Α.Τ.Ε.Ι. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ JUMBO ΑΕΒΕ ΜΕ ΤΗ ΒΟΗΘΕΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008 – 2013

ΦΟΙΤΗΤΡΙΕΣ: **ΜΑΚΡΗ ΧΡΙΣΤΙΑΝΝΑ , Α.Μ.: 8893**
ΠΟΓΚΑ ΖΩΗ, Α.Μ.: 8826

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ :
ΜΑΚΡΥΓΙΑΝΝΑΚΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΗΡΑΚΛΕΙΟ, ΜΑΪΟΣ 2013

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ JUMBO ΑΕΒΕ ΜΕ ΤΗ ΒΟΗΘΕΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008 – 2013

Copyright © Μακρή Χριστιάννα, Πόγκα Ζωή 2013

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

Η έγκριση της πτυχιακής εργασίας από το Τμήμα Λογιστικής του ΤΕΙ Κρήτης δεν υποδηλώνει απαραιτήτως και αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα εκ μέρους του Τμήματος.

Περιεχόμενα

ΠΕΡΙΛΗΨΗ 6
ΠΡΟΛΟΓΟΣ 7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι: 9
Οικονομικές συνθήκες χώρας & εξωτερικό περιβάλλον επιχείρησης 9
1.1 Η πορεία της ελληνικής οικονομίας από το 2008 έως σήμερα 2013 9
1.1.1 Η εξέλιξη και η κορύφωση της οικονομικής κρίσης 9
1.1.2 Φορολογικό και νομοθετικό περιβάλλον της χώρας ως εμπόδιο ανάπτυξης των επιχειρήσεων 11
1.2 Κλάδος παιχνιδιών 13
1.2.1 Ιδιαιτερότητες & παρουσίαση του κλάδου 13
1.2.2 Οικονομικά στοιχεία & πορεία του κλάδου κατά τη διάρκεια της ελληνικής ύφεσης 15
1.2.3 Προβλέψεις για την εξέλιξη του κλάδου σύμφωνα με τους αναλυτές. 17
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ: 19
Παρουσίαση του ομίλου Jumbo ΑΒΕΕ 19
2.1 Περιγραφή & χαρακτηριστικά του ομίλου και των θυγατρικών του 19
2.1.1 Ιδιαιτερότητες & σημαντικά στοιχεία του ομίλου 22
2.1.2 Αντικείμενο δραστηριότητας & συγκριτικό πλεονέκτημα εταιρίας 23
2.1.3 Ανταγωνίστριες εταιρίες & μερίδιο αγοράς των επιχειρήσεων Jumbo 25
2.2 Ιστορική εξέλιξη των επιχειρήσεων Jumbo 25
2.3 Φιλοσοφία & όραμα Jumbo 26
2.3.1 Επιχειρηματικός σκοπός 28
2.3.2 Ο ρόλος του ανθρώπινου δυναμικού στην πορεία του ομίλου 28
2.4 Οικονομικά & στατιστικά στοιχεία Jumbo 30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ: 32
Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων 32
3.1 Ορισμός & χρησιμότητα χρηματοοικονομικής ανάλυσης 32
3.2 Χαρακτηριστικά & σκοπός χρηματοοικονομικής ανάλυσης 35
3.3 Έννοια διαχρονικής και διαστρωματικής ανάλυσης: σημασία & χρησιμότητα 37
3.3.1 Καταστάσεις κοινών μεγεθών 37
3.3.2 Καταστάσεις τάσης 38
3.4 Χρήση αριθμοδεικτών ως βασικό εργαλείο χρηματοοικονομικής ανάλυσης .. 38
3.4.1 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας 40
3.4.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας 42
3.4.3 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας 44
3.4.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης 45

ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV: 47
Χρηματοοικονομική ανάλυση της μητρικής εταιρίας Jumbo για την περίοδο 2008-2013 47
4.1 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας 48
4.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας 51
4.3 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης ή δραστηριότητας 55
4.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης 61
ΚΕΦΑΛΑΙΟ V: 65
Συμπεράσματα & διαγραμματική απεικόνιση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης της μητρικής εταιρίας Jumbo για την περίοδο 2008-2013 με τη χρήση αριθμοδεικτών .. 65
5.1 Ειδικά συμπεράσματα χρηματοοικονομικής ανάλυσης 65
5.2 Γενικά συμπεράσματα χρηματοοικονομικής ανάλυσης 72
ΕΠΙΛΟΓΟΣ 75
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΊΑ 76

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ, ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΕΙΚΟΝΩΝ

ΕΙΚΟΝΕΣ

Εικόνα 1: Δείκτης εξέλιξης του κλάδου παιχνιδιών…….....16
Εικόνα 2: Θυγατρικές του Ομίλου Jumbo…….....21
Εικόνα 3: Πορεία κύκλου εργασιών και καθαρών κερδών μετά φόρων της εταιρίας Jumbo.....31

ΠΙΝΑΚΕΣ

Πίνακας 1: Οικονομικά στοιχεία της εταιρίας Jumbo ..... ……..…….30
Πίνακας 2: Αποδοτικότητα ίδιων κεφαλαίων …….....48
Πίνακας 3: Αποδοτικότητα ενεργητικού…….……..…..….49
Πίνακα; 4: Μικτό περιθώριο κέρδους…….….50
Πίνακα; 5: Καθαρό περιθώριο κέρδους ……..51
Πίνακας 5: Έμμεση ή γενική ρευστότητα……52
Πίνακας 6: Άμεση ή ειδική ρευστότητα……...53
Πίνακας 7: Αμυντικό διάστημα……54
Πίνακας 8: Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων……56
Πίνακας 9: Περίοδος πώλησης αποθεμάτων ……..57
Πίνακας 10: Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων……58
Πίνακας 11: Περίοδος είσπραξης απαιτήσεων……59
Πίνακας 12: Κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών……..60
Πίνακας 13: Περίοδος πληρωμής προμηθευτών……..61
Πίνακας 14: Ξένα προς συνολικά κεφάλαια……62
Πίνακας 15: Τραπεζικά δάνεια προς συνολικά κεφάλαια……63
Πίνακας 16: Ξένα προς ίδια κεφάλαια……63

ΓΡΑΦΗΜΑΤΑ

Γράφημα 1: Περιθώρια κέρδους της εταιρίας Jumbo για την περίοδο 2008-2013……...……...66
Γράφημα 2: Αποδοτικότητες κεφαλαίων της εταιρίας Jumbo για την περίοδο 2008-2013……..……66
Γράφημα 3: Δείκτες ρευστότητας της εταιρίας Jumbo για την περίοδο 2008-2013…….……67
Γράφημα 4: Αμυντικό διάστημα της εταιρίας Jumbo για την περίοδο 2008-2013…….……68
Γράφημα 5: Περίοδοι διαχείρισης αποθεμάτων, απαιτήσεων και προμηθευτών της εταιρίας Jumbo για την περίοδο 2008-2013……..…...69
Γράφημα 6: Ύψος δανεισμού της εταιρίας Jumbo για την περίοδο 2008-2013…….....71
Γράφημα 7: Κάλυψη ξένων από τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας Jumbo για την περίοδο 2008-2013……..……...……72

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα εργασία περιγράφεται όλο το θεωρητικό υπόβαθρο που διέπει τη σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης που αποτελεί ηγέτη ενός κλάδου προκειμένου να γίνει κατανοητή η συμβολή των αριθμοδεικτών στην εξαγωγή συμπερασμάτων για τη γενικότερη πορεία των επιχειρήσεων και κατ' επέκταση την ορθή λήψη αποφάσεων στα πλαίσια των στρατηγικών που εφαρμόζονται στο σύγχρονο δυσμενές οικονομικό περιβάλλον. Στο δεύτερο μέρος της εργασίας, έχει γίνει μια πρακτική εφαρμογή των αριθμοδεικτών στην εταιρία JUMBO ΑΒΕΕ για την περίοδο 2008 έως 2013, προκειμένου να εξαχθούν συμπεράσματα από την εφαρμογή της θεωρίας στην πράξη για μια επιχείρηση που είναι αρκετά κερδοφόρα και επιτυχημένη και μάλιστα διαμέσου της οικονομικής κρίσης που υφίσταται στη χώρα. Αυτό που έχει σημασία στην εξαγωγή συμπερασμάτων όσον αφόρα την ανάλυση λογιστικών καταστάσεων είναι η ασφαλής και σαφής διαπίστωση εάν μια επιχείρηση ανταποκρίνεται στις οικονομικές συνθήκες που συνεχώς μεταβάλλονται και εάν κατ' επέκταση έχει τη διοικητική ικανότητα να εξασφαλίζει τη μελλοντική της επιβίωση. Σε αυτό το πλαίσιο, η υπό εξέταση εταιρία θα κριθεί ιδιαίτερα επιτυχής σύμφωνα με την εφαρμογή και ανάλυση των αριθμοδεικτών, μιας και είναι σε θέση να κατανοήσει έγκαιρα και σε βάθος τις δυσοίωνες και αντίξοες αλλαγές του οικονομικού περιβάλλοντος της χώρας και να επιλέξει εκείνη τη στρατηγική που θα αφομοιώσει τις αλλαγές προς όφελος της επιχείρησης. Αυτή είναι και η ουσία και η σημασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης και μάλιστα τη σύγχρονη εποχή, όπου η ικανότητα του εκάστοτε Διοικητικού Συμβουλίου κρίνει την αποτελεσματική ή μη πορεία της.

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Οι οικονομικές συνθήκες που κυριαρχούν την περίοδο 2008 έως 2013 στην Ελλάδα χαρακτηρίζονται από μεγάλη αστάθεια και αβεβαιότητα σε όλα τα επίπεδα, επηρεάζοντας τόσο τους ιδιώτες όσο και τις επιχειρήσεις. Βασικά χαρακτηριστικά αυτής της ύφεσης είναι η οικονομική λιτότητα, με περιορισμό και υψηλή περικοπή στους μισθούς και τις συντάξεις, και η εξαιρετική στενότητα πόρων και αγοραστικής δύναμης, που θα μπορούσε να επανεκκινήσει την αγορά λαμβανομένου υπόψη ότι οι ιδιώτες δεν έχουν να διαθέσουν το ίδιο ποσό χρημάτων για να κάνουν τις αγορές τους.

Ως άμεσο αντίκτυπο της μείωσης του καταναλωτισμού και της γενικότερης οικονομικής κρίσης που επικρατεί είναι η κάθετη πτώση στις πωλήσεις των επιχειρήσεων όλων των κλάδων. Το καταναλωτικό κοινό δαπανεί λιγότερα χρήματα στην αγορά με αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις να πωλούν λιγότερα προϊόντα και αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα ρευστότητας, που με τη σειρά τους οδηγούν σε περικοπές δαπανών και απολύσεις. Προφανώς, λοιπόν, η οικονομική κρίση δημιουργεί ένα ντόμινο αλλαγών: μειώσεις μισθών, αύξηση ανεργίας και πολύ λιγότερο χρήμα να κυκλοφορεί στην αγορά για συναλλαγές και αγορά προϊόντων.

Σε αυτό το πλαίσιο, οι επιχειρήσεις προσπαθούν να προσαρμοστούν στα νέα οικονομικά δεδομένα με δραστικές αποφάσεις και αλλαγή στο στρατηγικό τους πλάνο προκειμένου να διασφαλίσουν το επιχειρηματικό τους μέλλον. Για πολλές οικονομικές μονάδες, τίθεται και θέμα επιβίωσης αφού η οικονομική ύφεση έχει δημιουργήσει μια πληθώρα προβλημάτων και έλλειψη μετρητών που δεν τις επιτρέπει να συνεχίσουν να λειτουργούν. Για το λόγο αυτό, χρειάζονται πληροφορίες που να είναι αξιόπιστες και έγκυρες, ώστε να επαναπροσδιορίσουν ή να αλλάξουν συθέμελα τη στρατηγική που ακολουθούν.

Όπως γίνεται κατανοητό, ο ρόλος και η σημασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης αναβαθμίζονται και αποκτούν μεγαλύτερη σημασία για το επιχειρηματικό γίγνεσθαι. Πρόκειται για ένα σημαντικό επιχειρηματικό εργαλείο το οποίο αφορά την επεξεργασία και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων, που, αφενός θα εξάγει ασφαλή και σωστά συμπεράσματα και αφετέρου θα αποτελέσει τη βάση πάνω στην οποία θα προκύψουν όποιες αλλαγές είναι επιβεβλημένες για την επιβίωση των

επιχειρήσεων. Βασικά εργαλεία αυτής της ανάλυσης είναι οι αριθμοδείκτες, που αποτελούν ουσιαστικά μαθηματικά μεγέθη που συνδέουν τη σχέση μεταξύ τουλάχιστον δύο λογαριασμών του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης με σκοπό να διερευνήσουν την πορεία της σχέσης αυτής διαχρονικά.

Με την παρούσα εργασία έχει γίνει προσπάθεια να παρουσιαστεί η χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών όλων των κατηγοριών στην γνωστή και επιτυχημένη επιχείρηση JUMBO ΑΒΕΕ προκειμένου να γίνει διαχρονική ανάλυση της πορείας της επιχείρησης την περίοδο 2008 έως 2012. Πρόκειται για μια υγιή ελληνική επιχείρηση που εμφανίζει εξαιρετικό ενδιαφέρον από πλευράς ανάλυσης προκειμένου να γίνουν κατανοητές από λογιστικής πλευράς όλες οι αποφάσεις που λήφθησαν και οι αλλαγές που πραγματοποιήθηκαν ώστε η επιχείρηση να επιβιώσει μέσα στην κρίση και μάλιστα με πολύ κερδοφόρο τρόπο.

Το πρώτο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας ασχολείται με την περιγραφή του οικονομικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο κινείται η υπό εξέταση εταιρία, περιγράφοντας τα χαρακτηριστικά της οικονομικής ύφεσης που μαστίζει τη χώρα. Επίσης, γίνεται αναφορά στον κλάδο των παιχνιδιών και των ειδών σπιτιού στον οποίο δραστηριοποιείται η οικονομική μονάδα, επισημαίνοντας ιδιαιτερότητες και επιμέρους στοιχεία που τον συνθέτουν.

Στο δεύτερο κεφάλαιο, υπάρχει μεγαλύτερη και πιο λεπτομερή παρουσίαση της εταιρίας JUMBO ΑΒΕΕ που ουσιαστικά αποτελεί και το αντικείμενο εξέτασης της εν λόγω εργασίας. Παρουσιάζονται τα χαρακτηριστικά της εταιρίας, η ιστορική της αναδρομή, το όραμα και η φιλοσοφία της, τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που την καθιστούν ηγέτιδα στο χώρο της και οι βασικοί ανταγωνιστές του κλάδου στον οποίο ανήκει.

Στο τρίτο κεφάλαιο της εν λόγω εργασίας, περιγράφεται το θεωρητικό υπόβαθρο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και διερεύνησης των λογιστικών καταστάσεων γενικότερα και ειδικότερα ως προς τη χρήση των αριθμοδεικτών. Αναλύονται οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών και εξηγείται η σημασία και ο ρόλος της κάθε κατηγορίας δεικτών για την πορεία της επιχείρησης.

Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται πρακτική εφαρμογή των αριθμοδεικτών ανά κατηγορία για όλη την περίοδο αναφοράς στην JUMBO ΑΒΕΕ, προκειμένου στο πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο να εξαχθούν συμπεράσματα από την πορεία της επιχείρησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι:

Οικονομικές συνθήκες χώρας & εξωτερικό περιβάλλον επιχείρησης

1.1 Η πορεία της ελληνικής οικονομίας από το 2008 έως σήμερα 2013

Την τελευταία πενταετία η Ελλάδα βρίσκεται σε μια από της δυσκολότερες οικονομικές καταστάσεις της ιστορίας της εν καιρώ ειρήνης. Από το 2008 όπου παρουσιάστηκαν οι πρώτες ενδείξεις για το τι θα επέλθει στις οικονομικές συνθήκες, όπως προέκυψαν σε παγκόσμιο επίπεδο και προφανώς επηρέασαν τη χώρα, έχουν συμβεί ριζικότατες αλλαγές στην οικονομική πολιτική της. Αποτέλεσμα αυτών ήταν μια έντονη οικονομική ύφεση στο εσωτερικό της χώρας που είχε ως άμεση συνέπεια να πληγούν οικονομικά όλοι οι Έλληνες πολίτες και να επέλθουν τρομακτικές μεταβολές σε οικονομικό, εργασιακό και κοινωνικό επίπεδο. Ως βασική αιτία της πρόκλησης όλων αυτών, θεωρήθηκε η πτώση του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος που πρωτοεμφανίστηκε στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, καθώς η σημαντική αδυναμία είσπραξης των δανείων που είχαν χορηγήσει, οδήγησαν σε σταδιακή κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και με αυτό τον τρόπο προκλήθηκε ντόμινο εξελίξεων σε ολόκληρη την παγκόσμια οικονομία.

1.1.1 Η εξέλιξη και η κορύφωση της οικονομικής κρίσης

Στις αρχές της δεκαετίας του 2000, λίγα χρόνια πριν τη διοργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων στην Αθήνα, η Ελλάδα γνώριζε ταχύτατους ρυθμούς ανάπτυξης και όλα έδειχναν πως έχει σταθερή και αξιόπιστη οικονομία. Χαρακτηριστικό είναι πως εκείνη την περίοδο οι ρυθμοί ανάπτυξης της, ήταν παρόμοιοι με των υπολοίπων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και μάλιστα σε ορισμένες περιπτώσεις υψηλότερες από το μέσο όρο. Τα ποσοστά ανεργίας παρέμεναν σε μη ανησυχητικά επίπεδα και όλη αυτή η αισιόδοξη κατάσταση διατηρήθηκε και για ένα μικρό διάστημα μετά το ξέσπασμα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Χαρακτηριστικό μάλιστα είναι πως το 2008, το πρώτο έτος της παγκόσμιας κρίσης η Ελλάδα είχε υψηλότερο ποσοστό ανάπτυξης από την υπόλοιπη

Ευρωζώνη, γεγονός που οδήγησε, στο λανθασμένο συμπέρασμα όπως αποδείχθηκε, ότι η παγκόσμια κρίση δε θα επηρεάσει άμεσα την Ελλάδα. (Άρθρο: «Οικονομική κρίση: αιτίες και αποτελέσματα», Βικιβιβλία)[1]

Τη διετία 2007-2008 η Ελλάδα αξιολογούνταν λίγο-πολύ το ίδιο αξιόπιστη με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρώπης, όμως, μετά τις αντιδράσεις των τραπεζών που θέλησαν να θωρακιστούν και να ενισχύσουν την ρευστότητα τους, παρουσιάστηκαν τα πρώτα οικονομικά προβλήματα. Βασική αιτία ήταν η υπερχρέωση του ελληνικού δημοσίου που λόγω της κακής διαχείρισης των ευρωπαϊκών κονδυλίων και της κακής δημοσιονομικής πολιτικής, χρειαζόταν χρηματοδότηση για να καλύψει τα υψηλά κυβερνητικά έξοδα και την αδυναμία είσπραξης των κρατικών εσόδων.

