



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΩΝ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**«ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ
ΔΕΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»**

ΕΙΣΗΓΗΤΡΙΑ: ΒΩΒΟΥ ΧΡΙΣΤΙΝΑ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΠΑΤΡΑ 2013

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Ευχαριστώ θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή,
κύριο Σωτηρόπουλο Γεώργιο, για την βοήθεια
και τις συμβουλές του στη διεξαγωγή της
παρούσας εργασίας.

Ευχαριστώ, επίσης, τους φίλους μου
για την πολύτιμη στήριξή τους.

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Στη σημερινή εποχή, που πληθώρα επιχειρήσεων αντιμετωπίζουν προβλήματα στην επιβίωση τους, θεώρησα πρόκληση τη διεξαγωγή μιας τέτοιου είδους εργασία, που έχει σαν αντικείμενο τη χρηματοοικονομική ανάλυση και τις μεθόδους της.

Χρησιμοποιώντας πηγές από το διαδίκτυο, και διαβάζοντας βιβλία σχετικά με το αντικείμενο της εργασίας, προσπάθησα να αποδώσω μέσα σε λίγες σελίδες, όλα εκείνα που είναι γραμμένα σε τόμους εγκυκλοπαιδειών, βιβλίων και ιστοσελίδων.

Είχα με αυτόν τον τρόπο την ευκαιρία να μάθω περισσότερα για τη χρηματοοικονομική ανάλυση, καθώς και το αντικείμενο εργασίας και τις δυσκολίες που αντιμετωπίζει ένας χρηματοοικονομικός αναλυτής, όπως και τη σημασία που κατέχει κάθε ξεχωριστό κομμάτι του ισολογισμού μιας επιχείρησης.

Η στρατηγική της επιχείρησης, έχει σημαντικό ρόλο, καθώς και η ορθή πολιτική διοίκησής της. Ανάλογα το είδος της επιχείρησης, διαφοροποιούνται οι υποχρεώσεις και οι ευθύνες των μετόχων, και αυτό ήταν κάτι που θεώρησα σημαντικό να αναφερθεί και να αναλυθεί, στα πλαίσια της εργασίας.

Όπως ανέφερα παραπάνω, σε μια εποχή που οι επιχειρήσεις μικρού ή μεγάλου μεγέθους, με πλήθος εργατικού δυναμικού, ή οικογενειακές, μικρές επιχειρήσεις, δυσκολεύονται να επιβιώσουν, δε θα μπορούσε να λείπει από την ανάλυσή μου η περίπτωση της πτώχευσης, η διαδικασία που την ακολουθεί, καθώς και οι τρόποι που μπορεί να αντιμετωπιστεί η πτώχευση και να ανακάμψει η επιχείρηση.

Εξίσου σημαντικό κομμάτι είναι η ανάλυση των αριθμοδεικτών, που επιτρέπουν μέσα από τα διάφορα είδη τους, στην εκάστοτε επιχείρηση, να μπορεί να ελέγχει ανά πάσα στιγμή τη ρευστότητά της, τη δραστηριότητα αλλά και τη αποδοτικότητά της.

Τέλος η δυσκολία που αντιμετώπισα, ήταν στο κομμάτι της έρευνας. Οι επιχειρήσεις λόγω του ανταγωνισμού που αναπτύσσεται καθημερινά, αρνούνται να παρουσιάσουν τις καταστάσεις κερδών ή ζημίας τους, τους ισολογισμούς διαδοχικών ετών ή οτιδήποτε άλλο φανερώνει την οικονομική τους κατάσταση. Για αυτό το λόγο, οι αριθμοί των ισολογισμών που παρουσιάζονται στην εργασία είναι πλασματικοί.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η θεματολογία της εργασίας, προσπάθησα να είναι σφαιρική, ώστε να συμπεριλαμβάνει όλα τα κομμάτια που αφορούν την οικονομία μιας επιχείρησης.

Στο πρώτο κεφάλαιο, αναφέρεται η χρηματοοικονομική ανάλυση και οι μέθοδοί της, καθώς και οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές και τα στοιχεία προσοχής τους. Αναφέρονται, επίσης, τα βασικά χαρακτηριστικά των αριθμοδεικτών, ενός από τα σημαντικότερα εργαλεία στα χέρια του αναλυτή, καθώς και σημαντικά κομμάτια του ισολογισμού κάθε επιχείρησης, όπως είναι το πάγιο και το κυκλοφορούν ενεργητικό, τα αποθέματα, οι εισπρακτέοι λογαριασμοί καθώς και τα χρεόγραφα και τα χρηματικά διαθέσιμα.

Στο δεύτερο κεφάλαιο, γίνεται ανάλυση του στρατηγικού σχεδιασμού, το περίγραμμά του, η διαδικασία του στρατηγικού σχεδιασμού και τα εργαλεία του. Στη συνέχεια, αναλύεται ο επιχειρησιακός σχεδιασμός και εμφανίζονται τα διαφορετικά είδη επιχειρήσεων ανάλογα τη νομική μορφή τους, όπως επίσης και η στρατηγική κεφαλαιακής διάρθρωσης μιας επιχείρησης.

Στο τρίτο κεφάλαιο, μαθαίνουμε για το συστημικό και το μη συστημικό κίνδυνο, τι είναι τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και το ρόλο της ανταλλαγής και των συμβολαίων δικαιωμάτων προαίρεσης. Παρακάτω αναλύεται η περίπτωση της πτώχευσης, οι προϋποθέσεις και οι συνέπειές της, τα όργανα της πτωχεύσεως, το ρόλο της ταμειακής ροής, του δανεισμού και, αφού όλα αυτά συμβούν, αναλύεται ο τρόπος που η επιχείρηση θα επιτύχει την αναδιάρθρωσή της.

Στο τέταρτο κεφάλαιο, αναλύονται οι σημαντικότεροι από τους χρηματοοικονομικούς δείκτες, με τα παρακλάδια τους. Μαθαίνουμε το ρόλο και τη χρησιμότητα των δεικτών ρευστότητας, των δεικτών δραστηριότητας, των δεικτών αποδοτικότητας, των δεικτών δανειακής επιβάρυνσης και των δεικτών δανειακής επιβάρυνσης μιας επιχείρησης.

Τέλος, στο παράρτημα αναλύονται οι ισολογισμοί της πλασματικής επιχείρησης «Φραγκούλης Α.Ε.» για τα έτη από το 2007 έως το 2011, τα αποτελέσματα χρήσης στο τέλος κάθε έτους, καθώς και η διάθεση των κερδών της επιχείρησης.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πρόλογος.....	03
Περίληψη	04
Εισαγωγή.....	08

Κεφάλαιο Πρώτο

Χρηματοοικονομική Ανάλυση

1.1 Χρηματοοικονομικοί Αναλυτές.....	09
1.1.1 Στόχοι προσοχής των χρηματοοικονομικών αναλυτών.....	10
1.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση – Μέθοδοι	11
1.2.1 Οριζόντια μέθοδος	12
1.2.2 Κάθετη ή Διαστρωματική μέθοδος.....	12
1.2.3 Μέθοδος με τη χρήση αριθμοδεικτών	15
1.3 Βασικά χαρακτηριστικά των αριθμοδεικτών.....	15
1.4 Λογαριασμοί ενεργητικού και μεταβολές των χρηματοοικονομικών δεικτών.....	17
1.4.1 Πάγιο ενεργητικό	17
1.4.2 Κυκλοφορούν ενεργητικό	18
1.4.3 Αποθέματα	18
1.4.4 Εισπρακτέοι λογαριασμοί (πελάτες – χρεώστες)	19
1.4.5 Χρεόγραφα και χρηματικά διαθέσιμα	19

Κεφάλαιο Δεύτερο

Στρατηγικός και Επιχειρησιακός Σχεδιασμός

2.1 Εισαγωγή.....	21
2.2 Στρατηγικός Σχεδιασμός.....	21
2.2.1 Περίγραμμα στρατηγικού σχεδιασμού	22
2.2.2 Διαδικασία στρατηγικού σχεδιασμού	22
2.2.3 Εργαλεία στρατηγικού σχεδιασμού και εναλλακτικές Προσεγγίσεις.....	23
2.2.4 Ανάλυση κατάστασης	23
2.2.5 Σκοποί και στόχοι	24
2.3 Επιχειρησιακός Σχεδιασμός.....	25
2.4 Βασικές νομικές μορφές επιχειρήσεων	26
2.5 Στρατηγική κεφαλαιακής διάρθρωσης	27
2.6 Εξέλιξη και Βελτίωση.....	27

Κεφάλαιο Τρίτο

Ανάλυση χρηματοοικονομικού κινδύνου

3.1	Συστημικός κίνδυνος	28
3.1.1	Εκτίμηση του συστημικού κινδύνου.....	28
3.2	Μη συστημικός κίνδυνος	29
3.3	Παράγωγα προϊόντα.....	29
3.3.1	Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης.....	30
3.3.2	Ανταλλαγή (SWAP).....	31
3.3.3	Συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης	31
3.4	Περίπτωση πτώχευσης.....	31
3.4.1	Προϋποθέσεις πτώχευσης	32
3.4.2	Συνέπειες της πτώχευσης	33
3.4.3	Όργανα της πτωχεύσεως.....	34
3.4.4	Πτωχευτική διαδικασία.....	34
3.4.5	Ταμειακή ροή (cash flow).....	37
3.4.6	Δανεισμός.....	38
3.4.7	Διατήρηση βιωσιμότητας – αποφυγή χρεοκοπίας	40
3.4.8	Αναδιάρθρωση της επιχείρησης	41

Κεφάλαιο Τέταρτο

Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών

Εισαγωγή	42	
4.1	Δείκτες Ρευστότητας.....	43
4.1.1	Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	43
4.1.2	Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.....	43
4.1.3	Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	44
4.2	Δείκτες Αποδοτικότητας.....	44
4.2.1	Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους ή μικτού Κέρδους.....	45
4.2.2	Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους ή καθαρού κέρδους.....	45
4.2.3	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	46
4.3	Δείκτες Δραστηριότητας.....	46
4.3.1	Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων	47
4.3.2	Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	48
4.3.3	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	48
4.3.4	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων.....	49
4.3.5	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.....	50
4.4	Δείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης	50
4.4.1	Αριθμοδείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια.....	51
4.4.2	Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων	51
4.5	Δείκτες Αποτίμησης – Παραγωγικότητας	52
4.5.1	Αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή	52
4.5.2	Αριθμοδείκτες παραγωγής.....	53

Βιβλιογραφία	55
---------------------------	-----------

Παράρτημα	57
Ισολογισμός της 31 ^{ης} Δεκεμβρίου 2007.....	58
Αποτελέσματα χρήσης της 31 ^{ης} Δεκεμβρίου 2007	60
Διάθεση κερδών 31/12/2007.....	61
Ισολογισμός της 31 ^{ης} Δεκεμβρίου 2008.....	62
Αποτελέσματα χρήσης της 31 ^{ης} Δεκεμβρίου 2008	64
Διάθεση κερδών 31/12/2008.....	66
Ισολογισμός της 31 ^{ης} Δεκεμβρίου 2009.....	67
Αποτελέσματα χρήσης της 31 ^{ης} Δεκεμβρίου 2009	69
Διάθεση κερδών 31/12/2009.....	71
Ισολογισμός της 31 ^{ης} Δεκεμβρίου 2010.....	72
Αποτελέσματα χρήσης της 31 ^{ης} Δεκεμβρίου 2010	74
Διάθεση κερδών 31/12/2010.....	76
Ισολογισμός της 31 ^{ης} Δεκεμβρίου 2011.....	77
Αποτελέσματα χρήσης της 31 ^{ης} Δεκεμβρίου 2011	80
Διάθεση κερδών 31/12/2011.....	81
Ανάλυση του ισολογισμού της «Φραγκούλης Α.Ε.»	82

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση ως εργαλείο διεξαγωγής βασικής μικροοικονομικής έρευνας μας δίνει τη δυνατότητα σε πολλές περιπτώσεις να εξάγουμε χρήσιμα συμπεράσματα για τις ιδιότητες των επιχειρήσεων και μέσα από αυτά να οδηγηθούμε στη λήψη επιχειρηματικών και επενδυτικών αποφάσεων.

Βέβαια, η χρηματοοικονομική ανάλυση απαιτεί συγκροτημένη και αναλυτική δουλειά, προκειμένου τα συμπεράσματα που θα εξαχθούν να απορρέουν από τον ορθό συνδυασμό χρηματοοικονομικών δεδομένων και συνεπώς, να αντανακλούν όσο το δυνατόν περισσότερο την πραγματική κατάσταση.

Σκοπός της εργασίας είναι η πληροφόρηση της διοικήσεως των επιχειρήσεων για τη σωστή και κερδοφόρα διαχείρισή τους, μέσω της συγκέντρωσης, της καταγραφής, της ταξινόμησης, και της μελέτης των οικονομικών γεγονότων που συνθέτουν τη δραστηριότητά τους.

Μαθαίνουμε τι είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση, τις μεθόδους με τις οποίες γίνεται, καθώς και τον τρόπο που εργάζεται ένας χρηματοοικονομικός αναλυτής ώστε να φέρει εις πέρας την ανάλυση με σωστά στοιχεία και ακριβή αποτελέσματα. Επίσης, αναλύεται ο στρατηγικός και επιχειρησιακός σχεδιασμός, γνωρίζοντας τα είδη των επιχειρήσεων ανάλογα τη νομική μορφή τους.

Στην εποχή της οικονομικής κρίσης που ζούμε, όπου οι επιχειρήσεις αναγκάζονται να επιβιώνουν με μεγάλη δυσκολία και σε πολλές περιπτώσεις δεν τα καταφέρνουν, είναι σημαντικό να γνωρίζουν τόσο οι επιχειρηματίες όσο και οι επενδυτές τις προϋποθέσεις και τις συνέπειες της πτωχευτικής διαδικασίας, όπως επίσης και ότι αφορά την αναδιάρθρωση της επιχείρησης.

Όλα τα παραπάνω, βέβαια, είναι απόρροια της μελέτης των αναλυτών, με τη βοήθεια και τη σωστή χρήση των αριθμοδεικτών. Υπάρχουν διαφορετικοί τύποι αριθμοδεικτών, όπως είναι οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, και άλλοι εξίσου σημαντικοί, καθώς και τα παρακλάδια τους. Κάθε είδος αριθμοδείκτη έχει τη δική του σημασία και χρησιμότητα ανάλογα το κομμάτι της επιχείρησης που ερευνάται και αναλύεται.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

1.1 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΝΑΛΥΤΕΣ

Καθήκον των χρηματοοικονομικών αναλυτών είναι η επεξεργασία των στοιχείων της οικονομικής αγοράς κ η παρουσίαση των αποτελεσμάτων της επεξεργασίας σε απλή μορφή, έτσι ώστε να μπορούν να γίνουν κατανοητά από τον απλό κόσμο αλλά και από τις εταιρείες για να διαπιστώσουν τι χρειάζεται να προσφέρουν στο κοινό τους.

Οι βασικοί ρόλοι και τα βασικά καθήκοντά τους είναι:

Treasurer (Ταμείας): Τα βασικά καθήκοντα έχουν να κάνουν με τις σχέσεις με αγορές κεφαλαίων, επενδυτές, τράπεζες, ανεύρεση χρηματοδότησης, διαχείριση ταμείου, τις σχέσεις με τους μετόχους και την πληρωμή μερισμάτων.



Controller (Ελεγκτής): Ασχολούνται με τον εσωτερικό λογιστικό έλεγχο της εταιρείας, με την προετοιμασία των αποτελεσμάτων χρήσεως, την προετοιμασία και τον έλεγχο των προϋπολογισμών καθώς και με τις φορολογικές καταστάσεις.

Τα καθήκοντά του περιλαμβάνουν: τη συλλογή στοιχείων της αγοράς, δηλαδή τιμές και μεταβολές χρηματιστηριακής αγοράς και συναλλάγματος, επιτόκια, εξαγωγή στατιστικών διαγραμμάτων, σύγκριση των στοιχείων με παλαιότερα, παρουσίαση σε πίνακες, με σύμβολα αυξομείωσης.

Η εργασία εκτελείται σε χρηματιστηριακά γραφεία, εφημερίδες, ραδιοφωνικούς και τηλεοπτικούς σταθμούς ή σε στούντιο για την άμεση παρουσίαση των αποτελεσμάτων στο κοινό.

Χρησιμότητα των αριθμοδεικτών στον αναλυτή:

Οι αριθμοδείκτες είναι ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο στα χέρια του ικανού αναλυτή. Μπορούν να αποκαλύψουν αδυναμίες της επιχείρησης σε διάφορους τομείς και να βοηθήσουν τη διοίκησή της να λάβει έγκαιρα τα κατάλληλα μέτρα. Σε ορισμένες, μάλιστα, περιπτώσεις, όπως σε συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων η χρήση τους αποδεικνύεται απαραίτητη, αφού τα απόλυτα μεγέθη, π.χ. κέρδη, πωλήσεις, πάγια κλπ. δεν αρκούν ή προσφέρουν ελάχιστα. Έτσι αν η ύπαρξη καθαρού κεφαλαίου κινήσεως στην επιχείρηση μαρτυρά κάποια ικανότητα να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, δεν δείχνει το βαθμό αυτής της ικανότητας. Αντίθετα η συσχέτιση του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις δίνει πιο αξιόπιστα τη δυνατότητά της αυτή.

Δύο αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται από τους αναλυτές, όταν εξετάζουν τη χρηματοοικονομική διάρθρωση μιας επιχείρησης, είναι ο αριθμοδείκτης «ξένα προς ίδια κεφάλαια» και ο αριθμοδείκτης «κάλυψης τόκων».

Παρά τα πλεονεκτήματά τους οι αριθμοδείκτες πρέπει να χρησιμοποιούνται με προσοχή και επιφύλαξη, γιατί είναι δυνατόν να οδηγήσουν σε παραπλανητικά συμπεράσματα. Ιδιαίτερα πρέπει να προσεχθούν από τον αναλυτή τα παρακάτω στοιχεία:

- Ø Τα συσχετιζόμενα ποσά πρέπει να είναι κατά το δυνατόν ακριβή και αντικειμενικά.
- Ø Ο αριθμοδείκτης πρέπει να δίνει λογική και αληθοφανή σχέση. Υπερβολικά υψηλοί ή χαμηλοί δείκτες μπορεί να προκύπτουν από πολύ μικρά ποσά στους όρους των δεικτών. Η περίπτωση αυτή πρέπει ιδιαίτερα να προσεχθεί, όταν οι δείκτες υπολογίζονται αυτόματα μέσω ηλεκτρονικού υπολογιστή.
- Ø Αν και στην ανάλυση ισολογισμών οι αριθμοδείκτες αποτελούν το σημαντικότερο εργαλείο στα χέρια του αναλυτή, ο τρόπος που χρησιμοποιούνται μπορεί να υποβαθμίσει τη σημασία τους. Έτσι, οι αριθμοδείκτες από μόνοι τους μικρή πληροφόρηση προσφέρουν αν δεν συσχετισθούν:
 - ο με δείκτες προηγούμενων ετών της ίδιας επιχειρήσεως
 - ο με δείκτες πρότυπους ή προϋπολογιστικούς
 - ο με δείκτες αντιπροσωπευτικών εταιρειών του κλάδου

1.1.1 ΣΤΟΧΟΙ ΠΡΟΣΟΧΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΝΑΛΥΤΩΝ

Ένα από τα μειονεκτήματα των αριθμοδεικτών που πρέπει να προσεχθεί είναι η ανεπαρκής εκτίμηση του παράγοντα χρόνου. Και αυτό γιατί τα συγκρινόμενα μεγέθη είναι επιδεικτικά συχνών μεταβολών σε μεγάλη αναλογία. Οι αριθμοδείκτες πρέπει να υπολογίζονται σε χρονικές στιγμές κανονικά χωρισμένες. Η σύγκρισή τους μέσα στο χρόνο επιτρέπει την παρακολούθηση της εξέλιξης της επιχείρησης. Για την πραγματοποίηση συγκρίσεων μεταξύ περισσότερων επιχειρήσεων, οι αριθμοδείκτες θα έχουν μεγαλύτερη σημασία, εφόσον υπολογίζονται κατά την ίδια χρονική στιγμή του κύκλου εκμετάλλευσης. Οι αριθμοδείκτες αναφέρονται συνηθέστερα σε παρωχημένες καταστάσεις, δεν εξηγούν μια εξέλιξη, απλά την επισημαίνουν. Πρέπει επίσης να

αναφερθεί ότι με τους δείκτες γίνεται εκτίμηση της φερεγγυότητας και της ποιότητας της διαχείρισης των επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου.

Ένα ακόμη στοιχείο που πρέπει να ληφθεί υπόψη είναι η εύκολη μορφοποίηση των χρηματοοικονομικών δεικτών, αφού είναι προϊόν επεξεργασίας λογαριασμών που περιλαμβάνονται στις νόμιμα δημοσιευμένες οικονομικές εκθέσεις των επιχειρήσεων.

ΣΥΝΙΣΤΑΤΑΙ ΠΡΟΣ ΤΟΥΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥΣ ΑΝΑΛΥΤΕΣ ΚΑΙ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΟΥΣ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ:

Αν θεωρηθεί εφικτό, ο αναλυτής μπορεί να ζητήσει πληροφορίες για το αν έχει χρησιμοποιηθεί μία μόνο μέθοδος για τον υπολογισμό των σχετικών εισπρακτέων λογαριασμών. Επίσης μπορεί να εξεταστεί η επίπτωση των επισήμων ετησίων επιτοκίων στον τρόπο υπολογισμού τους (όπου περιλαμβάνονται οι εισπρακτέοι τόκοι επί των καθυστερημένων εισπρακτέων ποσών), καθώς και στις μεικτές εισπράξεις τα κέρδη (μείωση κερδών λόγω αυξημένων χρηματοοικονομικών εξόδων).

Να διαβάζουν προσεκτικά και λεπτομερώς τις υποσημειώσεις του ισολογισμού των ελεγκτών, που συμπεριλαμβάνεται σε όλες τις επιχειρήσεις, τα παραρτήματα και την έκθεση των ορκωτών λογιστών, όταν υπάρχουν. Οι επιχειρήσεις μπορεί, αλλά δεν επιβάλλεται από το νόμο, να αποκαλύψουν διάφορα ενδιαφέροντα στοιχεία για τον αναλυτή, όπως, για παράδειγμα, τις προβλέψεις σχετικά με τη χρονική είσπραξη, διάφορα ποσά που έχουν ήδη εισπραχθεί, ποσά που έχουν παραγραφεί ή είναι επίδικα.

1.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Γενικά

Η χρηματοοικονομική επιστήμη ασχολείται με τον κόσμο των χρηματαγορών, των κεφαλαιαγορών και των επιχειρήσεων. Το τμήμα αυτό της χρηματοοικονομικής το οποίο εξετάζει την επιχείρηση ως εταιρία, δηλαδή ως ένα χρηματοοικονομικό οργανισμό που λαμβάνει αποφάσεις οι οποίες ικανοποιούν τα αιτήματα των ιδιοκτητών-μετόχων του, ονομάζεται χρηματοοικονομική των επιχειρήσεων (corporate finance).



Βασικοί στόχοι της χρηματοοικονομικής επιστήμης είναι:

- Ø Να μελετήσει και να εξετάσει σε βάθος τις δομές των χρηματαγορών και των κεφαλαιαγορών, καθώς και των προϊόντων που αποτελούν τα αντικείμενα συναλλαγής σε αυτές
- Ø Να διατυπώσει κανόνες οι οποίοι να διασφαλίζουν την εύρυθμη λειτουργία των αγορών, να αποφανθεί για την αποτελεσματικότητά τους και τα κριτήρια τα οποία την εγγυώνται και να καθορίσει τις τιμές των αγορών

- Ø Να επιδιώξει να δείξει πώς συνδέονται οι εγχώριες χρηματαγορές με τις διεθνείς και ποια είναι τα οφέλη και τα κόστη που προκύπτουν από τη διεθνοποίηση των χρηματαγορών, καθώς και πώς οι διεθνείς χρηματαγορές αλληλεξαρτώνται.

Κύριο ρόλο σε μια επιχείρηση παίζουν οι διαχειριστές της, οι οποίοι καλούνται να απαντήσουν σε τρία γενικά ερωτήματα:

- ο Ποιες είναι οι επενδύσεις τις οποίες θα πρέπει να κάνει μια εταιρία;
- ο Πώς και από πού μπορεί η επιχείρηση να αντλήσει πόρους για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών σχεδίων;
- ο Με ποιους τρόπους θα μπορέσει η επιχείρηση να διαχειριστεί τις καθημερινές της χρηματοοικονομικές ανάγκες και συναλλαγές;

Πρωταρχικοί στόχοι μιας επιχείρησης, επομένως και βασικό αντικείμενο μελέτης της χρηματοοικονομικής, είναι η όσο το δυνατόν πλησιέστερη απάντηση στα τρία ερωτήματα που τέθηκαν παραπάνω.

ΜΕΘΟΔΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Εδώ θα ασχοληθούμε με τις τρεις βασικές μεθόδους που χρησιμοποιούνται από τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές και είναι οι εξής:

1. Η οριζόντια μέθοδος
2. Η κάθετη μέθοδος
3. Η μέθοδος με τη χρήση αριθμοδεικτών

1.2.1 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΜΕΘΟΔΟΣ

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων - στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών. Σ' αυτήν, αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων και παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους, διότι έτσι οι πληροφορίες που προκύπτουν από αυτές είναι πιο αποκαλυπτικές για τον αναλυτή.

1.2.2 ΚΑΘΕΤΗ Ή ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχεία μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό το άθροισμά του, για τα αποτελέσματα χρήσης οι πωλήσεις), χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού και όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται προς αυτό. Αποτέλεσμα της σύγκρισης αυτής, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100%.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή μόνο σε ποσοστά, λέγονται, είτε καταστάσεις «κοινού

μεγέθους», γιατί, όπως θα αναλυθεί στη συνέχεια, τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «στατικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100.

Ø Ανάλυση Κοινού Μεγέθους

Προκειμένου να διευκολυνθούν οι συγκρίσεις που γίνονται μεταξύ των στοιχείων μιας οικονομικής μονάδας, για μια σειρά ετών, καθώς επίσης και οι συγκρίσεις μεταξύ οικονομικών μονάδων, που όμως έχουν διαφορετικό μέγεθος, οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως συντάσσονται σε ποσοστά επί τοις εκατό του συνόλου των μεγεθών τους.

Σε αυτού του είδους την ανάλυση κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού και κάθε στοιχείο της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων, έτσι, στην κατάσταση «κοινού μεγέθους» του ισολογισμού κάθε στοιχείο παρουσιάζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού και στην κατάσταση «κοινού μεγέθους» των αποτελεσμάτων χρήσεως κάθε στοιχείο παρουσιάζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως.

Κάποιες φορές ωφέλιμο είναι να υπολογιστεί το ποσοστό συμμετοχής κάθε στοιχείου χωριστά στο σύνολο κάποιας κατηγορίας στοιχείων, οπότε και η έκφραση των απολύτων μεγεθών σε ποσοστά επί τοις εκατό γίνεται χρήσιμη στην ανάλυση της εσωτερικής διάρθρωσης των λογιστικών καταστάσεων και εμφανίζει τη σχετική σημαντικότητα του κάθε στοιχείου αναφορικά με το σύνολο των στοιχείων αυτών. Με τον τρόπο αυτό διαπιστώνεται η σχετική σημαντικότητα των κυκλοφοριακών και μη κυκλοφοριακών στοιχείων, ενώ συγχρόνως φαίνεται και το σχετικό ύψος της χρηματοδότησης της οικονομικής μονάδας από βραχυχρόνιους ή μακροχρόνιους πιστωτές και από τους φορείς της οικονομικής μονάδας. Οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» ενδέχεται να αναφέρονται σε μια συγκεκριμένη οικονομική μονάδα σε διαφορετικές περιόδους ή να αναφέρονται σε δύο ή περισσότερες οικονομικές μονάδες την ίδια χρονική περίοδο.

Όταν η κάθετη ανάλυση έχει να κάνει με στοιχεία του ισολογισμού εστιάζεται σε δύο σημεία, κυρίως, τα οποία είναι τα εξής:

- Ø Στις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων μιας οικονομικής μονάδας ή διαφορετικά στον τρόπο που κατανέμονται τα κεφάλαιά της ανάμεσα στα ίδια κεφάλαια, καθώς επίσης και τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- Ø Στον τρόπο που κατανέμονται τα κεφάλαια της οικονομικής μονάδας ανάμεσα στα επιμέρους περιουσιακά της στοιχεία (κυκλοφορούν, πάγιο, διαθέσιμο).

Επιπλέον και η παρουσίαση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως είναι πολύ ωφέλιμη, αφού με αυτόν τον τρόπο κάθε στοιχείο της σχετίζεται με τις πωλήσεις. Μέσα από τον υπολογισμό των ποσοστών διαχρονικά έχουμε ένδειξη για την πορεία τους και συγχρόνως γνωρίζουμε τη σημαντικότητα του εκάστοτε στοιχείου σε σχέση με το σύνολο.

Η ανάγκη για έκφραση των απολύτων μεγεθών σε ποσοστά επί τοις εκατό προέκυψε από τη δυσκολία, τόσο της ανάλυσης των οικονομικών μεγεθών των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως, όσο και της παρακολούθησης των μεταβολών των εκάστοτε στοιχείων, από έτος σε έτος, σε σχέση με το σύνολο των μεγεθών των λογιστικών καταστάσεων.

Είναι ευνόητο ότι ο βαθμός δυσκολίας αυξάνεται στην περίπτωση που θέλουμε να συγκρίνουμε στοιχεία ολόκληρου του κλάδου, αφού η χρήση απολύτων μεγεθών δεν επιτρέπει να υπάρχει μια κοινή βάση σύγκρισης. Επιπλέον το γεγονός ότι τα μεγέθη οικονομικών μονάδων ποικίλουν, δημιουργεί πρόβλημα στην περίπτωση που θέλουμε να συγκρίνουμε στοιχεία επί μέρους οικονομικών μονάδων. Χρησιμοποιώντας μια κοινή βάση σύγκρισης, τα προβλήματα αυτά ξεπερνιούνται.

Εκείνες οι καταστάσεις που παρουσιάζουν τα οικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων μόνο σε ποσοστά επί τοις εκατό ονομάζονται καταστάσεις κοινού μεγέθους ή καταστάσεις 100%.

Σαν συμπέρασμα θα λέγαμε ότι τα ποσοστά που θα προκύψουν από αυτό το είδος ανάλυσης είναι μια μικρογραφία των αρχικών απολύτων μεγεθών. Μ' αυτόν τον τρόπο πετυχαίνουμε τον ταχύτερο και ακριβέστερο προσδιορισμό της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε στοιχείου. Μελετώντας την κατάσταση κοινού μεγέθους μιας επιχείρησης και στη συνέχεια συγκρίνοντάς την με την κατάσταση άλλης ανταγωνιστικής, ή του κλάδου, στην οποία αυτή ανήκει, μπορούμε να γνωρίζουμε αν η συγκεκριμένη επιχείρηση έχει κάνει σωστή κατανομή των επενδύσεών της.

Επιπλέον μέσα από ένα τέτοιο είδος ανάλυσης μπορούμε να γνωρίζουμε αν η επιχείρηση έχει καταναίμει υψηλό ποσοστό των κεφαλαίων της σε αποθέματα ή απαιτήσεις, ή αν έχει ανεπαρκή κυκλοφοριακά στοιχεία και τα πάγια στοιχεία της είναι υψηλότερα από το μέσο όρο ολόκληρου του κλάδου, στον οποίο ανήκει. Μέσα από την κάθετη ανάλυση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων σε ποσοστά επί τοις εκατό πετυχαίνουμε τη διαρθρωτική ανάλυσή τους.

Τέλος πρέπει να επισημάνουμε ότι μέσα από τις καταστάσεις «κοινού μεγέθους» των κονδυλίων μπορούμε να γνωρίζουμε τι ποσοστό των πωλήσεων έχει απορροφηθεί από κάθε είδος εξόδου και τι ποσοστό παραμένει σαν κέρδος. Σε αυτό το σημείο πρέπει να πούμε ότι για την αξιολόγηση των μεγεθών μιας συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας χρησιμοποιούμε τα μεγέθη μιας ομοειδούς επιχείρησης ή τα αντιπροσωπευτικά μεγέθη του κλάδου, στον οποίο ανήκει η οικονομική μονάδα.

Για να συγκρίνουμε ισολογισμούς διαφόρων οικονομικών μονάδων χρησιμοποιούμε την «εξωεπιχειρηματική σύγκριση» η οποία έχει να κάνει με τη μελέτη ισολογισμών περισσότερων της μίας επιχειρήσεων του συγκεκριμένου κλάδου. Μια τέτοιου είδους ανάλυση αποσκοπεί στο να εκτιμήσει τη θέση της δεδομένης επιχείρησης μέσα στον κλάδο.

Στην περίπτωση εκείνη, που τα αποτελέσματα της ανάλυσης διαφέρουν κατά πολύ από τα πρότυπα του κλάδου, ο αναλυτής θα πρέπει να προχωρήσει σε περαιτέρω ανάλυση έτσι ώστε να δει για ποιο λόγο υπάρχουν οι συγκεκριμένες αποκλίσεις. Αν μέσα από την ανάλυση δεν προκύψουν λόγοι που να δικαιολογούν τις διαφορές από το πρότυπο

μέγεθος του κλάδου θα πρέπει να παρθούν τέτοια μέτρα ούτως ώστε οι διάφοροι δείκτες ανάλυσης να προσεγγίσουν το αντίστοιχο μέγεθος του κλάδου.

Συχνά χρησιμοποιείται η μέθοδος της παλινδρόμησης για να ελεγχθούν οι διαφορές μεταξύ των καταστάσεων «κοινού μεγέθους» μιας οικονομικής μονάδας και των αντίστοιχων του κλάδου.

1.2.3 ΜΕΘΟΔΟΣ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Είναι η πιο διαδεδομένη και ευρέως χρησιμοποιούμενη. Οι αριθμοδείκτες είναι τα εργαλεία για να μας προσφέρουν τη χρηματοοικονομική ανάλυση σε βάθος, τα οποία εκφράζουν τον μαθηματικό συσχετισμό σε δύο μεγέθη.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση εκτελείται από επαγγελματίες, οι οποίοι αποτιμούν την κερδοφορία, την οικονομική ευρωστία, τη ρευστότητα και τη σταθερότητα μιας επιχείρησης στην αγορά που δραστηριοποιείται. Αν και η χρηματοοικονομική ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών είναι η συνηθέστερη μέθοδος ανάλυσης, απαιτείται προσοχή από τους επαγγελματίες αναλυτές προς αποφυγή λαθών. Η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών απαιτεί πληροφορίες, οι οποίες αντλούνται από τον ισολογισμό μιας επιχείρησης. Οι αναφορές που βγαίνουν, χρησιμοποιούνται για τη λήψη σημαντικών αποφάσεων για την πορεία των εταιρειών. Οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές αποτιμούν την κερδοφορία και την οικονομική ευρωστία της, την ρευστότητά της και τη σταθερότητά της στην αγορά.



Η κερδοφορία μιας επιχείρησης έγκειται στην ικανότητά της να παράγει κέρδος, και να διατηρεί την ανάπτυξή της βραχυπρόθεσμα. Ο βαθμός της κερδοφορίας είναι συνήθως βασισμένος στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Η οικονομική ευρωστία μιας εταιρείας εξετάζεται για την αξιολόγηση της ικανότητας να φέρει εις πέρας τις υποχρεώσεις της στους δανειστές και γενικότερα σε τρίτα μέρη μακροπρόθεσμα. Η ρευστότητα είναι η ικανότητα μιας εταιρείας να ικανοποιήσει βραχυπρόθεσμες αλλά και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η σταθερότητα της επιχείρησης έγκειται στην ικανότητά της να παραμείνει στην αγορά μακροπρόθεσμα. Αποτιμώντας τη σταθερότητα, οι οικονομικοί αναλυτές απαιτούν τη χρήση της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως και του ισολογισμού.

1.3 ΒΑΣΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μια οικονομική μονάδα και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής κατάστασης

ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα.

Πρωταρχικός σκοπός των αριθμοδεικτών είναι να εντοπίζει τις περιοχές εκείνες που χρειάζονται περαιτέρω διερεύνηση. Ο τύπος της ανάλυσης που γίνεται με βάση τις λογιστικές καταστάσεις είναι δύο ειδών:

- διεταιρική ανάλυση
- διαχρονική ανάλυση

Η διεταιρική ανάλυση εξετάζει και συγκρίνει εταιρείες τη μία με την άλλη ή εταιρείες σε σχέση με ένα σημείο αναφοράς, όπως τον μέσο όρο του κλάδου που οι εταιρείες ανήκουν.

Η διαχρονική ανάλυση, από την άλλη πλευρά, εξετάζει την πορεία μιας εταιρείας δυναμικά σε σχέση με το χρόνο. Το πώς, δηλαδή, εξελίσσονται τα στοιχεία της εταιρείας χρόνο με το χρόνο, εάν το έτος αποτελεί τη χρονική βάση για συγκρίσεις.

Τέλος, σε συνδυασμό, μπορεί κάποιος να εξετάσει μια εταιρεία σε σύγκριση με μία άλλη ή άλλες δυναμικά σε σχέση με το χρόνο.

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν προσπάθεια να συμπυκνωθούν πολλές οικονομικές παράμετροι σε έναν αριθμό, διαιρώντας, πολλαπλασιάζοντας, προσθέτοντας και αφαιρώντας στοιχεία των βασικών λογιστικών καταστάσεων. Παρόλα αυτά, η ανάλυση με αριθμοδείκτες παρέχει μόνο ενδείξεις και είναι χρήσιμη για να αξιολογηθεί η οικονομική θέση και η αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, καθώς και η σύγκριση των αποτελεσμάτων της τόσο διαχρονικά όσο και με άλλες επιχειρήσεις. Δεδομένου ότι οι αριθμοδείκτες παρέχουν ενδείξεις, είναι περισσότερο χρήσιμοι μόνο αν εξετάζονται σε συνδυασμό με το γενικό περιβάλλον και τη θέση κάθε επιχείρησης.

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν χρήσιμο εργαλείο όχι μόνο για τον εξωτερικό αναλυτή μια επιχείρησης, αλλά πρωτίστως για τη διοίκηση αυτής της ίδιας της επιχείρησης. Οι αποφάσεις της διοικήσεως παίρνονται ύστερα από λεπτομερειακές αναλύσεις, μετρήσεις και συγκρίσεις όλων των στοιχείων που συνθέτουν τη δραστηριότητά της με τη βοήθεια ενός καλά μελετημένου και οργανωμένου συστήματος αριθμοδεικτών. Επομένως, οι αριθμοδείκτες πρέπει να μελετούνται με πολλή προσοχή γιατί παρά τον σχετικά εύκολο υπολογισμό τους, η ερμηνεία τους παρουσιάζει προβλήματα και είναι πολλές φορές δυνατό να οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα. Οι αριθμοδείκτες προσφέρουν σημαντική υπηρεσία στον αναλυτή καθώς του υποδεικνύει τα συμπτώματα καλής ή κακής οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης ή τα σημεία εκείνα που χρειάζονται παραπέρα εξέταση και εμβάθυνση. Βέβαια, η κρίση, η πρωτοβουλία, και οι γνώσεις του σε θέματα που αφορούν την επιχείρηση όπως, για παράδειγμα, το ιστορικό της, τη θέση της στον κλάδο και οι τρέχουσες εμπορικές συνθήκες συμβάλλουν αποφασιστικά στη σωστή ερμηνεία των αριθμοδεικτών.

Οι αριθμοδείκτες χωρίζονται σε:

- ⊗ Δείκτες αποδοτικότητας
- ⊗ Δείκτες ρευστότητας
- ⊗ Δείκτες δραστηριότητας ή κυκλοφορίας

- Ø Δείκτες αποτίμησης ή παραγωγικότητας
- Ø Δείκτες δανειακής επιβάρυνσης ή φερεγγυότητας προς το ξένο κεφάλαιο
- Ø Δείκτες ποσοστιαίας συνθέσεως ενεργητικού και παθητικού

1.4 ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Οι βασικές ομάδες λογαριασμών του ενεργητικού περιλαμβάνουν τα πάγιο ενεργητικό και το κυκλοφορούν ενεργητικό. Οπότε, αν πάρουμε σαν αφετηρία τα λογιστικά δεδομένα μπορούμε να υπολογίσουμε ένα μεγάλο αριθμό δεικτών που καθορίζουν τις σχέσεις μεταξύ των διαφόρων παραμέτρων της επιχείρησης. Με τις πληροφορίες που έχουν συγκεντρωθεί και οι οποίες προέρχονται από πολλούς συντελεστές, ο αναλυτής θα μπορέσει να αξιολογήσει τις συνθήκες της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.

1.4.1 ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Στο πάγιο ενεργητικό περιλαμβάνονται αγαθά, αξίες και δικαιώματα που θα παραμείνουν μακροχρόνια σχεδόν με την ίδια μορφή στην εταιρεία για την επίτευξη των σκοπών της. Πρόκειται για περιουσιακά στοιχεία ακινητοποιημένα τα οποία δεν είναι τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή έτοιμα να προσφέρουν υπηρεσία στην επιχείρηση (ημιτελείς κτιριακές και μηχανολογικές εγκαταστάσεις), πρέπει όμως να εμφανίζονται σε ιδιαίτερη κατηγορία στον ισολογισμό. Το μέγεθος των περιουσιακών στοιχείων για κάθε κλάδο επιχειρήσεων βρίσκεται σε στενή σχέση με τον κύκλο εργασιών, ουσιαστικά, τις πωλήσεις, γι' αυτό και πριν την αγορά τους γίνεται όσο το δυνατόν πιο ακριβής οικονομοτεχνική μελέτη. Εφόσον αγοραστούν αν δεν πραγματοποιείται ο προβλεπόμενος κύκλος εργασιών, αυτό θα σημαίνει για την επιχείρηση μεγαλύτερες των κανονικών αποσβέσεις και συντηρήσεις.

Στα πάγια περιλαμβάνονται οι εξής λογαριασμοί: εδαφικές εκτάσεις, κτίρια, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός, ακινητοποιήσεις, ενσώματα πάγια στοιχεία, ασώματες ακινητοποιήσεις. Συμπεριλαμβάνονται επίσης τα άυλα πάγια που αποτελούνται από τις δημόσιες σχέσεις, την πελατεία, τη φήμη, την τεχνογνωσία και την υπεραξία της επιχείρησης.

Το πάγιο ενεργητικό περιλαμβάνει ωστόσο κάποιες ομάδες περιουσιακών στοιχείων όπως τις ασώματες ακινητοποιήσεις ή ασώματα πάγια των οποίων χαρακτηριστικό είναι η έλλειψη φυσικής-υλικής ύπαρξης και παρέχουν δικαιώματα για σχετικά μεγάλο χρονικό διάστημα. Επιπλέον, αγοράζεται η δημιουργείται από την ίδια την επιχείρηση με δαπάνες της. Αυτό αποτελεί και τη βασική προϋπόθεση για να γραφτεί ως περιουσιακό στοιχείο στα βιβλία της επιχείρησης. Ακόμη, το πάγιο ενεργητικό περιλαμβάνει τις ενσώματες ακινητοποιήσεις, ή ενσώματα πάγια. Πρόκειται για υλικά αγαθά τα οποία όμως δεν προορίζονται για πώληση αλλά για εσωτερική χρήση και για χρονική περίοδο μεγαλύτερη του ενός έτους.

Τέλος, περιλαμβάνει τις συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις, δηλαδή τις μακροπρόθεσμες συμμετοχές στο κεφάλαιο άλλων εταιρειών, οι μακροπρόθεσμες επενδύσεις σε ομολογίες και έντοκα γραμμάτια μακροπρόθεσμης

λήξεως. Στις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις ανήκουν σύμφωνα με το Ν. 2190/1920, άρθρο 42 ανήκουν και οι απαιτήσεις των οποίων η προθεσμία εξοφλήσεως λήγει μετά το τέλος της επόμενης χρήσεως.

1.4.2 ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Ο όρος «κυκλοφορούν ενεργητικό» χρησιμοποιείται για μια κατηγορία περιουσιακών στοιχείων ενεργητικού, τα οποία, ωστόσο, έχουν τη δυνατότητα να παρουσιάζουν μεγαλύτερη κινητικότητα σε σχέση με τα πάγια και να κυκλοφορούν περισσότερες από μία φορές σε μια λογιστική χρήση. Οι ομάδες αυτές των λογαριασμών του ενεργητικού (αποθέματα, απαιτήσεις, χρεόγραφα και διαθέσιμα) αποτελούν βασικές ομάδες στοιχείων για την αξιολόγηση των πραγματικών μεγεθών που εμφανίζονται στον ισολογισμό.

1.4.3 ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

Η σημασία των αποθεμάτων έγκειται όχι μόνο στο γεγονός ότι καταλαμβάνουν μεγάλο μέρος του ενεργητικού απασχολώντας σημαντικά κεφάλαια της επιχείρησης, αλλά και στο ότι υπεισέρχονται αποφασιστικά στο κύκλωμα που διαμορφώνει το οικονομικό αποτέλεσμα. Είναι απαραίτητο να τονιστεί ότι ο τρόπος αποτιμώσεως των αποθεμάτων παίζει βασικό ρόλο, δεδομένου ότι χρησιμοποιώντας διαφορετικές μεθόδους, είναι δυνατόν να γίνει υπερεκτίμηση του κόστους των πωληθέντων, με αποτέλεσμα αυτό να έχει επίδραση στο οικονομικό αποτέλεσμα. Οι οικονομικοί αναλυτές και οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές προκειμένου να αξιολογήσουν σωστά τη λογιστική αξία των αποθεμάτων που εμφανίζονται στον ισολογισμό, θα πρέπει:

- Ø Να αναλύσουν σε βάθος τα αποθέματα, ώστε να προσδιορίσουν το βαθμό ευκολίας ρευστοποίησης των αποθεμάτων. Ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δοθεί σε προϊόντα που εμφανίζονται με το λογιστικό του κόστος, η αξία πώλησής τους πιθανόν να είναι πολύ χαμηλότερη.
- Ø Ο αναλυτής πρέπει να έχει υπόψη του ότι ο ισολογισμός τον οποίο μελετά έχει συνταχθεί προ αρκετών μηνών και επομένως τα πραγματικά στοιχεία της επιχείρησης έχουν αλλάξει σημαντικά.
- Ø Ο εμπειρογνώμονας ή ο αναλυτής είναι σημαντικό, όταν μελετά την ομάδα των αποθεμάτων σε έναν ισολογισμό να γνωρίζει λεπτομερώς τα επιμέρους υλικά που απαρτίζουν το κονδύλιο των αποθεμάτων, τη μέθοδο αποτίμησής τους, αν είναι ενέχυρο για κάλυψη τυχόν ληφθέντων δανείων και ακόμη αν η αξία τους βρίσκεται κοντά στην πραγματικότητα.

Τα αποθέματα υπό οποιαδήποτε μορφή (εμπορεύματα, πρώτες ύλες, υλικά και ανταλλακτικά συντηρήσεως) μπορεί να ευθύνονται για πολλές ανωμαλίες στη λειτουργία των επιχειρήσεων εξαιτίας των περιττών εξόδων, της απώλειας εσόδων και της έλλειψης πρώτων υλών και προϊόντων. Επιπλέον, καταλαμβάνουν μεγάλο μέρος του ενεργητικού και ιδίως του κεφαλαίου κίνησης, με αποτέλεσμα να επηρεάζουν σοβαρά όλες τις λειτουργίες των επιχειρήσεων. Τέλος, είναι απαραίτητα για την ομαλή

διεξαγωγή των εργασιών των επιχειρήσεων τόσο της παραγωγής όσο και των πωλήσεων.

Οι ομάδες λογαριασμών του ενεργητικού μιας επιχείρησης που εμπλέκονται στη διαμόρφωση ενός βασικό χρηματοοικονομικού δέκτη είναι το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Ο δείκτης ονομάζεται γενική ή κυκλοφοριακή ρευστότητα.

1.4.4 ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ (ΠΕΛΑΤΕΣ-ΧΡΕΩΣΤΕΣ)

Μια σημαντική ομάδα λογαριασμών του ενεργητικού μιας επιχείρησης είναι οι λογαριασμοί που αφορούν τους «πελάτες» και τους «χρεώστες». Στο λογαριασμό «επισφαλείς πελάτες» συνήθως αναφέρονται τα ποσά που έχει ήδη ξεκινήσει δικαστική διαδικασία είσπραξης όπου ο χρόνος και η πιθανότητα είσπραξης είναι απροσδιόριστα.

