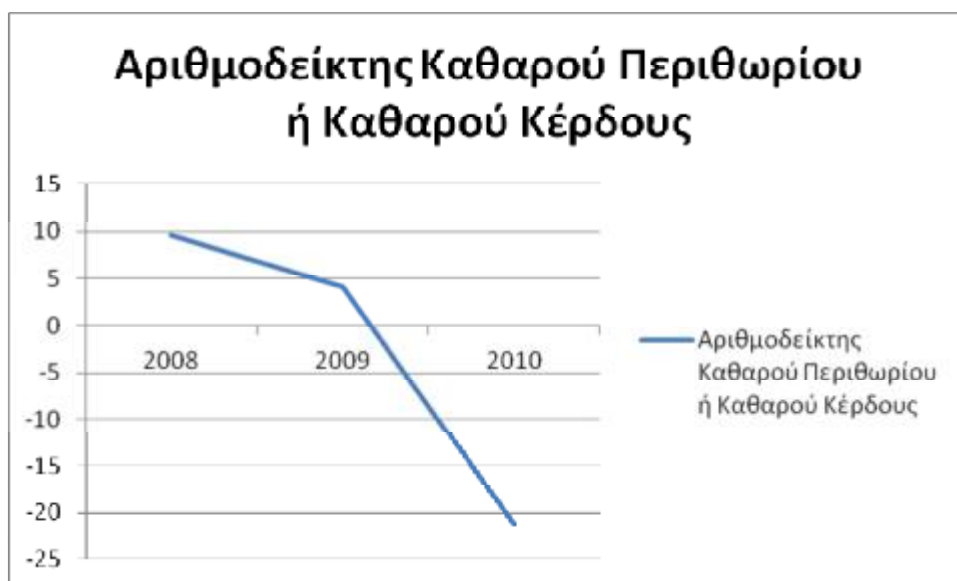


Διάγραμμα 1 Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου

Ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου μας δείχνει το πόσο επικερδής είναι μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της. Παρά το γεγονός ότι το δεύτερο έτος σημειώνεται σημαντική πτώση του δείκτη σε σχέση με το πρώτο έτος, παρατηρείται μειωτική τάση για τα επόμενα έτη. Αυτό σημαίνει πως η διοίκηση της επιχείρησης δεν έχει την ικανότητα να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Η σημαντική μείωση του δείκτη δείχνει μια όχι πετυχημένη πολιτική της διοίκησης στον τομέα των αγορών και των πωλήσεων. Αυτό μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα στασιμότητα στις πωλήσεις δηλαδή να μην πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες που θα μπορούσαν να πετύχουν χαμηλές τιμές.

4.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

	2008	2009	2010
Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους	9,61334354	4,13	-21,198

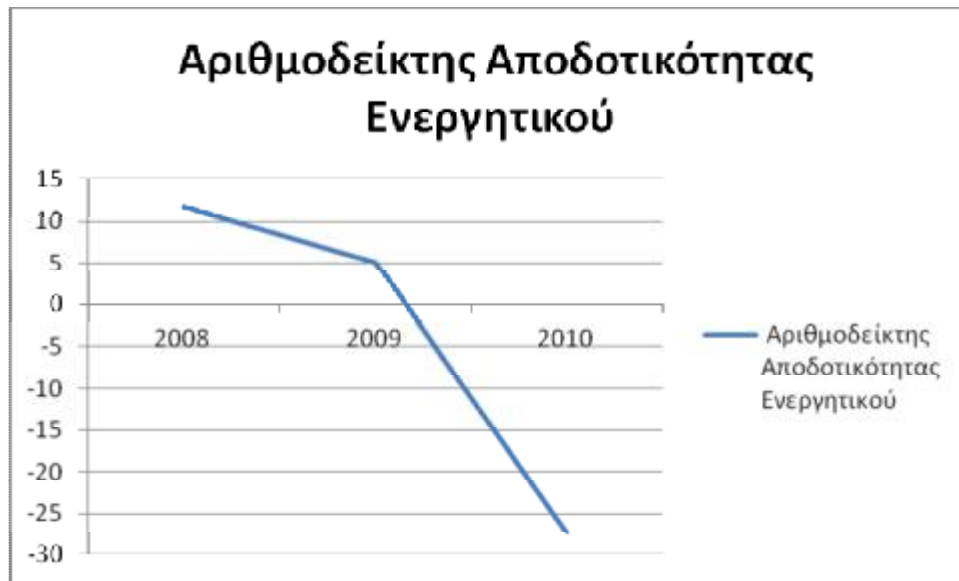


Διάγραμμα 2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το κέρδος που επιτυγχάνεται από τις λειτουργικές δραστηριότητες (πωλήσεις) της επιχείρησης. Επομένως όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Αν εξαιρέσουμε λοιπόν την θετική τάση που είχε τον πρώτο χρόνο, τα επόμενα χρόνια ο δείκτης έχει μια καθοδική πορεία, η οποία αποτελεί αρνητική ένδειξη αφού η επιχείρηση γίνεται ολοένα και πιο ζημιογόνα.