Αποτέλεσμα των ανωτέρω, ήταν η κατάρρευση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, όπως επιταχύνθηκε από την παγκόσμια οικονομική κρίση και την πρώτη του αντίστοιχου τραπεζικού συστήματος στις ΗΠΑ. Από το 2009 η Τράπεζα της Ελλάδος καθώς και η Ευρωπαϊκή Ένωση διαπίστωσαν προβλήματα και αδυναμίες στην ελληνική οικονομία και συνέστησαν να ληφθούν μέτρα το συντομότερο που βασιζόντουσαν στον εξωτερικό δανεισμό.

Φυσικά η εν λόγω παγκόσμια οικονομική συγκυρία δεν ήταν η μοναδική αιτία για την ελληνική οικονομική κρίση όπως τη γνωρίζουμε σήμερα, διότι αν το ελληνικό κράτος όλα αυτά τα χρόνια ακολουθούσε πιο αποτελεσματική δημοσιονομική και φορολογική πολιτική, η παγκόσμια κρίση θα την συναντούσε πιο θωρακισμένη. Η ελληνική οικονομία ανέκαθεν είχε ισχνή παραγωγική δυναμικότητα και στηριζόταν κατά κόρον σε κλάδους, όπως ο τουρισμός, η ναυτιλία αλλά και ο κατασκευαστικός κλάδος, τομείς οι οποίοι πλήττονται πρώτοι και αρκετά έντονα στο ξέσπασμα της κρίσης.

Με τη χώρα να έχει σημαντικά διαρθρωτικά προβλήματα στο σύστημα της, υψηλή διαφθορά και αναποτελεσματικότητα στον κρατικό μηχανισμό, η οικονομική κρίση ξέσπασε και αναπτύχθηκε με ταχύτερο ρυθμό από ότι υπολογιζόταν. Η Ελλάδα, αδυνατώντας να αντιμετωπίσει από μόνη της το ενδεχόμενο της πτώχευσης, αναγκαστικά οδηγήθηκε σε ευρωπαϊκό δανεισμό και αύξηση των φόρων, με αποτέλεσμα να πληγούν περισσότερο από όλους τα φυσικά πρόσωπα, που αντιμετώπισαν ταυτόχρονα περικοπή εισοδημάτων και αύξηση φορολογίας. Με αυτά

[1]http://el.wikibooks.org/wiki/%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7._%CE%91%CE%B9%CF%84%CE%AF%CE%B5%CF%82_%CE%BA%CE%B1%CE%B9_%CE%B1%CF%80%CE%BF%CF%84%CE%B5%CE%BB%CE%AD%CF%83%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B1

τα δεδομένα και την αύξηση του εξωτερικού χρέους, οι ελληνικές κυβερνήσεις έλαβαν σκληρά και επώδυνα μέτρα, για την αντιμετώπιση των προβλημάτων όπως περικοπές σε μισθούς και συντάξεις, επιπλέον αυξήσεις στο Φόρο Προστιθέμενης Αξίας, περικοπές στις κρατικές επενδύσεις κ.α. (Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδος: «Η κρίση της ελληνικής οικονομίας και η αντιμετώπισή της»)[2]

Ως άμεσο αποτέλεσμα της δυσμενούς κατάστασης που εξακολουθεί να υφίσταται, οι καταναλωτικές δαπάνες των Ελλήνων πολιτών μειώθηκαν δραματικά σε όλα τα επίπεδα, περιορίζοντας όλα τα περιττά έξοδα. Σε πολλές περιπτώσεις δεν ήταν αποκλειστικά θέμα περικοπών από επιλογή, αλλά από επιβίωση. Τα ελληνικά νοικοκυριά δεν έχουν πλέον τα χρήματα για αγορές προϊόντων και υπηρεσιών με αποτέλεσμα την κάθετη πτώση των πωλήσεων στις επιχειρήσεις. (Μανώλης Βλαχογιάννης, αντιπρόεδρος ΕΒΕΘ: «Η δύσκολη πορεία της ελληνικής οικονομίας», Εφημερίδα Αγγελιοφόρος της Κυριακής Βορείου Ελλάδος, 30/12/2012)[3]

Ως εκ τούτου οι επιχειρήσεις με τη σειρά τους ακολούθησαν σκληρή πολιτική όσον αφορά την οικονομική τους στρατηγική και την περικοπή των εξόδων τους προκειμένου να επιβιώσουν, βλέποντας το επίπεδο των πωλήσεων να βυθίζεται χρόνο με το χρόνο. Η παραγωγή και το εμπόριο προϊόντων περιορίστηκε, οι επενδύσεις ελαχιστοποιήθηκαν και η επανεξέταση των λειτουργικών εξόδων οδήγησε σε μαζικές απολύσεις εργαζομένων. (Άρθρο: «Η βαθιά οικονομική κρίση που μαστίζει την Ελλάδα την τελευταία 5-ετία», Βικιβιβλία)[4]

1.1.2 Φορολογικό και νομοθετικό περιβάλλον της χώρας ως εμπόδιο ανάπτυξης των επιχειρήσεων

Για την ανάπτυξη της επιχειρηματικής ανταγωνιστικότητας σε κάθε χώρα σημαντικό ρόλο διαδραματίζουν οι νομοθετικές ρυθμίσεις, το φορολογικό καθεστώς και οι γραφειοκρατικές διαδικασίες που ακολουθούνται από τον κρατικό μηχανισμό. Όλες αυτές οι νομοθετικές ρυθμίσεις και διατάξεις έχουν σκοπό να απλοποιήσουν τις

[2] http://www.oe-e.gr/publ/ecocr/ecocr.pdf
[3] http://www.agelioforos.gr/default.asp?pid=7&ct=36&artid=164770
[4]http://el.wikibooks.org/wiki/%CE%97_%CE%B2%CE%B1%CE%B8%CE%B9%CE%AC_%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7_%CF%80%CE%BF%CF%85_%CE%BC%CE%B1%CF%83%CF%84%CE%AF%CE%B6%CE%B5%CE%B9_%CF%84%CE%B7%CE%BD_%CE%95%CE%BB%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%B1_%CF%84%CE%B7%CE%BD_%CF%84%CE%B5%CE%BB%CE%B5%CF%85%CF%84%CE%B1%CE%AF%CE%B1_5-%CE%B5%CF%84%CE%AF%CE%B1

διαδικασίες συνδυαστικά με την αύξηση των κρατικών εσόδων, αλλά πολλές φορές στην πράξη έχουν τα αντίθετα αποτελέσματα, θέτοντας εμπόδια στη δράση της επιχειρηματικότητας και κατ' επέκταση στους ρυθμούς ανάπτυξης ολόκληρης της χώρας.

Το σημαντικότερο ζήτημα που προσελκύει επενδυτές και αποτελεί κίνητρο για την επιχειρηματικότητα να προβεί σε νέα επενδυτικά πλάνα είναι η σταθερή φορολογική νομοθεσία. Ένα φορολογικό σύστημα μια χώρας θεωρείται ευνοϊκό για τον επιχειρηματικό κλάδο όταν αποτελείται από απλές και κατανοητές ρυθμίσεις, εξασφαλίζουν δικαιοσύνη και ίση μεταχείριση, χωρίς να επιρρίπτονται φόροι αλόγιστα και χωρίς κυβερνητική κατεύθυνση. Οι Φορολογικές Αρχές θα πρέπει να είναι ενημερωμένες, συνεργάσιμες και προσεγγίσιμες ώστε να συνεργάζονται με τους επιχειρηματίες και φορολογούμενους στα όποια προβλήματα τους παρουσιάζονται.

Σύμφωνα με τη μελέτη που πραγματοποίησε το Κέντρο Μελετών και Έρευνας του Εμπορικού και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου Αθηνών (ΚΕΜΕ – ΕΒΕΑ) το 2011, το βασικό πρόβλημα που δεν επιτρέπει την ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας είναι οι συνεχείς μεταρρυθμίσεις και η έλλειψη ενός σταθερού φορολογικού, ασφαλιστικού και εργασιακού περιβάλλοντος, σε συνδυασμό με τις συνεχείς αυξητικές τάσεις των φορολογικών συντελεστών. Σύμφωνα με την ανωτέρω έρευνα, η πλειοψηφία των επιχειρήσεων θεωρεί πως τα συνολικά τους έξοδα έχουν αυξηθεί σημαντικά εξαιτίας του ύψους των φορολογικών συντελεστών. Αποτέλεσμα αυτών είναι η σημαντική μείωση του περιθωρίου του κέρδους τους αλλά και η υπονόμευση της ενδυνάμωσης της επιχειρηματικότητας. (Έρευνα ΕΒΕΑ: «Οι συνεχείς ανατροπές στο οικονομικό περιβάλλον και η κακή ψυχολογία της αγοράς, τα μεγάλα εμπόδια στην επιχειρηματικότητα»)[5]

Ένα άλλο θέμα το οποίο έρχεται συχνά στο προσκήνιο είναι αυτό των χρονοβόρων και γραφειοκρατικών διαδικασιών που απαιτούνται, ώστε η επιχείρηση να συναλλαγεί με το Δημόσιο Τομέα. Το τεράστιο μέγεθος του Δημόσιου Τομέα, στο οποίο γίνονται έντονες προσπάθειες να ελαχιστοποιηθεί, δημιουργεί αρκετά προβλήματα στην εύρυθμη λειτουργία των επιχειρήσεων ως προς τη διεκπεραίωση των εργασιών τους και στρέβλωση στους μηχανισμούς ελέγχου. Η γραφειοκρατία ίσως αποτελεί το σημαντικότερο ανασταλτικό παράγοντα για την υλοποίηση των επενδύσεων στη χώρα. (Έρευνα ΣΕΒ: «Πως τα εμπόδια στις σχέσεις των

[5]http://www.acci.gr/acci/PressOffice/View_Press_Releases/tabid/521/ItemID/2456/View/Details/language/en-US/Default.aspx

επιχειρήσεων με το κράτος επηρεάζουν την ανταγωνιστικότητα των ελληνικών επιχειρήσεων»)[6]

Ακόμα ένα σοβαρό ζήτημα που καθιστά το οικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα μη ελκυστικό για επενδύσεις είναι το πνεύμα της φοροδιαφυγής και του παραεμπορίου που υπάρχει και καλλιεργείται από το κοινωνικό σύνολο. Κάθε χρόνο χάνονται αρκετά δισεκατομμύρια ευρώ τα οποία υπό κανονικές συνθήκες θα κατέληγαν στα κρατικά ταμεία αλλά και στους κύκλους εργασιών του νόμιμου εμπορίου. Η μη επίλυση αυτών των ζητημάτων αποτελεί τροχοπέδη για νέες επενδύσεις τόσο ημεδαπών όσο και αλλοδαπών επιχειρήσεων, που επιθυμούν να ακολουθήσουν ένα δίκαιο νομοθετικό σύστημα με αποτελεσματικούς μηχανισμούς ελέγχου και πάταξης της παραοικονομίας.

1.2 Κλάδος παιχνιδιών

Ένας σημαντικός κλάδος επιχειρηματικότητας είναι αυτός των παιχνιδιών που καταλαμβάνει ένα σημαντικό μερίδιο της ελληνικής αγοράς. Η σημασία του έγκειται στο ότι αφενός προσφέρουν μια πληθώρα διαφορετικών προϊόντων άμεσης κατανάλωσης και αφετέρου απευθύνονται σε μια μεγάλη γκάμα καταναλωτών ανεξαρτήτου φύλου, ηλικίας, αγοραστικής δύναμης. Προφανώς, η κατηγορία των παιχνιδιών αναφέρεται κυρίως στις νεότερες ηλικίες με μια ελαφρά διεύρυνση, καθώς διαθέτει παιχνίδια και επιτραπέζια για ενήλικες.

1.2.1 Ιδιαιτερότητες & παρουσίαση του κλάδου

Η διάκριση του κλάδου των παιχνιδιών γίνεται με βάση το είδος τους με αποτέλεσμα να διακρίνονται δύο μεγάλες κατηγορίες: η πρώτη κατηγορία είναι αυτή που εμπεριέχει τα παιχνίδια με την «παραδοσιακή» τους μορφή, στην οποία ανήκουν τα βρεφικά παιχνίδια καθώς και αυτά που απευθύνονται σε μεγαλύτερες ηλικίες και σε ενήλικους, ενώ στη δεύτερη είναι τα περισσότερο «μοντέρνα», δηλαδή αυτά που συνδέονται με τη χρήση ηλεκτρονικών υπολογιστών.

Τα βρεφικά παιχνίδια της παραδοσιακής κατηγορίας είναι αυτά που απευθύνονται σε ηλικίες μέχρι δύο ετών και συμπεριλαμβάνουν κουδουνίστρες,

[6] http://www.epistimonikomarketing.gr/ereuna-seb/

διάφορα κρεμαστά παιχνίδια για κούνιες, κουρδιστά παιχνίδια, παιχνίδια που προκαλούν διάφορους ήχους (π.χ. ζώων, σειρήνων, οχημάτων, μουσικών οργάνων κτλ), παιχνίδια που έχουν μουσική, διάφορες φιγούρες κατάλληλες για τις συγκεκριμένες ηλικίες (ζώων, ανθρώπων, διαφόρων μη υπαρκτών μορφών) και βρίσκονται στην αγορά σε πολύ μεγάλη ποικιλία ειδών ποσοτικά, ποιοτικά και κοστολογικά.

Στην ίδια κατηγορία ανήκουν και τα παιχνίδια που απευθύνονται σε μεγαλύτερες ηλικίες αναφερόμενα διαδοχικά στην προσχολική, στην παιδική και μετέπειτα στην εφηβική ηλικία. Τέτοια παιχνίδια είναι μπάλες, πλαστικά παιχνίδια διαφόρων ειδών (αυτοκινητάκια, στρατιωτάκια, τουβλάκια κτλ), παιχνίδια κατασκευών, εκμάθησης, επιτραπέζια παιχνίδια, πάζλ, κούκλες και διάφορες άλλες μορφές, παιχνίδια με μπαταρίες που απευθύνονται σε μεγαλύτερο εύρος καταναλωτών και κατέχουν μεγάλο μερίδιο της αγοράς.

Η δεύτερη κατηγορία παιχνιδιών είναι αυτή που καλύπτει τα παιχνίδια που σχετίζονται με ηλεκτρονικούς υπολογιστές και τέτοιου είδους συστήματα ως προαπαιτούμενο για να λειτουργήσουν και διατίθενται σε ψηφιακή μορφή τύπου CD-ROM και DVD-ROM , όπως επίσης και όλων των ηλεκτρονικών παιχνιδιών, κονσόλες βιντεοπαιχνιδιών και κάθε είδους παιχνιδομηχανές τύπου Playstation , Sega ή Nintendo.

Μια άλλη διάκριση των παιχνιδιών είναι ανάλογα με το αντικείμενο ψυχαγωγίας που προσφέρουν, χωριζόμενα σε:

- Παιχνίδια που βοηθούν στη σωματική διάπλαση και στη μυϊκή ανάπτυξη και είναι αυτά που για την χρήση τους απαιτείται σωματική καταπόνηση όπως τα ποδήλατα και τα πατίνια.

- Παιχνίδια που αναπτύσσουν το αίσθημα της αντίληψης και του συγχρονισμού των κινήσεων, όπως τα πάζλ και οι κατασκευές.

- Παιχνίδια που βοηθούν στην ανάπτυξη των αισθήσεων (αφή, ακοή, όραση, όσφρηση, γεύση) και εδώ ανήκουν τα μουσικά όργανα, οι πλαστελίνες, τα παιδικά ραδιόφωνα και γενικότερα παιχνίδια που παράγουν ήχο ή εικόνες.

- Παιχνίδια που αναπτύσσουν το αίσθημα της φαντασίας αλλά βοηθούν επίσης και στην κοινωνικοποίηση, όπως είναι τα αρκουδάκια, οι κούκλες, τα κουκλόσπιτα, τα επιτραπέζια παιχνίδια αλλά και τα βιβλία και τα παραμύθια.

- Παιχνίδια που συμβάλλουν στη βελτίωση του καλλιτεχνικού και δημιουργικού αισθήματος, όπως τα σετ ζωγραφικής, τα παιχνίδια παρατηρητικότητας και κατασκευής διαφόρων αντικειμένων.

- Παιχνίδια που βοηθούν στην εκπαίδευση και στην εκμάθηση αριθμητικής και ανάγνωσης όπως είναι οι κύβοι, τα παιχνίδια με γράμματα και τα αριθμητήρια.

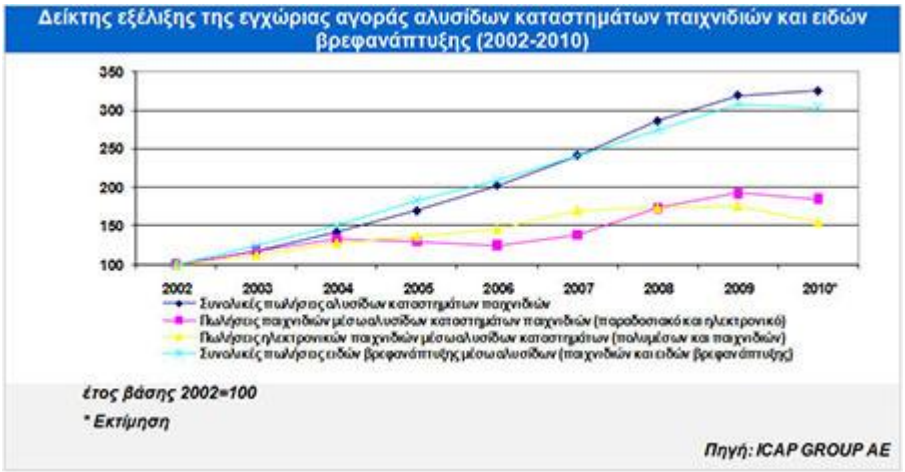
Στη χώρα μας η παραγωγή παιχνιδιών είναι σχεδόν μηδαμινή καθώς υπάρχουν μόνο ελάχιστες μονάδες παραγωγής, κυρίως οικογενειακού χαρακτήρα, και το σύνολο των επιχειρήσεων που έχουν ως κύρια δραστηριότητα το εμπόριο παιχνιδιών εισάγουν τα προϊόντα τους. Η εισαγωγή πραγματοποιείται είτε από χώρες εκτός Ελλάδος είτε από αλλοδαπές εισαγωγικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στη χώρα μας.