Επίσης μεταφέρονται γραμμάτια στο λογαριασμό «επισφαλείς, επίδικοι πελάτες και χρεώστες» που δεν προβλέπεται να εισπραχτούν. Η ομάδα των πελατών περιλαμβάνει όλες τις απαιτήσεις από τις πωλήσεις σε ανοιχτό λογαριασμό εμπορευμάτων ή υπηρεσιών που αφορούν στην κανονική δραστηριότητα της επιχείρησης.

Απαιτήσεις από άλλες πωλήσεις άσχετες με τις τρέχουσες κανονικές συναλλαγές πρέπει να καταχωρούνται σε άλλους λογαριασμούς. Ο διαχωρισμός αυτός είναι πολύ σημαντικός για τον χρηματοοικονομικό αναλυτή εφόσον έτσι είναι δυνατή η συσχέτιση των απαιτήσεων από τις πωλήσεις της κανονικής εκμεταλλεύσεως προς άλλα στοιχεία του ισολογισμού και του λογαριασμού για την εξαγωγή διαφόρων συμπερασμάτων.

Για τον οικονομικό αναλυτή ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι ο σκόπιμα λανθασμένος υπολογισμός, ή ο λανθασμένος υπολογισμός από απροσεξία των εισπρακτέων, έτσι ώστε κατά ένα μεγάλο μέρος τους να γίνουν επισφαλή. Ακόμη μια εσφαλμένη εκτίμηση (σε χρόνο και μέγεθος) των εισπρακτέων υπάρχει κίνδυνος να αυξήσει ή να μειώσει και κάποιον άλλο λογαριασμό του ενεργητικού του ενεργητικού εκτός από τα μετρητά.

Στο λογαριασμό «χρεώστες» εμφανίζονται βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις της επιχείρησης, όπως οι προκαταβολές προσωπικού και τα δάνεια προσωπικού. Το έργο του οικονομικού αναλυτή αντιμετωπίζει σημαντικό βαθμό δυσκολίας στο σωστό υπολογισμό των μεγεθών των εισπρακτέων λογαριασμών και κυρίως στο χρονικό προσδιορισμό της είσπραξής τους. Σε περίπτωση που δε γίνει σωστή καταγραφή των στοιχείων που αφορούν τους εισπρακτέους λογαριασμούς μπορεί να επηρεάζει τόσο το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, όσο και το συνολικό ενεργητικό.

Παράλληλα, επίπτωση μπορεί να υπάρξει στον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών εξόδων, στα καθαρά κέρδη, στο σύνολο των ιδίων κεφαλαίων και στις λειτουργικές εισροές.

1.4.5 ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ

Υπάρχουν δύο ακόμη λογαριασμοί του ενεργητικού που περιλαμβάνουν τα χρεόγραφα και τα χρηματικά διαθέσιμα «μετρητά». Η ικανότητα ρευστοποίησης στα χρεόγραφα

και στα χρηματικά διαθέσιμα είναι πιο άμεση σε σχέση με τα αποθέματα και ακόμη περισσότερο σε σχέση με τα πάγια στοιχεία μιας επιχείρησης. Βέβαια, ο κίνδυνος λανθασμένης αποτίμησης είναι πολύ μεγαλύτερος στα χρεόγραφα απ' ό τι στα χρηματικά διαθέσιμα.

ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ: με τον τίτλο αυτό εννοούνται συνήθως προσωρινές αλλά επικερδείς τοποθετήσεις πλεοναζόντων διαθεσίμων της επιχείρησης που πιθανώς αργότερα θα επενδυθούν σε ακίνητα, εγκαταστάσεις, αλλά και περιουσιακά στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Οι τοποθετήσεις αυτές κατά κανόνα είναι η αγορά μετοχών, ομολόγων, έντοκων γραμματίων του δημοσίου και ομολόγων τραπεζών των οποίων οι τιμές διαμορφώνονται στην αγορά με βάση το νόμο της προσφοράς και της ζήτησης.

ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ: ως διαθέσιμα θεωρούνται τα «μετρητά», οι καταθέσεις όψεως και οποιοδήποτε περιουσιακό στοιχείο μπορεί να μετατραπεί σε χρήμα αμέσως και να δώσει ισόποση με την ονομαστική του αξία. Χαρακτηριστικό των διαθεσίμων είναι η δυνατότητα άμεσης χρησιμοποιήσεώς τους για οποιοδήποτε σκοπό χωρίς προκαθορισμένο περιορισμό. Θεωρούνται ουσιαστικά ως τα στοιχεία με το μεγαλύτερο βαθμό ρευστότητας από όλα τα υπόλοιπα στοιχεία του ενεργητικού, αλλά κάτω από ορισμένες συνθήκες, όπως, δέσμευση των τραπεζικών καταθέσεων, είναι δυνατόν να χάσουν την αυξημένη ικανότητα ρευστοποιήσεως. Όσον αφορά στη λειτουργία της επιχείρησης, τα διαθέσιμα αποτελούν την αρχή και το τέλος του λογιστικού κυκλώματος (χρήμα - εμπόρευμα - πώληση - χρήμα), αλλά και την κινητήρια δύναμή της η οποία αν δεν υπάρχει είναι αδύνατον να συνεχιστούν οι εργασίες της. Στα διαθέσιμα περιλαμβάνονται λογαριασμοί όπως: το ταμείο όπου ανήκει το ρευστό διαθέσιμο χρήμα, τα χαρτονομίσματα, τα κέρματα και οι επιταγές (τραπεζικές, πελατών ή ταχυδρομικές).

ΤΑ ΛΗΓΜΕΝΑ ΤΟΚΟΜΕΡΙΔΙΑ: τα οποία είναι τοκομερίδια ομολογιών που έχουν λήξει και θεωρείται βέβαια η είσπραξή τους.

ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΟΨΕΩΣ: αφορούν σε χρήματα που βρίσκονται κατατεθειμένα σε τράπεζες, είναι αμέσως διαθέσιμα στους δικαιούχους και έχουν χαμηλότερο επιτόκιο από άλλες μορφές καταθέσεων.

ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ: αφορούν σε χρήματα που βρίσκονται κατατεθειμένα σε τράπεζες, είναι όμως διαθέσιμα στους δικαιούχους μετά από ένα ορισμένο χρονικό διάστημα, συνήθως όχι μικρότερο των τριών μηνών φίλαυτο και το επιτόκιο είναι μεγαλύτερο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η ανάλυση της στρατηγικής μιας επιχείρησης είναι πολύ σημαντική, γιατί επιτρέπει ο αναλυτής να εξετάσει σε μεγάλο βαθμό τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης. Τα στελέχη της επιχείρησης επιλέγουν τη στρατηγική που θα ακολουθήσουν ώστε να επιτύχουν τους στόχους που έχουν καθορίσει. Συνήθως δημιουργούν κάτι πρωτότυπο και πρωτόγνωρο ώστε να ξεχωρίσουν από τις άλλες επιχειρήσεις. Δύο είναι οι κύριες στρατηγικές που ακολουθούνται από τις επιχειρήσεις, η μείωση των δαπανών και η αγοραστική δύναμη. Ο John Kay (1993) υποστήριξε ότι αυτές οι στρατηγικές πρέπει να είναι διακριτικές, δηλαδή, θα είναι δύσκολο για τους ανταγωνιστές να τις εκτελέσουν και συνεπώς θα βοηθήσει την επιχείρηση για να λάβει ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα πέρα από τις άλλες επιχειρήσεις.

2.2 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΣ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ

Μια στρατηγική ονομάζεται μερικές φορές ο οδικός χάρτης ο οποίος αποτυπώνει τη διαδρομή που επιλέγεται για να οδηγήσει προς το τελικό όραμα. Το πιο σημαντικό μέρος της υλοποίησης της στρατηγικής είναι η διασφάλιση της εταιρείας ώστε να κινείται προς τη σωστή κατεύθυνση που είναι προς το τελικό της όραμα.



Ο στρατηγικός σχεδιασμός είναι μια διαδικασία ενός οργανισμού για να καθορίσει τη στρατηγική του, ή την κατεύθυνση και τη λήψη αποφάσεων σχετικά με την κατανομή των πόρων, συμπεριλαμβανομένου και του κεφαλαίου και των ανθρώπων, για να συνεχίσει αυτή τη στρατηγική στην πραγματοποίηση του οράματος (Vision).

Προκειμένου να καθορίσει πού πηγαίνει, ο οργανισμός πρέπει να γνωρίζει ακριβώς πού βρίσκεται. Τότε προσδιορίζει πού θέλει να πάει και πώς θα φτάσει εκεί. Το έγγραφο που προκύπτει από αυτή τη διαδικασία ονομάζεται «στρατηγικό σχέδιο».

Αν και ο στρατηγικός σχεδιασμός μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την αποτελεσματική αποτύπωση της μακροπρόθεσμης κατεύθυνσης της εταιρείας, δε μπορεί κανείς να τον χρησιμοποιήσει για να προβλέψει αξιόπιστα πώς θα εξελιχθεί η αγορά και ποια θέματα θα εμφανιστούν στο άμεσο μέλλον. Ως εκ τούτου, με το «στρατηγικό σχέδιο» η στρατηγική καινοτομία και η σταδιακή βελτίωση πρέπει να αποτελεί ακρογωνιαίο λίθο για μια επιχείρηση, για να επιβιώσει στο ταραχώδες επιχειρηματικό κλίμα. Ο στρατηγικός σχεδιασμός αποτελεί την επίσημη εξέταση της μελλοντικής πορείας μιας επιχείρησης.

Ο στρατηγικός σχεδιασμός αποτελείται από τρεις βασικές ερωτήσεις:

1. ‘ Τι θα κάνουμε;’

2. 'Για ποιον θα το κάνουμε;'
3. 'Πώς μπορούμε να υπερέχουμε;'

2.2.1 ΠΕΡΙΓΡΑΜΜΑ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ

Η προπαρασκευαστική φάση του επιχειρηματικού σχεδίου εξαρτάται από τον προγραμματισμό. Τα πρώτα κεφάλαια του επιχειρηματικού σχεδίου περιλαμβάνουν την Ανάλυση της Παρούσας Κατάστασης, το Σχέδιο Στρατηγικής Marketing και τους Στόχους.

Ανάλυση της υφιστάμενης κατάστασης του προηγούμενου έτους:

- Ανάλυση επιχειρηματικών τάσεων
- Ανάλυση της αγοράς
- Ανάλυση ανταγωνισμού
- Κατανομή της αγοράς σε τομείς
- Marketing mix
- Ανάλυση SWOT
- Τοποθέτηση – Ανάλυση των εναλλακτικών αντιλήψεων
- Πηγές πληροφόρησης

Στρατηγική σχεδίου marketing και στόχοι για το επόμενο έτος:

- Στρατηγική Marketing
- Επιθυμητή κατανομή της αγοράς
- Επιθυμητό marketing – mix
- Στόχοι ως αποτέλεσμα της ανάλυσης SWOT
- Θέση και αντιληπτικά κενά
- Ετήσια πρόβλεψη πωλήσεων

Με το σωστό προγραμματισμό καταφέρνει η επιχείρηση να υπάρχει στρατηγική συνοχή όταν οι ενέργειές της είναι σύμφωνες με τις προσδοκίες της διοίκησης και αυτές με τη σειρά τους με την αγορά και το περιβάλλον.

2.2.2 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ

Υπάρχουν πολλές προσεγγίσεις για τον στρατηγικό σχεδιασμό, αλλά συνήθως μπορεί να χρησιμοποιηθεί μια διαδικασία τριών βημάτων:

- Κατάσταση – αξιολόγηση της παρούσας κατάστασης και πώς προέκυψε.
- Στόχος – καθορισμός σκοπών και στόχων (μερικές φορές ονομαζόμενη ιδανική κατάσταση)
- Διαδρομή / Πρόταση – χαρτογράφηση μιας πιθανής διαδρομής για τους σκοπούς / στόχους.

Μία προσέγγιση λέγεται «Σχεδιάστε – Δείτε- Σκεφτείτε»:

Σχεδιάστε την ιδανική απεικόνιση ή την τελική επιθυμητή κατάσταση
Δείτε την κατάσταση που επικρατεί σήμερα. Την διαφορά από το ιδανικό και την αιτία

Σκεφτείτε τις συγκεκριμένες ενέργειες που θα πρέπει να γίνουν για να κλείσει η απόκλιση μεταξύ της σημερινής κατάστασης και της ιδανικής κατάστασης.

Προγραμματίστε τους πόρους που απαιτούνται για την εκτέλεση των δραστηριοτήτων.

Μια εναλλακτική λύση στην προσέγγιση «Σχεδιάστε – Δείτε- Σκεφτείτε» ονομάζεται «Δείτε – Σκεφτείτε – Σχεδιάστε»:

Δείτε ποια είναι η κατάσταση που επικρατεί σήμερα.

Σκεφτείτε και καθορίστε τους στόχους / σκοπούς.

Σχεδιάστε μια διαδρομή προς την επίτευξη των στόχων / σκοπών.

2.2.3 ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ ΚΑΙ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΕΙΣ



Μεταξύ των πιο χρήσιμων εργαλείων για τον στρατηγικό σχεδιασμό είναι η ανάλυση SWOT. Ο κύριος στόχος αυτού του εργαλείου είναι να αναλύσει τους εσωτερικούς στρατηγικούς παράγοντες, τα πλεονεκτήματα και τις αδυναμίες που αποδίδονται στην επιχείρηση, καθώς και τους εξωτερικούς παράγοντες πέρα από τον έλεγχο στην επιχείρηση, όπως ευκαιρίες και απειλές.

Άλλα εργαλεία περιλαμβάνουν τα Balanced Scorecards, τα οποία θέτουν ένα συστηματικό πλαίσιο για τον στρατηγικό σχεδιασμό, τον προγραμματισμό σεναρίων, τα οποία χρησιμοποιούνται από μεγάλες εταιρείες για την ανάλυση μελλοντικών σεναρίων.

2.2.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

Κατά την ανάπτυξη στρατηγικών, είναι σημαντική η ανάλυση της επιχείρησης και του περιβάλλοντός της όπως είναι αυτή τη στιγμή και πώς μπορεί να αναπτυχθεί στο μέλλον. Η ανάλυση πρέπει να διεξάγεται σε εσωτερικό καθώς και σε εξωτερικό επίπεδο, για να προσδιορίζονται όλε οι ευκαιρίες και οι απειλές του εξωτερικού περιβάλλοντος καθώς και τα πλεονεκτήματα και οι αδυναμίες των επιχειρήσεων.

Υπάρχουν διάφοροι παράγοντες για την αξιολόγηση της ανάλυσης της εξωτερικής κατάστασης:

1. Οι Πελάτες
2. Ο Ανταγωνισμός
3. Η Τεχνολογία
4. Οι Προμηθευτές
5. Η Αγορά εργασίας

6. Η οικονομία
7. Το ρυθμιστικό περιβάλλον

Είναι σπάνιο να βρεθεί ότι και οι επτά αυτοί παράγοντες έχουν κρίσιμη σημασία. Είναι επίσης ασυνήθιστο να βρεθεί ότι τα δύο πρώτα – αγορές και ανταγωνισμός – δεν είναι κρίσιμης σημασίας.

Η ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος εστιάζεται συνήθως στον πελάτη. Η διοίκηση θα πρέπει να οραματίζεται τη διαμόρφωση της στρατηγικής του πελάτη και πρέπει να το κάνει σκεπτόμενη τις αλλαγές στο περιβάλλον της αγοράς, πώς αυτές θα μπορούσαν να επηρεάσουν τις κατηγορίες των πελατών και αν οι εν λόγω κατηγορίες των πελατών είναι αυτές που επιθυμεί να εξυπηρετήσει η εταιρεία.

2.2.5 ΣΚΟΠΟΙ ΚΑΙ ΣΤΟΧΟΙ

Ο στρατηγικός σχεδιασμός είναι μια πολύ σημαντική επιχειρηματική δραστηριότητα. Είναι, επίσης, σημαντικός στο δημόσιο τομέα, σε τομείς όπως η εκπαίδευση. Διενεργείται ευρέως επίσημα και ανεπίσημα. Ο στρατηγικός σχεδιασμός και οι διαδικασίες λήψης αποφάσεων θα πρέπει να τελειώνουν με τους στόχους και έναν οδηγό με τους τρόπους για την επίτευξή τους.

Ένας από τους βασικούς στόχους κατά την εκπόνηση ενός στρατηγικού σχεδίου είναι να αναπτυχθεί με τέτοιο τρόπο που να μετασχηματίζεται εύκολα σε σχέδιο δράσης. Τα περισσότερα στρατηγικά σχέδια προσδιορίζουν υψηλού επιπέδου πρωτοβουλίες και επιτεύξιμους στόχους, αλλά δεν αναλύονται σε καθημερινές ενέργειες και καθήκοντα που θα απαιτηθούν για την επίτευξη του σχεδίου. Η ορολογία ή η επιλογή των λέξεων, καθώς και το επίπεδο στο οποίο είναι γραμμένο ένα σχέδιο, είναι και τα δύο παραδείγματα εύκολων τρόπων να αποτύχει στο μετασχηματισμό του στρατηγικού σχεδίου με έναν τρόπο που να έχει νόημα και να είναι εκτελέσιμο από άλλους. Συχνά, τα σχέδια είναι γεμάτα με εννοιολογικούς όρους οι οποίοι δεν δένουν στην καθημερινή πραγματικότητα για το προσωπικό που αναμένεται να πραγματοποιήσει το σχέδιο.

Ένα μοντέλο οργάνωσης στόχων χρησιμοποιεί ιεραρχίες. Τα στοιχεία που αναφέρονται παραπάνω μπορούν να οργανώνονται σε μια ιεραρχία μέσω και σκοπών και να αριθμούνται ως εξής: στόχος πρώτης κατάταξης, στόχος δεύτερης κατάταξης, στόχος τρίτης κατάταξης κλπ. Από οποιοδήποτε βαθμό, Ο στόχος σε μια χαμηλότερη βαθμίδα απαντά στο ερώτημα «Πώς;» και ο στόχος σε μια ανώτερη βαθμίδα απαντά στο ερώτημα «Γιατί;». Η εξαίρεση είναι ο **στόχος πρώτης κατάταξης**, δεν υπάρχει καμία απάντηση στην ερώτηση «Γιατί;». έτσι ορίζεται ο στόχος πρώτης κατάταξης.

Οι άνθρωποι συνήθως έχουν πολλούς στόχους ταυτόχρονα. Η «συνάφεια στόχων» αναφέρεται στο πόσο καλά οι στόχοι συνδυάζονται μεταξύ τους. Ο στόχος Α εμφανίζεται συμβατός με το στόχο Β; Μήπως ταιριάζουν για να σχηματίσουν μια ενιαία στρατηγική; Η «Ιεραρχία Στόχων» αποτελείται από τη συνοχή ενός η περισσότερων στόχων μέσα σε άλλους στόχους.

Μια προσέγγιση συνιστά να έχουμε βραχυπρόθεσμους στόχους, μεσοπρόθεσμους στόχους και μακροπρόθεσμους στόχους. Σε αυτό το μοντέλο, μπορεί κανείς να αναμένει να επιτύχει τους βραχυπρόθεσμους στόχους αρκετά εύκολα, γιατί τίθενται

ακριβώς λίγο πάνω από τη δυνατότητα επίτευξης κάποιου. Στο άλλο άκρο, οι μακροπρόθεσμοι στόχοι, φαίνεται πολύ δύσκολο, σχεδόν αδύνατο να επιτευχθούν. Χρησιμοποιώντας ένα στόχο ως ένα σκαλοπάτι για τον επόμενο αποτελεί αλληλουχία των στόχων. Σε ένα οργανωμένο περιβάλλον, η επιχείρηση μπορεί να συντονίσει τους στόχους έτσι ώστε να μην έρχονται σε σύγκρουση μεταξύ τους. Οι στόχοι ενός μέρους της επιχείρησης θα πρέπει να πλέκονται συμβατά με αυτές των άλλων τμημάτων της επιχείρησης.

2.3 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟΣ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ

α. Εξωτερικός

Ο εξωτερικός επιχειρησιακός σχεδιασμός αντιπροσωπεύει τις σχέσεις της επιχείρησης με τους προμηθευτές και τους βασικούς της πελάτες. Στόχος των εταιρειών είναι να συνεχίσουν να προσφέρουν στον καταναλωτή συνεχώς νέα οφέλη, διατηρώντας πάντα τα πολύ υψηλά standards ποιότητας που έχουν θέσει ως εταιρείες. Βεβαίως, γνωρίζουν ότι μια ανταγωνιστική αγορά που λειτουργεί με υγιείς κανόνες μπορεί να έχει σημαντικά οφέλη για την οικονομία της χώρας μας και να αποτελέσει όχημα ανάπτυξης.

β. Εσωτερικός

Ο εσωτερικός επιχειρησιακός σχεδιασμός αντιπροσωπεύει τη σχέση της επιχείρησης με τους υπαλλήλους της. Η επιχείρηση πετυχαίνει τη μέγιστη αποδοτικότητα με τη σωστή διαχείριση του ανθρώπινου δυναμικού και του εξοπλισμού της. Πρέπει να καλλιεργεί τις συνθήκες που επιτρέπουν στο κάθε μέλος της ομάδας της, να συμμετάσχει ενεργά στην ανάπτυξη και προκοπή της εταιρείας, αξιοποιώντας και βελτιώνοντας τις προσωπικές του ικανότητες και εξασφαλίζοντας την ηθική και υλική ικανοποίησή του. Επίσης, πρέπει η επιχείρηση να φροντίζει για τη συμμετοχή τους σε σεμινάρια ώστε να βελτιώσουν τις γνώσεις αλλά και την απόδοσή τους. Έτσι, αναγνωρίζοντας τη συμμετοχή των ανθρώπων της στην ανάπτυξη των εργασιών της, η εταιρεία επιβραβεύει κάθε χρόνο το προσωπικό της με την παροχή bonus αποδοτικότητας.



Οι ανάγκες για συνεχή επιμόρφωση και εκπαίδευση διερευνώνται και αναλύονται και, στη συνέχεια προγραμματίζονται δράσεις συστηματικά σε κάθε λειτουργικό χώρο. Γενικά, η συνεχής αναβάθμιση των προσόντων και η βελτίωση των δεξιοτήτων αποτελεί χρέος τόσο των διευθυντών όσο και των ίδιων των εργαζομένων. Οι άμεσες προτεραιότητες της επιχείρησης είναι η έμφαση στη «δια βίου μάθηση» των εργαζομένων. Μετά τον προγραμματισμό αναγκών σε ανθρώπινο δυναμικό το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας αποφασίζει και εγκρίνει τον αριθμό, τις ειδικότητες και τα απαιτούμενα προσόντα των εργαζομένων που πρόκειται να

προσληφθούν. Η πλήρωση κενών ή νέων θέσεων εργασίας υλοποιείται σύμφωνα με την πολιτική και τα ισχύοντα στον Εσωτερικό Κανονισμό Εργασίας της επιχείρησης.

2.4 ΒΑΣΙΚΕΣ ΝΟΜΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Ø Ατομική ή Προσωπική Επιχείρηση

Η ατομική επιχείρηση αποτελεί μια διαδεδομένη μορφή επιχείρησης και είναι ουσιαστικά αυτή που ταυτίζεται με τον ιδρυτή-επιχειρηματία της. Η επιχείρηση αυτής της μορφής έχει περιορισμένα έξοδα ίδρυσης, οργάνωσης και διοίκησης και αφήνει μεγαλύτερα περιθώρια ευελιξίας και δυνατότητας άμεσης λήψης και εκτέλεσης των αποφάσεων στον επιχειρηματία. Τέτοιου τύπου επιχειρήσεις είναι συνήθως οι μικρές και μικρομεσαίες εμπορικές επιχειρήσεις, καθώς και οι αγροτικές ή βιοτεχνικές επιχειρήσεις. Ωστόσο, η συγκεκριμένη μορφή επιχείρησης έχει και μειονεκτήματα, τα οποία εντοπίζονται κυρίως στους περιορισμένους κεφαλαιακούς πόρους και στη μικρή πιστοληπτική της ικανότητα.

Ø Ομόρρυθμη Εταιρία (ΟΕ)

Η ΟΕ είναι μια εταιρεία καθαρά προσωπική, με περιορισμένη νομική προσωπικότητα. Για τη σύστασή της απαιτούνται δύο τουλάχιστον φυσικά ή νομικά πρόσωπα, που έχουν την ικανότητα για δικαιοπραξία και απόκτηση εμπορικής ιδιότητας. Όλοι οι εταίροι ευθύνονται απεριόριστα, και ο καθένας προσωπικά, για τις δραστηριότητες και τα χρέη της επιχείρησης. Η διοίκησή της ανήκει στους ίδιους τους εταίρους, και οι αποφάσεις λαμβάνονται ομόφωνα. Επειδή είναι προσωπική εταιρεία, απαγορεύεται η μεταβίβαση της εταιρικής ιδιότητας, ενώ για τη σύστασή της απαιτείται έγγραφη εταιρική σύμβαση που περιέχει τους όρους λειτουργίας της (καταστατικό).