4.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

	2008	2009	2010
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	11,64300477	5,07	-27,218

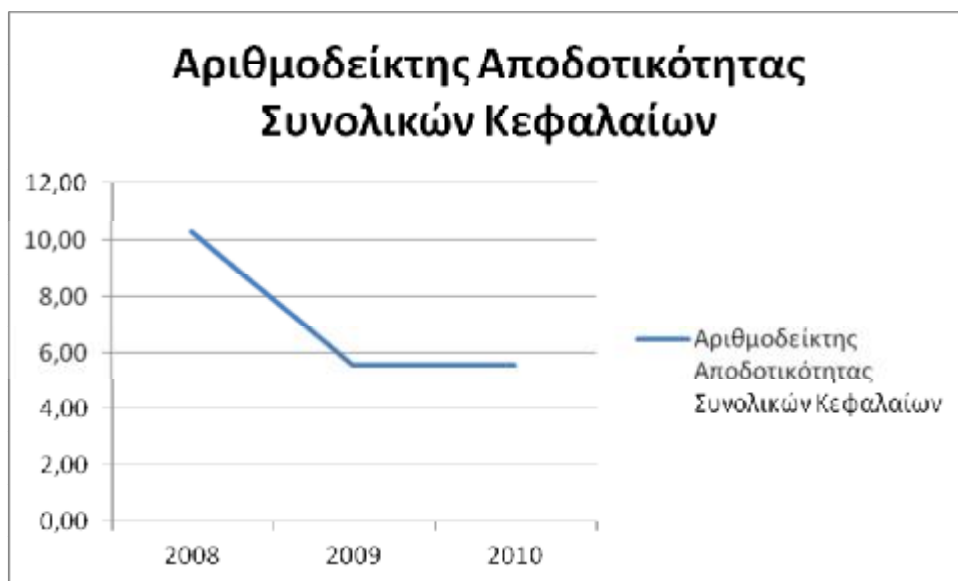


Διάγραμμα 3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού αποτελεί ένα τρόπο αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης της επιχείρησης αφού μετρά την απόδοση του συνόλου των περιουσιακών της στοιχείων. Επομένως όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο το καλύτερο. Παρατηρούμε λοιπόν σημειώνεται μια μείωση συνεχόμενη για τα επόμενα χρόνια εξέλιξη δηλαδή αρνητική για την επιχείρηση.

4.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

	2008	2009	2010
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων	10,28	5,56	5,56256