1.2.2 Οικονομικά στοιχεία & πορεία του κλάδου κατά τη διάρκεια της ελληνικής ύφεσης

Όπως είναι λογικό, η οικονομική κρίση έχει επηρεάσει όλους τους τομείς της ελληνικής επιχειρηματικότητας συμπεριλαμβάνοντας και αυτό των παιχνιδιών που είναι το κύριο αντικείμενο δραστηριότητας της JUMBO ΑΒΕΕ, που αποτελεί και την υπό εξέταση επιχείρηση της παρούσας εργασίας.

Σύμφωνα με δημοσιεύματα, το 2010 ο κλάδος των παιχνιδιών σημείωσε 4% μείωση ως προς το σύνολο των πωλήσεων σε σύγκριση με τα αντίστοιχα δεδομένα του 2009. Η μείωση αφορά κυρίως τα ακριβά προϊόντα άνω των 30 ευρώ, με τους καταναλωτές να προτιμούν τα παραδοσιακά παιχνίδια από τα αντίστοιχα ηλεκτρονικά, που μπορούν βέβαια να προμηθευτούν και μέσω ιντερνέτ και των οποίων η πτώση άγγιξε το 12% για το 2010. Πτώση εμφάνισαν και οι πωλήσεις των ειδών βρεφανάπτυξης για την ίδια χρονική περίοδο γύρω στο 2,2%. (Άρθρο: «Κλαδική μελέτη: παιχνίδια και είδη βρεφανάπτυξης», ICAP group, 17/8/2011)[7]

[7] http://www.icap.gr/Default.aspx?id=8635&nt=146&lang=1



Εικόνα 1: Δείκτης εξέλιξης του κλάδου παιχνιδιών[8]

Μια άλλη σημαντική αλλαγή που έφερε η οικονομική ύφεση στον τομέα των παιχνιδιών και έχει εμφανιστεί και σε άλλους κλάδους είναι η επιβίωση των μεγαλύτερων αλυσίδων συγκριτικά με τις μικρότερες επιχειρήσεις που όχι μόνο δεν κατάφεραν να επιβιώσουν αλλά οδηγήθηκαν σε διακοπή εργασιών. Αυτό σημαίνει ότι μικρά συνοικιακά καταστήματα που είναι μεμονωμένες επωνυμίες και δεν στηρίζονται από μεγάλα κεφάλαια, δεν κατάφεραν να αντιμετωπίσουν την κρίση και σε ποσοστό 60% κλείνουν. Τη θέση τους στο μερίδιο αγοράς καταλαμβάνουν οι μεγαλύτερες αλυσίδες παιχνιδιών τύπου JUMBO, που παραμένουν ανταγωνιστικές λόγω του μεγέθους και της δυναμικότητάς τους και οι οποίες δράττονται της ευκαιρίας και αυξάνουν τον αριθμό των καταστημάτων τους. Ως αποτέλεσμα της δημιουργούμενης κατάστασης, ιδίως τα αστικά κέντρα της χώρας, αποτελούνται από λίγες πλέον μεγάλες αλυσίδες καταστημάτων παιχνιδιών και ο κλάδος κατακερματίζεται σε λίγα μερίδια που ανήκουν στους ισχυρούς «παίκτες». (Άρθρο: «Παιχνίδια: Λουκέτο οι μικροί, παραμένουν οι ισχυροί», Τσακίρη Τόνια, εφημερίδα το Βήμα, 19/8/2011)[9]

Βασική αιτία αυτού του φαινομένου είναι το γεγονός ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις βασίζονται κυρίως στη δυναμικότητά τους για να αντιμετωπίσουν την κρίση και να διευρύνουν το μερίδιό τους. Οι μεγάλες ποσότητες εισαγωγών τους επιτρέπουν να προσφέρουν προϊόντα σε εξαιρετικά χαμηλές τιμές και να έχουν το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των μικρότερων επιχειρήσεων, ενώ το μεγάλο και

[8] http://www.icap.gr/Default.aspx?id=8635&nt=146&lang=1
[9] http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=415601

οργανωμένο δίκτυο καταστημάτων που διαθέτουν μειώνει το κόστος μεταφοράς και διάθεσης.

Τη στιγμή λοιπόν που μικρά συνοικιακά καταστήματα κλείνουν ως αποτέλεσμα της οικονομικής ύφεσης, οι μεγαλύτεροι του κλάδου παιχνιδιών όπως το JUMBO και η PLAN TOYS προβαίνουν σε επενδύσεις στο εσωτερικό και στο εξωτερικό και εξακολουθούν να εμφανίζονται κερδοφόρες. Συνεπώς, τα μεμονωμένα μικρά επώνυμα παιχνιδάδικα κάνουν έδαφος προς όφελος των πολυκαταστημάτων, τα οποία με τη σειρά τους συναγωνίζονται τα σούπερ μάρκετ ειδικά τις περιόδους των εορτών. Ενδεικτικά είναι τα ποσοστά με βάση δημοσιεύματα, σύμφωνα με τα οποία οι μεγάλες αλυσίδες (π.χ Jumbo, Κου-Κου, Μουστάκας, ELC, Imaginarium), κατέχουν μερίδιο περί το 50% στην αγορά του παιχνιδιού, ενώ οι αλυσίδες των σούπερ-μάρκετ επεκτείνουν το μερίδιό τους έως και 30% τις περιόδους των εορτών. (Άρθρο: «Μάχη για τα μερίδια της αγοράς των παιχνιδιών, Σοφία Μυττά, εφημερίδα Ημερησία, 4/12/2010)[10]

1.2.3 Προβλέψεις για την εξέλιξη του κλάδου σύμφωνα με τους αναλυτές.

Το βασικό πλεονέκτημα του κλάδου σε σύγκριση με τους υπόλοιπους είναι το γεγονός ότι οι γονείς θα εξακολουθούν να διαθέτουν ένα ποσό από τη μειωμένη αγοραστική τους δύναμη για να αγοράσουν παιχνίδια για τα παιδιά τους. Αυτή αποτελεί και τη βάση για να διατηρηθεί ο κλάδος σε καλά οικονομικά επίπεδα παρόλη την ύφεση που μαστίζει το σύνολο της εγχώριας οικονομίας.

Παρόλο που οι γονείς περιορίζουν τις αγορές τους βλέποντας τα εισοδήματά τους να μειώνονται, το μερίδιο των παιχνιδιών χάνει έδαφος αλλά διατηρείται σε ικανοποιητικά επίπεδα πωλήσεων και αυτό αναμένεται σύμφωνα με δημοσιεύματα και για το εγγύς μέλλον. Όσο υπάρχουν οι μεγάλες εταιρίες που μπορούν να προσφέρουν παιχνίδια σε χαμηλές τιμές, οι γονείς θα συνεχίζουν να προσφέρουν χαρά στα παιδιά τους, ακόμα και εάν χρειαστεί να προβούν σε περικοπές από άλλες κατηγορίες αγορών, εκτός από τα παιχνίδια. Αυτό λοιπόν που έχει σημασία για τον κλάδο είναι ότι λόγω της φύσης του και ότι σχετίζεται με τα παιδιά, διατηρεί τη δυναμικότητα του παρ' όλη την κρίση και όποια αλλαγή υφίσταται γίνεται στη σύνθεσή του, με τις μεγαλύτερες εταιρίες να επιβιώνουν και να καταλαμβάνουν τα

[10] http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=26519&subid=2&pubid=82047148

μερίδια των μικρότερων, που δεν μπορούν να αντιμετωπίσουν την ύφεση. (Άρθρο: «Η κρίση πλήττει και την ελληνική αγορά παιχνιδιών», Στεφανία Σούκη, εφημερίδα το Κέρδος, 18/7/2012)[11]

Από την άλλη πλευρά βέβαια, έχουν αλλάξει κάποια κοινωνικά στοιχεία όσον αφορά την ενασχόληση των παιδιών με τα παιχνίδια που επηρεάζουν το μέλλον του κλάδου. Έρευνες έδειξαν ότι παιδιά ηλικίας κάτω των 12 ετών, που αποτελούν και το σημαντικότερο target group του κλάδου, εγκαταλείπουν τα παραδοσιακά παιχνίδια πιο νωρίς από ότι τα παλαιότερα χρόνια και ασχολούνται κυρίως με τα ηλεκτρονικά που είναι πιο εύκολα διαθέσιμα μέσω διαδικτύου. Συνεπώς, οι πωλήσεις του κλάδου παιχνιδιών για το μέλλον επαφίενται κυρίως στα προσχολικά για παιδιά έως 4 ετών και στα επιτραπέζια που απευθύνονται σε διαφορετικές ηλικίες. (Άρθρο: «Μάχη για τα μερίδια της αγοράς των παιχνιδιών, Σοφία Μυττά, εφημερίδα Ημερησία, 4/12/2010)[12]

[11] http://www.kerdos.gr/oldarticles.aspx?artid=1770011
[12] http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=26519&subid=2&pubid=82047148

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ:

Παρουσίαση του ομίλου Jumbo ΑΒΕΕ

2.1 Περιγραφή & χαρακτηριστικά του ομίλου και των θυγατρικών του[13]

Ο όμιλος JUMBO ΑΒΕΕ αποτελεί μια από τις σημαντικότερες επιχειρήσεις της ελληνικής οικονομίας εν γένει, τόσο λόγω του ελληνικού στοιχείου που τη χαρακτηρίζει όσο και της ταχείας ανάπτυξης από πλευράς κύκλου εργασιών και δυναμικότητας. Ο εν λόγω όμιλος από τη σύστασή του ξεκίνησε με πολύ μεγάλη δυναμική και σταδιακά με εξαιρετική μεθοδικότητα κατάφερε να γιγαντωθεί και να θεωρείται ο ηγεμόνας του κλάδου παιχνιδιών στις μέρες μας.

Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1986 με αρχική επωνυμία «Jumbo Ανώνυμη Εμπορική Εταιρεία» και διακριτικό τίτλο «Jumbo» με έδρα το Μοσχάτο Αττικής. Η εταιρεία από το έτος 1997 έχει εισαχθεί στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και έχει καταταγεί στην κατηγορία μετοχών Υψηλής Κεφαλαιοποίησης.

Σήμερα, ο όμιλος Jumbo απασχολεί περίπου 3600 εργαζομένους και απαριθμεί συνολικά 66 καταστήματα εκ των οποίων τα 52 βρίσκονται στην Ελλάδα, τα 8 στη Βουλγαρία, τα 4 στη Κύπρο και τα 2 στη Ρουμανία. Επίσης, με τη μέθοδο του franchise απαριθμεί άλλα 4 καταστήματα, 2 στα Σκόπια και 2 στην Αλβανία καθώς έχει υπογράψει συμβάσεις εμπορικής συνεργασίας, αναπτύσσοντας θεαματική διεθνή εμπορική δραστηριότητα κυρίως στα Βαλκάνια. Κατά δήλωση της εταιρείας, η διοίκηση αναζητά συνεχώς νέες ευκαιρίες για την αυτόνομη επέκταση της σε γειτονικές χώρες.

Στην Κύπρο ο όμιλος έχει ιδρύσει την «Jumbo Trading Ltd» η οποία είναι Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης (Limited). Η εν λόγω εταιρεία είναι η πρώτη θυγατρική που ίδρυσε ο όμιλος το 1991. Έχει έδρα στην Λευκωσία της Κύπρου και το αντικείμενο των εργασιών της είναι ταυτόσημο με της μητρικής δηλαδή το λιανικό εμπόριο παιχνιδιών. Η εταιρεία διαθέτει δύο καταστήματα στον κυπριακό χώρο τα οποία βρίσκονται στην Λευκωσία και τη Λεμεσό.

Στη Βουλγαρία έχει ιδρυθεί η θυγατρική εταιρεία με το όνομα « Jumbo EC.B.». Η μορφή της εταιρείας είναι Μονοπρόσωπη Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης. Η

[13] http://www.jumbo.gr

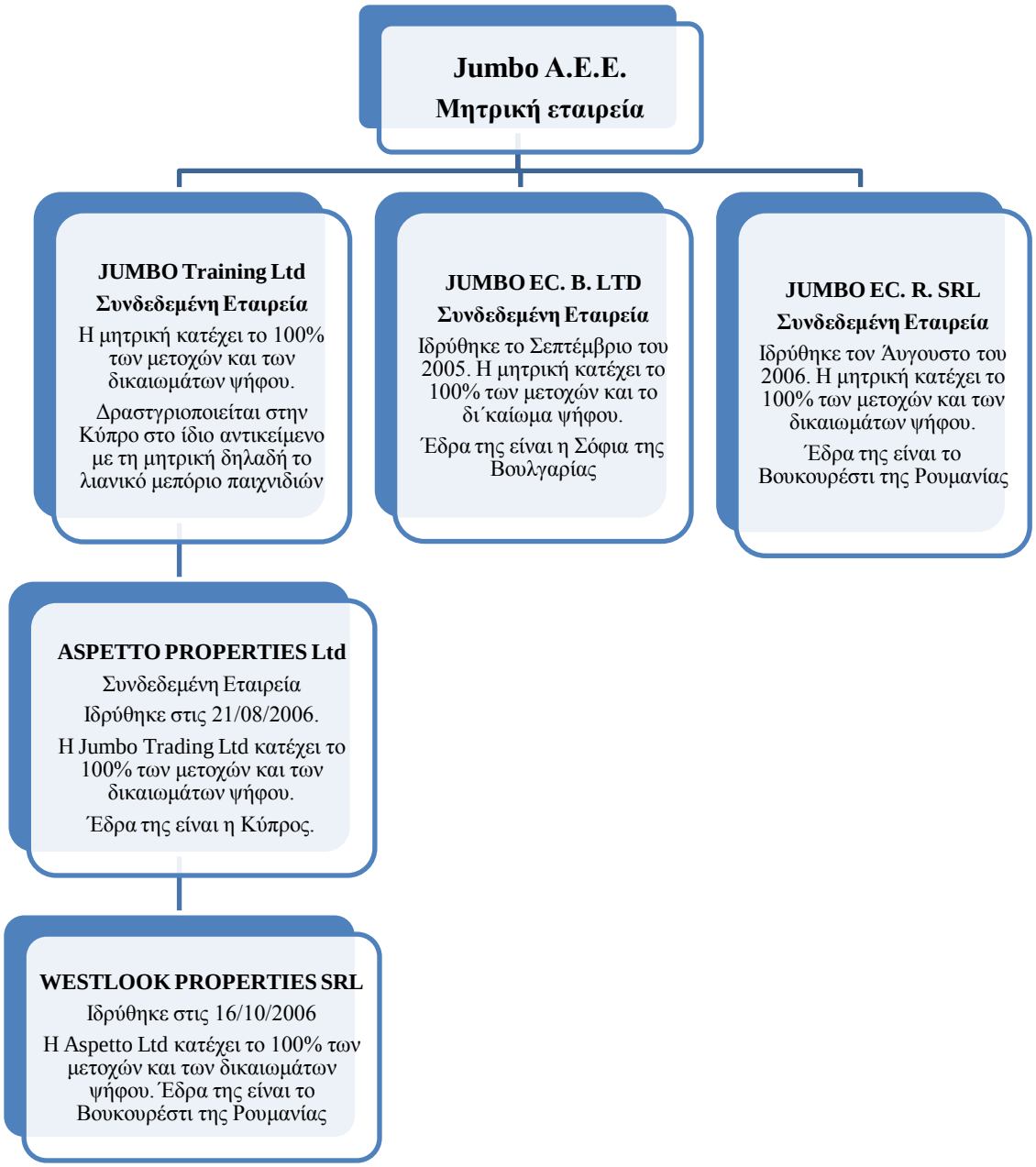
συγκεκριμένη εταιρεία είναι η δεύτερη κατά σειρά που ίδρυσε ο όμιλος Jumbo το έτος 2005. Η έδρα της είναι στη Σόφια της Βουλγαρίας. Η μητρική εταιρεία και σε αυτή την περίπτωση κατέχει το 100% των μετοχών της, όπως και στην αντίστοιχη κυπριακή θυγατρική. Στη Σόφια μάλιστα λειτουργεί το πρώτο ιδιόκτητο υπερκατάστημα του ομίλου συνολικής περίπου έκτασης 15.000 τ.μ.

Το ίδιο μοτίβο επιχειρηματικής ανάπτυξης και επενδυτικών σχεδίων εξελίσσεται και στη Ρουμανία. Στις αρχές Αυγούστου του 2006 ιδρύει τη νέα θυγατρική του ομίλου με όνομα «Jumbo EC.R.» και έδρα το Βουκουρέστι. Το σύνολο των μετοχών της εν λόγω θυγατρικής, όπως και στις άλλες περιπτώσεις ανήκουν στην μητρική.

Στις 21/08/2006 ιδρύθηκε η «ASPETTO PROPERTIES Ltd» που εδρεύει στη Λευκωσία της Κύπρου. Η εν λόγω εταιρεία είναι θυγατρική της «Jumbo Trading Ltd» που εδρεύει και αυτή στην Κύπρο και όπως αναφέρθηκε πιο πάνω είναι η πρώτη θυγατρική του ομίλου Jumbo. Η «Jumbo Trading Ltd» κατέχει το 100% των ψήφων της εταιρείας αυτής.

Στη συνέχεια, η «ASPETTO PROPERTIES Ltd» ιδρύει στις 16/10/2006 τη θυγατρική εταιρεία με την επωνυμία «WESTLOOK SRL». Η «ASPETTO PROPERTIES Ltd» έχει στην κατοχή της το 100% του μετοχικού της κεφαλαίου. Η έδρα της εταιρείας βρίσκεται στην περιοχή Crevedia της Dambovita στον αυτοκινητόδρομο που ενώνει το Βουκουρέστι με το Ταργκοβίστε.