Ø Ετερόρρυθμη εταιρεία (ΕΕ)

Η ΕΕ είναι μια εταιρεία κατά βάση προσωπική και έχει νομική προσωπικότητα, χωρίς να έχει κατά νόμο κεφάλαιο. Η διοίκηση ανήκει στους ομόρρυθμους εταίρους. Ο ετερόρρυθμος εταίρος δε μπορεί να ασκήσει διοίκηση, και απαγορεύεται η χρήση του ονόματος ετερόρρυθμου εταίρου στην εταιρική επωνυμία. Οι αποφάσεις λαμβάνονται ομόφωνα. Τα ομόρρυθμα μέλη ευθύνονται απεριόριστα στην περίπτωση ζημιών της επιχείρησης, και τα ετερόρρυθμα κατά το ποσοστό συμμετοχής τους.

Ø Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης (ΕΠΕ)

Η ΕΠΕ είναι ένας ενδιάμεσος τύπος εταιρείας ανάμεσα σε προσωπικού τύπου εταιρείες, δηλαδή τις ΟΕ και τις ΕΕ, και της Ανώνυμης Εταιρείας (ΑΕ). Συνήθως οι ΕΠΕ είναι εμπορικές εταιρείες που απαιτούν πολύ μικρό κεφάλαιο για τη σύστασή τους. Οι εταίροι έχουν ευθύνη μόνο για το ποσό της εισφοράς τους, και τα μερίδιά τους μπορούν να μεταβιβαστούν με τη σύμφωνη γνώμη των εταίρων, με συμβολαιογραφικό έγγραφο. Εφόσον συνδυάζει χαρακτηριστικά των ΟΕ/ΕΕ και της ΑΕ, αποτελεί μια πλεονεκτική μορφή για μικρές και για μεγαλύτερες επιχειρήσεις. Μπορεί να ιδρυθεί από δύο τουλάχιστον φυσικά ή νομικά πρόσωπα, με τον περιορισμό ότι ένα φυσικό ή νομικό πρόσωπο δε μπορεί να είναι ο μοναδικός μέτοχος σε περισσότερες από μία ΕΠΕ. Η

δομή και η λειτουργία της καθορίζεται από το καταστατικό, το οποίο πρέπει να συνταχθεί ενώπιον συμβολαιογράφου. Οι ΕΠΕ έχουν περιορισμένη διάρκεια ζωής.

Ø Ανώνυμη Εταιρεία (ΑΕ)

Η ΑΕ είναι η πιο σημαντική εταιρική μορφή. Μπορεί να ιδρυθεί από τουλάχιστον δύο ή περισσότερα άτομα ή νομικά πρόσωπα, και η ίδρυση περιλαμβάνει τέσσερα στάδια:

- ο Σύνταξη καταστατικού,
- ο Κατάθεση κεφαλαίου,
- ο Έγκριση από το οικείο επιμελητήριο,
- ο Δημοσίευση.

Η δομή και η λειτουργία της καθορίζεται από το καταστατικό, το οποίο πρέπει να συντάσσεται ενώπιον συμβολαιογράφου. Η ΑΕ αποτελεί απρόσωπο τύπο εταιρείας με νομική αυτοτέλεια και έχει μετοχική μορφή. Αυτό που τη διαφοροποιεί είναι η διακριτή της νομική οντότητα, η οποία απολαμβάνει πολλά από τα νομικά προνόμια ενός φυσικού προσώπου. Κάθε εταίρος (μέτοχος) είναι υπεύθυνος μόνο για το ποσοστό συμμετοχής του στην εταιρεία. Αυτό του παρέχει ορισμένα δικαιώματα, αλλά του θέτει και περιορισμούς:

- ο Ο μέτοχος συμμετέχει στην εκλογή της διοίκησης της εταιρείας, έχει δηλαδή δικαίωμα ψήφου στη διαμόρφωση των γενικών αρχών που τη διέπουν, και στα κέρδη, ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών που διαθέτει.
- ο Στη γενική συνέλευση των μετόχων διαθέτει όσες είναι και οι μετοχές του.
- ο Σε περίπτωση ζημίας ή πτώχευσης ο μέτοχος ευθύνεται μόνο μέχρι του ποσού που έχει καταβάλει για τις μετοχές του, δηλαδή στη χειρότερη περίπτωση οι μετοχές του χάνουν τελείως την αξία τους.

2.5 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Εταιρείες με πραγματικό χρέος υψηλότερο από αυτό που είχαν στοχεύσει, είναι πιθανόν να πληρώσουν μικρό μέρος, έτσι ώστε να προσεγγίσουν το στόχο τους. Αντίθετα, εταιρείες με πραγματικό χρέος χαμηλότερο από το επίπεδο που είχαν στοχεύσει, είναι πιθανόν να πληρώσουν υψηλότερα μερίσματα, ώστε να κινηθούν πιο κοντά στο στόχο τους.

2.6 ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΙ ΒΕΛΤΙΩΣΗ

Οι επιχειρήσεις πρέπει να είναι στην πρώτη γραμμή της τεχνολογίας για να μπορούν να είναι ανταγωνιστικές και να μπορούν να αναπτυχθούν και να καλύψουν τις ανάγκες των πελατών τους γρηγορότερα και με το χαμηλότερο κόστος. Επομένως, οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τις νέες τεχνολογικές εφαρμογές και τα προηγμένα συστήματα για να μπορούν να έχουν όσο το δυνατόν υψηλότερη αποδοτικότητα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Ένας από τους κυριότερους παράγοντες που επηρεάζουν την επιλογή μιας μετοχής είναι ο κίνδυνος που περικλείεται σε αυτήν. Αυτός ο κίνδυνος μπορεί να διακριθεί σε συστημικό και μη συστημικό κίνδυνο.



3.1 ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Ο συστημικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος μεταβολής της αξίας ενός χρηματοοικονομικού προϊόντος λόγω παραγόντων που απορρέουν από τη φύση της αγοράς. Αφορά τον κίνδυνο που πηγάζει από τη συσχέτιση της τιμής μιας μετοχής με την πορεία της αγοράς. Ο συστημικός κίνδυνος οφείλεται σε παράγοντες που επηρεάζουν σε κάποιο βαθμό τη μετοχή τη εταιρείας. Σε αυτούς τους παράγοντες συμπεριλαμβάνονται: η πολιτική κατάσταση της χώρας, η διεθνής πολιτική κατάσταση, η νομισματική πολιτική, οι πληθωριστικές τάσεις, η φορολογική πολιτική, το μέγεθος των επιτοκίων, οι προσδοκίες για τη μελλοντική κατάσταση της χώρας καθώς και άλλοι παράγοντες που επηρεάζουν συνολικά την οικονομία. Είναι προφανές ότι ο κίνδυνος αυτός δε μπορεί να περιορισθεί, δεδομένου ότι ελάχιστες επιχειρήσεις είναι σε θέση να ασκήσουν επιρροή στο ευρύτερο οικονομικό και κοινωνικό περιβάλλον.

3.1.1 ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Ο συντελεστής beta (beta coefficient) είναι ένα σύγχρονο χρηματοοικονομικό εργαλείο που βοηθά στη μέτρηση του συστημικού (μη διαφοροποιημένου) κινδύνου μιας μετοχής, δηλαδή του κινδύνου του αξιόγραφου που προέρχεται από τις διακυμάνσεις της συνολικής χρηματιστηριακής αγοράς.

Η βασική σχέση υπολογισμού του συντελεστή β είναι η παρακάτω:

$$\beta(i) = \frac{\text{Cov}(r_i, r_m)}{\text{var}(r_m)}$$

όπου:

$\beta(i)$ είναι ο συντελεστής β για τη μετοχή i

$\text{Cov}(r_i, r_m)$ είναι η συνδιακύμανση της απόδοσης r_i της μετοχής i , και απόδοσης της αγοράς r_m

$\text{var}(r_m)$ είναι η διακύμανση της απόδοσης της αγοράς r_m

Ο συντελεστής β μετράει την ευαισθησία της τιμής μιας μετοχής στις κινήσεις της αγοράς. Μετοχές με υψηλό συντελεστή β θεωρούνται ως πιο ευαίσθητες στις απότομες μεταβολές της αγοράς, και αυτό γιατί όσο εύκολα μπορούν να αποκομίσουν κέρδη, τόσο εύκολα (και πολλαπλασιαστικά του Γενικού Δείκτη) μπορούν να τα απολέσουν. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι εν λόγω μετοχές να λογίζονται ως μετοχές υψηλού κινδύνου. Οι συντελεστές β μπορούν να λάβουν είτε θετική είτε αρνητική τιμή, αλλά ως επί τω πλείστον, η τιμή τους είναι θετική. Το εύρος της διακύμανσής τους είναι τις περισσότερες φορές μεταξύ του 0,5 και του 2,0.

Ο συντελεστής β εκφράζει τον ονομαζόμενο Συστημικό Κίνδυνο μιας μετοχής ή Χαρτοφυλακίου. Ο Συστημικός Κίνδυνος αποτελεί εκείνο το κομμάτι του Συνολικού Κινδύνου που οφείλεται στις κινήσεις της αγοράς όπως αυτές εκφράζονται μέσω κάποιου δείκτη (Benchmark), όπου στη συγκεκριμένη περίπτωση έχουμε λάβει τον Γενικό Δείκτη.

3.2 ΜΗ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Ειδικός κίνδυνος ή Μη Συστημικός Κίνδυνος είναι ο κίνδυνος μεταβολής της αξίας ενός χρηματοοικονομικού προϊόντος λόγω εξωγενών παραγόντων που επηρεάζουν κυρίως τον εκδότη του προϊόντος (οικονομικά αποτελέσματα, κλάδος δραστηριοποίησης). Ο μη συστημικός κίνδυνος έχει να κάνει με τους παράγοντες εκείνους που επηρεάζουν μεμονωμένα την πορεία της επιχείρησης και κατά συνέπεια τη μετοχή της. Τέτοιοι παράγοντες είναι, για παράδειγμα, η καλή ή κακή διοίκηση, η αλλαγή διοίκησης, το αποτελεσματικό ή μη αποτελεσματικό marketing, οι καλές ή οι κακές εργασιακές σχέσεις, η απεργία του προσωπικού, η μεταβολή συνθηκών ανταγωνισμού στον κλάδο όπου δραστηριοποιείται η επιχείρηση και άλλοι ειδικοί παράγοντες που επηρεάζουν την ίδια την εταιρεία. Ο μη συστημικός κίνδυνος δεν ενδιαφέρει την αγορά κεφαλαίου επειδή, όταν η μετοχή συμπεριληφθεί σε ένα αποδοτικό χαρτοφυλάκιο, εξαλείφεται.

3.3 ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

Ως παράγωγο προϊόν θεωρείται μια διμερής σύμβαση της οποίας η αξία εξαρτάται από την αξία μιας υποκείμενης κινητής αξίας ή ενός δείκτη. Η τιμή του παράγωγου προϊόντος συνδέεται με την εξέλιξη στην τιμή άλλων, πρωτογενών προϊόντων. Έτσι, τα παράγωγα προϊόντα αναφέρονται σε μετοχές, δείκτες μετοχών, ομολογίες, συνάλλαγμα ή εμπορεύματα. Η μεγάλη ανάπτυξη της αγοράς παραγώγων οφείλεται στο ότι τα

προϊόντα αυτά μπορούν να θεωρηθούν ως εργαλεία σταθεροποίησης, εξομάλυνσης και περιορισμού των κινδύνων των οικονομικών συναλλαγών, αλλά και ως μέσα εξασφάλισης αποδόσεων εκ μέρους των επενδυτών.

Τα πιο γνωστά παράγωγα προϊόντα, τα οποία αναλύονται στην συνέχεια, είναι:

- ο Τα προθεσμιακά συμβόλαια (forwards και futures)
- ο Οι ανταλλαγές (swaps)
- ο Τα δικαιώματα (options)

3.3.1 ΣΥΜΒΟΛΑΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ

Το συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης (ΣΜΕ) είναι μια συμφωνία αγοράς ή πώλησης μιας συγκεκριμένης ποσότητας που αφορά έναν υποκείμενο τίτλο (underlying instrument) σε συγκεκριμένη μελλοντική ημερομηνία και σε συγκεκριμένη, προσυμφωνημένη τιμή. Οι υποκείμενοι τίτλοι μπορεί να είναι εισηγμένες μετοχές εταιρειών (stock future), χρηματιστηριακοί δείκτες (index future), προϊόντα (commodities) ή νομίσματα (εχρεογράφων.currencies).



Τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τρεις λόγους:

1. **Κερδοσκοπία για την πορεία της αγοράς**
2. **Αντιστάθμιση του χαρτοφυλακίου από μια απρόβλεπτη κίνηση της αγοράς (Hedging).** Είναι η διαδικασία εξάλειψης ή ελαχιστοποίησης του κινδύνου μιας επένδυσης, μέσω της εκτέλεσης μιας αντίθετης επενδυτικής πράξης. Η διαδικασία αυτή διευκολύνεται με το άνοιγμα μιας αντίθετης θέσης με τα κατάλληλα χρηματοοικονομικά προϊόντα (όπως είναι τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης σε μετοχές και τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης σε δείκτες).
3. **Διατησία (arbitrage):** Αποτελεί τη διενέργεια αγοραπωλησιών επί ενός εχρεογράφου, για να επωφεληθεί κάποιος από τις ανισορροπίες της τιμής του σε διαφορετικές αγορές, έτσι ώστε να του αποφέρει κέρδος δίχως κίνδυνο. Η

διαδικασία arbitrage αποκαθιστά την ισορροπία στη σωστή τιμή του χρεογράφου.

3.3.2 ΑΝΤΑΛΛΑΓΗ (SWAP)

Η ανταλλαγή (swap) είναι η συμφωνία μεταξύ δύο μερών, που λέγονται αντισυμβαλλόμενοι, να ανταλλάξουν ροή χρήματος σε μια περίοδο, στο μέλλον.

3.3.3 ΣΥΜΒΟΛΑΙΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ ΠΡΟΑΙΡΕΣΗΣ (OPTIONS)

Το συμβόλαιο δικαιωμάτων προαίρεσης (options) είναι μια συμφωνία με την οποία κάποιος μπορεί να αγοράσει ή να πουλήσει σε μια περιορισμένη περίοδο ένα συγκεκριμένο αγαθό, νόμισμα, μετοχές, σε μια συγκεκριμένη τιμή.

3.4 ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ

Πτώχευση είναι η νομική κατάσταση στην οποία περιέρχεται το φυσικό ή το νομικό πρόσωπο που έχει εμπορική ιδιότητα ή ασκεί εμπορία, όταν σταματήσει τις πληρωμές των ληξιπρόθεσμων χρεών του. Ένας γενικός ορισμός, του Deakin (1972), προσδιορίζει ως αποτυχημένες επιχειρήσεις εκείνες που πτώχευσαν με βάση το νόμο ή ήταν ασυνεπείς στην εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών τους ή ρευστοποιήθηκαν (εκκαθαρίστηκαν).

Έχουν σημειωθεί εναλλακτικές λύσεις για την αποφυγή της πτώχευσης, όπως η διαδικασία που περιλαμβάνει προσωρινή παύση των εργασιών, αναδιοργάνωση και επαναλειτουργία αποτυχημένων επιχειρήσεων και η επιλογή της εξαγοράς ή συγχώνευσης μιας προβληματικής επιχείρησης από μια υγιή και δυναμική επιχείρηση.

Η πρόβλεψη της αποτυχίας έχει μεγάλη σημασία για όλους όσους εμπλέκονται στη λειτουργία μιας επιχείρησης: ιδιοκτήτες ή μέτοχοι, θεσμικοί επενδυτές, διευθυντικά στελέχη, εργαζόμενοι, πιστωτές, προμηθευτές, πελάτες, ακόμη και το κράτος.

Η ανάπτυξη και χρήση υποδειγμάτων ικανών να προβλέψουν την πτώχευση μπορεί να είναι σημαντική γι' αυτούς σε δύο επίπεδα:

1. ως συστήματα «έγκαιρης προειδοποίησης» και «διάγνωσης» προς αυτούς που έχουν τη δυνατότητα να λάβουν τα απαραίτητα μέτρα (μέτοχοι, διοικητικά στελέχη, κρατικοί αρμόδιοι κ.α.). Σε αυτά τα μέτρα περιλαμβάνονται οι αποφάσεις για συγχώνευση, ρευστοποίηση ή αναδιοργάνωση, και
2. ως βοήθημα για τους λήπτες αποφάσεων πιστωτικών ιδρυμάτων, επενδυτικών οργανισμών κ.α., στην επιλογή επιχειρήσεων για δανειοδότηση ή γενικότερη συνεργασία, όπου η απόφαση πρέπει να λάβει υπόψη της το κόστος ευκαιρίας αλλά και το σχετικό κίνδυνο που εμπεριέχεται στην απόφαση.

Παρόλο που το γεγονός της πτώχευσης συμβαίνει σε μια χρονική στιγμή, είναι το αποτέλεσμα της πολιτικής και της πορείας της επιχείρησης για μια σειρά ετών.

Παρακάτω θα αναλύσουμε μεταξύ άλλων, την περίπτωση της πτώχευσης, όταν αυτή δεν έχει προβλεφθεί εγκαίρως, τις συνέπειές της, αλλά και την αναδιάρθρωση της επιχείρησης μετά την πτωχευτική διαδικασία.

3.4.1 ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ

Μια επιχείρηση δεν είναι ανεξάρτητη από το περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιείται και τις αλλαγές που συμβαίνουν σε αυτό. Οι συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο της οικονομίας στον οποίο ανήκει μια επιχείρηση αλλά και την εθνική και διεθνή οικονομία, έχουν πολύ συχνά στενή συσχέτιση με τα αποτελέσματά της.

Οι επιδόσεις και η εξέλιξη μιας επιχείρησης είναι σε στενή σύνδεση με μια σειρά από παραμέτρους και όχι μόνο με τα άμεσα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά της. Υπάρχουν στρατηγικά κριτήρια που είναι δυνατόν να χρησιμοποιηθούν στην εκτίμηση του κινδύνου πτώχευσης επιχειρήσεων, όπως, για παράδειγμα, η ποιότητα της διοίκησης, η ένταση της λειτουργίας έρευνας και ανάπτυξης, το επίπεδο διαφοροποίησης, η τάση της αγοράς, η θέση στην αγορά, η μέθοδος εξαγοράς της επιχείρησης και το μερίδιο της παγκόσμιας αγοράς.



Η πτώχευση κηρύσσεται με απόφαση του Πολυμελούς Πρωτοδικείου της περιφέρειας, όπου ο παύσας τις πληρωμές του έμπορος έχει το κέντρο των κύριων συμφερόντων του, μετά από αίτηση πιστωτού ή πιστωτών και με «δήλωση παύσεων των πληρωμών του» εκ μέρους του ίδιου.

Άρα, προϋποθέσεις της πτώχευσης είναι:

1. Η εμπορική ιδιότητα του οφειλέτη
2. Η παύση πληρωμών, γενική και διαρκής
3. Με δικαστική απόφαση

Αν όμως δεν επαρκεί η περιουσία του οφειλέτη για την κάλυψη των εξόδων της διαδικασίας, το δικαστήριο απορρίπτει την αίτηση πτωχεύσεως. Επίσης, την απορρίπτει αν αποδειχθεί ότι ασκήθηκε καταχρηστικά, οπότε, μπορεί να επιδικαστεί και αποζημίωση κατά του αιτούντος. Σκοπός του θεσμού της πτωχεύσεως είναι η εκκαθάριση, δηλαδή η εκποίηση της πτωχευτικής περιουσίας και η εντεύθεν ικανοποίηση των πτωχευτικών πιστωτών όπως ο νόμος ορίζει. Στην πράξη, όμως, έχει καταδειχτεί ότι οι πιστωτές σπανίως ικανοποιούνται μέσω της πτωχεύσεως, πόσο μάλλον που η σχετική διαδικασία είναι βραδύτατη. Με την κήρυξη της πτώχευσης παύει η διαδικασία ατομικής δίωξης του πτωχεύσαντος.

3.4.2 ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΗΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ

Οι συνέπειες τη πτώχευσης, όσον αφορά τον πτωχέυσαντα έμπορο διακρίνονται σε προσωπικές και περιουσιακές.

Προσωπικές συνέπειες

Οι προσωπικές συνέπειες της πτώχευσης συνίστανται στην απώλεια ορισμένων δικαιωμάτων, που διαφοροποιούνται επί φυσικών και νομικών προσώπων. Έτσι, τα φυσικά πρόσωπα χάνουν δικαιώματα, όπως το δικαίωμα του εκλέγειν και εκλέγεσθαι, ή οι ικανότητες όπως ο διορισμός σε δημόσια λειτουργήματα ή περιορίζονται οι ατομικές ελευθερίες, χάνει την εμπορική ιδιότητα, μπορεί όμως να ενεργεί μεμονωμένες εμπορικές πράξεις, και επίσης υπάρχει πιθανή επιβολή προσωποκράτησης.

Για τα νομικά πρόσωπα, οι προσωπικές συνέπειες αφορούν κυρίως τη λύση τους αλλά βαρύνουν ατομικά τα μέλη τους. Πιο συγκεκριμένα, επί ομορρύθμου εταιρείας η κήρυξή της σε πτώχευση συνεπάγεται αυτομάτως και την πτώχευση των εταίρων. Το ίδιο συμβαίνει και στις ετερόρρυθμες εταιρείες, όπου πτωχέουν και τα ομόρρυθμα μέλη, όχι όμως και τα ετερόρρυθμα. Οι ανώνυμες εταιρείες και οι ΕΠΕ, όταν πτωχέουν λύονται. Αντίθετα, οι ΟΕ και ΕΕ δεν λύονται, εκτός αν προβλέπεται διαφορετικά στο καταστατικό τους.

Περιουσιακές συνέπειες

Οι περιουσιακές συνέπειες της πτώχευσης συνίστανται κυρίως στη πτωχευτική απαλλοτρίωση, εξαιτίας της οποίας αυτός που έχει κηρυχθεί σε πτώχευση δεν έχει το δικαίωμα διαχείρισης και διάθεσης της περιουσίας του, που είχε κατά την ημέρα της πτωχεύσεως. Καθίσταται πτωχευτική και προορίζεται για την ικανοποίηση των πτωχευτικών δανειστών. Η περιουσία του πτωχέυσαντος περιέρχεται στο σύνδικο, ωστόσο, ο πτωχέυσας δε στερείται το δικαίωμα της ιδιοκτησίας του. Δε μπορεί να ενάγει ή να ενάγεται με το ίδιο όνομα, αλλά, μόνο μέσω του συνδίκου.

Η πτώχευση γίνεται είτε με τον πτωχευτικό συμβιβασμό είτε με την εκκαθάριση της πτωχευτικής περιουσίας (ένωση των πιστωτών). Οι πιστωτές, που δεν έχουν έμπρακτο βάρος κατά του πτωχέυσαντα, δε μπορούν να εναγάγουν τον πτωχέυσαντα, αλλά ακολουθούν, για την ικανοποίηση των απαιτήσεών τους, την πτωχευτική διαδικασία (αναγγελία, επαλήθευση). Όσοι έχουν έμπρακτο βάρος, μπορούν να εναγάγουν το σύνδικο, αλλά για το τμήμα μόνο της απαίτησής τους που καλύπτει το βάρος.

Μέτρα αναγκαστικής εκτέλεσης των ενέγγυων πιστωτών επί περιουσιακών στοιχείων του οφειλέτη, τα οποία συνδέονται λειτουργικά και άμεσα με την επιχειρηματική δραστηριότητά του ή με παραγωγική μονάδα ή εκμετάλλευση του οφειλέτη, αναστέλλονται μέχρι την έγκριση του σχεδίου αναδιοργάνωσης, αλλιώς μέχρι την απόφαση τη συνέλευσης των πιστωτών ως προς τον τρόπο εξακολούθησης των εργασιών πτώχευσης. Σε κάθε περίπτωση, η αναστολή δεν επεκτείνεται πέραν των δέκα μηνών από την κήρυξη της πτώχευσης. Η πιο πάνω αναστολή δεν επεκτείνεται στα αντικείμενα που ανήκουν σε εγγυητές, συν-οφειλέτες και τρίτους οφειλέτες ή ανήκουν στον οφειλέτη αλλά δεν συνδέονται λειτουργικά και άμεσα με την επιχειρηματική του δραστηριότητα, παραγωγική μονάδα ή εκμετάλλευσή του.