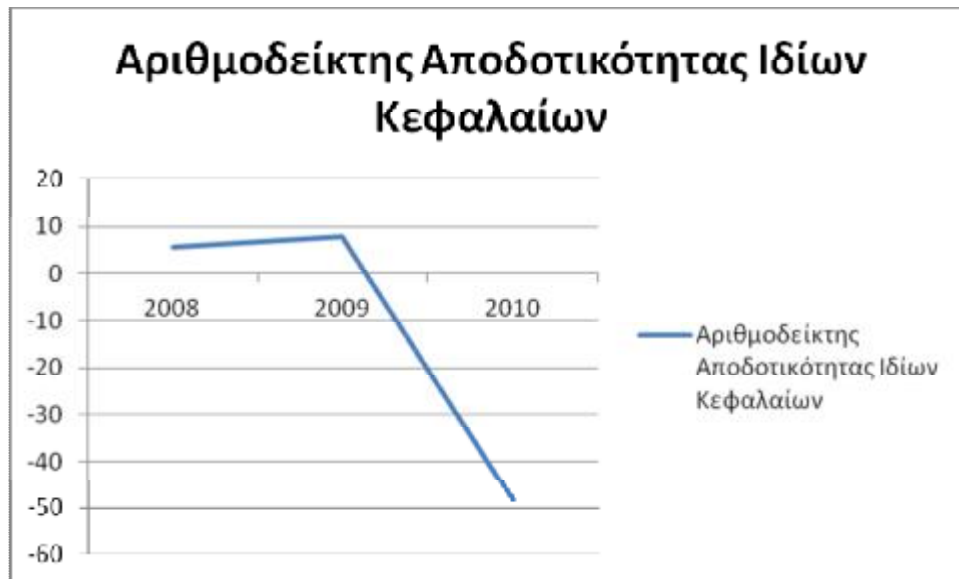


Διάγραμμα 4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Στο πρώτο έτος σημειώνεται μια προσωρινή μείωση ενώ στα επόμενα έτη η πορεία του δείκτη είναι στάσιμη. Η συνεχόμενη αυτή στάση παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση βαδίζει σωστά και σταθερά καθώς και ότι η δυναμικότητα των συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων είναι ολοένα και πιο σταθερή (οσο αφορά το κέρδος). Επίσης βελτιώνεται η αποδοτικότητα της επιχείρησης, η ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη και ο βαθμός επιτυχίας της διοίκησής της στη χρησιμοποίηση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων.

4.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

	2008	2009	2010
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	5,631515014	7,84	-48,441

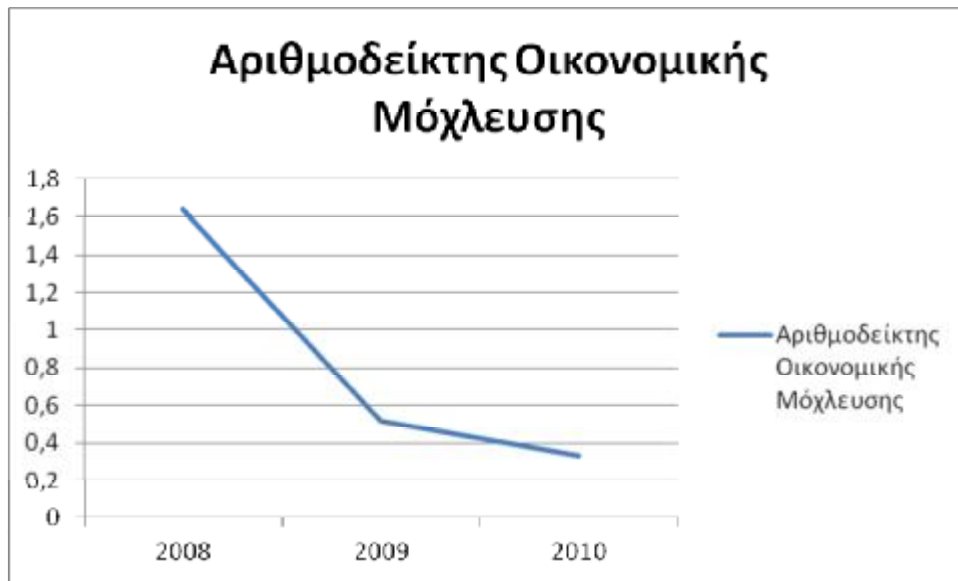


Διάγραμμα 5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Παρατηρούμε ότι μέχρι και το τρίτο έτος ο δείκτης συνεχώς μειώνεται. Αυτό σημαίνει πως τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης χρησιμοποιούνται ολοένα και πιο αποτελεσματικά, συνεπώς η κερδοφορία της επιχείρησης ολοένα και μειώνεται. Τον τελευταίο χρόνο όμως ο δείκτης μειώνεται. Αυτό σημαίνει πως η επιχείρηση θα πρέπει να εντοπίσει σε ποιο τομέα πάσχει και να λάβει τα απαραίτητα μέτρα.

4.6 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης

	2008	2009	2010
Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης	1,639202219	0,51	0,33116



Διάγραμμα 6 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης

Αρχικά παρατηρούμε πως ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης είναι μεγαλύτερος της μονάδας το πρώτο έτος, επομένως η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής γι' αυτήν. Η πορεία του δείκτη δεν είναι σταθερή, αφού τον επόμενο χρόνο ξανά μειώνεται και τον τελευταίο παρουσιάζει πτώση, με αποτέλεσμα να πέσει κάτω από την μονάδα, αυτό που έχει σημασία όμως είναι ότι η επίδραση των ξένων κεφαλαίων πλέον είναι αρνητική.