Το παρακάτω διάγραμμα απεικονίζει συνοπτικά την μορφή των θυγατρικών του Ομίλου Jumbo, όπως έχουν αναπτυχθεί έως τώρα:



Εικόνα 2: Θυγατρικές του Ομίλου Jumbo

Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο 2008 έως 2013, η επιχείρηση εξακολουθούσε να αναδιοργανώνει το δίκτυο καταστημάτων της, με τη δημιουργία νέων πολυκαταστημάτων σε διάφορες περιοχές της Ελλάδας αλλά και την επέκτασή της στο εξωτερικό.

2.1.1 Ιδιαιτερότητες & σημαντικά στοιχεία του ομίλου

Ο όμιλος επιχειρήσεων Jumbo αποτελεί μια ενδιαφέρουσα περίπτωση ανάλυσης επιχειρήσεων κυρίως για την ικανότητα της διοίκηση να αντιλαμβάνεται έγκαιρα τις αλλαγές στις προτιμήσεις των καταναλωτών και τις νέες τάσεις της αγοράς, ώστε να προσαρμόζεται ανάλογα. Αυτό το απέδειξε με το γεγονός ότι εκτός από τις πωλήσεις παιχνιδιών την τελευταία δεκαετία έχει αναπτύξει δραστηριότητα και στον τομέα των πωλήσεων των ειδών σπιτιού σε μια ευρεία γκάμα προϊόντων.

Η στροφή προς αυτό το αντικείμενο δραστηριοτήτων σχετίζεται με τις ανάγκες του καταναλωτικού κοινού για αγορές σε είδη σπιτιού σε αρκετά χαμηλές τιμές και την πρόθεση της εταιρίας να εισαχθεί σε νέες αγορές εμπορευμάτων που θα την οδηγήσουν σε αύξηση του μεριδίου αγοράς της. Πλέον στους διαδρόμους των καταστημάτων μπορεί να βρει κάποιος σχεδόν όλα τα είδη που έχουν σχέση με οικιακή χρήση και τον ελαφρύ οικιακό εξοπλισμό, όπως ποτήρια, πιάτα, μαχαιροπήρουνα, διακοσμητικά είδη κ.α.. Τα τελευταία χρόνια εμπορεύεται επίσης και μικρό-είδη αυτοκινήτου και αντικείμενα που έχουν σχέση με τη περιποίηση και την φροντίδα κατοικίδιων ζώων.

Η ιδιαιτερότητα των προϊόντων του ομίλου παρουσιάζουν έντονη εποχικότητα. Αυτό σημαίνει πως ο κύκλος εργασιών ενδέχεται να παρουσιάζει αρκετά μεγάλες αποκλίσεις μέσα σε μια χρήση. Την εορταστική περίοδο των Χριστουγέννων, σύμφωνα με τα στοιχεία του 2008, πραγματοποιήθηκε το 28% του συνολικού κύκλου εργασιών της εταιρείας, ενώ την εορταστική περίοδο Πάσχα καθώς και την καλοκαιρινή περίοδο πραγματοποιήθηκε από 10% του συνολικού κύκλου εργασιών. Τα ανωτέρω στοιχεία μαρτυρούν την ιδιαιτερότητα στις διακυμάνσεις των πωλήσεων που στηρίζονται σε εποχικά προϊόντα, στα οποία η εταιρία πάλι ηγείται στο χώρο της αγοράς.

Ένα ακόμα βασικό στοιχείο του ομίλου που τον διακρίνει στην αγορά, είναι το γεγονός ότι σέβεται και τηρεί την ισχύουσα νομοθεσία, τους κανονισμούς και τις διατάξεις κάθε χώρας στην οποία δραστηριοποιείται, χωρίς να εμπλέκεται ή να προκαλεί αλλαγές. Αυτό επιβεβαιώνεται και από το γεγονός ότι συμπεριλαμβάνεται ξεκάθαρα στον κώδικα δεοντολογίας που εκδίδει προς όλα τα στελέχη και

εργαζομένους του ομίλου, δίνοντας τους σαφή κατεύθυνση και οδηγία για τη διάθεση του ομίλου σε αυτό το θέμα[14].

Βασικό μέλημα της εταιρείας για να διατηρήσει αλλά και να αυξήσει τις πωλήσεις της είναι ο τομέας του μάρκετινγκ, στον οποίο το JUMBO επενδύει αρκετά κεφάλαια. Ο όμιλος φροντίζει να παρουσιάζει στο καταναλωτικό κοινό συνεχώς νέες διαφημίσεις είτε σε έντυπη είτε σε ηλεκτρονική μορφή οι οποίες έχουν ιδιαίτερο χαρακτήρα και προβάλλονται σχεδόν από όλα τα Μ.Μ.Ε. Αυτό που επιδιώκει είναι να προωθεί διαφημιστικά μηνύματα μέσα από γνωστά ψυχαγωγικά τραγούδια, που να είναι οικεία στους καταναλωτές και πολύ γρήγορα να αποστηθίζονται και να απομνημονεύονται με συχνή επανάληψη. Η εταιρία δεν ακολουθεί την ίδια πολιτική για την τηλεοπτική διαφήμιση, που είναι αρκετά περιορισμένη, αφενός λόγω του υψηλού κυρίως κόστους και αφετέρου λόγω του γεγονότος ότι ο μέσος Έλληνας καταναλωτής δεν έχει τόσο χρόνο να αφιερώσει στην τηλεόραση.

Για τον ίδιο σκοπό αρκετές φορές έχει διοργανώσει διαγωνισμούς που απευθύνονται σε παιδιά μικρής ηλικίας, με έπαθλο διάφορα παιχνίδια, ώστε να δείξει το κοινωνικό της πρόσωπο και να εδραιωθεί στις συνειδήσεις των καταναλωτών, γεγονός που αποτελεί ακόμα μια αξιοσημείωτη ιδιαιτερότητα για την υπό εξέταση εταιρία[15].

2.1.2 Αντικείμενο δραστηριότητας & συγκριτικό πλεονέκτημα εταιρίας

Από την ίδρυση της εταιρείας JUMBO το 1986 το κύριο αντικείμενο εργασιών της είναι η λιανική πώληση παιχνιδιών. Στην διάρκεια των χρόνων όμως, όπου οι ανάγκες των καταναλωτών διαφοροποιήθηκαν και η διάθεση του ομίλου να επεκταθεί και να αναπτυχθεί περαιτέρω εντάθηκε, η διοίκηση αποφάσισε να επεκταθεί περαιτέρω και σε άλλους τομείς του εγχώριου λιανικού εμπορίου με στόχο τη γενικότερη διεύρυνση των αρμοδιοτήτων.

Η JUMBO σταδιακά άρχισε να βάζει στα ράφια της προϊόντα που απευθυνόταν ναι μεν σε παιδιά, αλλά δεν είχαν την παραδοσιακή έννοια του παιχνιδιού, διευρύνοντας την γκάμα των παιχνιδιών της. Ξεκίνησε μεθοδικά τη διάθεση

[14]http://jumbo.gr/files/enhmerwsh_ependutwn/etairikh_diakuvernhsh/Kwdikas_deontologias/KODES.130201.pdf
[15] http://www.saveandwin.gr/diagonismoi/diagonismos-sto-jumbo-me-doro-deka-10-deluxe-figoures-drasis-tis-seiras-transformers-prime/

βρεφικών ειδών και ενδυμάτων κερδίζοντας σχετικά σύντομα ένα αρκετά μεγάλο μερίδιο στην ελληνική αγορά, ενώ λίγο αργότερα μπήκε και στην αγορά των εποχιακών ειδών και των ειδών διακόσμησης. Διαβλέποντας την τάση του αγοραστικού κοινού να ψωνίζει σε χαμηλές τιμές ιδίως και σε έναν χώρο που προσφέρει αρκετά μεγάλη ποικιλία, προσάρμοσε το εμπόρευμα της στις γιορτές και τα έθιμα της ελληνικής κοινωνίας, ώστε να είναι ακόμα πιο προσιτά από οικονομικής πλευράς και οικεία από αντίστοιχα κοινωνικής.

Από τα μέσα της δεκαετίας του 2000 περίπου και έπειτα η μορφή των καταστημάτων του JUMBO άλλαξε ριζικά μορφή. Διατήρησε σε πολύ μεγάλο βαθμό την ιδιότητα του ως κατάστημα παιχνιδιών αλλά πλέον εμπορεύεται προϊόντα που απευθύνονται για καθημερινή χρήση και προς όλη την οικογένεια. Σήμερα, τα καταστήματα Jumbo διαθέτουν προς πώληση τόση μεγάλη ποικιλία προϊόντων που απευθύνονται σχεδόν σε όλους τους καταναλωτές, συμπεριλαμβάνοντας το εμπόριο παιχνιδιών, ειδών σπιτιού, αυτοκινήτου, κήπου, ειδών δώρων, βιβλιοχαρτοπωλείου και λοιπών συναφών ειδών, ακόμα και μικρές ηλεκτρικές συσκευές.

Το βασικό πλεονέκτημα της εταιρίας όπως δίδεται από τον Πρόεδρο και Διευθύνον Σύμβουλο κο Βακάκη είναι ότι «*η επιτυχία στο λιανικό εμπόριο εξαρτάται καθοριστικά από την προσοχή στη λεπτομέρεια*[16]». Με άξονα την εξαιρετική επιχειρηματική ικανότητα, έγινε πολύ γρήγορα αντιληπτή η αλλαγή των παιδιών από τη χρήση των παραδοσιακών παιχνιδιών στην προσέλκυση πιο μοντέρνων τεχνολογικά τύπου videogames, παιχνίδια ηλεκτρονικών υπολογιστών κτλ. Αυτό σήμαινε ότι η εταιρία πολύ γρήγορα διαπίστωσε την αλλαγή του καταναλωτικού κοινού της και με γνώμονα τη θέληση της για ανάπτυξη και ηγεσία στον κλάδο, οδηγήθηκε σε πώληση αγαθών όχι μόνο για μικρούς καταναλωτές αλλά και για ενήλικους αγοραστές. Ταυτόχρονα δημιούργησε τέτοιες συμφωνίες με τους προμηθευτές που εξασφάλισε εξαιρετικά χαμηλές τιμές, με αποτέλεσμα να προσφέρει πραγματικά προϊόντα σε χαμηλή τιμή και μάλιστα κατά μέσο όρο 5 ευρώ!

Σε όλα αυτά, προστίθεται και η χρήση της προβολής και διαφήμισης που αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι της ιδεολογίας και ανάπτυξης της JUMBO και συνδέει απόλυτα τα αγαθά που πουλάει με την καθημερινότητα της τυπικής ελληνικής οικογένειας. Προφανώς λοιπόν, η αξία του «επιχειρείν» αποτελεί το βασικότερο συγκριτικό πλεονέκτημα της εταιρίας σε σύγκριση με τους ανταγωνιστές

[16] http://navi-patra.blogspot.gr/2011/03/jumbo.html

της συνδυαστικά με τη συνεχή προσπάθεια για καινοτομία και νέους δρόμους ανάπτυξης.

2.1.3 Ανταγωνίστριες εταιρίες & μερίδιο αγοράς των επιχειρήσεων Jumbo[17]

Οι ανταγωνίστριες εταιρίες της JUMBO χωρίζονται σε αυτές που αποτελούν θυγατρικές ξένων ομίλων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα και τις αμιγώς ελληνικές επιχειρήσεις του τομέα. Στην πρώτη κατηγορία ανήκουν:

- Mattel AEBE, που της ανήκουν τα γνωστά παιχνίδια Fisher Price και Barbie
- Playmobil Hellas, θυγατρική της γερμανικής Brandstaetter- Playmobil
- Hasbro Hellas, που δραστηριοποιείται στο χονδρικό εμπόριο παιχνιδιών

Στη δεύτερη κατηγορία των αμιγώς ελληνικών επιχειρήσεων εμπορίου παιχνιδιών περιλαμβάνονται:

- Τα πολυκαταστήματα Μουστάκας, με 26 ετή παρουσία στην ελληνική αγορά
- Η αλυσίδα Early Learning Center
- Τα Perfect Toys Πανταζόπουλος
- Η εισηγμένη Ι. Κλουκίνας Ι. Λάππας ΑΕ, η οποία διαθέτει περί τα είκοσι καταστήματα στην Ελλάδα και ακόμα έξι στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων
- Βορειοελλαδική αλυσίδα ΚΟΥΚΟΥ, η οποία όμως δεν κατάφερε να αντιμετωπίσει την κρίση και εντάχθηκε στο άρθρο 99 για εξυγίανση.

2.2 Ιστορική εξέλιξη των επιχειρήσεων Jumbo

Η ιστορία των καταστημάτων JUMBO αρχίζει το Νοέμβριο του 1986 στην Γλυφάδα Αττικής όταν ιδρύθηκε το πρώτο κατάστημα με κύρια δραστηριότητα το λιανικό εμπόριο παιχνιδιών. Ιδρυτής της εταιρείας είναι ο Απόστολος Βακάκης, γιός του Γεωργίου Βακάκη, ο οποίος ήταν ο ιδρυτής της ελληνικής βιομηχανίας παιχνιδιών El Greco.

Μετά την πυρκαγιά το 2000 που προξένησε σοβαρές ζημιές στις εγκαταστάσεις της El Greco, ο Απόστολος Βακάκης μαζί με τον πατέρα του, ξεκίνησαν τις διαδικασίες ανασυγκρότησης της. Μόλις είχε επιστρέψει από τις σπουδές του στην

[17] http://www.kerdos.gr/oldarticles.aspx?artid=1770011

Αγγλία και ήδη παρουσιάστηκαν οι πρώτες προστριβές για τον τρόπο διοίκησης και οργάνωσης της εταιρείας. Ο πατέρας Βακάκης επέμενε να διατηρηθεί η μορφή της εταιρείας ως έχει, ενώ ο ίδιος ήθελε να στραφεί προς το λιανικό εμπόριο. Το 1985 ο πατέρας του αποχωρεί από την διοίκηση της El Greco, του παραδίδει το τιμόνι της εταιρείας και αναλαμβάνει την προεδρία της. Διοικεί παράλληλα και τις δύο επιχειρήσεις και το 1990 αποφασίζει να πουλήσει την El Greco στην πολυεθνική Hasbro, παρά τις έντονες αντιδράσεις του πατέρα του λόγω του συναισθηματικού δεσίματος που είχε μαζί της.

Ο Απόστολος Βακάκης συνέλαβε την ιδέα της ίδρυσης του καταστήματος Jumbo όταν διαπίστωσε πως το μέλλον της εξέλιξής του βρίσκεται στις λιανικές πωλήσεις παιχνιδιών, θέλοντας να δημιουργήσει μια υπεραγορά παιχνιδιών η οποία θα ήταν η «βιομηχανία της χαράς». Προφανώς, για μια ακόμη φορά ήρθε σε ρήξη με τις απόψεις του πατέρα του, καθώς η El Greco ασχολούνταν με την κατασκευή και το χονδρεμπόριο παιχνιδιών. Η ιδέα ήταν πρωτοποριακή για την εποχή και στόχευε στη δημιουργία καταστημάτων- υπεραγορών που θα προσφέρουν τεράστια γκάμα προϊόντων με χαμηλές τιμές που θα απευθύνονται σε όλα τα βαλάντια. Μέχρι τότε δεν υπήρχαν αντίστοιχα υπερμάρκετ παιχνιδιών στην χώρα μας όπως συνέβαινε στην Ευρώπη και στην Αμερική. Ο Απόστολος Βακάκης αφουγκράστηκε την αγορά και θέλησε να εκμεταλλευτεί την μέχρι τότε έλλειψη καταναλωτικής συνείδησης του αγοραστικού κοινού, το χαμηλό σχετικά βιοτικό επίπεδο αλλά και την ανάγκη για φθηνά παιχνίδια.

Όπως αποδεικνύεται στο πέρασμα των χρόνων ή επιλογή του ιδρυτή του ομίλου Jumbo τον δικαιώνει καθώς το «πείραμα» στέφθηκε με απόλυτη επιτυχία.

2.3 Φιλοσοφία & όραμα Jumbo

Από την αρχή της ίδρυσης της εταιρίας, το όραμα και η φιλοσοφία του Jumbo συνδέονται και περιστρέφονται άρρηκτα με το παιχνίδι, καθώς «*υπάρχει αγάπη για το παιχνίδι και ανάγκη για δημιουργικότητα*»[18]. Η ιδεολογία αυτή είναι και ο βασικός άξονας της εταιρίας, που προσπαθεί συνεχώς να προσφέρει στους μικρούς του φίλους νέα, βελτιωμένα και ενδιαφέροντα παιχνίδια και στους μεγάλους, πολλές λύσεις για το σπίτι, αυτοκίνητο και τις προσωπικές ασχολίες σε εξαιρετικά προσιτές τιμές.

[18] http://www.jumbo.gr/el/company-prooptikes-omilou

Το Jumbo αποτελεί τη «βιομηχανία της χαράς» και αυτή είναι η βασική φιλοσοφία που διακατέχει την εταιρία. Με άξονα από και προς το παιδί, η εταιρία προσφέρει παιχνίδια σε οικονομικές τιμές, που δίνουν την δυνατότητα ακόμα και στον οικονομικό μετανάστη τη δυνατότητα να προσφέρει χαμόγελο στα παιδιά του.

Η φιλοσοφία αυτή αντικατοπτρίζεται στον δεοντολογικό κώδικα της εταιρίας που αυστηρά γίνεται αποδεκτός και κατανοητός από όλους τους υπαλλήλους και τους εμπλεκόμενους με το Jumbo. Θέματα όπως ο αμοιβαίος σεβασμός των υπαλλήλων, οι σωστές επαγγελματικές σχέσεις μεταξύ προϊσταμένων και υφισταμένων, αλλά και ο σεβασμός σε θέματα υγείας και προσωπικών ιδιαιτεροτήτων του καθενός συνθέτουν την επιχειρηματική φιλοσοφία στο εσωτερικό περιβάλλον της εταιρίας[19].