3.4.3 ΟΡΓΑΝΑ ΤΗΣ ΠΤΩΧΕΥΣΕΩΣ

1. Το πτωχευτικό Δικαστήριο, δηλαδή το Πολυμελές Πρωτοδικείο που κήρυξε την πτώχευση και εκδικάζει στη συνέχεια τις υποθέσεις που αφορούν την πτώχευση.
2. Ο εισηγητής δικαστής, δηλαδή ο δικαστής που επιβλέπει τις εργασίες της πτωχεύσεως και ελέγχει τον σύνδικο.
3. Ο σύνδικος της πτωχεύσεως, ο οποίος είναι υποχρεωτικά δικηγόρος, διορισμένος στο Πρωτοδικείο που κήρυξε την πτώχευση, και διορίζεται με απόφαση του Δικαστηρίου που κηρύσσει την πτώχευση. Είναι το κεντρικό πρόσωπο της πτωχεύσεως και όλες οι δικαστικές ενέργειες γίνονται από την πτώχευση κατά τρίτων είτε από τρίτους κατά της πτωχεύσεως, στο όνομά του. Δεν είναι αντιπρόσωπος ούτε του πτωχεύσαντα ούτε της ομάδας των πιστωτών, αλλά ασκεί ίδιο λειτουργήμα, που απορρέει ευθέως από το νόμο.
4. Η συνέλευση και η επιτροπή των πιστωτών.



3.4.4 ΠΤΩΧΕΥΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

Η διαδικασία της πτώχευσης μπορεί να διακριθεί σε δύο στάδια. Το πρώτο περιλαμβάνει την προπαρασκευαστική διαδικασία και το δεύτερο την τελειωτική διαδικασία. Για να κινηθεί όμως αυτή η διαδικασία, πρέπει να συντρέχουν και άλλες καθαρά ουσιαστικές προϋποθέσεις, όπως η κατάλληλη οργάνωση της πτώχευσης και η ύπαρξη ενεργητικού για να καλυφθούν τα σχετικά έξοδα. Ανεξάρτητα από την όλη πορεία της πτώχευσης, τίθεται συχνά ζήτημα άρσης των προσωπικών συνεπειών της πτώχευσης, ζήτημα που επιλύεται με την αποκατάσταση του πτωχού.

Προπαρασκευαστική διαδικασία

Η διαδικασία αυτή περιλαμβάνει πράξεις που αφορούν αφ' ενός στο ενεργητικό της πτώχευσης, αφ' εταίρου στο παθητικό της.

1. Οι πράξεις που αφορούν στο ενεργητικό έχουν σκοπό να διασφαλίσουν το ενεργητικό και τη διοίκησή του μέχρι το τελικό στάδιο, κατά το οποίο, αυτό το ενεργητικό θα διατεθεί για ικανοποίηση των δανειστών.
2. Η διαπίστωση του παθητικού, δηλαδή η επαλήθευση των πτωχευτικών απαιτήσεων, έχει σκοπό την επίσημη διαπίστωση αυτών των απαιτήσεων, κάτι που αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για να ικανοποιηθούν αυτές με την πτώχευση.

Τελειωτική διαδικασία

Αφού τελειώσει η επαλήθευση, ξεκινάει η τελειωτική διαδικασία, που αποβλέπει στην επίτευξη του σκοπού της πτώχευσης με ικανοποίηση των πτωχευτικών δανειστών και στην ολοκλήρωση της πτώχευσης. Και τα δύο αυτά, μπορούν να πραγματοποιηθούν κατά δύο διαφορετικούς τρόπους, είτε με συμβιβασμού μεταξύ του πτωχού και των δανειστών του, είτε με εκκαθάριση της πτωχευτικής περιουσίας.

Αποκατάσταση του πτωχού

Με το τέλος της πτώχευσης, σύμφωνα με όσα έχουν λεχθεί, παύουν να ισχύουν οι περιουσιακές συνέπειες της πτώχευσης, όχι όμως και οι προσωπικές. Επειδή η πτώχευση είναι δυνατόν να διαιωνίζεται, το δίκαιο προβλέπει ότι μπορούν να παύσουν να ισχύουν οι προσωπικές συνέπειες, με αποκατάσταση του πτωχού. Η αποκατάσταση είναι δυνατή αν συντρέχει μία από τις εξής προϋποθέσεις:

- Ø Αν επιτεύχθηκε πτωχευτικός συμβιβασμός που επικυρώθηκε με τελική απόφαση του πτωχευτικού δικαστηρίου,
- Ø Εάν ο πτωχός ικανοποίησε τους δανειστές του κατά το κεφάλαιο και τους τόκους, οπότε μάλιστα, τελειώνει και η πτώχευση (δηλαδή παύουν να ισχύουν και οι περιουσιακές συνέπειες) και τέλος,
- Ø Αν πέρασε δεκαετία από την κήρυξη της πτώχευσης, ανεξάρτητα αν η πτώχευση έχει τελειώσει. Η αποκατάσταση, για τον τελευταίο αυτό λόγο, επιτρέπεται μόνο σε φυσικά πρόσωπα.

Τα παραπάνω αναφέρονται καταρχήν με σκοπό να καταδείξουν τη μεγάλη σοβαρότητα της κήρυξης πτώχευσης μιας επιχείρησης στη νομική της πλευρά. Είναι σαφές ότι η πτώχευση σαν γεγονός στην εμπορική ζωή και δραστηριότητα ενός εμπόρου ή μιας εταιρείας έχει χαρακτηριστεί ως «επαγγελματικός θάνατος», για τις παραπάνω αναφερθείσες συνέπειες, αλλά κυρίως, για την οικονομική καταστροφή που έχει προηγηθεί της πτώχευσης.



Τα κύρια ερωτήματα που προκύπτουν από την προηγούμενη ανάλυση είναι τα εξής:

1. Ποιοι είναι οι λόγοι που οδηγούν μια επιχείρηση στην πτώχευση;
2. Υπάρχουν σημάδια στην πορεία της εταιρείας που να υποδηλώνουν ότι οδεύουμε προς πτώχευση;
3. Υπάρχουν τρόποι αποφυγής της πτώχευσης;

Σε πρώτο επίπεδο κρίνεται σκόπιμο να γίνει μια πρώτη προσέγγιση στις απαντήσεις των παραπάνω ερωτημάτων.

Ο λόγος που μια επιχείρηση οδηγείται στη χρεοκοπία είναι η παρατεταμένη χρηματοοικονομική δυσπραγία, η κατάσταση, δηλαδή, στην οποία οι ταμειακές ροές της εταιρείας δεν είναι επαρκείς για να ικανοποιήσουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, όπως υποχρεώσεις προς τρίτους, οι υποχρεώσεις από τόκους, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να πιέζεται να προβεί σε διορθωτικές κινήσεις. Η χρηματοοικονομική δυσπραγία μπορεί να συμπεριλαμβάνει μια πληθώρα γεγονότων ως συνέπειες, όπως κλείσιμο μονάδων παραγωγής, μείωση των μερισμάτων, απολύσεις, κλπ.

Οι αιτίες που την προκαλούν είναι πάρα πολλές. Αναφέρονται επιγραμματικά κάποιες από αυτές:

- ο Αύξηση του πληθωρισμού, που προκαλεί αύξηση των επιτοκίων δανεισμού και δυσχεραίνει την αποπληρωμή των δανείων που έχει πάρει η επιχείρηση.

- Κυβερνητικοί κανονισμοί και περιορισμοί που υποχρεώνουν την εταιρεία σε μεγάλες ταμειακές εκροές για την εναρμόνισή της με αυτές.
- Αύξηση των τιμών των πρώτων υλών ή της τιμής της ενέργειας που χρησιμοποιείται (πετρέλαιο, ηλεκτρική ενέργεια).
- Εσφαλμένη ερμηνεία της ζήτησης του προϊόντος, με αποτέλεσμα την υπερπαραγωγή και τη δημιουργία αποθεμάτων.
- Μη απορρόφηση ευπαθών προϊόντων και επομένως ανάγκη καταστροφής τους.
- Θεομηνίες και άλλοι αστάθμητοι παράγοντες (νόσος των πουλερικών, νόσος των πτηνών) που οδηγούν πολλές επιχειρήσεις σε χρεοκοπία.
- Εσωτερικά αίτια της επιχείρησης, όπως κακή διαχείριση, ανεπαρκής διοίκηση ή ανεπαρκής στελέχωση, ανεπαρκή πληροφορικά συστήματα, λάθος επενδύσεις, υπέρογκα ποσά οφειλόμενα από πελάτες, απώλεια δυνατότητας πληρωμής από κάποιο μεγάλο πελάτη, και άλλα.

Όλες οι παραπάνω αιτίες ως ποιοτικά χαρακτηριστικά αντικατοπτρίζονται ποσοτικά στις ταμειακές ροές της επιχείρησης, αφού στην κατάσταση χρεοκοπίας εισέρχεται μια επιχείρηση, όταν δε μπορεί να παρακολουθήσει τις πληρωμές της σε σχέση με τα έσοδά της. Ένας κλασικός τρόπος αντιμετώπισης των προβληματικών ταμειακών ροών είναι ο τραπεζικός δανεισμός, ο οποίος, υπό προϋποθέσεις, μπορεί αν αποβεί σωτήριος για τη βιωσιμότητα της επιχείρησης.

Υπάρχουν μέθοδοι πρόβλεψης της αποτυχίας μιας επιχείρησης, που στόχο έχουν τη διάσωση της επιχείρησης από την πτώχευση. Η βασική προϋπόθεση πάνω στην οποία στηρίχτηκαν οι περισσότερες μέθοδοι για την πρόβλεψη της οικονομικής αποτυχίας επιχειρήσεων, ήταν το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις είναι δυνατόν να χωριστούν, γενικά, σε δύο ομάδες: την ομάδα των υγιών και δυναμικών επιχειρήσεων με χαμηλό κίνδυνο αποτυχίας και την ομάδα των αποτυχημένων στις οποίες αντιστοιχεί υψηλός κίνδυνος αποτυχίας.

Οι στατιστικές μέθοδοι ήταν οι πρώτες που χρησιμοποίησαν οι ερευνητές για την πρόβλεψη της χρηματοοικονομικής αποτυχίας των επιχειρήσεων. Η συνεχώς αυξανόμενη μελέτη στο χώρο των μεθόδων οδήγησε τους ερευνητές να εφαρμόσουν νέες καθώς και τροποποιήσεις τους. Μια τέτοια ενδιαφέρουσα μέθοδος είναι η χρήση μαθηματικού προγραμματισμού στο πρόβλημα διάκρισης.

Υπήρξαν κάποιες μέθοδοι, οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν προηγουμένως στην ιατρική, τη βιοχημεία και άλλα επιστημονικά πεδία με σκοπό το διαχωρισμό ομάδων πληθυσμού σε μία ή περισσότερες ομάδες. Τα ικανοποιητικά αποτελέσματα αυτών, ώθησαν στην εφαρμογή τους και στην περίπτωση αποτυχίας επιχειρήσεων.

Άλλες μέθοδοι προσπάθησαν να προβλέψουν την πτώχευση επιχειρήσεων χρησιμοποιώντας δεδομένα έως και πέντε έτη πριν την εμφάνισή της. Δεν είχαν, όμως, την ικανότητα να εκτιμήσουν πραγματικά το χρόνο στον οποίο πρόκειται να συμβεί.

Η ανάλυση επιβίωσης στηρίζεται στην υπόθεση ότι και οι αποτυχημένες και οι μη αποτυχημένες επιχειρήσεις αποτελούν μέλη του ίδιου πληθυσμού και οι αποτυχημένες αποτελούν κάποιο είδος «ειδικών περιπτώσεων». Ο κίνδυνος αποτυχίας μετράται με τη βοήθεια του αναμενόμενου χρόνου επιβίωσης για κάθε επιχείρηση.

Σε ότι αφορά τη χρήση της ανάλυσης επιβίωσης σε μια διαδικασία λήψης αποφάσεων η παρουσίαση των αποτελεσμάτων της ανάλυσης επιβίωσης στη μορφή του αναμενόμενου χρόνου πριν εμφανισθεί η πτώχευση, παρέχει στο λήπτη αποφάσεων σημαντική πληροφορία και εμφανίζεται αρκετά προσαρμοσμένη στις πραγματικές συνθήκες.

3.4.5 ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ



Η κατάσταση ταμειακών ροών παρουσιάζει τη ροή των μετρητών που προέρχονται από τη διαχείριση οικονομικών πόρων κατά τη διάρκεια ενός χρόνου. Δείχνει, δηλαδή, τις πηγές από τις οποίες αποκτήθηκαν τα ρευστά διαθέσιμα και πώς αυτά διατέθηκαν. Οι πηγές κεφαλαίων μπορεί να προέρχονται τόσο από τις δραστηριότητες της εταιρείας, όσο και από τις δραστηριότητες που δεν σχετίζονται άμεσα με τη λειτουργία της, όπως απόκτηση κεφαλαίων μέσω δανεισμού ή μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου.

Ο ετεροχρονισμός εισπράξεων και πληρωμών μιας επιχείρησης είναι ίσως ο σημαντικότερος παράγοντας που μπορεί να οδηγήσει στη χρεοκοπία.

Από τη στιγμή που θα ληφθεί η απόφαση να παραχθεί ένα προϊόν μέχρι την είσπραξη του τιμήματος της πώλησής του, μεσολαβεί κάποιο χρονικό διάστημα. Σε αυτό το διάστημα η εταιρεία δαπανά από τα διαθέσιμά της. Τα προβλήματα παρουσιάζονται όταν αυτό το διάστημα δεν έχει προβλεφθεί σωστά, ή είναι μεγαλύτερο από το αναμενόμενο. Σημαντικό μέρος αυτού του διαστήματος αποτελεί ο χρόνος ανάμεσα στην πώληση και στην είσπραξη. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων (πωλήσεις / αποθέματα) παρουσιάζει πόσες φορές το έτος η επιχείρηση πουλά, «γυρνά» τα αποθέματά της, ενώ ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων παρουσιάζει τα μέσο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων από τους πελάτες.

Η ορθή πολιτική πίστωσης προς τους πελάτες μιας επιχείρησης, σε συνδυασμό με τις πληρωμές των υποχρεώσεών της είναι καθοριστικής σημασίας για τη βιωσιμότητά της.

Εάν μια επιχείρηση αυξήσει την πίστωση προς τους πελάτες της, πιθανότατα θα αυξήσει τις πωλήσεις της, ταυτόχρονα όμως αυξάνεται και ο πιστωτικός κίνδυνος στον οποίο εκτίθεται. Εάν μειώσει τις τιμές και αυξήσει τον δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας, μειώνει αυτόματα το συνολικό κέρδος της.

Εδώ, λοιπόν, είναι το κρίσιμο σημείο για τις επιχειρηματικές αποφάσεις. Πολλές φορές συγχέονται οι χρηματικές ροές με το κέρδος. Είναι πολύ πιθανό μια κερδοφόρος επιχείρηση να έχει αρνητικές χρηματικές ροές. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να έρχεται η στιγμή της πληρωμής των υποχρεώσεών της και των εξόδων της, να υπάρχει έλλειψη

ρευστού και επομένως, να αναζητούνται τρόποι κάλυψής του (δανεισμός, ρευστοποίηση αποθεμάτων κλπ.).

Η μη ύπαρξη, λοιπόν, βραχυχρόνιας ταμειακής βιωσιμότητας είναι πολύ πιθανό να οδηγήσει σε αναστολή – διακοπή της επιχειρηματικής δραστηριότητας και συνεπώς στην απομάκρυνση της επιχείρησης από την αγορά, μακροχρόνια. Βραχυχρόνια, λοιπόν, η ταμειακή βιωσιμότητα, υπερισχύει της κερδοφορίας ως στόχος της επιχειρηματικής δράσης. Γι' αυτό απαιτείται βραχυχρόνιος χρηματοοικονομικός σχεδιασμός που μας δίνει τη δυνατότητα να εντοπίσουμε εκείνες τις πηγές που θα επιτρέψουν την απρόσκοπτη συνέχιση της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

3.4.6 ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ

Όταν μια επιχείρηση αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας ή σχεδιάζει να επεκταθεί, καταφεύγει στην αναζήτηση κεφαλαίων. Σε μια κερδοφόρο επιχείρηση η είσοδος ενός νέου επενδυτή μοιράζει τα κέρδη και τον έλεγχο στα δύο, ενώ η είσοδος τρίτου, μοιράζει κέρδη και έλεγχο ακόμη περισσότερο. Αυτός είναι ο λόγος που οι επιχειρηματίες καταφεύγουν στο δανεισμό αντί να αναζητήσουν κεφάλαια από νέους συνεταιίρους. Αυτό, όμως, έχει ως αποτέλεσμα να στενεύουν τα περιθώρια μακροπρόθεσμα. Είναι καλύτερο μια εταιρεία να στηρίζεται στα ίδια κεφάλαια, παρά να καταφεύγει στο δανεισμό.

Η λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων σχετικών με τον πιστωτικό κίνδυνο των επιχειρήσεων είναι ένα από τα πιο πολύπλοκα και κακώς δομημένα πρακτικά προβλήματα. Καθημερινά τα στελέχη των επιχειρήσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων, αλλά και οι απλοί επενδυτές, καλούνται να λάβουν αποφάσεις σχετικές με τη χορήγηση δανείων, την εκτίμηση του κινδύνου πτώχευσης, ή τον εντοπισμό των δυνατών και των αδύνατων στοιχείων μιας επιχείρησης, αποφάσεις οι οποίες σχετίζονται άμεσα με την αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου των επιχειρήσεων.

Επιπλέον, το πρόβλημα αυτό αποκτά ιδιαίτερη σημασία στον Ελλαδικό χώρο, καθώς τα τελευταία έτη ο αριθμός των επιχειρήσεων που αντιμετωπίζουν δυσκολίες και που τελικά πτωχεύουν, κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα. Συνεπώς, όπως είναι κατανοητό, η εκτίμηση του πιστωτικού κινδύνου των επιχειρήσεων επηρεάζει άμεσα τις επιδόσεις και τη βιωσιμότητα του κάθε χρηματοπιστωτικού οργανισμού που συνδέεται με αυτές. Θα πρέπει, λοιπόν, τα αρμόδια στελέχη (χρηματοοικονομικοί και πιστωτικοί αναλυτές) των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να είναι σε θέση να πραγματοποιήσουν μια συστηματική ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου των επιχειρήσεων.

Η αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου των επιχειρήσεων αφορά την εξέταση των χρηματοοικονομικών τους χαρακτηριστικών, ώστε να ληφθούν οι βέλτιστες αποφάσεις, μέσω των οποίων θα εξισορροπηθεί ο κίνδυνος σε σχέση με τα πιθανά κέρδη από τη χορήγηση ενός δανείου. Η λήψη των αποφάσεων αυτών απαιτεί την αξιολόγηση και ταξινόμηση των εξεταζόμενων επιχειρήσεων σε ομοιογενείς ομάδες ανάλογα με το επίπεδο του πιστωτικού τους κινδύνου (υγιείς και προβληματικές επιχειρήσεις). Κατά τη διάρκεια της διαδικασίας αξιολόγησης θα πρέπει να αντιμετωπιστούν δύο βασικά προβλήματα.

Το πρώτο πρόβλημα αφορά την πληθώρα παραγόντων οι οποίοι πρέπει να εξεταστούν. Οι παράγοντες αυτοί περιλαμβάνουν τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων, στρατηγικές μεταβλητές ποιοτικής φύσης, οι οποίες επηρεάζουν τη γενική λειτουργία μιας επιχείρησης και τη σχέση της με την αγορά, ακόμα και μακροοικονομικούς παράγοντες (επιτόκια, πληθωρισμός), οι οποίοι επιδρούν στο περιβάλλον μέσα στο οποίο λειτουργούν οι επιχειρήσεις. Μεταξύ όλων αυτών των παραγόντων-κριτηρίων, οι χρηματοοικονομικοί και πιστωτικοί αναλυτές θα πρέπει να εντοπίσουν τους πιο σημαντικούς και να επικεντρώσουν σε αυτούς την ανάλυσή τους.

Το δεύτερο σημαντικό πρόβλημα αφορά τον τρόπο με τον οποίο θα πραγματοποιηθεί η σύνθεση των κριτηρίων που εντοπίστηκαν στο προηγούμενο στάδιο, ώστε να ληφθεί η τελική απόφαση σχετικά με τη χορήγηση ή όχι, του δανείου. Τα κριτήρια αυτά συνήθως οδηγούν σε διαφορετικές εκτιμήσεις, με αποτέλεσμα να απαιτείται η ανάλυση των παραχωρήσεων που θα πρέπει να πραγματοποιηθούν μεταξύ των κριτηρίων ώστε να ληφθούν οι κατάλληλες αποφάσεις ανάλογα με την πολιτική που ακολουθεί ο κάθε χρηματοοικονομικός αναλυτής.

Αυτή η πολυπλοκότητα του προβλήματος του πιστωτικού κινδύνου επιχειρήσεων, αλλά και η ιδιαίτερη σημασία του για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, καθιστά αναγκαία την ανάπτυξη των κατάλληλων μοντέλων αξιολόγησης. Τα μοντέλα αυτά μπορούν να χρησιμοποιηθούν από τους χρηματοοικονομικούς και πιστωτικούς αναλυτές, τόσο ως συστήματα αξιολόγησης των επιχειρήσεων που ζητούν χρηματοδότηση, όσο και ως συστήματα ελέγχου των επιχειρήσεων που έχουν ήδη χρηματοδοτηθεί.

Η πιθανότητα πτώχευσης και μη εξόφλησης των δανείων είναι ένα σημαντικό κριτήριο για τις αποφάσεις δανειοδότησης. Αλλά και η φύση του προβλήματος χορήγησης δανείων, ποιοτικά, είναι παρόμοιο με το πρόβλημα της πρόβλεψης της πτώχευσης καθώς οι αιτήσεις ταξινομούνται σε δύο ομάδες, τις αποδεκτές, και τις μη αποδεκτές.

Σε περίπτωση που ο δανεισμός δεν αρκεί για να καλυφθούν οι ανάγκες της επιχείρησης, είναι πλέον δυσκολότερο να αναζητηθούν νέα κεφάλαια είτε από τους δανειστές, είτε από νέους συνεταιίρους. Και αν συμβεί το δεύτερο, τότε η επιχείρηση θα είναι αναγκασμένη να πουλήσει τα μερίδιά της σε χαμηλότερες αξίες.



Τα ίδια κεφάλαια των ιδιοκτητών είναι ποσά που πληρώνουν για τη διατήρηση ή και την ενίσχυση της ιδιοκτησίας τους. Και στοιχίζουν λιγότερο από τα ξένα, για τα οποία είναι αναγκασμένη η επιχείρηση να πληρώνει τόκους. Η διατήρηση της ευρωστίας μιας επιχείρησης, την καθιστά ισχυρό διαπραγματευτή στην αναζήτηση χαμηλών επιτοκίων από τους δανειστές.

Τα υψηλά επιτόκια στους βραχυπρόθεσμους δανεισμούς δεν αποτελούν από μόνα τους αιτίες πτώχευσης. Παραδειγματικά, όμως, αναφέρεται η παρακάτω πορεία η οποία οδηγεί στην πτώχευση:

- Η επιχείρηση για δικούς της λόγους χρειάζεται πρόσθετα κεφάλαια.

- Η επιχείρηση επιλέγει να δανειστεί, από το να αυξήσει την ίδια συμμετοχή των μετοχών της.
- Υπάρχει και η προσδοκία μείωσης των επιτοκίων.
- Η εταιρεία αποφασίζει να μην αναβάλει την προγραμματισμένη επένδυση μέχρι να εξομαλυνθούν τα επιτόκια.
- Τα κεφάλαια εξαντλούνται. Μια επαναχρηματοδότηση προγραμματίζεται εάν μειωθούν τα επιτόκια.
- Οι υποχρεώσεις σε τόκους αυξάνονται, έτσι η εταιρεία λόγω έλλειψης ρευστότητας αναχρηματοδοτείται με βραχυχρόνιο δανεισμό.
- Το υψηλό κόστος καταβολής τόκων οδηγεί στην απώλεια των εισοδημάτων της επιχείρησης και σε κρίση της ρευστότητας.
- Χάνεται η αξιοπιστία της εταιρείας στους δανειστές της και δε μπορεί να επαναδανειοδοτηθεί.
- Η εταιρεία πτωχεύει.

Από τις πιο συνηθισμένες παγίδες στις οποίες πέφτουν οι επιχειρήσεις είναι η λήψη βραχυπρόθεσμων δανείων για την κάλυψη μακροχρόνιων υποχρεώσεων και το αντίστροφο.