5 Συμπεράσματα και προτάσεις

5.1 Συμπεράσματα

Οι εταιρίες που ανήκουν στον κλάδο εμπορίας χημικών προϊόντων, που ανήκει η Μάντεκ διανύουν μια περίοδο μεγάλων ανακατατάξεων ευρείας έκτασης, η οποία οφείλεται τόσο στον έντονο ανταγωνισμό όσο και στην οικονομική κρίση που διανύουμε.

Η παρούσα μελέτη αναφέρεται σε μια μεγάλη επιχειρήση του κλάδου που κατέχει χρόνια μερίδιο αγοράς στην ελληνική πραγματικότητα, για αυτό κρίνεται σκόπιμη η εξαγωγή συμπερασμάτων για την αγορά που αυτή συνθέτει. Εκτιμάται ότι ο ανταγωνισμός στον κλάδο θα ενταθεί ακόμα περισσότερο τα επόμενα χρόνια, με αποτέλεσμα την συγχώνευση των μικρότερων επιχειρήσεων από μεγαλύτερες, την αύξηση των συνεργασιών μεταξύ των επιχειρήσεων και την δημιουργία στρατηγικών συμμαχιών μεταξύ τους, με στόχο την απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς για την επιβίωσή τους.

Βραχυπρόθεσμα λοιπόν τόσο η υπό εξέταση επιχειρήση όσο και οι υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου αναμένεται να αντιμετωπίσουν πτώση των πωλήσεων και των κερδών, δυσχέρεια δανεισμού, μείωση των επενδύσεων και στενές χρηματοοικονομικές ροές. Οπότε κρίνοντας την πορεία της εταιρίας μεμονωμένα, το μέλλον προβλέπεται αβέβαιο, αφού ενδέχεται να χρειαστεί να εξαγοραστούν η ακόμη χειρότερα να κλείσουν. Αυτό ισχύει κυρίως για την εταιρία Μαντεκ αφού η παρουσία και των υπολοίπων εταιριών με συναφές αντικείμενο ενδέχεται να την απορροφήσουν.

Μακροπρόθεσμα ωστόσο οι προοπτικές για την ελληνική αγορά των «Χημικών προϊόντων» παρουσιάζονται θετικές παρά την ύπαρξη του έντονου ανταγωνισμού και των δυσμενών οικονομικών συνθηκών.

5.2 Προτάσεις για μελλοντική έρευνα

Με την ολοκλήρωση της παρούσας εργασίας θα μπορούσε στο μέλλον να πραγματοποιηθεί μια περαιτέρω έρευνα για την παρακολούθηση της πορείας της εταιρίας κατά τα επόμενα έτη, όπως και των εταιριών του κλάδου.

Επίσης θα ήταν δυνατόν να γίνει μια παρακολούθηση του κατά πόσο οι εταιρίες αυτές παρουσίασαν βελτίωση στα αδύνατά τους σημεία και εάν συνέχισαν να αναπτύσσονται και να ακολουθούν επενδυτική πορεία.

Δεδομένου του γεγονότος ότι η μεγάλη παγκόσμια οικονομική κρίση που επηρέασε τις διεθνείς αγορές το 2008 δεν είχε γίνει ακόμα αισθητή στην Ελλάδα (αναφερόμαστε για το 2010 που έχουμε δεδομένα), θα ήταν ενδιαφέρον να εξετασθεί κατά πόσο συνεχίστηκε η λειτουργία και της εταιρίας και μετά το 2010 και κατά πόσο επηρεάστηκαν τα μεγέθη της από την οικονομική κρίση.

Αξίζει να σημειωθεί ότι για την χρήση του 2010 ήταν αυξημένες οι ζημιές και η μείωση του κύκλου εργασιών που παρουσίασαν οι εισηγμένες στο Χ.Α.Α που ανήκουν στον κλάδο των «Χημικών προϊόντων».

Βιβλιογραφία

Ελληνική

- Γ. Π . Αρτίκης (2003), Χρηματοοικονομική Διοίκηση - Ανάλυση και Προγραμματισμός, Αθήνα, Εκδόσεις Interbooks.
- Investment Research & Analysis Journal –IRAJ, Κρι-Κρι Βιομηχανία Γάλακτος, διαθέσιμο από: <http://www.kri-kri.gr/files/pdf/ANALYSI-IRAJ-703.pdf>.
- Γεωργόπουλος Χ. (2005), Χρηματοοικονομική Διοίκηση Επιχειρήσεων, Αθήνα, Ελληνική Ακαδημία Διοίκησης Επιχειρήσεων.
- Γκλεζάκος Μ. (2006), Εισαγωγή στην Ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης των Επιχειρήσεων, Πανεπιστήμιο Πειραιώς. Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης.
- Νιάρχος Ν. (2003), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλη.
- Δημητρίου Χ. Γκίκα (1997), Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου.
- ΜΑΝΤΕΚ Α.Ε.
- Richard B. Stockton (2004), Χρηματοοικονομική Λογιστική για μη οικονομικά στελέχη, Εκδόσεις Κριτήριο.
- Χατζηνικολάου Στέργιος (2008), Τα Μυστικά των Ισολογισμών, Εκδόσεις Economía.
- Ελληνική Εταιρία Στατιστικών και Οικονομικών Πληροφοριών (Hellastat).