Επιπροσθέτως, ρητά η εταιρία ορίζει αυστηρές απαγορεύσεις σε θέματα δωροδοκίας και διαφθοράς είτε από είτε προς τον όμιλο και επίσης είναι αντίθετα κάθετη σε θέματα χορηγιών προς οποιονδήποτε, είτε είναι οργανισμός είτε θεσμός, είτε πολιτικό κόμμα, είτε επιτροπές για να μην υπάρξει ουδεμία υποψία ότι εξυπηρετεί οποιοδήποτε πολιτικό σκοπό και κανένα συμφέρον.

Ένα άλλο βασικό σημείο που διέπει τη φιλοσοφία του Jumbo είναι η διάθεση της διοίκησης να παραμείνει αμιγώς ελληνική εταιρία και να μη περάσει σε ξένα χέρια επενδυτών, αντιμετωπίζοντας με επιτυχία την οικονομική ύφεση. Προφανώς, με τόσο επιτυχημένη δραστηριότητα και υψηλή κερδοφορία ήταν φυσικό και επόμενο να προσελκύσει το ενδιαφέρον αρκετών επενδυτών από το εξωτερικό για εξ ολοκλήρου εξαγορά των μετοχών του ομίλου ή για εξαγορά του πλειοψηφικού πακέτου της εταιρείας. Η απάντηση της εταιρείας ήταν πάντοτε αρνητική και προς το παρόν με τα δεδομένα στοιχεία δεν διαφαίνεται τέτοια προοπτική, τουλάχιστον στο άμεσο μέλλον. (Άρθρο: «Απόστολος Βακάκης: Το «τσεκούρι στο κεφάλι», τα funds και η πυξίδα…», Εφημερίδα Dealnews online, 1/2/2012)[20]

---

[19]http://jumbo.gr/files/enhmerwsh_ependutwn/etairikh_diakuvernhsh/Kwdikas_deontologias/KODES.130201.pdf

[20] http://www.dealnews.gr/leaders/item/39255-%CE%91%CE%A0%CE%9F%CE%A3%CE%A4%CE%9F%CE%9B%CE%9F%CE%A3-%CE%92%CE%91%CE%9A%CE%91%CE%9A%CE%97%CE%A3-T%CE%BF-%C2%AB%CF%84%CF%83%CE%B5%CE%BA%CE%BF%CF%8D%CF%81%CE%B9-%CF%83%CF%84%CE%BF-%CE%BA%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B9%C2%BB,-%CF%84%CE%B1-funds-%CE%BA%CE%B1%CE%B9-%CE%B7-%CF%80%CF%85%CE%BE%CE%AF%CE%B4%CE%B1#.U3iRP4F_tOI

2.3.1 Επιχειρηματικός σκοπός

Η βασική ιδέα του Απόστολου Βακάκη το 1986 ήταν να δημιουργήσει μια υπεραγορά – κατάστημα παιχνιδιών που να διαθέτει τα πάντα σε χαμηλές τιμές και να προσεγγίζει όλους τους καταναλωτές ανεξαρτήτου οικονομικού επιπέδου. Με πλήρη κατεύθυνση προς τις λιανικές πωλήσεις, κατανόησε πλήρως την ανάγκη του μέσου Έλληνα καταναλωτή να αγοράζει μεγάλα και εντυπωσιακά παιχνίδια σε οικονομικές τιμές και γρήγορα κέρδισε το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς του κλάδου. (Άρθρο: «Jumbo: παιχνιδοπόλεμος κόντρα σε κρίση και επιθέσεις», Εφημερίδα Dealnews online, 18/4/2011)[21]

Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα στοιχεία της εταιρείας, το ενδιαφέρον της από πλευράς επιχειρηματικού σκοπού είναι τα παρακάτω:[22]

- Η εξάπλωση και η αναβάθμιση του δικτύου εισαγωγής και πωλήσεων.
- Η παρακολούθηση των τάσεων και των συνεχών μεταβαλλόμενων αναγκών της αγοράς ώστε να εμπλουτίζει και να βελτιώνει την γκάμα των προϊόντων του.
- Η συνεχής βελτίωση των παρεχόμενων υπηρεσιών προς τους καταναλωτές τόσο σε επίπεδο ποιότητας προϊόντων όσο και σε επίπεδο εξυπηρέτησης.
- Η διατήρηση των ανταγωνιστικών τιμών των προϊόντων προς διάθεση ώστε να διατηρεί αλλά και να αυξάνει την πελατεία του.

Για να επιτύχει τα παραπάνω, η εταιρία κατά πάγια πολιτική αφουγκράζεται συνεχώς τις μεταβολές της αγοράς, ώστε να έχει έτοιμο το προϊόν που θέλουν οι καταναλωτές όταν αυτοί το συνειδητοποιήσουν και το ζητήσουν. Η εξυπηρέτηση συνεχώς του επιχειρηματικού σκοπού σχετίζεται με την ευκολία προσαρμογής της εταιρίας στα δεδομένα της αγοράς που συνεχώς μεταβάλλονται.

2.3.2 Ο ρόλος του ανθρώπινου δυναμικού στην πορεία του ομίλου

[21] http://www.dealnews.gr/leaders/item/16830-Jumbo-%CF%80%CE%B1%CE%B9%CF%87%CE%BD%CE%B9%CE%B4%CE%BF%CF%80%CF%8C%CE%BB%CE%B5%CE%BC%CE%BF%CF%82-%CE%BA%CF%8C%CE%BD%CF%84%CF%81%CE%B1-%CF%83%CE%B5-%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7-%CE%BA%CE%B1%CE%B9-%CE%B5%CF%80%CE%B9%CE%B8%CE%AD%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82#.U3iRpoF_tOI

[22] http://www.jumbo.gr/el/company-prooptikes-omilou

Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα στοιχεία, ο όμιλος απασχολεί περίπου 3.613 υπαλλήλους στην Ελλάδα και στις χώρες που έχει επιχειρηματική δραστηριότητα σήμερα. Κατά την 30η Ιουνίου 2008 ο όμιλος απασχολούσε 2.517 άτομα, εκ των οποίων 2418 μόνιμο προσωπικό και 99 έκτακτο προσωπικό, ο δε μέσος όρος του προσωπικού για την περίοδο του 12μήνου 2008 κυμάνθηκε στα 2.631 άτομα (2.238 μόνιμο προσωπικό και 393 άτομα έκτακτο προσωπικό). Όπως γίνεται κατανοητό, η εταιρία συνεχίζει την πρόσληψη εργαζομένων την εξεταζόμενη περίοδο από το 2008 έως το 2013, παρόλη την οικονομική ύφεση που υπάρχει στη χώρα, δίνοντας ευκαιρίες απασχόλησης και συμβάλλοντας ουσιαστικά στη μείωση της ανεργίας.

Προφανώς, το ανθρώπινο στοιχείο είναι από τα βασικότερα σημεία αναφοράς της εταιρίας, που σέβεται και επιβραβεύει τους υπαλλήλους της αναγνωρίζοντας τον πρωταρχικό τους ρόλο στην πορεία και επιτυχία του Jumbo, αποκαλώντας το «ραχοκοκαλιά»[23]. Σε αυτή τη λογική, η εταιρία δημιουργεί ευκαιρίες που αναδεικνύουν ταλέντα και δημιουργούν συνθήκες προσωπικής εξέλιξης και ανάπτυξης.

Ο όμιλος με ανακοινώσεις και δημοσιεύσεις κατά καιρούς έχει ευχαριστήσει για τις υπηρεσίες του το εργατικό του δυναμικό, καθώς θεωρεί πως αποτελεί το σπουδαιότερο κομμάτι για την ανάπτυξη και την εδραίωση της εταιρείας ως ηγέτη στον χώρο. Χαρακτηριστικά σε μια ανακοίνωσή της ανέφερε με χιουμοριστική διάθεση τη φράση «*Η εταιρεία JUMBO οφείλει την αλματώδη της ανάπτυξη σε μια ομάδα από τέτοιους "πολεμιστές*"!» [24]

Η εταιρεία προσφέρει θέσεις εργασίας σε όλες τις κλίμακες της ιεραρχίας, όπως επίσης και εργασία πλήρους ή μερικής απασχόλησης. Αναζητά προσωπικό που μπορεί να βρίσκεται στα πρώτα βήματα της επαγγελματικής του καριέρας, με διαφορετικό μορφωτικό υπόβαθρο, αλλά μέσα από προγράμματα εξέλιξης και εκπαίδευσης δίνει την δυνατότητα να αναρριχηθούν σε κάποιες ανώτερες θέσεις σε μια εταιρεία που αναπτύσσεται συνεχώς. Βασικά χαρακτηριστικά που επιζητά το Jumbo από τους υπαλλήλους του είναι η όρεξη για δουλειά, η ανάπτυξη του αισθήματος πρωτοβουλιών αλλά και η αξιοποίηση των δυνατοτήτων τους στον μέγιστο βαθμό.

---

[23] http://www.kariera.gr/Αγγελίες-Εργασίας

[24]http://www.kariera.gr/%CE%91%CE%B3%CE%B3%CE%B5%CE%BB%CE%AF%CE%B5%CF%82%CE%95%CF%81%CE%B3%CE%B1%CF%83%CE%AF%CE%B1%CF%82/%CE%95%CF%84%CE%B1%CE%B9%CF%81%CE%B5%CE%AF%CE%B1/C7A3C96GW695LXR3TJ0/JUMBO/

2.4 Οικονομικά & στατιστικά στοιχεία Jumbo

Η εταιρεία Jumbo δραστηριοποιείται σε ένα ιδιαίτερα παγκοσμιοποιημένο και ανταγωνιστικό περιβάλλον. Αυτό συνεπάγεται ότι τα οικονομικά της μεγέθη μπορούν να επηρεαστούν από διάφορους εξωγενείς παράγοντες, όπως πολιτική και οικονομική αστάθεια, μεταβολές στην νομοθεσία ή σε κοινωνικό και φορολογικό επίπεδο, καθώς και λόγοι που δεν μπορούν να προβλεφθούν από την διοίκηση της Εταιρείας.

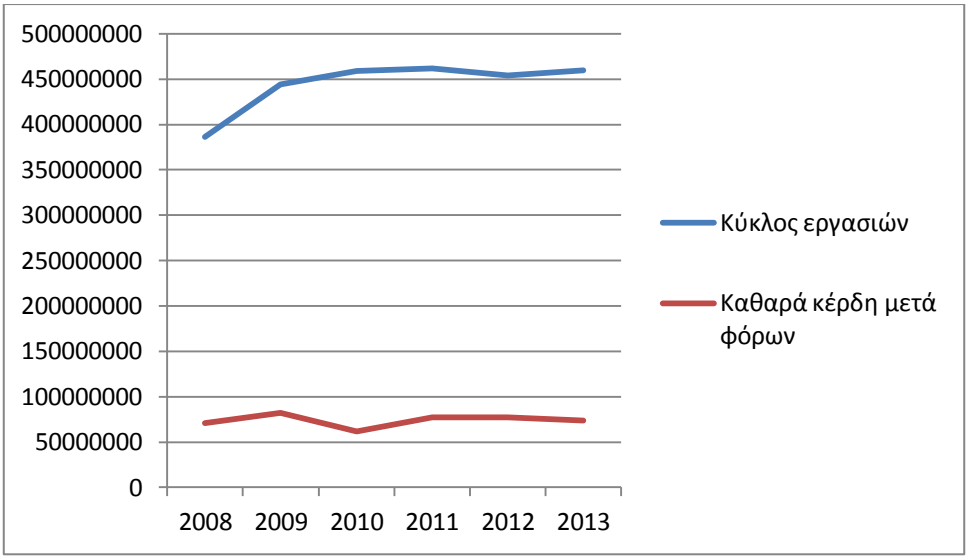
Ο όμιλος επιχειρήσεων Jumbo έχει τη σταθερότερη παρουσία στον κλάδο των παιχνιδιών στην Ελλάδα τόσο σε επίπεδο κύκλου εργασιών όσο και σε επίπεδο κερδοφορίας. Τα οικονομικά στοιχεία που αφορούν αυτά τα δύο μεγέθη είχαν ως εξής την εξεταζόμενη περίοδο:

ΕΤΗ*	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	386.255.350	444.140.428	459.174.793	461.845.569	454.276.468	459.528.453
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	70.976.419	81.879.282	61.819.150	77.498.488	77.109.334	73.667.072

**Αποτελέσματα στις 30/6 κάθε έτους*

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: Οικονομικά στοιχεία Jumbo

Όπως γίνεται κατανοητό και από το παρακάτω διάγραμμα, η εταιρία την υπό εξέταση περίοδο παρουσιάζει μια σταθερή πορεία στον κύκλο εργασιών της συνδυαστικά με μια ελαφρά άνοδο, γεγονός που κρίνεται ιδιαίτερα ικανοποιητικό αναλογικά των οικονομικών συγκυριών που υπάρχουν στη χώρα. Την ίδια πορεία ακολουθούν και τα κέρδη μετά φόρων της εταιρίας, αποδεικνύοντας πως αυτή αποτελεί μια εξαιρετικά κερδοφόρα και υγιή επιχείρηση.



Εικόνα 3: Πορεία κύκλου εργασιών και καθαρών κερδών μετά φόρων της Jumbo

Σύμφωνα με μελέτες η εταιρεία Jumbo κατέχει το 40% του μεριδίου της αγοράς στον κλάδο των παιχνιδιών και παρουσιάζει συνεχείς τάσεις ανόδου. (Άρθρο: «Jumbo: παιχνιδοπόλεμος κόντρα σε κρίση και επιθέσεις», Εφημερίδα Dealnews online, 18/4/2011). Οι καταναλωτές συνεχίζουν να στηρίζουν τα καταστήματα Jumbo και ο όμιλος παρά την δύσκολη οικονομική συγκυρία που επικρατεί , όχι μόνο δεν σταμάτησε τις επενδύσεις αλλά τις διεύρυνε ποιοτικά, ποσοτικά αλλά και γεωγραφικά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ:
Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων

3.1 Ορισμός & χρησιμότητα χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Η έννοια και η χρησιμότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι αλληλένδετες και αλληλοεξαρτώμενες με την επιστήμη της λογιστικής, αφού στην ουσία επεξεργάζονται τα ίδια δεδομένα με στόχο την εξαγωγή συμπερασμάτων και τη λήψη αποφάσεων. Πιο συγκεκριμένα, η λογιστική επιστήμη συλλέγει και επεξεργάζεται οικονομικές πληροφορίες που βασίζονται σε παραστατικά και δίνει έμφαση στην παροχή και χρησιμοποίηση των πληροφοριών, προκειμένου να βοηθήσει τη διοίκηση στη λήψη αποφάσεων, που αποτελεί το βασικό αντικείμενο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Επομένως, οι πληροφορίες που παρέχει η λογιστική βοηθούν στον καλύτερο προγραμματισμό, έλεγχο, και διαχείριση της επιχείρησης και στη λήψη αποφάσεων με στόχο την καλύτερη αξιοποίηση των πόρων και κεφαλαίων της επιχειρήσεως.

Όπως γίνεται κατανοητό, η χρησιμότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι πολύ σημαντική για κάθε επιχείρηση αφού ουσιαστικά είναι προέκταση της λογιστικής επιστήμης ως προς την επεξεργασία και αξιολόγηση των πληροφοριών που η τελευταία παρέχει. Με την ανάλυση αυτή διαπιστώνεται κατά πόσο είναι χρηματοπιστωτικά δυνατή και υγιής η επιχείρηση ή εάν υπάρχει ανάγκη να γίνουν διαθρωτικές αλλαγές στη στρατηγική δομή της, αντλώντας οικονομικές πληροφορίες από τις λογιστικές καταστάσεις, και προσδιορίζοντας τα δυνατά και αδύνατα σημεία της επιχείρησης.

Βασική εργασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η επεξεργασία των οικονομικών μεγεθών που δημοσιεύονται στους λογαριασμούς των λογιστικών καταστάσεων και της μεταξύ τους σύνδεσης προκειμένου να εξαχθούν συμπεράσματα για τη γενικότερη πορεία της επιχείρησης. Πρόκειται δηλαδή για μια λεπτομερή και συστηματική εξέταση των ποσοτικών και ποιοτικών στοιχείων που περιέρχονται στις λογιστικές καταστάσεις προκειμένου να εκτιμηθεί η μελλοντική πορεία της επιχείρησης καθώς επίσης και τυχόντα προβλήματα που μπορεί να έχει.

Επομένως, η οικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων δεν δίνει μόνο σημαντικά στοιχεία για την παρούσα κατάσταση μιας επιχείρησης, αλλά συγκεντρώνει όλα τα απαραίτητα στοιχεία που απαιτούνται για την ορθή λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων που αφορούν το μέλλον και την πορεία αυτής. Η έννοια λοιπόν της χρηματοοικονομικής ανάλυσης βασίζεται στην ανάγκη του επιχειρηματία να γνωρίζει την ποιότητα της επιχείρησής του από λογιστικής πλευράς, υπό την έννοια εάν αυτή ακολουθεί ένα κερδοφόρο επενδυτικό πλάνο ή εάν υπάρχουν σημαντικά σημεία που απαιτούν άμεσα αλλαγή και επανασχεδιασμό.