3.4.7 ΔΙΑΤΗΡΗΣΗ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ – ΑΠΟΦΥΓΗ ΧΡΕΟΚΟΠΙΑΣ

Ακόμη και όταν η επιχείρηση φτάσει ένα βήμα πριν την χρεοκοπία, υπάρχουν κάποιες πιθανές διέξοδοι, με βασική προϋπόθεση να είναι πεπεισμένη η διοίκηση ότι μπορεί να τα καταφέρει, αλλά και να μπορέσει να πείσει και τους δανειστές της. Εάν, λοιπόν, η διοίκηση τελικά αποφασίσει να διατηρήσει την επιχείρηση και όχι να προβεί σε διάλυση με εκκαθάριση, πρέπει να προχωρήσει σε πολλές παράλληλες ενέργειες, ένας βασικός σκελετός των οποίων παρατίθεται στη συνέχεια.

1. Αξιοποίηση υπαρχόντων περιουσιακών στοιχείων.
 - Αναζήτηση χρηματοδότησης με εγγυήσεις για τα υπάρχοντα περιουσιακά στοιχεία.
 - Πώληση ενός μη κερδοφόρου τομέα της επιχείρησης και, εάν χρειαστεί, και ενός κερδοφόρου.
 - Ρευστοποίηση όλων των ακίνητων περιουσιακών στοιχείων και τοποθέτηση των χρημάτων στην παραγωγική διαδικασία.
2. Αναδιοργάνωση της εταιρείας.
 - Εφαρμογή νέας στρατηγικής.
 - Μετακίνηση των στελεχών που οδήγησαν την εταιρεία σε κίνδυνο.
 - Πίεση στους προμηθευτές για παρατάσεις πληρωμών ή και αναδιοργάνωση των πληρωμών.
3. Διαφοροποίηση σχέσεων με τους δανειστές.
 - Διαπραγμάτευση επέκτασης του χρόνου αποπληρωμής των δανείων.
 - Αναδιοργάνωση του δανειακού χαρτοφυλακίου.
 - Πίεση για συμβιβασμό για εξασφάλιση χαμηλότερου τελικού οφειλόμενου ποσού.

Σε όλα τα παραπάνω αυτό τελικά που πείθει και την ίδια τη διοίκηση να προσπαθήσει να βγάλει την εταιρεία από το αδιέξοδο αλλά και τους δανειστές και τους προμηθευτές να την εμπιστευτούν είναι η αύξηση των πωλήσεων και όχι το διαφαινόμενο βελτιωμένο χρηματοοικονομικό management. Αυτό συμβαίνει γιατί τα κέρδη έρχονται από τις πωλήσεις και οι δανειστές γνωρίζουν ότι έχουν λίγες πιθανότητες να ικανοποιηθούν όλες οι εγγεγραμμένες απαιτήσεις τους σε περίπτωση πτώχευσης. Ένα εμπειριστατωμένο επιχειρηματικό σχέδιο προς την κατεύθυνση αυτή μπορεί να πείσει τους πιστωτές να διατηρήσουν την εμπιστοσύνη τους στην επιχείρηση και τις τράπεζες να αναχρηματοδοτήσουν.

3.4.8 ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Η αναδιάρθρωση της επιχείρησης ορίζεται ως η ουσιαστική και συνεχόμενη θετική αλλαγή στην επίδοση της επιχείρησης. Στόχος είναι η εξισορρόπηση των εσόδων με τα έξοδα (εισροές-εκροές), μειώνοντας τα κόστη και μεταθέτοντας τις πληρωμές, η αύξηση των πωλήσεων, και η πώληση παγίων για ρευστοποίηση.



Η αναδιάρθρωση της επιχείρησης περιλαμβάνει μια ποικιλία συναλλαγών, όπως:

- Πώληση των τμημάτων μιας επιχείρησης.
- Εξαγορά μιας επιχείρησης.
- Αλλαγή στην κεφαλαιακή δομή με την παροχή μετοχών για την εξόφληση μεγάλου μέρους των χρεών.
- Αλλαγή στην εσωτερική οργάνωση της επιχείρησης.
- Μια σειρά αγορών ή εκποιήσεων-πωλήσεων, προκειμένου να δημιουργηθεί ένας νέος σχηματισμός τμημάτων μέσα στην επιχείρηση.
- Αλλαγή στην κεφαλαιακή δομή, η οποία μπορεί να αλλάξει είτε για να χρηματοδοτήσουν την εξαγορά των επιχειρήσεων, είτε για να αγοράσουν από επενδυτές μετοχές της εταιρείας, είτε για να πληρώσουν μερίσματα.

Η αναδιάρθρωση σε μια επιχείρηση έχει ως στόχους:

- Την αύξηση της παραγωγικότητας της επιχείρησης.
- Τον καλύτερο έλεγχο στα κόστη.
- Γενικότερα την αύξηση του πλούτου των μετοχών.

Για να πετύχουμε τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της επιχείρησης πρέπει να βεβαιωθούμε ότι λειτουργεί μέσα σε μια κερδοφόρα αγορά, και ότι όλες οι κύριες δραστηριότητές της, συμπεριλαμβανομένης της διοίκησης και των πληροφοριακών συστημάτων, πρέπει να βρίσκονται στα επίπεδα των well-run επιχειρήσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Εισαγωγή

Πρόχειρη και άμεση άποψη για τη δραστηριότητα μιας επιχείρησης μπορεί να διαμορφωθεί από την εξέταση των κερδών, των πωλήσεων και άλλων μεγεθών. Βέβαια, οι μετρήσεις μεμονωμένων μεγεθών δεν μπορούν να δώσουν αξιόπιστα συμπεράσματα, αν δεν συγκριθούν προς άλλα κατάλληλα μεγέθη. Έτσι, δεν είναι αρκετό, για να χαρακτηριστεί μια επιχείρηση σαν αποδοτικότερη από μία άλλη, να παρουσιάζει, για παράδειγμα, μεγαλύτερα κέρδη. Αντίθετα, αν τα κέρδη συγκρίνονταν στις δύο επιχειρήσεις προς το επενδυμένο, σε κάθε μία αντίστοιχα, κεφάλαιο, η εικόνα της αποδοτικότητας θα ήταν πιο αντικειμενική.



Η πιο σημαντική, ίσως, πηγή πληροφοριών για τη δραστηριότητα μιας επιχείρησης είναι οι βασικές λογιστικές καταστάσεις, δηλαδή ο ισολογισμός και τα αποτελέσματα χρήσης. Στην ανάλυση των λογιστικών στοιχείων χρησιμοποιούνται συχνά οι λεγόμενοι χρηματοοικονομικοί δείκτες (αριθμοδείκτες). Οι δείκτες αυτοί αποτελούν προσπάθεια να συμπυκνωθούν πολλές οικονομικές παράμετροι σε έναν αριθμό, διαιρώντας, πολλαπλασιάζοντας, προσθέτοντας ή αφαιρώντας στοιχεία των βασικών λογιστικών καταστάσεων.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών αποτελεί αξιολόγηση της οικονομικής θέσης και των προοπτικών μιας επιχείρησης και παρέχει μια σημαντική μέθοδο ερμηνείας των σχέσεων μεταξύ των διαφόρων στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων. Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης των επιχειρήσεων.

Οι αριθμοδείκτες είναι ένα σχετικό μέγεθος δύο επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Εκφράζουν ποσοτικά, χαρακτηριστικές σχέσεις μεταξύ των στοιχείων της επιχείρησης και των γεγονότων που αποτελούν την δραστηριότητά της.

Οι αριθμοδείκτες είναι εργαλείο παρατήρησης της επιχείρησης. Όταν υπάρχει σχέση μεταξύ δύο μεγεθών, μετρούν την αναλογία μεταξύ τους, τις συνθήκες εμπλοκής τους, επιτρέποντας διαγνώσεις τάσεων και καταστάσεων. Υπολογίζονται, κάθε φορά, με

βάση το τρέχον έτος και, στη συνέχεια, σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη, άλλες εταιρείες, τη βιομηχανία, ή ακόμα και την οικονομία για να αξιολογήσουν τις επιδόσεις μιας επιχείρησης.

Χρησιμοποιούνται κυρίως από τους υπερασπιστές της θεμελιώδους ανάλυσης και λογιστές, για τη σύγκριση δυνατών και αδύνατων σημείων των επιχειρήσεων, αλλά και από επιχειρηματίες και στελέχη επιχειρήσεων για να καταλάβουν κατά πόσο είναι επιτυχείς και αποδοτικές οι αποφάσεις τους. Πρέπει να παρακολουθείται η πορεία των δεικτών στο χρόνο. Οι αριθμοδείκτες μπορούν να διακριθούν σε ομάδες ανάλογα με το τι αφορούν.

4.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο όρος «ρευστότητα» αναφέρεται στην ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της και, κατ' επέκταση, στην ικανότητά της να μετατρέπει τα περιουσιακά της στοιχεία σε χρηματικά μέσα. Από την πλευρά της διοίκησης της επιχείρησης η έλλειψη ρευστότητας ή η μειωμένη ρευστότητα μπορεί να σημαίνει μειωμένη ικανότητα στη δημιουργία ή στην παραπέρα αύξηση των κερδών της και επίσης, την εσπευσμένη ρευστοποίηση πάγιων περιουσιακών στοιχείων και ενδεχομένως έναρξη πτωχεύσεως. Γενικά, η μειωμένη ρευστότητα αποτελεί τροχοπέδη στη λήψη αποφάσεων και μειώνει τον ορίζοντα δράσης της επιχείρησης.

4.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας βρίσκεται, αν διαιρέσουμε το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις τρέχουσες (βραχυχρόνιες) υποχρεώσεις. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης από το κυκλοφορούν ενεργητικό (διαθέσιμο + απαιτήσεις + αποθέματα).

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, τόσο καλύτερη από πλευράς ρευστότητας είναι η θέση της επιχείρησης. Υπάρχουν, βέβαια, μειονεκτήματα που έχουν σχέση με την αξιοπιστία του δείκτη. Μια βασική αδυναμία αφορά στα μεγέθη, που συνθέτουν τους όρους του δείκτη. Τα μεγέθη αυτά λαμβάνονται από τον ισολογισμό, συνήθως στο τέλος της διαχειριστικής χρήσεως και είναι πιθανό να διαφέρουν σημαντικά, αν ληφθούν σε κάποια άλλη χρονική στιγμή.

Ο στατικός τους χαρακτήρας δεν επιτρέπει τη συναγωγή πολύ αξιόπιστων συμπερασμάτων σχετικά με την προηγούμενη ή μελλοντική εξέλιξή τους, γι' αυτό και δεν είναι δυνατόν να προβλεφθούν τυχόν δυσμενείς για τη ρευστότητα μεταβολές τόσο στον αριθμητή, όσο και στον παρονομαστή του δείκτη.

4.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ένας άλλος αριθμοδείκτης που μετρά τη ρευστότητα μιας επιχείρησης είναι εκείνος της ειδικής ρευστότητας. Ο αριθμοδείκτης αυτός δεν λαμβάνει υπόψη του τα στοιχεία που δεν είναι εύκολα και γρήγορα μετατρέψιμα σε ρευστό. Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας βρίσκεται, αν διαιρέσουμε το σύνολο των ταχέως ρευστοποιήσιμων

περιουσιακών στοιχείων (διαθέσιμα + απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης από τα ταχέως ρευστοποιήσιμα περιουσιακά της στοιχεία. Εκφράζει, επομένως, την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, χωρίς να προσφεύγει στα αποθέματά της.

Η ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, και αυτό συμβαίνει επειδή, αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε η επιχείρηση δε θα είναι σε θέση να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της.

4.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας βρίσκεται, αν διαιρέσουμε τα διαθέσιμα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ο αριθμοδείκτης αυτός εμφανίζει την ικανότητα της επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται αμέσως στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά του ταμείου της και τους λογαριασμούς καταθέσεως όψεως των τραπεζών.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο καλύτερος είναι ο βαθμός ρευστότητας. Σε αυτό το σημείο, θα πρέπει να τονίσουμε ότι πολύ μεγάλος βαθμός ρευστότητας, δε σημαίνει πάντοτε σωστή οικονομική διαχείριση, ιδίως όταν η επιχείρηση είναι σε θέση να αντεπεξέρχεται στις υποχρεώσεις της με μικρότερο βαθμό ρευστότητας. Επομένως, το καταλληλότερο ύψος του αριθμοδείκτη αυτού πρέπει να κυμαίνεται σε ένα σημείο, το οποίο θα επιτρέπει στην επιχείρηση να ανταποκρίνεται στα βραχυχρόνια χρέη της με σχετική άνεση, χωρίς όμως ένα σημαντικό μέρος των διαθεσίμων της να λιμνάζει στο ταμείο της και στις τράπεζες.

Πρακτικά το επίπεδο του αριθμοδείκτη πρέπει πάντοτε να βρίσκεται κάτω της μονάδας. Οι επιχειρήσεις που έχουν υψηλό δείκτη άμεσης ρευστότητας, σπάνια έχουν την ανάγκη δανεισμού.

4.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Με τους δείκτες αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, δηλαδή η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησής της να παράγει κέρδη. Η πραγματοποίηση κέρδους από την επιχείρηση κάνει απόλυτα αναγκαία την ανάλυση της αποδοτικότητας, για να διαπιστωθεί εάν είναι σωστή η συνέχιση της παραπέρα δέσμευσης των ήδη επενδυμένων κεφαλαίων ή δέσμευση νέων κεφαλαίων στην επιχείρηση από τους επιχειρηματίες ή τους επενδυτές γενικότερα.

Τα βασικά κριτήρια που χρησιμοποιούνται για να μετρηθεί η απόδοση είναι οι μεταβολές στα έσοδα πωλήσεων, στα κέρδη, ή οι μεταβολές σε διάφορα στοιχεία της παραγωγής. Κανένα από τα κριτήρια αυτά, βέβαια, δε δίνει απαντήσεις από μόνο του, αλλά μόνο εάν συνδυαστούν μεταξύ τους. Η αύξηση, για παράδειγμα, στα έσοδα πωλήσεων είναι επιθυμητή μόνο εάν αυτή έχει σαν αποτέλεσμα την αύξηση κερδών. Η αύξηση κερδών μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν κριτήριο προσδιορισμού της

αποδοτικότητας μόνο εάν συσχετισθεί με το κεφάλαιο που επενδύθηκε προκειμένου να πραγματοποιηθούν αυτά τα κέρδη.

Επομένως, η αποδοτικότητα κάθε επιχείρησης είναι το αποτέλεσμα ενός μεγάλου αριθμού επιχειρηματικών αποφάσεων, που δίνει την απάντηση στο ερώτημα «πόσο αποτελεσματικά διοικείται η επιχείρηση».

4.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους βρίσκεται, αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσης με τις καθαρές της πωλήσεις και δείχνει το μικτό κέρδος που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ. Ο υπολογισμός, όμως, αυτός είναι δυνατός μόνο αν η επιχείρηση δημοσιεύει το κόστος των πωληθέντων.

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης. Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της και, συγχρόνως, να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

Είναι, όμως, δυνατόν μια επιχείρηση να έχει θέσει σκόπιμα ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους, προκειμένου να επιτύχει αύξηση του όγκου των πωλήσεων ή αύξηση των πωλήσεων ενός νέου προϊόντος της, ώστε να διευρύνει το μερίδιό της στην αγορά.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης δείχνει την ικανότητα της διοικήσεως να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης δείχνει μια όχι τόσο καλή πολιτική της διοικήσεως στον τομέα των αγορών και των πωλήσεων.

4.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται, αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου.

Στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τυχόν μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη, τα οποία, όμως, μπορεί να είναι σημαντικά και να επηρεάζουν το αποτέλεσμα. Για το λόγο αυτό, προκειμένου να υπολογιστεί ο παραπάνω αριθμοδείκτης χρησιμοποιούνται πολλές φορές τα καθαρά κέρδη της χρήσης, τα οποία προκύπτουν με την προσθήκη των διαφόρων εσόδων και την αφαίρεση των διαφόρων εξόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος, δεδομένου ότι τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές βασίζονται τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης στο προβλεπόμενο ύψος πωλήσεων και το ποσοστό του καθαρού κέρδους. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι ορισμένοι αναλυτές λαμβάνουν υπόψη τους τα καθαρά λειτουργικά κέρδη πριν από την αφαίρεση των αποσβέσεων, με την αιτιολόγηση ότι διευκολύνονται έτσι οι συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων που εφαρμόζουν διαφορετική πολιτική αποσβέσεων.

Βέβαια, μαζί με τον δείκτη Περιθωρίου Κέρδους, είναι σκόπιμο να συνεξετάζεται και ο σχετικός προς αυτόν δείκτης Περιθωρίου Κέρδους Εκμεταλλεύσεως. Οι τιμές των δύο αυτών δεικτών συνήθως διαφέρουν μεταξύ τους, αφού στον πρώτο περιλαμβάνονται και έσοδα / έξοδα μη οργανικά (έκτακτα) και επομένως, δίνεται η δυνατότητα στον χρηματοοικονομικό αναλυτή να εκτιμήσει αντικειμενικότερα την αποτελεσματικότητα της οργάνωσης της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους εκμεταλλεύσεως βρίσκεται, αν διαιρέσουμε το κέρδος εκμεταλλεύσεως με τον κύκλο εργασιών.

4.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων εκφράζεται από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών λειτουργικών κερδών της χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Για να θεωρείται επικερδής η χρησιμοποίηση του ξένου κεφαλαίου στην επιχείρηση, πρέπει ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίου κεφαλαίου να είναι μεγαλύτερος του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου. Διαφορετικά, συμφέρει στην επιχείρηση η χρησιμοποίηση ιδίων κεφαλαίων μόνο.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της, για παράδειγμα, μπορεί να έχει ανεπαρκή διοίκηση, ή χαμηλή παραγωγικότητα, χωρίς όμως και να μπορεί ο εξωτερικός αναλυτής να εντοπίσει τα αδύνατα σημεία της από το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη και μόνο.

Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί, πράγμα που μπορεί να οφείλεται ανάλογα στην επιτυχημένη διοίκησή της, στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της, ή σε άλλους παράγοντες.

4.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται για να εξεταστεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρήση των περιουσιακών της στοιχείων. Η εντατική χρησιμοποίηση των στοιχείων μιας εταιρείας, και γενικά η δραστηριότητά της, ορίζεται συνήθως σε σχέση με τη μεταβλητή των πωλήσεων.

Η ερμηνεία των δεικτών δραστηριότητας θα πρέπει να γίνεται με μεγάλη προσοχή, διότι οι πωλήσεις μιας επιχείρησης αναφέρονται σε τρέχουσες τιμές, ενώ τα περιουσιακά της στοιχεία, που σχετίζονται με τις πωλήσεις για να εκφράσουν την έννοια της δραστηριότητας, σε τιμές κτήσης οι οποίες, λόγω του υπάρχοντος πληθωρισμού, εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις χαμηλότερες των πραγματικών, εκτός αν έχει γίνει αναπροσαρμογή της αξίας τους σε τρέχουσες τιμές.

Η μελέτη της ταχύτητας κυκλοφορίας των περιουσιακών στοιχείων βοηθά και συμπληρώνει την ανάλυση της ρευστότητας της επιχείρησης, αφού η τελευταία επηρεάζεται άμεσα από τη δυνατότητα ρευστοποιήσεώς τους. Η επιχείρηση έχει επενδύσει κεφάλαια σε μέσα παραγωγής και σε εμπορεύσιμες αξίες, από την εκμετάλλευση των οποίων αναμένει κέρδη. Τα κέρδη με τη σειρά τους είναι συνάρτηση του κυκλώματος της παραγωγής, της πώλησεως, του εφοδιασμού με πρώτες ύλες, το οποίο επαναλαμβάνεται συνεχώς. Όσο πιο γρήγορα επαναλαμβάνεται η πιο πάνω διαδικασία, τόσο περισσότερα είναι τα κέρδη. Αντίθετα, κάθε καθυστέρηση έχει δυσμενείς συνέπειες για την επιχείρηση, οι οποίες εκδηλώνονται σε πρώτο στάδιο στη ρευστότητά της, και σε δεύτερο στάδιο στην αποδοτικότητά της.

Τέλος, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι συνυφασμένοι με τον βαθμό ρευστότητας μιας επιχείρησης και έτσι συμπληρώνουν τους αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας.

4.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων βρίσκεται, αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης μέσα στη χρήση, με τον μέσο όρο των απαιτήσεών της. Για να υπάρξει μια πιο αντιπροσωπευτική εικόνα του μέσου όρου των απαιτήσεων, εφόσον υπάρχουν στοιχεία, είναι προτιμότερο ο υπολογισμός του μέσου όρου να αποτελεί το άθροισμα των απαιτήσεων στο τέλος κάθε μήνα και αυτό να διαιρείται με τον αριθμό των μηνών της χρήσης.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Για να βρούμε τη μέση πραγματική διάρκεια δέσμευσης των κεφαλαίων μιας επιχείρησης από τους πελάτες της, θα διαιρέσουμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 μέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.



Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση είναι το χρονικό διάστημα που επιχείρηση αναμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της, από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πιστωτική πώληση μέχρι τη στιγμή που αυτή θα έχει μετατραπεί σε μετρητά. Το

χρονικό αυτό διάστημα, αφενός μετρά την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στην είσπραξη των απαιτήσεων της και, αφετέρου εκφράζει την πιστωτική της πολιτική.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη, όχι μόνο γιατί τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο χρηματικό κόστος, αλλά γιατί έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας, καθώς θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

4.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται, αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών, εμπορευμάτων και άλλων προϊόντων, που έγιναν μέσα στη χρήση, με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης, με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365 μέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, τότε έχουμε σε αριθμό ημερών το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες.

Στην πράξη, επειδή το σύνολο των αγορών της χρήσης σπάνια δημοσιεύεται, ή δεν δημοσιεύεται καθόλου, πολλοί αναλυτές χρησιμοποιούν αντί αυτού το κόστος πωληθέντων χρήσης, αφού το προσαρμόζουν σύμφωνα με τα στοιχεία εκείνα που δεν συνεπάγονται πραγματική καταβολή μετρητών, όπως για παράδειγμα στην περίπτωση των αποσβέσεων.

Αν συγκρίνουμε την ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων με την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, τότε αυτό σημαίνει ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από όσο εισπράττονται οι απαιτήσεις της και άρα επιτυγχάνεται κάποιου μεγέθους χρηματοδότηση της επιχείρησης από τους πιστωτές της.

Οι επιχειρήσεις επιδιώκουν να έχουν χρόνο εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, όσο το δυνατόν μεγαλύτερο από το χρόνο εισπράξεως των απαιτήσεων, γι' αυτό είναι σκόπιμη η συνεχής παρακολούθηση της εξελίξεως των αριθμοδεικτών αυτών και η συσχέτισή τους κατά τη διάρκεια μεγάλων χρονικών διαστημάτων.

4.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Η ικανότητα μιας επιχείρησης να πωλεί τα αποθέματά της γρήγορα, αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται, αν διαιρέσουμε το κόστος των πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων μιας επιχείρησης με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της.

Αν δεν είναι γνωστό στον εξωτερικό αναλυτή το κόστος των πωληθέντων, τότε για τον υπολογισμό της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων χρησιμοποιείται η αξία των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν μέσα σε μια χρονική περίοδο.

Ως μέσο απόθεμα προϊόντων λαμβάνεται το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πώλησης. Στην περίπτωση που ένας τέτοιος υπολογισμός είναι δύσκολος, τότε λαμβάνεται ο μέσος όρος των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης. Επίσης, στα αποθέματα προϊόντων περιλαμβάνονται τόσο τα έτοιμα προϊόντα, όσο και οι πρώτες ύλες και τα ημικατεργασμένα προϊόντα.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα μιας επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν, ή διαφορετικά, τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται, προκειμένου να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης.

Η ακρίβεια των αριθμοδείκτη αυτού επηρεάζεται δυσμενώς από το γεγονός, ότι ο κύκλος εργασιών συνήθως περιλαμβάνει την αξία των ακαθάριστων πωλήσεων, ενώ τα αποθέματα υπολογίζονται σε τιμές κόστους. Σε αυτήν την περίπτωση, επιβάλλεται η διόρθωση της αξίας του κύκλου εργασιών, αφού είναι γνωστό, ότι τα αποθέματα στον ισολογισμό εμφανίζονται πάντοτε στην αξία κτήσεως ή κόστους.

Η ταχύτητα κυκλοφορίας αντικατοπτρίζει ακριβώς τη δυνατότητα αυτή και, ακόμη, σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους, δίνει έμμεσα την αποδοτικότητα του επενδυμένου στα αποθέματα κεφαλαίου.