Ξένη

- Paul M. Collier (2006), Accounting for Managers: Interpreting Accounting Information for Decision making. Second Edition, John Wiley & Sons Ltd. England.

- Allen Bruce (1994), Managerial Economics, Second Edition, Harper Collins Publishers.
- Fraser Lyn M. (1992), Understanding Financial Statements, Third Edition, Prentice Hall, New Jersey.
- Palepn Ktishna G. Bernard Victor L. and Healy Paul M. (1997), Introduction to Business Analysis & Valuation, South Western College Publishing, Cincinnati, Ohio.

e – βιβλιογραφία

- [www.hcmr.gr / .../Annual2010.pdf](http://www.hcmr.gr/.../Annual2010.pdf)
- www.ase.gr
- www.capital.gr
- www.investopedia.gr
- www.agrotypos.gr/index.asp?mod...id...
- www.naftemporiki.gr
- news.pathfinder.gr/press...5/620197.html
- www.iobe.gr / media/sebt/ food08.pdf
- www.cebil.gr/.../I O BE -Anth ekt i k o teres -stin -kr is...
- www.iobe.gr / media/sebt/ tro09.pdf
- www.unipi.gr
- www.stelioskanakis.gr
- www.xkran.gr

Παράρτημα

Ισολογισμός 2011

XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX								
ΕΤΟΣ ΛΗΞΕΩΣ ΕΣΡΑ: ΑΡ.Μ.Α.Ε.								
ΓΣ Ο Α Ο Γ Γ Σ Μ Ο Σ 3ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010 (Ποσό σε ΕΥΡΩ) - Η ΕΓΧΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2010 έως 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010)								
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσά κλειόμενης χρήσεως			Ποσά προηγούμενης χρήσεως			Ποσά κλειόμενης χρήσεως	Ποσά προηγούμενης χρήσεως
	Αξία κτισίμων	Αποσβέσεις	Ανασφαλιζήσεις	Αξία κτισίμων	Αποσβέσεις	Ανασφαλιζήσεις		
A. ΟΦΕΙΛΟΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ								
(από το οποίο έχει κληθεί να καταβληθεί μετά το τέλος της κλειόμενης χρήσης, από κοινού)			0,00			0,00		
B. ΚΕΦΑΛΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ								
1. Έσοδα Ξέρωντα & πρόχεις Εγκαταστάσεις			0,00			0,00		
2. Υποθέτες διαγραφής διανομής με και χωρίς τόκο			0,00			0,00		
3. Τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου			0,00			0,00		
4. Λοιπά έσοδα εγκαταστάσεως	20.042,09	16.788,69	3.253,40	16.788,69	16.789	0,15		
	20.042,09	16.788,69	3.253,40	16.788,69	16.788,69	0,15		
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
I. Ανομήσιμα αναπροσαρμοσμένα								
1. Έσοδα ενοικίων και αναπλήρωσης			0,00			0,00		
2. Παραχωρήσεις και άσκηση βιωσιμότητας			0,00			0,00		
3. Υπεροχία επεξεργασίας (Goodwill)			0,00			0,00		
4. Πρεμίες κτισίμων αναμεικτών ακινήτων			0,00			0,00		
5. Λοιπά σκόμματα αναπροσαρμοσμένα			0,00			0,00		
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
II. Ενσώματα αναπροσαρμοσμένα								
1. Γραμμο-Οικόσημα			0,00			0,00		
2. Οργανικά Μεταλλικά Λατομικά Αγροί Φωτισία Δόσοι			0,00			0,00		
3. Κάβρα & τελεματικά όργανα			0,00			0,00		
4. Μηχανήματα-εργαλεία εργαλεία	23.402,98	22.202,95	1.200,03	22.202,98	22.072,62	130,36		
& λοιπά μηχανολογικά εξοπλισμός			0,00			0,00		
5. Μηχανοκίνητα μέσα	50.214,56	50.214,54	0,02	50.214,56	49.811,99	402,57		
6. Παιδιά & λοιπός εξοπλισμός	218.137,61	289.110,67	28.726,94	309.097,26	216.997,52	92.099,74		
7. Αποθέματα και αποθήκη & ...	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
	291.755,15	361.828,16	29.926,99	381.171,80	318.882,13	62.592,67		
Σύνολο αναπροσαρμοσμένων (Γ+ΓΙ)	291.755,15	361.828,16	29.926,99	381.171,80	318.882,13	62.592,67		
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ								
I. Μετοχικό κεφάλαιο								
(... μεταξύ των ...)								
1. Καταβλημένο							5.128.722,43	5.128.722,43
2. Οφειλόμενο							0,00	0,00
3. Αποσβεσμένο							0,00	0,00
							5.128.722,43	5.128.722,43
II. Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το κερτό								
III. Ανομήσιμα αναπροσαρμοσμένα-Επιχορηγήσεις επενδύσεων								
1. Διαφορικά αναπροσαρμοσμένα κέρδη και ζημιών							0,00	0,00
2. Διαφορικά αναπροσαρμοσμένα έσοδα λοιπών περιουσιακών στοιχείων							0,00	0,00
3. Καταχωρημένα κερδοσκοπικά κέρδη							0,00	0,00
							0,00	0,00
IV. Αποθεματικά κεφάλαια								
1. Τοσκό αποθεματικό							0,00	0,00
2. Αποθεματικό κατασκευαστικό							0,00	0,00
3. Ειδικό και έκτακτο αποθεματικό							0,00	0,00
4. Εκατομια αποθεματικό							0,00	0,00
5. Δοσολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων							0,00	0,00
6. Αποθεματικό από έσοδα μετοχών							0,00	0,00
							0,00	0,00
V. Αποτελέσματα εις νέον								
- Υπόλοιπα Κερδών Χρήσης εις νέον							0,00	142.000,81
- Υπόλοιπο ζημιών Χρήσης εις νέον							931.705,77	0,00
- Υπόλοιπα ζημιών προηγούμενων χρήσεων							-2.495.582,77	-2.647.408,55
							3.130.288,51	2.195.297,71
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (ΔΙ + ΔΙΙ + ΔΙΙΙ + ΔΙΥ + ΔΙΥ')							1.698.133,89	2.833.121,69