Σε όλη αυτή τη διαδικασία, πολύ σημαντικό σημείο είναι η έρευνα που θα πρέπει να προηγηθεί για την αλήθεια των ποσοτικών δεδομένων όπως δημοσιεύονται στους λογαριασμούς των οικονομικών καταστάσεων. Αυτό σημαίνει ότι ο χρηματοοικονομικός αναλυτής θα πρέπει να αναζητά, συνδυάζει και να επεξεργάζεται επιπρόσθετες ουσιαστικές πληροφορίες με ιδιαίτερη επιμέλεια και ζήλο προκειμένου να εξασφαλίσει την αλήθεια των στοιχείων που διαθέτει, συμπεριλαμβάνοντας στην έρευνά τους τα δεδομένα από το προσάρτημα και τις γνωστοποιήσεις. Επίσης, κάθε αναλυτής υποχρεούται να διερευνά σε βάθος για τις αλλαγές των ποσών ή την ύπαρξη σημαντικών αποφάσεων και γεγονότων που τον επηρεάζουν στην εργασία του αναζητώντας εκείνα τα οικονομικά γεγονότα που έχουν επηρεάσει σημαντικά τους αποτελεσματικούς λογαριασμούς. (Γκίκας 2002)

Ωστόσο, οι λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζουν κάποιες αδυναμίες στη σύνθεσή τους οι οποίες δυσχεραίνουν το έργο των αναλυτών. Τα στοιχεία που δημοσιεύονται και περιλαμβάνονται στις λογιστικές καταστάσεις είναι συνοπτικά και συγκεντρωτικά, με την έννοια ότι φαίνονται ως ομάδες συνολικά και χωρίς λεπτομέρεια για κάθε λογαριασμό μεμονωμένα. Αυτό γίνεται κυρίως γιατί απαιτείται ένας ενιαίος και υποχρεωτικός τύπος απεικόνισης των λογιστικών καταστάσεων για όλες τις επιχειρήσεις, ώστε να δημοσιεύεται ένα συγκεκριμένο υπόδειγμα Ισολογισμού και αποτελεσμάτων. Επίσης, ο χρόνος που συνήθως μεσολαβεί από το τέλος της χρήσης έως και την δημοσίευση των οικονομικών αποτελεσμάτων είναι αρκετά μεγάλος, με συνέπεια να διαφοροποιούνται τα αποτελέσματα των λογαριασμών που απεικονίζονται. Αυτό ισχύει διότι όλες αυτές οι οικονομικές καταστάσεις αφορούν το παρελθόν. Παρόλα αυτά, με κατάλληλους χειρισμούς και αναλύσεις μπορούν να εξαχθούν πληροφορίες και συμπεράσματα που απαντούν σε τέτοιου είδους ανησυχίες (Garrison – Noreen, 2005) και αφορούν το παρόν και το μέλλον, προκειμένου η χρηματοοικονομική ανάλυση να εμφανίζει δεδομένα που να

είναι χρήσιμα για τα τρέχοντα δεδομένα της χρήσης. Για το λόγο αυτό, πολλοί χρήστες των δημοσιευμένων οικονομικών μεγεθών, θεωρούν τη χρηματοοικονομική ανάλυση ως ένα χρήσιμο εργαλείο που μετατρέπει απλά στοιχεία και αριθμούς σε χρήσιμες πληροφορίες.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι υπάρχουν διάφορες κατηγορίες χρηστών που χρησιμοποιούν τα ευρήματα και τα συμπεράσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Συνεπώς, η σημασία αυτής της πληροφόρησης εξαρτάται από τη χρήση των πληροφοριών που γίνεται, δηλαδή ποια άτομα ή ομάδες χρησιμοποιούν αυτές τις πληροφορίες και για ποιο λόγο. Κυρίως το τελευταίο έχει ιδιαίτερη σημασία στη χρηματοοικονομική ανάλυση, ποια ανάγκη πληροφόρησης καλύπτεται ως προς τη λήψη αποφάσεων. Οι χρήστες αυτών των ευρημάτων διακρίνονται στις κάτωθι κατηγορίες: μέτοχοι, επενδυτές, πιστωτικά ιδρύματα, κρατικές υπηρεσίες, χρηματοοικονομικοί αναλυτές, εταιρίες ανταγωνισμού, εργαζόμενοι, προμηθευτές ή εκπαιδευτικοί (Ξανθάκης – Αλεξάκης, 2007). Έτσι, ανάλογα με την κατηγορία των χρηστών καλύπτονται διαφορετικές ανάγκες πληροφόρησης:

- Οι μέτοχοι και οι πιθανοί επενδυτές θέλουν να ενημερωθούν για τα μελλοντικά κέρδη και μερίσματα, προκειμένου να κρίνουν και να αξιολογήσουν εάν τα κεφάλαια τους επενδύονται αποτελεσματικά και τους επιφέρουν μερίσματα ή εάν πρέπει να επιλέξουν άλλου είδους επενδύσεις.
- Οι Τράπεζες και λοιποί πιστωτές θέλουν να ενημερωθούν για την ικανότητα δανειοδότησης των επιχειρήσεων, δηλαδή εάν έχουν την οικονομική δυνατότητα να παραμείνουν κερδοφόρες ώστε να πληρώσουν τα δάνεια που έχουν λάβει μαζί με τους αναλογούντες τόκους εγκαίρως.
- Οι κρατικές δημόσιες υπηρεσίες και οι λοιποί φορολογικοί μηχανισμοί ενδιαφέρονται να πληροφορηθούν για την ικανότητα των επιχειρήσεων να πληρώνουν φόρους, τέλη και οποιαδήποτε άλλη υποχρέωση προκύπτει αναλογικά πάντα του μεγέθους τους και εάν συμμορφώνονται στις ισχύουσες κάθε φορά διατάξεις της νομοθεσίας.
- Οι πελάτες και προμηθευτές ενδιαφέρονται για την αξιοπιστία και φερεγγυότητα της επιχείρησης ως προς τις λογιστικές καταστάσεις που δημοσιεύει προκειμένου να προβούν σε εμπορικές συναλλαγές μαζί της επί πιστώσει.

- Οι εργαζόμενοι και οι υπόλοιποι ενδιαφερόμενοι του εσωτερικού περιβάλλοντός της ενδιαφέρονται να μάθουν για την οικονομική πορεία της επιχείρησης ώστε να νιώσουν ασφάλεια στο εργασιακό τους περιβάλλον.

Όπως γίνεται κατανοητό, όλες αυτές οι κατηγορίες χρηστών της χρηματοοικονομικής ανάλυσης επεξεργάζονται τα δεδομένα και τις πληροφορίες με βάση τις προσωπικές τους ανάγκες και από τη σκοπιά των συμφερόντων τους αυτό σημαίνει ότι τα επεξεργάζονται με τις διάφορες μεθόδους τους και τα αξιολογούν με τα προσωπικά τους κριτήρια για τις αποφάσεις που είναι να πάρουν.

3.2 Χαρακτηριστικά & σκοπός χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Τα χαρακτηριστικά της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι απόλυτα συνδεδεμένα με το σκοπό που εξυπηρετεί, ο οποίος με τη σειρά του είναι πολυδιάστατος:

⇒ Στόχος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η *διαστρωματική* εξέταση μιας επιχείρησης, δηλαδή η σύγκριση σε απόλυτα νούμερα της οικονομικής πορείας της με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου και κυρίως με την ηγέτιδα, προκειμένου να εξαχθούν συμπεράσματα για την αποτελεσματικότητα των πολιτικών που εφαρμόζει.

⇒ Στο στόχο αυτό προστίθεται και η *διαχρονική* ανάλυση μιας επιχείρησης, υπό την έννοια ότι εξετάζεται η πορεία της διαχρονικά στα χρόνια που περνούν, με το ενδιαφέρον να επικεντρώνεται στα ατομικά στοιχεία μιας επιχείρησης ώστε να προσδιοριστεί η αλλαγή τους με την πάροδο των ετών καθώς και πως αυτή η αλλαγή επηρεάζει τα οικονομικά μεγέθη και τη γενικότερη κερδοφορία της επιχείρησης.

⇒ Βασική εργασία της είναι να εντοπιστούν όλα τα δυνατά σημεία που διαθέτει μια επιχείρηση αλλά και όλα τα αδύνατα που πρέπει να βελτιώσει, αντλώντας πληροφορίες από τις λογιστικές της καταστάσεις προκειμένου να ληφθούν ορθές αποφάσεις από τη διοίκηση.

Προφανώς, όλα τα ανωτέρω εξυπηρετούν τον απώτερο σκοπό της χρηματοοικονομικής ανάλυσης ως προς τη λήψη αποφάσεων από όλους τους χρήστες αυτής της πληροφόρησης. Εάν τα συμπεράσματα της εν λόγω ανάλυσης δεν αξιοποιηθούν αποδοτικά από τους χρήστες τότε στη βάση της, η εξέταση αυτή δεν εξυπηρέτησε το σκοπό για τον οποίο χρησιμοποιήθηκε.

Σε αυτό το πνεύμα, για να πραγματοποιηθούν όλα τα ανωτέρω, η χρηματοοικονομική ανάλυση εφαρμόζει μία μεθοδολογική μαθηματική προσέγγιση χρησιμοποιώντας **αριθμοδείκτες** (ratios). Πρόκειται για απλά κλάσματα διαιρέσεων με τα εξής χαρακτηριστικά:

- Συσχετίζουν δύο μεγέθη, που από πλευράς λογιστικής, αφορούν λογαριασμούς των οικονομικών καταστάσεων. Στη λογική αυτή, κάθε αριθμοδείκτης συνδέει δύο κονδύλια είτε του Ισολογισμού είτε της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης ώστε να εξετάσει τη σχέση τους διαχρονικά. Προφανώς, ανάλογα με τις ανάγκες των χρηστών ως προς την πληροφόρηση που επιθυμούν, οι αριθμοδείκτες μπορούν να συσχετίσουν οποιουσδήποτε λογαριασμούς που έχουν κάποια λογική ή συναφή σχέση μεταξύ τους.
- Στόχος τους είναι να «αποδεσμεύσουν» τα ποσά των λογαριασμών στις οικονομικές καταστάσεις από τη μεταβολή στην αξία του χρήματος διαχρονικά και να δώσουν μαθηματικά μεγέθη εκφρασμένα σε απόλυτους αριθμούς, δηλαδή ποσοστά ή φορές ή ημέρες. Με αυτό τον τρόπο η ανάλυση γίνεται πιο αντικειμενική και δεν περιορίζεται σε αξίες και χρόνο, ώστε να επιτυγχάνεται πιο ακριβής και ολοκληρωμένη σύγκριση των δεδομένων για όλα τα χρόνια που εξετάζονται.
- Η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών πραγματοποιείται τόσο σε οριζόντιο όσο και σε κάθετο επίπεδο, επιτρέποντας τόσο τη διαχρονική όσο και τη διαστρωματική ανάλυση των μεγεθών προκειμένου να μπορούν να εξαχθούν ασφαλή και έγκυρα συμπεράσματα.

Αυτό που θα πρέπει να γίνει κατανοητό είναι ότι οι αριθμοδείκτες δίνουν αριθμητικά δεδομένα τα οποία θα πρέπει να αξιολογηθούν συνδυάζοντας κάποια άλλα στοιχεία και να μην αντιμετωπιστούν μόνο ως αυτούσιοι αριθμοί. Η ερμηνεία τους θα πρέπει να συμπεριλάβει τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της εκάστοτε επιχείρησης όπως το αντικείμενο εργασιών, το δίκτυο πωλήσεων, την πάγια δυναμικότητα της, το target group πελατών, τη γεωγραφική της θέση, το δίκτυο αποκλειστικών προμηθευτών κ.ά. καθώς επίσης και στοιχεία του εξωτερικού περιβάλλοντος της στο οποίο αναπτύσσεται, όπως φορολογική νομοθεσία, επιτόκια δανεισμού, οικονομική κρίση, πληθωρισμός, εργατική νομοθεσία κ.α.

Όπως συμπεραίνεται, τα ίδια αποτελέσματα στους δείκτες μπορούν να οδηγήσουν στην εξαγωγή διαφορετικών συμπερασμάτων και κατ' επέκταση διαφορετικών αποφάσεων, αφού εφαρμόζονται σε επιχειρήσεις με μοναδικά χαρακτηριστικά η κάθε μια. Για τους λόγους αυτούς, η χρηματοοικονομική ερμηνεία

των αριθμοδεικτών και των αποτελεσμάτων τους θα πρέπει να συμπεριλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία που συνθέτουν και επηρεάζουν μια επιχείρηση και είναι ποιοτικής φύσης. Αυτό επίσης σημαίνει ότι δεν υπάρχουν κάποια πρότυπα υποδείγματα ή κανόνες που διέπουν την ερμηνεία των δεικτών και ότι κάθε χρήστης θα πρέπει να τα συνεκτιμά από κοινού, αφού κάθε επιχείρηση είναι ένας αυτόνομος και ανεξάρτητος οικονομικός οργανισμός.

3.3 Έννοια διαχρονικής και διαστρωματικής ανάλυσης: σημασία & χρησιμότητα

Η βάση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η σύγκριση και η αξιολόγηση. Για να εξεταστεί εάν μια επιχείρηση έχει επιτελέσει αποτελεσματικά τον εμπορικό της σκοπό από πλευράς κερδοφορίας και έχει χρησιμοποιήσει αποδοτικά τα κεφάλαια που οι επενδυτές της εμπιστεύτηκαν, θα πρέπει να υπάρχει μέτρο σύγκρισης τόσο χρονικά όσο και κλαδικά. Θα πρέπει δηλαδή η χρηματοοικονομική ανάλυση να μπορεί να χρησιμοποιεί συγκριτικά στοιχεία προκειμένου να αξιολογεί τα αποτελέσματα ατομικά και μοναδικά για κάθε επιχείρηση.

3.3.1 Καταστάσεις κοινών μεγεθών

Οι καταστάσεις αυτές εκφράζουν σε ποσοστό όλα τα κονδύλια που διαθέτει μια επιχείρηση με ένα συγκεκριμένο μέγεθος του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων, ώστε να εντοπιστούν τα δυνατά και αδύνατα σημεία της (Νικολάου 1999). Στην ουσία δηλαδή όλοι οι λογαριασμοί των καταστάσεων είναι εκφρασμένοι σε ποσοστό αναλογικά ενός κοινού λογαριασμού, που βρίσκεται στον παρανομαστή του δείκτη, της κατάστασης της οποίας ανήκουν, ώστε να συγκρίνονται ως μέγεθος με το λογαριασμό αυτό. Με αυτό τον τρόπο επιτρέπεται η διαστρωματική σύγκριση της πορείας των λογαριασμών. Έτσι, για παράδειγμα, οι ενσώματες ακινητοποιήσεις του παγίου ενεργητικού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ώστε να εκφραστεί σε ποσοστό τι μέρος του ενεργητικού καταλαμβάνουν.

3.3.2 Καταστάσεις τάσης

Οι καταστάσεις τάσης από την άλλη πλευρά επιτρέπουν τη διαχρονική εξέταση της πορείας μιας επιχείρησης. Όλα τα μεγέθη εμφανίζονται σε ποσοστό συγκριτικά με ένα έτος βάσης που επιλέγεται από το παρελθόν προκειμένου να εμφανιστεί και να συγκριθεί η οικονομική πορεία της επιχείρησης τα επόμενα έτη και συγκριτικά με το έτος βάσης που επιλέχθηκε (Νιάρχος 2004). Αυτό επιτρέπει να εξαχθούν συμπεράσματα εκφρασμένα σε ποσοστό όσον αφορά την διαχρονική πορεία ενός λογαριασμού συγκρίνοντάς τον με τα αντίστοιχα ποσά ενός έτους βάσης του παρελθόντος.

Για να γίνει πιο κατανοητό, σε αυτή την ανάλυση η τάση ενός λογαριασμού μπορεί να εξεταστεί με την επιλογή του ίδιου σε ένα έτος βάσης διαιρώντας τα ποσά του λογαριασμού αυτού των μεταγενέστερων ετών με τη μέτρηση που είχε το έτος βάσης. Έτσι για παράδειγμα, διαιρείται το πάγιο ενεργητικό του έτους 2012 με το αντίστοιχο του έτους βάσης 2008, ώστε να φαίνονται όλες οι μεταβολές που προκύπτουν από το 2008 εκφρασμένες σε ποσοστό και για όλα τα έτη που ακολουθούν.

3.4 Χρήση αριθμοδεικτών ως βασικό εργαλείο χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Το βασικό εργαλείο για την πρακτική εφαρμογή της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι οι αριθμοδείκτες, όπως αναφέρθηκε σύντομα ανωτέρω. Πρόκειται για τη γραμμική σχέση δύο λογιστικών μεγεθών όπως δημοσιεύονται στον Ισολογισμό και στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης κάθε επιχείρησης. Οι αριθμοδείκτες είναι μαθηματικές διαιρέσεις, που παρακολουθούν τη διαχρονική πορεία στη σχέση δύο τουλάχιστον λογαριασμών των οικονομικών καταστάσεων (Γκίκας, 2002).

Όπως γίνεται κατανοητό, στον αριθμητή κάθε αριθμοδείκτη είναι η αξία ενός λογαριασμού που έχει κάποια λογική σχέση με το ποσό που υπάρχει στον παρανομαστή και απεικονίζει κάποιον άλλο λογαριασμό των οικονομικών καταστάσεων. Η σχέση αυτή προφανώς θα οδηγήσει το χρήστη και αναλυτή στην

εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με την απόφαση που πρέπει να ληφθεί (Νιάρχος, 2004). Ένας αριθμοδείκτης καθίσταται σημαντικός και έχει επιτελέσει το σκοπό του εφόσον μπορεί να αξιολογηθεί σωστά και έγκυρα προκειμένου να εξαχθούν λογικά και κατανοητά συμπεράσματα που θα ικανοποιούν τις ανάγκες των χρηστών αυτής της πληροφόρησης. Διαφορετικά η χρήση των δεικτών δεν έχει καμία ουσία όσον αφορά τη λήψη αποφάσεων από πλευράς διοίκησης ή οποιουδήποτε άλλου χρήστη που εφαρμόζει και χρησιμοποιεί τη γνώση που δίνουν οι αριθμοδείκτες.

Σύμφωνα λοιπόν με τα παραπάνω, οι αριθμοδείκτες αντλούν αριθμητικά δεδομένα από τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις της εκάστοτε επιχείρησης συνδυαστικά με πληροφορίες που υπάρχουν στο προσάρτημα ή στο σημείωμα ελέγχου του εξωτερικού ορκωτού ελεγκτή. Η ανάλυση που ακολουθεί στα αριθμητικά δεδομένα που εξάγονται ικανοποιεί τα κάτωθι:

- Διαχρονική ανάλυση των αποτελεσμάτων του ίδιου δείκτη για την ίδια επιχείρηση σε πολλά χρόνια σειριακά. Με αυτή την ανάλυση, εξετάζονται οι περιπτώσεις προβλημάτων διαχείρισης του υπό εξέταση λογαριασμού, σημάδια βελτίωσης ή ύφεσης των οικονομικών μεγεθών, έντονες διακυμάνσεις όταν οι οικονομικές συνθήκες δεν τις προκαλούν. Αφορά δηλαδή τη σύγκριση των αποτελεσμάτων του ίδιου αριθμοδείκτη για πολλά συναπτά έτη, ώστε να εξεταστεί η πορεία του και η γενικότερη διακύμανση στο μέγεθος της ίδιας εταιρίας.
- Σύγκριση του δείκτη με τον αντίστοιχο του κλάδου, ώστε να πραγματοποιείται διαστρωματική σύγκριση. Αυτό σημαίνει ότι τα αποτελέσματα ενός δείκτη εξετάζονται με τα αντίστοιχα των ανταγωνιστών ή της ηγέτιδας επιχείρησης του κλάδου ή του μέσου όρου του κλάδου, προκειμένου να αξιολογηθεί η οικονομική πορεία και εξέλιξη της εξεταζόμενης επιχείρησης στο οικονομικό περιβάλλον το οποίο ανήκει και είναι αλληλένδετη. Αυτό κρίνεται ιδιαίτερα σημαντικό για να εξεταστεί ποσοτικά και συγκριτικά η εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών της εκάστοτε επιχείρησης και μάλιστα με τους αντίστοιχους ανταγωνιστές, ώστε να κριθούν και να αξιολογηθούν εν γένει όλες οι πολιτικές που εφαρμόζει.