Ο αναλυτής θα πρέπει να είναι επιφυλακτικός με τις πιθανές ερμηνείες, που μπορούν να προκύψουν από τον αριθμοδείκτη. Μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας δε σημαίνει πάντοτε ούτε ευχέρεια πωλήσεων, ούτε οικονομική απασχόληση των κεφαλαίων, που είναι επενδυμένα στα αποθέματα.

Συχνά, η μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων οφείλεται σε μείωση των τιμών, ώστε να διευκολυνθεί η πώληση ενός εμπορεύματος, το οποίο δημιουργεί κινδύνους για την επιχείρηση.

Με εξαίρεση τις περιπτώσεις των πολύ μικρών ή πολύ μεγάλων αποθεμάτων, που οφείλονται σε ανώμαλες συνθήκες της αγοράς, η διατήρηση στην επιχείρηση ενός λογικού μεγέθους αποθεμάτων, θα πρέπει να είναι το βασικό μέλημα μιας συνετής διοικήσεως.

4.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται, αν διαιρέσουμε τον κύκλο εργασιών με το άθροισμα των πελατών με τα εισπρακτέα γραμμάτια. Η σημασία του αριθμοδείκτη είναι φανερή, αν ληφθεί υπόψη, ότι η ρευστότητα της επιχειρήσεως επηρεάζεται αποφασιστικά από τον όγκο των πωλήσεων που γίνονται με πίστωση κ από την ταχύτητα ρευστοποιήσεως

της πίστωσης αυτής. Ο αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές μέσα στη διαχειριστική περίοδο, η πίστωση ανοίγεται και ρευστοποιείται.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα ρευστοποίησης των απαιτήσεων και επομένως τόσο καλύτερη η κατάσταση από πλευράς ρευστότητας της επιχείρησης.



Για τον εξωτερικό αναλυτή που μελετά τον δείκτη αυτόν, είναι εύκολο να έχει κατευθείαν από τον δημοσιευόμενο ισολογισμό τόσο την αξία του κύκλου εργασιών όσο και την αξία των λογαριασμών «Πελάτες» και «Γραμμάτια Εισπρακτέα».

4.3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση του κύκλου εργασιών και παγίων στοιχείων και κατ' επέκταση την αποτελεσματικότητα της επιχειρήσεως να χρησιμοποιεί μεγάλη ή μικρή αξία παγίων και να επιτυγχάνει ορισμένο όγκο πωλήσεων. Η αξιοπιστία του αριθμοδείκτη είναι μεγαλύτερη, όταν συσχετίζεται με αντίστοιχους αριθμοδείκτες προηγούμενων χρήσεων και άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

Επιπλέον, είναι απαραίτητο να λαμβάνεται υπόψη η περίπτωση αλλοιώσεως του κύκλου εργασιών ένεκα αυξήσεως των τιμών, ενώ η αξία των παγίων παραμένει αμετάβλητη.

Στην ανάλυση της ταχύτητας κυκλοφορίας των περιουσιακών στοιχείων περισσότερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν:

- Οι απαιτήσεις και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, όπως, για παράδειγμα, οι πελάτες, τα εισπρακτέα γραμμάτια, οι προμηθευτές, τα πληρωτέα γραμμάτια.
- Τα αποθέματα, όπως, για παράδειγμα, τα εμπορεύματα, οι πρώτες ύλες.
- Το κεφάλαιο κινήσεως.
- Τα πάγια, όπως, για παράδειγμα, τα γήπεδα, τα κτίρια, τα μηχανήματα.
- Το συνολικό ενεργητικό.
- Το ίδιο κεφάλαιο.
- Τα διαρκή κεφάλαια (ίδιο + ξένο μακροπρόθεσμο κεφάλαιο).

4.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

Οι δείκτες αυτοί εξετάζουν τη σχέση ιδίων και ξένων κεφαλαίων σε μια επιχείρηση, για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός. Υπάρχει ουσιαστική διαφορά μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων και αυτό είναι που κάνει τόσο σημαντική τη διάρθρωση κεφαλαίων.

Το χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής, ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή ή όχι, μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται, εκτός από την κερδοφορία της επιχείρησης, από την απόφαση της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης των μετόχων.

Από την άλλη πλευρά, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους τους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης. Σε περίπτωση που μια επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της που απορρέουν από τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων (επιστροφή και κεφαλαίων και πληρωμή τόκων), θα έχει ως συνέπεια να υποστούν μείωση τα ίδια κεφάλαιά της. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή, και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφλησή τους.

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούν οι αναλυτές όταν εξετάζουν την χρηματοοικονομική διάρθρωση μιας επιχείρησης, είναι ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια και ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων.

4.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά σε μια επιχείρηση τη διάρθρωση των κεφαλαίων της και τη δανειακή της επιβάρυνση, δείχνοντας το ποσό των περιουσιακών στοιχείων το οποίο χρηματοδοτείται από τους πιστωτές, σε σχέση με τα κεφάλαια που παρέχουν οι μέτοχοι. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο περισσότερο η εταιρεία στηρίζεται για τη χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων στα ξένα κεφάλαια και τόσο λιγότερο στα δικά της.

4.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

Είναι ο δεύτερος αριθμοδείκτης που χρησιμοποιείται για την ανάλυση της μακροχρόνιας θέσης μιας επιχείρησης και, βρίσκεται, αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη χρήσης, πριν από την αφαίρεση φόρων και τόκων, με το ύψος των καταβαλλόμενων τόκων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά το βαθμό προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της επιχείρησης από τον κίνδυνο ενδεχόμενης μη καταβολής των τόκων των ξένων κεφαλαίων.

Όσο μεγαλύτερος εμφανίζεται να είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τους τόκους της και τόσο μικρότερος ο κίνδυνος αθέτησης στην εξόφληση υποχρεώσεών της. Ο εξεταζόμενος αριθμοδείκτης, σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων, παρέχει ένδειξη για τον βαθμό και την αποτελεσματική χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων από την επιχείρηση.

4.5 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΤΙΜΙΣΗΣ – ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑΣ

Υπάρχει ένα πλήθος αριθμοδεικτών παραγωγικότητας, που αναφέρονται σε όλους τους τομείς της επιχειρήσεως. Εδώ εξετάζονται ορισμένοι από τους δείκτες παραγωγής και πωλήσεων.

Οι δείκτες αυτοί συσχετίζουν τα οικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης, όπως τα κέρδη, με τα χρηματιστηριακά στοιχεία, όπως η χρηματιστηριακή τιμή ή το μέρισμα.

Οι τιμές των μετοχών των εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιρειών έχουν τις εξής μορφές:

- Ø Τιμή ανοίγματος, είναι η πρώτη τιμή που αναγράφεται στη διάρκεια μιας περιόδου στην οποία έγινε η χρηματιστηριακή πράξη.
- Ø Ανώτερη τιμή, είναι η ανώτερη τιμή που αναφέρεται κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου στην οποία έγινε πράξη.
- Ø Κατώτερη τιμή, είναι η κατώτερη τιμή που καταγράφεται κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου στην οποία έγινε πράξη.
- Ø Τιμή κλεισίματος, είναι η τελευταία τιμή που καταγράφεται κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου στην οποία έγινε πράξη ή ο μέσος όρος τιμών της τελευταίας περιόδου μιας χρηματιστηριακής συνεδρίασης. Στην τιμή αυτή στηρίζουν τις αναλύσεις τους οι περισσότεροι τεχνικοί αναλυτές, εφόσον θεωρείται η καταληκτική τιμή μιας χρηματιστηριακής περιόδου, για παράδειγμα, μίας ημέρας.



Οι παραπάνω τιμές είναι πρωτογενείς. Αυτό σημαίνει ότι δεν είναι δημιουργήματα των υπολογισμών ενός αναλυτή, αλλά είναι τιμές που παρατηρούνται άμεσα στη χρηματιστηριακή αγορά. Ωστόσο, μπορούν να χρησιμοποιηθούν και τιμές που είναι αποτέλεσμα υπολογισμών ενός αναλυτή.

Αυτό που προκύπτει αν πολλαπλασιάσουμε την χρηματιστηριακή

τιμή με τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης, είναι η χρηματιστηριακή αποτίμηση της επιχείρησης ή αλλιώς, η κεφαλαιοποίηση. Η κεφαλαιοποίηση, δηλαδή, είναι η αποτίμηση μιας επιχείρησης με βάση τη χρηματιστηριακή της τιμή.

4.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται, αν διαιρέσουμε την τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή. Ο λόγος τιμή προς κέρδη ανά μετοχή περιέχει μια προοπτική ανάπτυξης, δηλαδή κάποιος πληρώνει για μια μετοχή πολλές φορές τα κέρδη της, ελπίζοντας ότι τα κέρδη θα πολλαπλασιαστούν σημαντικά στο μέλλον. Ο τρόπος για να πολλαπλασιαστούν είναι να επενδυθούν μερικά από αυτά, αντί να μοιραστούν ως μέρισμα.

Κάποιες επιχειρήσεις μπορεί να έχουν υψηλό αυτόν τον αριθμοδείκτη, χωρίς αυτό να σημαίνει απαραίτητα κάτι αρνητικό για εκείνες.

4.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ

Με τους αριθμοδείκτες αυτούς εξετάζεται η παραγωγικότητα:

- Των πρώτων υλών.
- Της εργασίας.
- Των μηχανών.

Αριθμοδείκτης Πρώτων Υλών

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης βρίσκεται, αν διαιρέσουμε την ποσότητα παραγόμενου προϊόντος με την ποσότητα πρώτης ύλης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο καλύτερος είναι, δεδομένου ότι η αύξησή του σημαίνει, είτε μείωση της απαιτούμενης ποσότητας πρώτης ύλης για την παραγωγή ορισμένης ποσότητας προϊόντος, είτε αύξηση της παραγόμενης ποσότητας προϊόντος με ορισμένη ποσότητα πρώτης ύλης, είτε ταυτόχρονη μείωση της πρώτης ύλης και αύξηση του προϊόντος. Γενικότερα, ο δείκτης είναι τόσο καλύτερος, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμητής και μικρότερος ο παρονομαστής.

Αριθμοδείκτες Εργασίας

Συνήθως ένας τέτοιου είδους αριθμοδείκτης βρίσκεται, αν διαιρέσουμε την ποσότητα του παραγόμενου προϊόντος με την ποσότητα των διατιθέμενων ανθρωποωρών. Η αύξηση του αριθμοδείκτη σημαίνει βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας, η οποία μπορεί να οφείλεται είτε σε καλύτερη εκπαίδευση είτε σε καλύτερη οργάνωση της εργασίας.

Άλλη μορφή που μπορεί να πάρει ένας αριθμοδείκτης εργασίας είναι να διαιρέσουμε τον αριθμό των πραγματικών ανθρωποωρών με τον αριθμό των κανονικών ανθρωποωρών. Με τον αριθμοδείκτη αυτόν γίνεται σύγκριση των πραγματικών ανθρωποωρών, που χρησιμοποιήθηκαν σε μία χρονική περίοδο, προς τις κανονικές ανθρωποώρες, που έπρεπε να χρησιμοποιηθούν. Συνήθως οι πραγματικές ανθρωποώρες είναι λιγότερες από τις κανονικές λόγω των απεργιών, των ασθενειών των εργαζομένων, των διακοπών του ηλεκτρικού ρεύματος, των διακοπών του νερού και γενικά απρόβλεπτων γεγονότων.

Ο αριθμοδείκτης δίνεται σε ποσοστά επί τοις εκατό και όσο πιο υψηλό ποσοστό έχει, τόσο πληρέστερη απασχόληση του παράγοντα εργασία επιτυγχάνεται.

Αριθμοδείκτες Μηχανών

Όπως και οι αριθμοδείκτες εργασίας, έτσι και οι αριθμοδείκτες μηχανών μπορούν να έχουν διάφορες μορφές και να βρίσκονται με διαφορετικούς τρόπους κάθε φορά, ανάλογα το αντικείμενο ανάλυσης.

Ένα παράδειγμα εξέτασης αριθμοδείκτη μηχανών είναι α διαιρέσουμε το κόστος λειτουργίας μηχανών με τις ώρες λειτουργίας μηχανών. Με αυτόν τον τρόπο θα έχουμε

το κόστος λειτουργίας των μηχανών ανά ώρα ή αλλιώς το βαθμό της οικονομικής λειτουργίας των μηχανών. Με τη βοήθεια του αριθμοδείκτη αυτού επιδιώκεται να επιτευχθεί το ελάχιστο ή θεωρητικό κόστος λειτουργίας των μηχανών, το οποίο καθορίζει ο κατασκευαστής ή βγαίνει από τις εκτιμήσεις των ειδικών.

Άλλο παράδειγμα εξέτασης αριθμοδείκτη μηχανών, είναι να διαιρέσουμε την ποσότητα του παραγόμενου υλικού με τις ώρες λειτουργίας των μηχανών. Έτσι μας δίνεται το μέτρο της παραγωγικότητας των μηχανών. Όσο μεγαλύτερος ο αριθμοδείκτης, δηλαδή, όσο μεγαλύτερη η παραγωγή και λιγότερες οι ώρες λειτουργίας των μηχανών, τόσο το καλύτερο.

Αντίστοιχα με τον αριθμοδείκτη εργασίας, μπορούμε και σε αυτήν την περίπτωση να υπολογίσουμε το βαθμό απασχολήσεως των μηχανών. Αυτό θα το επιτύχουμε διαιρώντας τον αριθμό των πραγματικών ωρών λειτουργίας των μηχανών με τον αριθμό των κανονικών ωρών λειτουργίας των μηχανών. Και σε αυτήν την περίπτωση, ο αριθμοδείκτης έχει σαν αποτέλεσμα ένα ποσοστό επί τοις εκατό, που όσο μεγαλύτερο είναι, τόσο καλύτερος θεωρείται.

Ο παρονομαστής δίνει το μέγιστο δυνατό αριθμό ωρών, που υπό κανονικές συνθήκες μπορούν να απασχοληθούν οι μηχανές, σε ορισμένο χρονικό διάστημα δηλαδή με τις λιγότερες δυνατές διακοπές, κυρίως λόγω βλαβών, ενώ ο αριθμητής δίνει τις πραγματικές ώρες λειτουργίας των μηχανών μέσα στο ίδιο χρονικό διάστημα, το οποίο μπορεί να είναι ένας μήνας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Αδαμίδης, Λεων., Αργύρης, 2008. «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», (2^η Έκδοση), University Studio Press

Ζοπουνίδης, Κωνσταντίνος, 2004. «Ανάλυση και Διαχείριση Χρηματοοικονομικών Κινδύνων», Εκδόσεις Κλειδάριθμος

Κοτσίρης, Ε., Λάμπρος, 1998. «Πτωχευτικό Δίκαιο», Εκδόσεις Σακκούλα

Νιάρχος, Α., Νικήτας, 2004. «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», (7^η έκδοση), Εκδόσεις Σταμούλης

Ξανθάκης, Μανόλης, και Αλεξιάκης, Χρήστος, 2006. «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων», Εκδόσεις Σταμούλης

ΠΗΓΕΣ ΑΠΟ ΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

Βικιπαίδεια, Η Ελεύθερη Εγκυκλοπαίδεια. (2012). Χρηματοοικονομικά. Ημερομηνία πρόσβασης 10.05.2012 στη διεύθυνση <http://el.wikipedia.org/wiki/Χρηματοοικονομικά>

Βικιπαίδεια, Η Ελεύθερη Εγκυκλοπαίδεια. (2012). Αριθμοδείκτης. Ημερομηνία πρόσβασης 10.05.2012 στη διεύθυνση <http://el.wikipedia.org/wiki/Αριθμοδείκτης>

Βικιπαίδεια, Η Ελεύθερη Εγκυκλοπαίδεια. (2012). Στρατηγικός Σχεδιασμός. Ημερομηνία πρόσβασης 19.06.2012 στη διεύθυνση http://el.wikipedia.org/wiki/Στρατηγικός_σχεδιασμός

Κίτσος Γιάννης. Bizhelp365. (2011). Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων, Μέρος Α'. Ημερομηνία πρόσβασης 12.10.2012 στη διεύθυνση http://www.bizhelp365.com/index.php?option=com_content&view=article&id=1017:-a-&catid=1:articles-financial&Itemid=93

Κίτσος Γιάννης. Bizhelp365. (2011). Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων, Μέρος Β'. Ημερομηνία πρόσβασης 12.10.2012 στη διεύθυνση http://www.bizhelp365.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=1044%3A-a-&catid=1%3Aarticles-financial&Itemid=93&lang=el

Κίτσος Γιάννης. Bizhelp365. (2011). Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων, Μέρος Γ'. Ημερομηνία πρόσβασης 12.10.2012 στη διεύθυνση

http://www.bizhelp365.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=1130%3A-a-&catid=1%3Aarticles-financial&Itemid=93&lang=el

Κίτσος Γιάννης. Bizhelp365. (2011). Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων, Μέρος Δ'. Ημερομηνία πρόσβασης 12.10.2012 στη διεύθυνση

http://www.bizhelp365.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=1169%3A2011-05-24-19-07-36&catid=1%3Aarticles-financial&Itemid=93&lang=el

Κίτσος Γιάννης. Bizhelp365. (2011). Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων, Μέρος Ε'. Ημερομηνία πρόσβασης 12.10.2012 στη διεύθυνση

http://www.bizhelp365.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=1208%3A-a-&catid=1%3Aarticles-financial&Itemid=93&lang=el

Κίτσος Γιάννης. Bizhelp365. (2011). Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων, Μέρος ΣΤ'. Ημερομηνία πρόσβασης 12.10.2012 στη διεύθυνση

http://www.bizhelp365.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=1235:-a-&catid=1:articles-financial&Itemid=93

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ



Παρακάτω παρουσιάζεται η ανάλυση του ισολογισμού της επιχείρησης «Φραγκούλης Α.Ε.», για πέντε διαδοχικά έτη. Το όνομα της επιχείρησης, καθώς και οι αριθμοί που παρουσιάζονται στην έρευνα είναι πλασματικοί, καθώς δεν κατέστη δυνατό για κάποια υπάρχουσα επιχείρηση να παρουσιάσει πραγματικά νούμερα ισολογισμού όπου να εμφανίζονται τα κέρδη και οι ζημιές της.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2007
ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 01/01/2007-31/12/2007

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
ΙΙ. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ		Ι. ΚΕΦΑΛΑΙΟ (ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΑΠ)	
1. Γήπεδα-Οικόπεδα	52.693,00	1. Καταβεβλημένο	536.213,22
3. Κτίρια-Τεχνικά Έργα	2.235.630,10	ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	536.213,22
Αποσβέσεις	125.346,82	ΙΙΙ. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	
Καθαρή Αξία	2.110.283,28	2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	53.486,40
4. Μηχ/τα-τεχνικές εγκ/σεις-λοιπός εξοπλισμός	720.892,70	3. Επιχορηγήσεις επενδύσεων παγίου ενεργητικού	33.247,36
Αποσβέσεις	473.212,65	ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	86.733,76
Καθαρή Αξία	247.680,05	ΙV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
5. Μεταφορικά Μέσα	235.838,30	1. Τακτικό αποθεματικό	40.673,12
Αποσβέσεις	182.365,00	5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	56.321,84
Καθαρή Αξία	53.473,30	ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	96.994,96
6. Έπιπλα-Λοιπός εξοπλισμός	305.286,82	V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ	
Αποσβέσεις	262.180,73	Υπόλοιπο κερδών χρήσης εις νέο	597.241,38
Καθαρή Αξία	43.106,09	ΣΥΝΟΛΟ	597.241,38

ΣΥΝΟΛΟ		ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	
ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ	3.550.440,92	ΕΙΣ ΝΕΟ	
ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ		ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ	1.317.183,32
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1.043.105,20	ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.507.235,72	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
ΙΙΙ.ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ & ΑΛΛΕΣ		Ι. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ	
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ		ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
7.Λοιπές μακροπρόθεσμες	10.351,41	2.Δάνεια τραπεζών	798.513,06
απαιτήσεις		ΣΥΝΟΛΟ	
ΣΥΝΟΛΟ ΣΥΜ/ΧΩΝ &	10.351,41	ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ	798.513,06
ΑΛΛΩΝ		ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ		ΙΙ. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ	
ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ		ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ	3.560.692,33	1.Προμηθευτές	1.056.187,66
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		3.Τράπεζες λογ.	
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1.043.105,20	βραχυπρόθεσμων	2.424.586,93
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.517.587,13	υποχρεώσεων	
		5.Υποχρεώσεις από	63.720,10
		φόρους - τέλη	
		6.Ασφαλιστικοί	25.397,00
		οργανισμοί	
Δ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		11.Πιστωτές διάφοροι	1.284.046,31
Ι. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ		ΣΥΝΟΛΟ	
1.Εμπορεύματα	987.365,13	ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ	4.790.217,90
2.Προϊόντα έτοιμα,		ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ημιτελή, υποπροϊόντα &	112.356,43	ΣΥΝΟΛΟ	5.588.730,96
υπολείμματα		ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
4.Πρώτες &βοηθητικές	571.682,40	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ	6.905.914,28
ύλες		ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	
ΣΥΝΟΛΟ	1.671.403,96		
ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ			
ΙΙ.ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ			
1.Πελάτες	1.422.230,37		
11.Χρεώστες Διάφοροι	1.286.381,22		
ΣΥΝΟΛΟ	2.708.611,59		
ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ			
ΙV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ			
1.Ταμείο	1.531,20		
3.Καταθέσεις Όψεως	6.780,40		

ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	8.311,60
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	4.388.327,15
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	6.905.914,28

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ 31/12/2007

I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	5.508.415,62
Μείον: Κόστος πωλήσεων	3.896.513,87
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	1.611.898,75

Πλέον: Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	11.237,29
---------------------------------	-----------

ΣΥΝΟΛΟ ΜΙΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	1.623.136,04
------------------------------------	---------------------

ΜΕΙΟΝ

1.Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	130.185,23
3.Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	1.025.230,18
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	1.155.415,41

ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	467.720,63
-----------------------------------	-------------------

ΠΛΕΟΝ

3.Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	252.687,00
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	252.687,00

ΟΛΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	215.033,63
----------------------------------	-------------------

ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	215.033,63
--	-------------------

ΜΕΙΟΝ

Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	120.187,46
------------------------------------	------------

ΑΦΑΙΡΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	120.187,46
--------------------------------	-------------------

ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΗΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	94.846,17
---	------------------

ΔΙΑΘΕΣΗ ΚΕΡΔΩΝ 31/12/2007

Καθαρά αποτελέσματα χρήσης	94.846,17
----------------------------	-----------

ΜΕΙΟΝ

Φόρος εισοδήματος	38.156,37
-------------------	-----------

ΣΥΝΟΛΟ ΦΟΡΩΝ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	38.156,37
-------------------------------------	------------------

ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	56.689,80
---------------------------	------------------

ΔΙΑΝΟΜΗ ΚΕΡΔΩΝ

1. Τακτικό αποθεματικό	3.257,83
------------------------	----------

8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο	53.431,97
----------------------------	-----------

ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	56.689,80
-------------------------------	------------------

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008
ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 01/01/2008-31/12/2008

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Β.ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ		Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
4.Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	53.192,27	Ι. ΚΕΦΑΛΑΙΟ (ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΛΠ)	
Αποσβέσεις	12.739,06	1.Καταβεβλημένο	743.481,90
Καθαρή Αξία	40.453,21	ΣΥΝΟΛΟ	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	53.192,27	ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	743.481,90
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	12.739,06	ΙΙΙ. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	40.453,21	1.Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας συμμετοχών & χρεογράφων	53.820,43
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		3.Επιχορηγήσεις επενδύσεων παγίου ενεργητικού	297.552,41
ΙΙ. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ		ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	351.372,84
1.Γήπεδα-Οικόπεδα	52.693,00	ΙV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
3.Κτίρια & τεχνικά έργα	2.542.426,40	1.Τακτικό αποθεματικό	51.390,03
Αποσβέσεις	321.896,37	5.Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	59.220,60
Καθαρή Αξία	2.220.530,03	ΣΥΝΟΛΟ	
4.Μηχ/τα-τεχνικές εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	972.156,48	ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	110.610,63
Αποσβέσεις	566.315,62	V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ	
Καθαρή Αξία	405.840,86	Υπόλοιπο κερδών χρήσης εις νέο	63.729,86
5.Μεταφορικά μέσα	288.650,72	ΣΥΝΟΛΟ	
Αποσβέσεις	186.291,12	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	63.729,86
		ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1.269.195,23
		Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
		Ι. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	