III. Συμμετοχές & άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						B. ΠΡΟΒΑΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΔΑ		
1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένα	0,00		0,00			1. Προβλ. για αποξ. προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	101.804,94	
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρ.	0,00	0,00	0,00	0,00		2. Λοιπές προβλέψεις	162.722,55	308.142,61
μειών : Οφειλόμενες εόσες	0,00		0,00				267.528,49	308.142,61
Προβλέψεις για αποξ.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
3. Μακροπρόθεσμοι κατά συνδεδεμένους	0,00		0,00		0,00	1. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	0,00
5.1. ρευστά εισορ. μακροπρόθεσμη λήξεως	0,00		0,00		0,00	1. Ομολογιακά δάνεια	0,00	0,00
6. Πόροι με χαρακτηρισμό αναπηροποίησης	0,00		0,00		0,00	2. Δάνεια τραπεζών	0,00	0,00
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	53.614,30		16.508,55		0,00	3. Δάνεια τραπεζορρικών	0,00	0,00
			53.614,30		16.508,55	4. Μακροπρ. υποχρ. προς συνδεδεμένες επιχειρσεις	0,00	0,00
			53.614,30		16.508,55	5. Μακροπρ. υποχρ. προς λοιπές συμμετοχ. ενδικο. επιχειρσεων	0,00	0,00
			53.614,30		16.508,55	6. Πρωτόκολλ. & καταρτισθ. χρηματοδ. με εγγύηση χρημ. ιδιωτ.	0,00	0,00
Σύνολο πένου ενεργητικό (I+II+III)		83.571,29			109.102,22	7.1. Συμμόρφη πληρωτέα μακροπρόθεσμη	0,00	0,00
						μειών : Μη διατελεσμένοι τόκοι	0,00	0,00
A. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	0,00
I. Αποθέματα							0,00	0,00
1. Εμπορεύματα		475.713,66			755.931,43	II. Πραγματούσιμες υποχρεώσεις		
2. Προϊόντα έτοιμα - ημιτέλη υπο προϊόντα αποθέματα						1. Προμηθειές	511.597,53	599.106,82
4. Πρώτες & βοηθητικές ύλες, υαλίδια						2. Γραμμάτια πληρωτέα	0,00	0,00
απόκ. συνολικά & είδη υλοκαταστάσεως						2α. Επιστολές πληρωτέα (μακροπρόθεσμες)	0,00	0,00
5. Προϊόντα για ανούσια αποθέματα						3. Προσέλας λογαριασμός βεβαιωθέντων υποχρεώσεων	0,00	0,00
		475.713,66			755.931,43	4. Προκαταβολές πελατών	0,00	0,00
II. Αμοιγήσεως						5. Υποχρεώσεις από εγγυησ. είδη	203.927,10	140.948,84
1. Πόλητες		1.447.043,59			2.182.110,82	6. Αποφασιστικοί οργανισμοί	18.538,51	26.950,92
2.1. ρευστά εισπρακτέα :						7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	0,00	0,00
- Χαρτοφυλάκιο (μειών τα πρ	0		0,00			8. Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0,00	0,00
- Σημ. τρέπεζες για εγγύηση	0		0,00			9. Υποχρεώσεις προς λοιπές συμμετοχ. ενδιαφερόμετες επιχειρσεων	0,00	0,00
- Σημ. τρέπεζες για κίνηση	0	0,00	0,00	0,00	0,00	10. Μισθώματα πληρωτέα	0,00	0,00
μειών : μη διατελεσμένοι τόκοι		0,00			0,00	11. Πιστωτικά διαφορά	380.980,57	370.828,05
3α. Επιστολές εισπρακτέες		680.011,11			781.012,06		1.117.013,51	1.117.135,63
3β. Επιστολές σε καθυστέρηση		49.950,00			0,00	Σύνολο υποχρεώσεων (Γ+Π)		
4. Κατάλοιπο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση		0,00			0,00		1.117.013,51	1.117.135,63
5. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδεδεμένους		0,00			0,00	Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
6. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά λοιπών συμμετοχ. ενδικο. επιχειρσεις		0,00			0,00	1. Έσοδα και μόνον χρήσεων	0,00	0,00
7. Αποτίμηση κατά τηρήσεων διασφάλισης		0,00			0,00	2. Εξόφλη. χρεώσεων διασφάλισης	48881,08	14940,87
8. Απομειώσεις επί των καταθέσεων		0,00			0,00			