Προφανώς λοιπόν, οι αριθμοδείκτες είναι μόνο ένα χρήσιμο εργαλείο στα ευρύτερα πλαίσια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και είναι εξαιρετικά χρήσιμοι ανάλογα με τον τρόπο που τους διαχειρίζονται οι χρήστες αυτών. Δεν αποτελούν δηλαδή μόνο αριθμητικά δεδομένα και ποσοτικά αποτελέσματα. Κάθε χρήστης θα πρέπει να τα συνδέει με τις εφαρμοσμένες πολιτικές με προσοχή ώστε να συνδυάζει

σε ένα ευρύτερο πλαίσιο τα αποτελέσματα που εξάγονται και πάντα προς την σωστή κατεύθυνση λήψης αποφάσεων.

3.4.1 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας

Ο πιο σημαντικός στόχος μιας επιχείρησης και ταυτόχρονα πόλος έλξης για μελλοντικούς επενδυτές είναι η εμφάνιση καθαρών κερδών μετά φόρων με δεδομένο ύψος κύκλου εργασιών, όπως πραγματοποιούνται κάθε χρόνο από την εκάστοτε Διοίκηση μιας επιχείρησης. Ο λόγος είναι ότι όλα τα συνδεόμενα μέρη ενδιαφέρονται να επενδύσουν σε μια επιχείρηση που είναι αποδοτική και κερδοφόρα και θα χρησιμοποιήσει αποτελεσματικά τα κεφάλαια που της δίνονται.

Η έννοια της αποδοτικότητας σε αυτά τα πλαίσια συνδέεται με αυτή της κερδοφορίας, δηλαδή με την απόδοση των κεφαλαίων από τη χρήση και τον τρόπο που θα χρησιμοποιηθούν ώστε να επιφέρουν κέρδη. Προφανώς, η αποδοτικότητα αναφέρεται στην ικανότητα της Διοίκησης να προβαίνει σε επενδυτικές επιλογές που θα αυξήσουν τον πλούτο και την απόδοση των χρημάτων που επένδυσαν στην εταιρία οι μέτοχοι. Συνεπώς, η αποδοτικότητα με αυτή την έννοια σχετίζεται με την αποτελεσματικότητα στη διαχείριση των κεφαλαίων που διαθέτει μια επιχείρηση ως προς τη δημιουργία κέρδους, συμπεριλαμβάνοντας τόσο τα κεφάλαια που επενδύονται από τους μετόχους όσο και τα κεφάλαια των δανειστών στο σύνολό τους, προκειμένου μια επιχείρηση να εμφανίσει το πλέον κερδοφόρο αποτέλεσμα χρήσης.

Αποτελεσματικότητα επιλογής & διαχείρισης επενδυτικών πλάνων

↓

Κερδοφορία στο τέλος της χρήσης

↓

Αποδοτικότητα κεφαλαίων: διανομή μερισμάτων & κερδών στους μετόχους

Η αποτελεσματικότητα υπό την ευρύτερη έννοια απεικονίζεται με τις μορφές της αποδοτικότητας, της οικονομικότητας και της παραγωγικότητας, που συνδυαστικά αποτελούν έναν ορισμό της (Μπατσινίλας - Πατατούκας 2012, σελ 189).

- Ως αποδοτικότητα, αρχικά, που αποτελεί και τη βασική έννοια της αποτελεσματικότητας, είναι η πλέον γνωστή στην χρηματοοικονομική ανάλυση καθώς συνδέει τα κέρδη ή τις ζημίες της χρήσης, με τα κεφάλαια που επενδύθηκαν για να την πραγματοποιήσουν. Αυτό σημαίνει ότι σχετίζεται με τις επιλογές στις οποίες χρησιμοποιήθηκαν τα χρήματα που διατέθηκαν για να πραγματοποιηθεί αυτό το κέρδος ή αντίστοιχα οι λάθος επιλογές που οδήγησαν σε ζημία χρήσης και πρέπει να εξηγηθούν και να αναλυθούν περαιτέρω. Με τον όρο αποδοτικότητα συνεπώς εννοείται η ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, και μάλιστα αναφερόμενοι στα κεφάλαια που ανήκουν στους κοινούς μετόχους και όχι στους προνομιούχους, που διαθέτουν επιπλέον κάποια δικαιώματα από τους κοινούς. (Γκίκας 2002)

Η ύπαρξη κερδών είναι πολύ σημαντική για τους επενδυτές ως το βασικότερο μέγεθος που αναζητούν, προκειμένου να προσδιορίσουν τι απόδοση θα έχουν τα χρήματα που θα επενδύσουν σε μια επιχείρηση. Η λογική είναι ότι επιθυμούν να αποκομίσουν την περισσότερη απόδοση με τη μορφή μερισμάτων που μπορούν στα δεδομένα κεφάλαια που έχουν και επενδύουν. Δηλαδή πιο απλά ακόμα, οι επενδυτές επιθυμούν να αποκομίσουν όσο το δυνατόν περισσότερα οφέλη στα χρήματα που επενδύουν. Για αυτό και επιλέγουν την πιο κερδοφόρα επιχείρηση που θα τους φέρει –λογικά- περισσότερη απόδοση στα κεφάλαια που θα της δώσουν να διαχειριστεί και για το λόγο αυτό χρειάζονται τόσο τη διαστρωματική όσο και τη διαχρονική εξέταση της εκάστοτε επιχείρησης.

Προφανώς, σε μια λογική βάση, όσα περισσότερα κεφάλαια επενδύονται σε μια επιχείρηση, ανεξάρτητα εάν αυτά προέρχονται από τους ίδιους τους μετόχους ή από τις τράπεζες και άλλους δανειστές, τόσο μεγαλύτερη απόδοση αναμένεται και προσδοκάται. Για αυτό το λόγο η ανάλυση της αποδοτικότητας πολλές φορές είναι και το κριτήριο αξιολόγησης των ατόμων που συμμετέχουν στη Διοίκηση της εταιρίας ως προς την ικανότητα τους να αφουγκράζονται τα οικονομικά δεδομένα και τις συνθήκες και να παίρνουν τις καλύτερες δυνατές αποφάσεις προς όφελος των επενδυτών – μετόχων.

- Υπό την έννοια της οικονομικότητας, η χρηματοοικονομική ανάλυση αξιολογεί τα αποτελέσματα μιας επιχείρησης ως προς το έργο που δημιουργείται συγκριτικά με το κόστος που πληρώνεται κυρίως με τεχνικούς όρους. Η οικονομικότητα έχει πιο τεχνική σημασία, καθώς συνδέει τα οικονομικά αποτελέσματα που δημιουργεί μια επιχείρηση σε σχέση με τα κόστη που πλήρωσε και τις δαπάνες που πραγματοποίησε για να πραγματοποιήσει τα αποτελέσματα αυτά.
- Από τη σκοπιά της παραγωγικότητας τέλος, η ανάλυση επικεντρώνεται στην παραγωγή, κυρίως ως προς το βαθμό αξιοποίησης των μέσων που χρησιμοποιήθηκαν και αναλώθηκαν για την επίτευξη ενός σκοπού. Συνεπώς, αξιολογείται η τεχνική λειτουργία της επιχείρησης περισσότερο, εάν χρησιμοποιούνται όλοι οι πόροι και στο έπακρο για να αυξηθεί η αποδοτικότητα των κεφαλαίων ή υπάρχουν περιουσιακά στοιχεία που παραμένουν αδρανή και θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν καλύτερα.

Όπως έγινε κατανοητό από τα παραπάνω, συμπερασματικά η αποδοτικότητα των κεφαλαίων αναφέρεται στο γεγονός εάν η επιχείρηση αξιολογείται για την δημιουργία ή μη κερδών, συγκριτικά με το σύνολο των χρηματικών κεφαλαίων που έχει και διαχειρίζεται. Παράλληλα κρίνεται το *ποσοστό* κερδοφορίας, υπό την έννοια εάν τα κεφάλαια που επενδύθηκαν θα μπορούσαν να επιφέρουν περισσότερα κέρδη από τα πραγματοποιημένα, εφόσον υπήρχε καλύτερη διαχείριση από πλευράς Διοίκησης ή καλύτερες επενδυτικές επιλογές. Άλλωστε το κάθε επίπεδο κερδοφορίας συνδυάζεται και αξιολογείται και με το ύψος των ακαθαρίστων εσόδων που πραγματοποιούνται.

Επομένως, όπως γίνεται κατανοητό οι δείκτες αποτελεσματικότητας είναι εξαιρετικά σημαντικοί για την αξιολόγηση των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου μιας επιχείρησης μιας και αυτοί καλούνται να προσδιορίσουν τη στρατηγική που πρέπει να ακολουθηθεί και τις αποφάσεις που πρέπει να ληφθούν, προκειμένου να οδηγήσουν την επιχείρηση σε κερδοφορία.

3.4.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Εκτός από την ικανότητα για κερδοφορία, εξετάζεται και η ικανότητα για επιβίωση μιας επιχείρησης, γεγονός που έχει εξαιρετική σημασία στην οικονομική ύφεση που διανύει η χώρα την εξεταζόμενη περίοδο. Σε αυτή τη λογική, η ρευστότητα είναι ένα από τα βασικότερα μεγέθη της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

καθώς αποτελεί το βασικότερο παράγοντα που κρίνει εάν η επιχείρηση θα καταφέρει να διατηρήσει επαρκή μετρητά ώστε να πληρώσει τα τρέχοντα και άμεσα λειτουργικά της έξοδα.

Όπως συμπεραίνεται, η έννοια της ρευστότητας συνδέεται με την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στα μηνιαία λειτουργικά της έξοδα κατά την εκτέλεση των εργασιών της και αυτό έχει μεγάλη σημασία, καθώς εάν εμφανίζει υψηλά κέρδη αλλά δεν έχει καταφέρει να εισπράξει, αυτό έχει ως αποτέλεσμα να μην διαθέτει τη ρευστότητα που χρειάζεται για να ανταπεξέρχεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Εάν ληφθεί επίσης υπόψη το γεγονός ότι μπορεί το χρονικό διάστημα αυτό να είναι μεγάλο, τότε γίνεται ακόμα πιο κατανοητό πως η επιχείρηση που διαθέτει ανεπαρκή ρευστότητα μπορεί να οδηγηθεί μαθηματικά σε πτώχευση και παύση εργασιών.

Ως προς τον υπολογισμό της ρευστότητας, συμπεριλαμβάνεται το κυκλοφορούν ενεργητικό του ισολογισμού και συγκρίνεται με το αντίστοιχο παθητικό, δηλαδή τις βραχυχρόνιες και άμεσα ληκτές υποχρεώσεις της επιχείρησης. Η ρευστότητα λοιπόν κρίνει εάν όσα οφείλουν τρίτοι σε μια επιχείρηση επαρκούν για να καλύψουν αυτά που εκείνη οφείλει σε άλλους τρίτους, δηλαδή εάν το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις που η ίδια δημιουργεί (Μπατσινίλας – Πατατούκας, 2012). Συνεπώς, εξετάζεται όχι μόνο εάν επαρκούν τα διαθέσιμα που ήδη έχει στο ταμείο και τις καταθέσεις όψεως για να καλύψουν το βραχυχρόνιο παθητικό αλλά και πόσο εύκολα μπορεί μια επιχείρηση να βρει μετρητά ρευστοποιώντας περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν στο κυκλοφορούν ενεργητικό της, εφαρμόζοντας πολιτικές όπως να δώσει κίνητρα σε πελάτες να αγοράσουν επιπλέον εμπορεύματα, να πουλήσει χρεόγραφα που έχει στο χαρτοφυλάκιό της κ.ά.

Σε αυτά τα πλαίσια, η έλλειψη ρευστότητας μπορεί να δυσφημίσει και την ίδια την επιχείρηση στον κλάδο που ανήκει. Η μη πληρωμή των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων θα έχει ως συνέπεια τη δυσφήμιση της και τη μείωση της εμπιστοσύνης των επιχειρήσεων με τις οποίες συναλλάσσεται (Νιάρχος 2004). Συνεπώς, η έννοια της ρευστότητας γενικεύεται τόσο από πλευράς επιβίωσης όσο και από πλευράς εμπορικής εικόνας με τους πελάτες και προμηθευτές με τους οποίους συνεργάζεται.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι το ιδανικό για μια επιχείρηση είναι να εμφανίζει αυξημένα κέρδη και υψηλή ρευστότητα ώστε να ικανοποιεί τους μετόχους διανέμοντας μερίσματα, να πληρώνει τους προμηθευτές και τους δανειστές και να εξοφλεί τα μηνιαία λειτουργικά της έξοδα. Αυτή είναι μια υγιής επιχείρηση με

ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας. Οι αριθμοδείκτες της εν λόγω κατηγορίας που, ερμηνεύονται σε «φορές» και όχι σε αξία, αποδεικνύουν ότι μια ζημιογόνα επιχείρηση που διαθέτει επαρκή ρευστότητα έχει περισσότερες πιθανότητες για επιβίωση και ανάπτυξη από μια κερδοφόρα και κακή πελατειακή πολιτική εισπραξιμότητας,

3.4.3 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας

Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι αριθμοδείκτες που αξιολογούν τις πολιτικές που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τη διαχείριση των διαφόρων κονδυλίων του ισολογισμού και συγκεκριμένα: των αγορών επί πιστώσει, των πιστώσεων που χορηγούνται στους πελάτες, τα αποθέματα που θα διατηρούνται στις αποθήκες κ. ά. Οι δείκτες αυτοί συσχετίζουν διάφορους λογαριασμούς του Ισολογισμού με αντίστοιχους αποτελεσματικούς όπως εμφανίζονται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, με σκοπό την αξιολόγηση κατά πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί αποτελεσματικά αυτούς ως προς τη δημιουργία περισσότερων κερδών.

Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο ευκολότερα ρευστοποιήσιμο, δηλαδή σε κάποιο που μπορεί να πουληθεί ή να ρευστοποιηθεί πιο εύκολα (Μπατσινίλας – Πατατούκας, 2012, σελ 153). Ένα κατανοητό παράδειγμα είναι ο χρόνος που απαιτείται από τη στιγμή που θα αγοραστούν τα εμπορεύματα μέχρι να πωληθούν, προκειμένου να κριθεί και να αξιολογηθεί η πολιτική των αποθεμάτων που εφαρμόζεται όπως αυτοί «κυκλοφορούν και ανακυκλώνονται». Προφανώς, όσο μειώνονται στο ελάχιστο οι χρόνοι αυτοί, τόσο πιο αποτελεσματικοί είναι.

Επομένως, η κυκλοφοριακή ταχύτητα αναφέρεται στην εμπορική δραστηριότητα της επιχείρησης κυρίως ως προς τα επενδυτικά πλάνα που εφαρμόζει μια Διοίκηση, τις ευκαιρίες που εκμεταλλεύεται, τις επιλογές που κάνει σχετικά με τα κεφάλαια που διαθέτει, καθώς τα αποτελέσματα των επιλογών αυτών. Η σημασία της εν λόγω κατηγορίας δεικτών είναι ότι όχι μόνο εξετάζουν την αποτελεσματικότητα των εφαρμοσμένων πολιτικών αλλά ταυτόχρονα εξετάζουν και την πιθανότητα εάν υπήρχαν καλύτερες επιλογές που δεν επιλέγηκαν και οι οποίες θα είχαν οδηγήσει σε περισσότερα κέρδη. Σε αυτή τη λογική λοιπόν, κρίνεται η ικανότητα της Διοίκησης

να διαχειρίζεται με τον καλύτερο τρόπο την περιουσία και τα κεφάλαια που την έχουν εμπιστευθεί ως προς τις εναλλακτικές επενδυτικές λύσεις που υπήρχαν.

Οι λογαριασμοί που χρησιμοποιούνται κυρίως σε αυτούς τους δείκτες αφορούν το κυκλοφορούν ενεργητικό και το βραχυπρόθεσμο παθητικό ως προς τα κέρδη ή τις ζημίες που εμφανίζουν στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης. Οι δείκτες της κυκλοφοριακής ταχύτητας εξετάζουν για κάθε επιχείρηση την πελατειακή πολιτική χορήγησης πιστώσεων, τη διαχείριση των αποθεμάτων ως προς την άμεση πώλησή τους και τους όρους πληρωμής των προμηθευτών, ώστε να εξασφαλίσει ένα συγκεκριμένο επίπεδο ρευστότητας και να πληρώσει τα έξοδά της. Συνεπώς, οι δείκτες δραστηριότητας όπως ονομάζονται εναλλακτικά, εμφανίζουν τα περιθώρια βελτίωσης που μπορεί να έχει μια Διοίκηση ως προς τις πολιτικές που εφαρμόζει και τις δραστηριότητες που διαθέτει, για αυτό και η πληροφόρηση που παρέχουν είναι εξαιρετική για το μέλλον της επιχείρησης και πάντα σε συνδυασμό με τις υπόλοιπες κατηγορίες δεικτών.

3.4.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης

Η τελευταία κατηγορία αριθμοδεικτών αναφέρεται στο δανεισμό που έχει λάβει ή μπορεί να λάβει μια επιχείρηση ως προς τη δανειοληπτική ικανότητα που έχει. Δείχνει το ύψος των δανείων που έχει λάβει μια επιχείρηση συγκριτικά με τα ίδια κεφάλαια που έχουν επενδύσει οι μέτοχοί της και πόσο εύκολα μπορεί να δανειστεί περαιτέρω από τους τρίτους πιστωτές.