Καθαρή Αξία	102.359,60	2.Δάνεια τραπεζών	590.726,83
6.Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	328.913,71	ΣΥΝΟΛΟ	
Αποσβέσεις	203.780,49	ΜΑΚΡ/ΜΩΝ	590.726,83
Καθαρή Αξία	125.133,22	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΣΥΝΟΛΟ		II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ	
ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ	4.184.840,31	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ		1.Προμηθευτές	1.021.937,08
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1.278.283,60	2.Επιταγές πληρωτέες	746.531,63
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.906.556,71	3.Τράπεζες λογ. βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	8.603.018,06
ΣΥΝΟΛΟ	4.184.840,31	4.Προκαταβολές πελατών	61.500,36
ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ		5.Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	38.182,61
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1.278.283,60	6.Ασφαλιστικοί οργανισμοί	39.709,93
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.906.556,71	7.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	101.188,60
III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ & ΑΛΛΕΣ		11.Πιστωτές διάφοροι	193.263,29
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ		ΣΥΝΟΛΟ	
2.Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	68.541,63	ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ	10.805.331,56
7.Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12.763,00	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΣΥΝΟΛΟ ΣΥΜ/ΧΩΝ & ΑΛΛΩΝ	81.304,63	ΣΥΝΟΛΟ	11.396.058,39
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ		ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ		Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ	4.266.144,94	ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		2.Έξοδα χρήσης δεδουλευμένων	28.816,64
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1.278.283,60	ΣΥΝΟΛΟ	
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.987.861,34	ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΩΝ	28.816,64
Δ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	
I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ		ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	
1.Εμπορεύματα	2.005.973,96	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ	12.694.070,26
2.Προϊόντα έτοιμα, ημιτελή, υποπροϊόντα & υπολείμματα	71.689,06	ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	

4.Πρώτες & βοηθητικές ύλες	826.796,83
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	2.904.459,85
II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	
1.Πελάτες	1.683.591,79
3.Επιταγές εισπρακτέες	
-Χαρτοφυλακίου	196.259,03
-Στις τράπεζες σε εγγύηση	4.689.736,92
-Σε καθυστέρηση (σφραγισμένες)	38.703,00
11.Χρεώστες διάφοροι	99.596,87
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	6.707.887,61
IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	
1.Ταμείο	43.950,01
3.Καταθέσεις όψεως	9.458,24
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	53.408,25
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	9.665.755,71
	12.694.070,26

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ 31/12/2008

I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	10.969.536,19
Μείον: Κόστος πωλήσεων	7.893.145,68
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	3.076.390,51

ΣΥΝΟΛΟ ΜΙΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ **3.076.390,51**

ΜΕΙΟΝ

1.Εξοδα διοικητικής λειτουργίας	763.189,45
3.Εξοδα λειτουργίας διάθεσης	1.115.237,96
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	1.878.427,41

ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ **397.963,10**

ΠΛΕΟΝ

4.Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έξοδα 7.322,95

**ΣΥΝΟΛΟ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΩΝ
ΕΞΟΔΩΝ** **7.322,95**

ΜΕΙΟΝ

3.Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα 225.082,65

**ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΩΝ
ΕΞΟΔΩΝ** **225.082,65**

ΟΛΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ **180.203,40**

II. ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

ΠΛΕΟΝ

1.Εκτακτα και ανόργανα έσοδα 39.521,47

**ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΚΑΙ ΑΝΟΡΓΑΝΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΚΑΙ
ΚΕΡΔΩΝ** **39.521,47**

ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ **39.521,47**

ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ **219.724,87**

ΜΕΙΟΝ

Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων 396.247,15

Μείον: Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος 396.247,15

ΑΦΑΙΡΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ **0,00**

ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΗΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ **219.724,87**

ΔΙΑΘΕΣΗ ΚΕΡΔΩΝ 31/12/2008

Καθαρά αποτελέσματα χρήσης	219.724,87
Υπόλοιπο αποτελεσμάτων προηγούμενων χρήσεων	93.875,38
ΜΕΙΟΝ	
Φόρος εισοδήματος	35.377,26
ΣΥΝΟΛΟ ΦΟΡΩΝ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	35.377,26
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	278.222,99
ΔΙΑΝΟΜΗ ΚΕΡΔΩΝ	
1.Τακτικό αποθεματικό	38.546,48
2.Πρώτο μέρος	112.537,66
8.Υπόλοιπο κερδών εις νέο	127.138,85
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	278.222,99

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2009
ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 01/01/2009-31/12/2009

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Β. ΞΕΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ		Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
4.Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	103.441,99	I. ΚΕΦΑΛΑΙΟ (ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΛΙΠ)	
Αποσβέσεις	68.386,43	1.Καταβεβλημένο	800.376,60
Καθαρή Αξία	35.055,56	ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	800.376,60
ΣΥΝΟΛΟ ΞΕΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	103.441,99	ΙΙΙ. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	68.386,43	2.Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	53.820,40
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	35.055,56	3.Επιχορηγήσεις επενδύσεων παγίου ενεργητικού	283.319,23
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	337.139,63
ΙΙ. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ		ΙV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
1.Γήπεδα - οικόπεδα	52.693,00	1.Τακτικό αποθεματικό	75.721,32
3.Κτίρια & τεχνικά έργα	2.738.941,83	5.Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	48.413,08
Αποσβέσεις	615.328,12	ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	124.134,40
Καθαρή Αξία	2.123.613,71	V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ	
4.Μηχ/τα-τεχνικές εγκατ/σεις & λοιπός μηχ/κός εξοπλισμός	996.112,09	Υπόλοιπο κερδών χρήσης εις νέο	288.536,28
Αποσβέσεις	698.263,26	ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	288.536,28
Καθαρή Αξία	297.848,83	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1.550.186,91
5.Μεταφορικά μέσα	412.120,60	Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΞΕΟΔΑ	
Αποσβέσεις	301.217,18	2.Λοιπές προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	49.896,70
Καθαρή Αξία	110.903,42	ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ ΓΙΑ	49.896,70

6.Επιπλα & λοιπός εξοπλισμός	430.876,86	ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΔΑ	
Αποσβέσεις	298.397,80	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Καθαρή Αξία	132.479,06	Ι. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	4.630.744,38	1.Ομολογιακά δάνεια	4.350.000,00
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1.913.206,36	ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	4.350.000,00
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.717.538,02	ΙΙ. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	4.630.744,38	1.Προμηθευτές	1.500.890,32
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1.913.206,36	2.Επιταγές πληρωτέες	523.129,48
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.717.538,02	3.Τράπεζες λογ. βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	3.221.547,89
ΙΙΙ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ & ΑΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ		4.Προκαταβολές πελατών	65.389,36
2.Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	100.301,66	5.Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	85.000,38
7.Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	11.583,79	6.Ασφαλιστικοί οργανισμοί	49.976,93
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	111.885,45	7.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	198.713,76
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	4.742.629,83	11.Πιστωτές διάφοροι	38.420,17
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1.913.206,36	ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	5.683.068,29
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.829.423,47	ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	10.033.068,29
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	
Ι. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ		2.Εξοδα χρήσης δεδουλευμένων	566.818,10
1.Εμπορεύματα	2.168.737,68	ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	566.818,10
2.Προϊόντα έτοιμα, ημιτελή, υποπροϊόντα & υπολείμματα	35.283,08	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	12.199.970,00
4.Πρώτες & βοηθητικές	650.837,12		

ύλες	
5.Προκαταβολές για αγορά αποθεμάτων	4.671,16
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	2.859.529,04
II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	
1.Πελάτες	2.196.837,70
Μείον: Προβλέψεις	59.913,81
3.Επιταγές εισπρακτέες	
-Χαρτοφυλακίου	
-Στις τράπεζες σε εγγύηση	897.509,09
-Σε καθυστέρηση (σφραγισμ.)	2.898.533,87
11.Χρεώστες διάφοροι	45.000,29
198.768,98	
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	6.176.736,12
IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	
1.Ταμείο	2.503,18
3.Καταθέσεις όψεως	296.722,63
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	299.225,81
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	9.335.490,97
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	12.199.970,00

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ 31/12/2009

I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	12.933.725,17
Μείον: Κόστος πωλήσεων	10.500.903,15
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	2.432.822,02
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	1.900,00
ΣΥΝΟΛΟ ΜΙΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2.434.722,02

ΜΕΙΟΝ	
1.Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	687.346,19
3.Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	1.275.138,25
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	1.962.484,44
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	472.237,58
ΠΛΕΟΝ	
4.Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έξοδα	15.641,83
ΣΥΝΟΛΟ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	15.641,83
ΜΕΙΟΝ	
3.Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	347.395,16
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	347.395,16
ΟΛΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	140.484,25
II. ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	
ΠΛΕΟΝ	
1.Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	153.615,68
2.Έκτακτα κέρδη	350,20
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ & ΑΝΟΡΓΑΝΩΝ ΕΣΟΔΩΝ & ΚΕΡΔΩΝ	153.965,88
ΜΕΙΟΝ	
1.Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	55.203,81
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ & ΑΝΟΡΓΑΝΩΝ ΕΞΟΔΩΝ & ΖΗΜΙΩΝ	55.203,81
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	98.762,07
ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	239.246,32
ΜΕΙΟΝ	

Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	355.637,00
Μείον: Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	355.637,00
ΑΦΑΙΡΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΗΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	239.246,32

ΔΙΑΘΕΣΗ ΚΕΡΔΩΝ 31/12/2009

Καθαρά αποτελέσματα χρήσης	239.246,32
Υπόλοιπο αποτελεσμάτων προηγούμενων χρήσεων	93.875,38

ΜΕΙΟΝ

Φόρος εισοδήματος	85.120,88
ΣΥΝΟΛΟ ΦΟΡΩΝ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	85.120,88

ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	248.000,82
---------------------------	-------------------

ΔΙΑΝΟΜΗ ΚΕΡΔΩΝ

1. Τακτικό αποθεματικό	81.393,26
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο	166.607,56
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	248.000,82

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010
ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 01/01/2010-31/12/2010

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ		Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
4.Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	121.363,22	Ι.ΚΕΦΑΛΑΙΟ (ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΛΠ)	
Αποσβέσεις	97.791,49	1.Καταβεβλημένο	743.481,90
Καθαρή Αξία	23.571,73	ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	743.481,90
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	121.363,22	ΙΙΙ. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	97.791,49	1.Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας συμμετοχών & χρεογράφων	128.421,19
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	23.571,73	3.Επιχορηγήσεις επενδύσεων παγίου ενεργητικού	286.015,20
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	414.436,39
ΙΙ. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ		ΙV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
1.Γήπεδα - οικόπεδα	75.816,97	1.Τακτικό αποθεματικό	99.980,63
3.Κτίρια & τεχνικά έργα	3.193.725,88	5.Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	58.322,18
Αποσβέσεις	960.281,36	ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	158.202,81
Καθαρή Αξία	2.233.444,52	V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ	
4.Μηχ/τα – τεχνικές εγκατ/σεις & λοιπός μηχανολ/κος εξοπλισμός	996.632,17	Υπόλοιπο κερδών χρήσης εις νέο	956.731,83
Αποσβέσεις	785.442,68	ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	956.731,83
Καθαρή Αξία	211.189,49	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2.272.852,93
5.Μεταφορικά μέσα	415.883,26	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Αποσβέσεις	357.861,33		

Καθαρή Αξία	58.021,93	I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
6.Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	571.237,62	1.Ομολογιακά δάνεια	3.900.000,00
Αποσβέσεις	387.672,18	ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	3.900.000,00
Καθαρή Αξία	183.565,44	II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	5.253.295,90	1.Προμηθευτές	1.128.376,40
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	2.491.257,55	2.Επιταγές πληρωτέες	1.080.268,32
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.762.038,35	3.Τράπεζες λογ. βραχ/μων υποχρεώσεων	4.980.612,87
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	5.253.295,90	4.Προκαταβολές πελατών	28.705,00
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	2.491.257,55	5.Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	326.841,18
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.762.038,35	6.Ασφαλιστικοί οργανισμοί	69.210,05
III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ & ΑΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ		7.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	398.000,00
2.Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	118.632,46	11.Πιστωτές διάφοροι	9.812,26
7.Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	10.897,15	ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	8.021.826,08
ΣΥΝΟΛΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	129.529,61	ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	11.921.826,08
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	5.382.825,51	Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	2.491.257,55	1.Έσοδα επόμενων χρήσεων	9.800,00
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.891.567,96	2.Έξοδα χρήσης δεδουλευμένων	3.535,54
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	13.335,54
I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ		ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	14.208.014,58
1.Εμπορεύματα	2.600.221,73		
2.Προϊόντα έτοιμα, ημιτελή, υποπροϊόντα & υπολείμματα	83.628,01		

4.Πρώτες & βοηθητικές ύλες	641.313,42
5.Προκαταβολές για αγορά αποθεμάτων	9.826,00
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	3.334.989,16
II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	
1.Πελάτες	2.843.565,53
Μείον: Προβλέψεις	197.523,47
3.Επιταγές εισπρακτέες	
-Χαρτοφυλακίου	250.586,13
-Στις τράπεζες σε εγγύηση	4.128.345,18
-Σε καθυστέρηση (σφραγ.)	39.686,21
11.Χρεώστες διάφοροι	389.120,56
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	7.453.780,14
IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	
1.Ταμείο	2.128,30
3.Καταθέσεις όψεως	501.977,26
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	504.105,56
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	11.292.874,86
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	14.208.014,55

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ 31/12/2010

I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	13.252.345,98
Μείον: Κόστος πωλήσεων	9.583.247,36
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	3.669.098,62

ΣΥΝΟΛΟ ΜΙΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ **3.669.098,62**

ΜΕΙΟΝ

1.Εξοδα διοικητικής λειτουργίας	368.742,15
---------------------------------	------------

3.Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	1.423.853,69
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	1.792.595,84
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	1.876.502,78
ΠΛΕΟΝ	
4.Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έξοδα	18.563,42
ΣΥΝΟΛΟ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	18.563,42
ΜΕΙΟΝ	
3.Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	679.302,25
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	679.302,25
ΟΛΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	1.215.763,95
II. ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	
ΠΛΕΟΝ	
1.Εκτακτα και ανόργανα έσοδα	122.327,96
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΚΑΙ ΑΝΟΡΓΑΝΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΚΑΙ ΚΕΡΔΩΝ	122.327,96
ΜΕΙΟΝ	
1.Εκτακτα και ανόργανα έξοδα	198.507,39
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΚΑΙ ΑΝΟΡΓΑΝΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΚΑΙ ΖΗΜΙΩΝ	198.507,39
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	-76.179,43
ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	1.139.584,52
ΜΕΙΟΝ	
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	386.215,38
Μείον: Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	386.215,38
ΑΦΑΙΡΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΗΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	1.139.584,52

ΔΙΑΘΕΣΗ ΚΕΡΔΩΝ 31/12/2010

Καθαρά αποτελέσματα χρήσης	1.139.584,52
Υπόλοιπο αποτελεσμάτων προηγούμενων χρήσεων	166.607,56
ΜΕΙΟΝ	
Φόρος εισοδήματος	198.203,90
ΣΥΝΟΛΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	198.203,90
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	1.107.988,18
ΔΙΑΝΟΜΗ ΚΕΡΔΩΝ	
1.Τακτικό αποθεματικό	62.114,97
8.Υπόλοιπο κερδών εις νέο	1.045.873,21
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	1.107.988,18

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011
ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 01/01/2011-31/12/2011

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ		Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
4.Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	125.341,15	Ι. ΚΕΦΑΛΑΙΟ (ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΛΠ)	
Αποσβέσεις	112.203,20	Καταβεβλημένο	1.112.992,18
Καθαρή Αξία	13.137,95	ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	1.112.992,18
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	125.341,15	ΙΙΙ. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	112.203,20	1.Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας συμμετοχών & χρεογράφων	98,25
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	13.137,95	3.Επιχορηγήσεις επενδύσεων παγίου ενεργητικού	385.756,45
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	385.854,70
ΙΙ. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ		ΙV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
1.Γήπεδα - οικόπεδα	75.816,97	1.Τακτικό αποθεματικό	135.808,75
3.Κτίρια & τεχνικά έργα	3.396.248,65	5.Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	59.426,49
Αποσβέσεις	1.032.228,08	ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	195.235,24
Καθαρή Αξία	2.364.020,57	V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ	
4.Μηχ/τα – τεχνικές εγκατ/σεις & λοιπός μηχανολ/κος εξοπλισμός	687.501,40	Υπόλοιπο κερδών χρήσης εις νέο	1.645.283,98
Αποσβέσεις	480.633,15	ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	1.645.283,98
Καθαρή Αξία	206.868,25		
5.Μεταφορικά μέσα	398.277,13		

Αποσβέσεις	360.005,48	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	3.339.366,10
Καθαρή Αξία	38.271,65	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
6.Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	701.196,37	Ι. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Αποσβέσεις	583.327,68	1. Ομολογιακά δάνεια	3.500.000,00
Καθαρή Αξία	117.868,69	ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩ Ν ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	3.500.000,00
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	5.259.040,52		
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	2.727.029,16	ΙΙ. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.532.011,36	1. Προμηθευτές	1.125.081,77
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	5.259.040,52	2. Επιταγές πληρωτέες	893.375,12
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	2.727.029,16	3. Τράπεζες λογαριασμών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	4.120.173,53
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.532.011,36	4. Προκαταβολές πελατών	68.512,28
		5. Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	395.852,46
ΙΙΙ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ & ΑΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ		6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	69.995,39
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	98.286,32	7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	387.000,00
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	11.830,25	11. Πιστωτές διάφοροι	6.541,68
ΣΥΝΟΛΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΑΛΛΩΝ ΜΑΚΡ/ΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	110.116,57	ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	7.066.532,23
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	5.369.157,09	ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	10.566.532,23
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	2.727.029,16		
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.642.127,93	Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	
		2. Εξοδα χρήσης δεδουλευμένων	1.594,26
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	11.594,26

I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ		ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	13.907.492,59
1.Εμπορεύματα	2.635.173,78		
2.Προϊόντα έτοιμα, ημιτελή, υποπροϊόντα & υπολείμματα	45.405,93		
4.Πρώτες & βοηθητικές ύλες	396.512,08		
5.Προκαταβολές για αγορά αποθεμάτων	38.227,35		
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	3.115.319,14		
II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ			
1.Πελάτες	3.110.367,10		
3.Επιταγές εισπρακτέες			
-Χαρτοφυλακίου	1.646.383,48		
-Στις τράπεζες σε εγγύηση	2.208.721,37		
-Σε καθυστέρηση (σφραγ.)	39.541,83		
11.Χρεώστες διάφοροι	380.145,34		
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	7.385.159,12		
IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ			
1.Ταμείο	1.560,00		
3.Καταθέσεις όψεως	750.188,45		
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	751.748,45		
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	11.252.226,71		
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	13.907.492,59		

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ 31/12/2011

I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	14.502.305,72
Μείον: Κόστος πωλήσεων	11.866.236,93
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	2.636.068,79

Πλέον: Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	8.732,28
---------------------------------	----------

ΣΥΝΟΛΟ ΜΙΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2.644.801,07
------------------------------------	---------------------

ΜΕΙΟΝ

1.Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	352.128,75
3.Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	933.897,15
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	1.358.775,17

ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	1.286.025,90
-----------------------------------	---------------------

ΠΛΕΟΝ

4.Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έξοδα	29.423,44
ΣΥΝΟΛΟ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	29.423,44

ΜΕΙΟΝ

3.Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	401.180,38
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	401.180,38

ΟΛΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	914.268,96
----------------------------------	-------------------

II. ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

ΠΛΕΟΝ

1.Εκτακτα και ανόργανα έσοδα	585.127,54
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ & ΑΝΟΡΓΑΝΩΝ ΕΣΟΔΩΝ & ΚΕΡΔΩΝ	585.127,54

ΜΕΙΟΝ	
1.Εκτακτα και ανόργανα έξοδα	25.613,60
2.Εκτακτες ζημιές	19.017,26
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ & ΑΝΟΡΓΑΝΩΝ ΕΞΟΔΩΝ & ΖΗΜΙΩΝ	44.630,86

ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ 540.496,68

ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 1.454.765,64

ΜΕΙΟΝ	
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	422.185,23
Μείον: Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	422.185,23
ΑΦΑΙΡΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	0,00

ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΗΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ 1.454.765,64

ΔΙΑΘΕΣΗ ΚΕΡΔΩΝ 31/12/2011

Καθαρά αποτελέσματα χρήσης	1.126.537,83
Υπόλοιπο αποτελεσμάτων προηγούμενων χρήσεων	1.045.873,21

ΜΕΙΟΝ	
Φόρος εισοδήματος	288.593,09
ΣΥΝΟΛΟ ΦΟΡΩΝ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	288.593,09

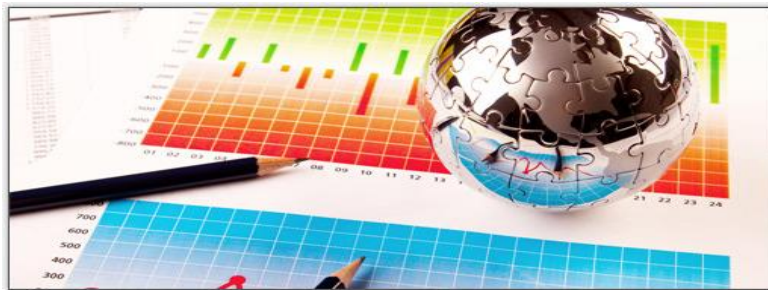
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ 1.883.817,95

ΔΙΑΝΟΜΗ ΚΕΡΔΩΝ	
1.Τακτικό αποθεματικό	48.361,82
8.Υπόλοιπο κερδών εις νέο	1.835.456,13
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	1.883.817,95

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ «ΦΡΑΓΚΟΥΛΗΣ Α.Ε.»

Αναλύοντας τον ισολογισμό της επιχείρησης για πέντε διαδοχικά έτη, παρατηρούμε τις αλλαγές που παρουσιάζονται, τις διαφορές στα ποσά, στο ενεργητικό και παθητικό κομμάτι του ισολογισμού κάθε έτους ξεχωριστά.

Παρατηρούμε, λοιπόν, ότι το 2007 ο ισολογισμός βρίσκεται σε αρκετά χαμηλό επίπεδο σε σχέση με τα έτη που ακολουθούν. Το ίδιο συμβαίνει και με τα κέρδη προ φόρων, καθώς και με τη διάθεση κερδών.



Την επόμενη χρονιά, ο ισολογισμός έχει ανέβει στο διπλάσιο, όπως επίσης και τα κέρδη της επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει με τη σωστή διαχείριση της επιχείρησης, την ορθή πολιτική διαχείρισης.

Με τον πέρασμα του 2009, φαίνεται ότι ο ισολογισμός παραμένει στα ίδια επίπεδα με το προηγούμενο έτος, με μια μικρή μείωση στην τελική διάθεση κερδών της επιχείρησης. Παρά το ότι είναι η περίοδος που η χώρα εισέρχεται στην οικονομική κρίση, η επιχείρηση καταφέρνει να διατηρηθεί στα ίδια επίπεδα κερδών.

Κλείνοντας το 2010, υπάρχει ραγδαία αύξηση τόσο στον ισολογισμό όσο και στην τελική διάθεση κερδών της επιχείρησης, φτάνοντας στο τετραπλάσιο επίπεδο από τα δύο προηγούμενα έτη.

Ακολουθεί, τέλος, το 2011, σε αντίστοιχα επίπεδα ισολογισμού με το 2010, αλλά παρόλα αυτά, κατορθώνοντας να έχει μεγαλύτερα κέρδη αυτή τη χρονιά.

Είναι φανερό ότι πρόκειται για μια κερδοφόρο επιχείρηση, που παρά τις δυσκολίες που έρχονται με το πέρασμα του χρόνου, οι οποίες γίνονται αντιληπτές σε άλλες επιχειρήσεις, κοινού ή διαφορετικού αντικείμενου από την «Φραγκούλης Α.Ε.», εκείνη καταφέρνει την ραγδαία αύξηση των κερδών της.

Όλα αυτά, βεβαίως, δε θα ήταν δυνατά χωρίς την κατάρτιση του προσωπικού της επιχείρησης, πάνω στο αντικείμενο της εργασίας τους, χωρίς τη «δια βίου μάθηση», και τη συνεχή εκπαίδευση για τη σωστή λειτουργία της επιχείρησης.

Τέλος, ένα από τα σημαντικότερα κομμάτια για κάθε επιχείρηση, ώστε να μπορεί να είναι κερδοφόρα ακόμα και σε περιόδους κρίσης και δυσκολιών, είναι η παρακολούθηση των πωλήσεων, η διόρθωση τυχών λαθών, από την έμπειρη ματιά της διοίκησης.

Κάθε επιχείρηση, πρέπει να αναγνωρίζει τα μειονεκτήματά της, και να μπορεί να τα μετατρέπει σε προτερήματα, ώστε να μπορεί να ανεβαίνει επίπεδα στα κέρδη της κάθε χρονιά που περνάει.