8.Απομειωμένα τίμια καταβάσεων	0,00			0,00	2. Έξοδα χρήσεως διανομήσεων	48.881,08	14.940,87
9.Μικροαρθρογραφία και παύση αμοιβαίων ασφαλιστικών εισφορών	0,00			0,00	3. Λοιπά λειτουργικά έξοδα καθαρού	0,00	0,00
10.Επισκευές -αυτίκια ασφάλεια και χρωματισμοί	0,00			0,00		48.881,08	14.940,87
11.Χρεώσεις διάφορες	103.558,35			141.562,17			
12.Λογισμίο διαγραφές προκαταβολών και πιστώσεων	11.574,18			5.235,28			
	2.292.787,53			3.112.920,33			
III. Χρηματισμικά							
1.Μισθός	0		0,00				
2.Ομοίωτες	0		0,00				
3.Λοιπά χρεώματα	0		0,00				
4.Ιδία μετοχές	0	0,00	0,00	0,00			
μείον : Οφειλόμενες δόσεις	0		0,00				
Προβλόμενος κέρση	0	0,00	0,00	0,00			
IV. Δαπάνες							
1.Γαζίο	636,13			3.961,55			
2.Λοιπά ενεργειακά και υδραυλικά	0,00			0,00			
3.Καταθέσεις όψεως και πρόσδεσης	156.853,01			86.706,93			
	157.499,17			90.671,48			
Σύνολο κειμενογραφημένων αναρχημάτων (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΙΙ+ΔΙΥ)	2.955.980,36			3.959.523,29			
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ							
1.Έξοδα επίδοσης χρήσεως	0,00			0,00			
2.Έξοδα χρήσεως αναρχημάτων	0,00			0,00			
3. Λοιπά μεταβατικά έξοδα αναρχημάτων	0,00			0,00			
	0,00			0,00			
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ+Ε)	3.022.805,65			4.068.823,68	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	3.171.886,97	4.103.813,80
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ					ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΣΤΙΚΟΙ		
1.Άλλοι κερσοειδή στοιχεία	0,00			0,00	1.Διακρίσεις άλλων κερσοειδών στοιχείων		
2.Χρεωστικοί λογαριασμοί γυγιόσεων και μικρογράφων ασφαλείων	0,00			0,00	2.Πιστωτικοί λογαριασμοί γυγιόσεων και μικρογράφων ασφαλείων		
3.Αποκτήσεις από αμορτοταβερές συμβάσεις	0,00			0,00	3.Υποχρεώσεις από αμορτοταβερές συμβάσεις		
4. Λοιπά λογισμικά πάγια	2.979.341,57			1.679.459,80	4. Λοιπά λογισμικά πάγια	2.979.341,57	1.679.459,80
	2.979.341,57			1.679.459,80		2.979.341,57	1.679.459,80

Αποτελεσματα χρήσεως 2011

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010 (1/1-31/12/2010)

	Ποσά κλειόμενης χρήσεως			Ποσά προηγούμενης χρήσεως		
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως						
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)			3.881.181,62			5.000.137,91
Μείον:Κόστος πωλήσεων			1.905.751,44			1.795.943,68
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμετ/σεως			1.975.430,18			3.204.194,23
Πλέον: 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		48.059,56			21.157,70	
2. Αποκλίσεις από το πρότυπο κόστος		0,00			0,00	
3. Διαφορές ενσωματώσεως και καταλογισμού		0,00	48.059,56		0,00	21.157,70
Σύνολο			2.023.489,74			3.225.351,93
ΜΕΙΟΝ:						
1.Εξοδα διοικητικής λειτουργίας		552.312,08			409.610,49	
2.Εξοδα λειτουργίας ερευνών-αναπτύξεως		0,00			0,00	
3.Εξοδα λειτουργίας διαθέσεως		1.476.464,90			2.516.178,72	
4.Εξοδα λειτουργ. παραγωγής μη κοστολογηθέντα (κόστος υποαπασχολήσεως-αδράνειας)		0,00			0,00	
5. Αποκλίσεις από το πρότυπο κόστος		0,00			0,00	
6. Διαφορές ενσωματώσεως και καταλογισμού		0,00	2.028.776,98		0,00	2.925.789,21
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλ/σεως			-5.287,24			299.562,72
ΠΛΕΟΝ (ή μείον)						
1. Εσοδα συμμετοχών	0,00			0,00		
2. Εσοδα χρεωγράφων	0,00			0,00		
3. Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών και χρεωγράφων	0,00			0,00		
4.Πιστωπικοί τόκοι & συναφή έσοδα	0,00	0,00		1.856,80	1.856,80	
Μείον: 1. Προβλ.υποτιμήσεως συμμετ.& χρεωγρ.	0,00			0,00		
2. Εξοδα και ζημιές συμμετοχών & χρεωγρ.	0,00			0,00		
3.Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	17.988,34	17.988,34	-17.988,34	16.504,63	16.504,63	-14.647,83
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλ/σεως			-23.275,58			284.914,89
II. ΠΛΕΟΝ: Εκτακτα αποτελέσματα						
1.Εκτακτα & ανόργανα έσοδα	65.071,79			231,41		
2.Εκτακτα κέρδη	0,00			0,00		
3.Εσοδα προηγούμενων χρήσεων	3.321,29			0,00		
4. Εσοδα από προβλ.ενεις προηγουμ. χρήσεων	240.170,55	308.563,63		0,00	231,41	

Μείον: 1. Προβλ. υποτιμήσεως συμμετ. & χρεωγρ.	0,00				0,00			
2. Εξοδα και ζημιές συμμετοχών & χρεωγρ.	0,00				0,00			
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	17.988,34	17.988,34	-17.988,34	16.504,63	16.504,63			-14.647,83
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλ/σεως			-23.275,58					284.914,89
II. ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα								
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	65.071,79				231,41			
2. Έκτακτα κέρδη	0,00				0,00			
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	3.321,29				0,00			
4. Έσοδα από προβλ. εφεις προηγουμ. χρήσεων	240.170,55	308.563,63			0,00	231,41		
Μείον:								
1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	1.950,75				3.452,19			
2. Έκτακτες ζημιές	5.022,24							
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	5.502,66				51.244,10			
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	1.095.546,39	1.108.022,04	-799.458,41	24.098,13		78.794,42		-78.563,01
Οργανικά & έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)			-822.733,99					206.351,88
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων		42.946,03						
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες								
στο λειτουργικό κόστος		42.946,03	0,00					0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων			-822.733,99					206.351,88