Επομένως, οι δείκτες αυτοί συνδέονται με τη δομή κεφαλαίου, που αναφέρεται στα περιεχόμενα των κεφαλαίων του παθητικού, ως προς το ποια από αυτά προέρχονται απευθείας από τους μετόχους και τα κεφαλαιοποιημένα κέρδη της ίδιας της εταιρίας και καλούνται «ίδια κεφάλαια» και ποια κεφάλαια έχουν δανειστεί, τα λεγόμενα «ξένα κεφάλαια». Με τους δείκτες αυτούς εξετάζεται ο μακροχρόνιος δανεισμός, ο οποίος δεσμεύει την επιχείρηση σε βάθος χρόνου σε σύγκριση με τα ίδια κεφάλαια της καθαρής θέσης του παθητικού, σε περίπτωση αδυναμίας πληρωμής των δανείων της.

Σε αυτή την κατηγορία λοιπόν η ανάλυση επικεντρώνεται κυρίως στην αναλογία των ξένων και ιδίων κεφαλαίων που διαθέτει μια επιχείρηση. Η ανάλυση αυτή αξιολογεί την ικανότητα δανεισμού μιας επιχείρησης, η οποία εξαρτάται από το

ύψος των ίδιων κεφαλαίων που διαθέτει και που περιλαμβάνουν το μετοχικό κεφάλαιο, τυχούσες ληφθείσες επιχορηγήσεις και διαφορές αναπροσαρμογής, αποθεματικά και υπόλοιπο εις νέον. Επιπροσθέτως, κρίνεται με αυτούς τους δείκτες και το μέγεθος και ο τρόπος χρηματοδότησης των επενδυτικών πλάνων της επιχείρησης, εάν αυτά χρηματοδοτούνται από ξένο δανεισμό ή από τα ίδια κεφάλαια.

Να σημειωθεί ότι δεν υπάρχει μια ιδανική λύση όσον αφορά το ποσοστό δανεισμού ή το ποσοστό κάλυψης μέσω ιδίων κεφαλαίων μιας επένδυσης, αλλά παραμένει στην ικανότητα της εκάστοτε διοίκησης να επιλέξει την πιο καλή επιλογή και αναλογία για να χρηματοδοτήσει τα επενδυτικά της πλάνα πάντα αναλογικά των οικονομικών συγκυριών και της πιστοληπτικής της ικανότητας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV:

Χρηματοοικονομική ανάλυση της μητρικής εταιρίας Jumbo για την περίοδο 2008-2013

Στο παρόν κεφάλαιο, εμφανίζονται τα ποσοτικά δεδομένα και αποτελέσματα των πιο σημαντικών δεικτών ανά κατηγορία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης για την περίοδο 2008 έως 2013. Για το λόγο αυτό, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη τα εξής:

- ✓ Η εν λόγω μελέτη γίνεται τη χρονική περίοδο 2008 έως 2013, έτη που χαρακτηρίζονται από έντονη οικονομική ύφεση για τη χώρα μας. Αυτό θα πρέπει να συμπεριληφθεί στην ανάλυση των συμπερασμάτων των δεικτών, κυρίως ως προς τις προσδοκίες που μπορεί να έχει ένας αναλυτής για την πορεία και εξέλιξη της εξεταζόμενης εταιρίας. Αυτό σημαίνει ότι στην ανάλυση θα πρέπει να ληφθούν υπόψη οι εξωτερικοί παράγοντες που δυσχεραίνουν το έργο της επιχείρησης και μειώνουν τον κύκλο εργασιών της.
- ✓ Όλοι οι δείκτες, οι οποίοι αναπτύσσονται, όπως αναφέρθηκε παραπάνω σε δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, θα πρέπει να κρίνουν και να αξιολογήσουν τις πολιτικές που επιλέγει και εφαρμόσει η Διοίκηση για να αντιμετωπίσει την ύφεση και να εξασφαλίσει την επιβίωση της οικονομικής μονάδας.
- ✓ Σε αυτό το σημείο, πρέπει να σημειωθεί ότι η υπό εξέταση επιχείρηση κλείνει ισολογισμό 1/7 ενός έτους έως 30/6 του επόμενου, καταλαμβάνοντας δύο ημερολογιακά έτη για μια λογιστική χρήση και όχι όπως συνηθίζεται στην πλειοψηφία των επιχειρήσεων από 1/1 έως 31/12, που το λογιστικό έτος συμπίπτει με το ημερολογιακό.
- ✓ Επίσης πρέπει να αναφερθεί ότι όλα τα οικονομικά στοιχεία του εν λόγω κεφαλαίου υπάρχουν αναρτημένα στην ιστοσελίδα της εταιρίας JUMBO ABEE, στις οικονομικές καταστάσεις της ανά χρονολογία.

4.1 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας

Η πρώτη κατηγορία δεικτών αποτελεί από τις πιο σημαντικές της χρηματοοικονομικής ανάλυσης καθώς δείχνει πόσο αποδοτική είναι η επιχείρηση στη διαχείριση των κεφαλαίων που της εμπιστεύονται τόσο οι ίδιοι οι μέτοχοι όσο και οι τρίτοι πιστωτές. Οι εν λόγω δείκτες συνδυάζουν τα κεφάλαια του παθητικού στον παρανομαστή των κλασμάτων με τους αποτελεσματικούς λογαριασμούς κυρίως των καθαρών κερδών από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, προκειμένου να αποδείξουν εάν όντως είναι αποτελεσματική η επιχείρηση στη δουλειά της και διαχειρίζεται τα κεφάλαια που έχει με τον πλέον αποδοτικό τρόπο.

Ο βασικότερος δείκτης της εν λόγω κατηγορίας είναι η **αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων**, που εμφανίζει σε ποσοστό πόσα καθαρά κέρδη μετά φόρων αναλογούν στο μέσο όρο των ιδίων κεφαλαίων που εμφανίζει μια επιχείρηση τα τελευταία δύο χρόνια. Προφανώς, η σημασία του δείκτη έγκειται στο γεγονός ότι αναφέρεται στην απόδοση που έχουν τα χρήματα που επενδύουν οι μέτοχοι από τη διαχείριση των κεφαλαίων τους από πλευράς Διοίκησης της εταιρίας. Σε αυτή τη λογική, οι διευθύνοντες είναι υπόλογοι στη Γενική Συνέλευση μετόχων για τον τρόπο με τον οποίο διαχειρίζονται τα χρήματά τους και τις επενδυτικές επιλογές που αποφασίζουν, ώστε να τους αποφέρουν περισσότερα καθαρά κέρδη μετά φόρων. Επομένως, όσο υψηλότερη είναι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (return on equity - ROE) τόσο καλύτερη για την επιχείρηση.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE)	**= <u>Καθαρά Κέρδη μετά Φόρων</u>** **Μ.Ο. Ιδίων Κεφαλαίων** **(σε ποσοστό)**
30/6/2008	(70.976.419)/((248.259.948+196.681.084)/2)=0,32 ή 32%
30/6/2009	(81.879.282)/((248.259.948+305.760.536)/2)=0,30 ή 30 %
30/6/2010	(61.819.150)/((305760536+385.225.067)/2)=0,18 ή 18%
30/6/2011	(77.498.488)/((385.225.067+438.531.040)/2)=0,19 ή 19%
30/6/2012	(77.109.334)/((438.531.040+488.229.473)/2)=0,17 ή 17%
30/6/2013	(73.667.072)/((488.229.473+534.146.769)/2)=0,14 ή 14%

Όπως φαίνεται από τα παραπάνω, η οικονομική κρίση έχει επηρεάσει την πορεία του δείκτη για το JUMBO την τελευταία εξαετία, εμφανίζοντας σημαντική πτώση από το 32% το 2008 σε 14% το 2013. Ο βασικός λόγος μείωσης είναι στον αριθμητή, καθώς τα καθαρά κέρδη μετά φόρων μειώνονται σταδιακά, ενώ ταυτόχρονα παρατηρείται και μια αύξηση των ιδίων κεφαλαίων στον παρανομαστή για να ενισχυθεί η εταιρία οικονομικά. Το αποτέλεσμα και των δύο αυτών μεταβολών που συμβαίνουν στην εξαετία οδηγεί σε σταδιακή μείωση του δείκτη.

Σε κάθε περίπτωση, το ποσοστό των καθαρών κερδών μετά φόρων είναι αρκετά υψηλό και μάλιστα πάνω από 10%, οπότε ικανοποιεί τους μετόχους ως προς την αποτελεσματική διαχείριση των κεφαλαίων τους.

Ο επόμενος δείκτης είναι αυτός της **αποδοτικότητας του ενεργητικού** (return on assets – ROA), ο οποίος αναφέρεται στην αποτελεσματική διαχείριση του συνόλου του ενεργητικού, δηλαδή του συνόλου των κεφαλαίων που διαθέτει η επιχείρηση, ως προς τη δημιουργία καθαρών κερδών προ φόρων.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA)	**= <u>Καθαρά κέρδη προ φόρων</u>** **Μ.Ο. Συνολικού Ενεργητικού** **(σε ποσοστό)**
30/6/2008	(97.856.943)/((478.849.953+401.064.145)/2)=0,22 ή 22%
30/6/2009	(107.748.818)/((478.849.953+606.005.619)/2)=0,20 ή 20%
30/6/2010	(110.322.844)/((606.005.619+655.203.565)/2)=0,17 ή 17%
30/6/2011	(102.066.425)/((655.203.565+701.453.750)/2)=0,15 ή 15%
30/6/2012	(96.956.097)/((701.453.750+743.303.444)/2)=0,13 ή 13%
30/6/2013	(93.213.799)/((743.303.444+782.756.717)/2)=0,12 ή 12%

Όπως είναι λογικό, η πορεία του εν λόγω δείκτη είναι παρόμοια με αυτή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, ακολουθώντας την ίδια πτωτική εξέλιξη από το 2008 προς το 2013, απόρροια της οικονομικής ύφεσης. Η διαχείριση όλων των κεφαλαίων που αποτελούν το ενεργητικό είναι εξαιρετικά αποδοτική για το JUMBO, αλλά, καθώς περνάνε τα χρόνια, το σύνολο των καθαρών κερδών προ φόρων μειώνεται συνδυαστικά με την αύξηση του ενεργητικού στον παρανομαστή

ειδικά τα έτη 2012 και 2013, γεγονότα που οδηγούν στη σταδιακή μείωση του δείκτη στο 12% το 2013.

Ο αριθμοδείκτης **μικτού περιθωρίου κέρδους** είναι από τους πιο ενδεικτικούς όσον αφορά την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης στο αντικείμενο εργασιών που έχει. Αναφέρεται στην ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί υψηλό μικτό κέρδος για δεδομένο επίπεδο ετήσιων πωλήσεων και παρουσιάζει πόσο αποδοτική είναι η οικονομική ομάδα στο επάγγελμά της, δηλαδή πόσα κέρδη μπορεί να πραγματοποιήσει από την πώληση των εμπορευμάτων και προϊόντων της.

ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	**= <u>Μικτά Κέρδη *100</u>** **Πωλήσεις** **(σε ποσοστό)**
30/06/2008	(200.014.375/386.255.350)*100=51,78
30/06/2009	(229.738.609/444.140.428)*100=51,72
30/06/2010	(234.608.788/459.174.793)*100=51,10
30/06/2011	(226.986.447/461.845.569)*100=49,15
30/06/2012	(223.727.308/454.276.468)*100=49,25
30/06/2013	(221.777.239/459.528.453)*100=48,26

Κατά την ανάλυση του υπό εξέταση δείκτη, το JUMBO εμφανίζει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους και μάλιστα γύρω στο 50% κατά μέσο όρο για όλη την εξαετία. Αυτό σημαίνει ότι από τις 100 χρηματικές μονάδες που πουλάει η επιχείρηση, οι 50 χρηματικές μονάδες παραμένουν ως μικτό κέρδος. Ο δείκτης είναι αξιοσημείωτα υψηλός, παρόλο που παρουσιάζει μια μικρή μείωση από το 2011 και μετά, και αποδεικνύει την ικανότητα της επιχείρησης να μεγιστοποιεί τα κέρδη της με δεδομένο επίπεδο πωλήσεων ακόμα και κατά τη διάρκεια της οικονομικής ύφεσης. Θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς ότι ο δείκτης αυτός αποδεικνύει την ηγέτιδα θέση της υπό εξέτασης εταιρίας στον κλάδο των παιχνιδιών στην Ελλάδα.

Στα ίδια λογικά πλαίσια κινείται και ο δείκτης **καθαρού περιθωρίου κέρδους,** ο οποίος επισημαίνει πόσα καθαρά κέρδη μετά φόρων μένουν στην επιχείρηση για δεδομένο επίπεδο πωλήσεων. Εναλλακτικά, παρουσιάζει το ποσοστό καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση για συγκεκριμένο κύκλο εργασιών.

ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	= **Καθαρά κέρδη μετά φόρων *100** / **Πωλήσεις** **(σε ποσοστό)**
30/06/2008	(70.976.419/386.255.350)*100=18,37
30/06/2009	(81.879.282/444.140.428)*100=18,43
30/06/2010	(61.819.150/459.174.793)*100=13,46
30/06/2011	(77.498.488/461.845.569)*100=16,78
30/06/2012	(77.109.334/454.276.468)*100=16,97
30/06/2013	(73.667.072/459.528.453)*100=16,03

Το καθαρό περιθώριο κέρδους για το JUMBO είναι εξίσου υψηλό, υπερβαίνοντας το 10% για όλη την εξαετία, γεγονός που κρίνεται πολύ καλό για την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης και ευοίωνο για το μέλλον της.

Σε αυτό το σημείο, θα πρέπει να επισημανθεί ότι η σημαντική πτώση για τα δεδομένα του JUMBO το 2010 σε ποσοστό γύρω στο 13% οφείλεται σε μια σημαντική μείωση των καθαρών κερδών μετά φόρων λόγω της επιβολής έκτακτης εισφοράς αλληλεγγύης στην εταιρία, ύψους περίπου 20 εκ ευρώ από το ελληνικό κράτος, στα πλαίσια της αυστηρής δημοσιονομικής πολιτικής εξαιτίας της οικονομικής ύφεσης. Για το λόγο αυτό, η εταιρία εμφάνισε λιγότερα κέρδη, παρόλο που από την εμπορική της δραστηριότητα είχε τα ίδια ικανοποιητικά αποτελέσματα με τα προηγούμενα έτη.

Σε κάθε περίπτωση, ο δείκτης κυμαίνεται στο 17% κατά μέσο όρο για το σύνολο της εξαετίας και πολύ υψηλό για τα επίπεδα του κλάδου παιχνιδιών.

4.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Όπως ειπώθηκε στο θεωρητικό μέρος αυτής της εργασίας, οι δείκτες ρευστότητας κρίνουν τη βραχυχρόνια επιβίωση μιας επιχείρησης αφού εξετάζουν εάν μια επιχείρηση έχει επαρκές κυκλοφορούν ενεργητικό για να καλύψει τις βραχυχρόνιες και άμεσα ληκτές υποχρεώσεις που δημιουργεί.

Ο πρώτος δείκτης αυτής της κατηγορίας είναι η **γενική ή έμμεση ή κυκλοφοριακή ταχύτητα** όπως ονομάζεται που δείχνει πόσες φορές το κυκλοφορούν

ενεργητικό καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Παρουσιάζει μια γενική πρώτη εικόνα του επιπέδου ρευστότητας που διαθέτει μια επιχείρηση, η οποία για να είναι ικανοποιητική, ο δείκτης αυτός θα πρέπει να κυμαίνεται γύρω στις 2 φορές, που αυτό συνεπάγεται ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό υπερβαίνει δύο φορές τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις που οφείλει. (Μπατσινίλας – Πατατούκας, 2012)

ΕΜΜΕΣΗ ή ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	**= <u>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</u>** **Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις** **(σε φορές)**
30/6/2008	235.668.066/153.845.584=1,53
30/6/2009	332.509.907/118.081.557=2,82
30/6/2010	339.723.165/109.394.363=3,10
30/6/2011	356.774.575/101.927.908=3,50
30/6/2012	291.825.445/93.591.425=3,12
30/6/2013	324.211.636/235.730.767=1,38

Όπως φαίνεται από τα παραπάνω αριθμητικά δεδομένα, ο δείκτης εμφανίζει εξαιρετικό ενδιαφέρον λόγω της «ανορθόδοξης» διακύμανσης του σε όλη τη διάρκεια της εξαετίας. Αρχικά, όλα τα χρόνια υπερβαίνει τη μονάδα, συνεπώς η επιχείρηση έχει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Το 2008 ο δείκτης κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, ενώ σταδιακά αυξάνεται σημαντικά φτάνοντας τις 3 φορές και μάλιστα κατά τη διάρκεια της οικονομικής ύφεσης. Το εξαιρετικά ενδιαφέρον στην ανάλυση της έμμεσης ρευστότητας είναι η αξιοσημείωτη μείωση το 2013 σε 1,38 φορές που οφείλεται στην ταυτόχρονη αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού λόγω επενδύσεων της εταιρίας και κυρίως της πολύ μεγάλης αύξησης του παθητικού λόγω βραχυπρόθεσμου δανεισμού στον παρανομαστή. Προφανώς, και οι δύο αυτές μεταβολές οδήγησαν σε σημαντική πτώση του δείκτη από το 2012 που ήταν 3,12 φορές σε 1,38 φορές το 2013, δηλαδή λιγότερο από το μισό.

Ο επόμενος πιο αυστηρός αριθμοδείκτης είναι αυτός της **ειδικής ή άμεσης ρευστότητας**. Στην ουσία, πρόκειται για απλοποίηση του δείκτη γενικής ρευστότητας αφού το κυκλοφορούν ενεργητικό έχει μειωθεί κατά τα αποθέματα, που είναι το πιο δύσκολο ρευστοποιήσιμο στοιχείο. Ο παρανομαστής από την άλλη, είναι περίπου ο ίδιος με τη γενική ρευστότητα, μειωμένος ουσιαστικά κατά τις προκαταβολές πελατών, που είναι υποχρεώσεις της εταιρίας προς τους πελάτες ως προς την παράδοση εμπορευμάτων και όχι ως προς το να τους δώσει μετρητά διαθέσιμα.

ΆΜΕΣΗ ή ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	**= Διαθέσιμα+Χρεόγραφα+Απαιτήσεις+Έσοδα Εισπρακτέα** **Βραχ. Υποχρώσεις – Προκατ. Πελατών + Έξοδα Δουλευμένα** **(σε φορές)**
30/06/2008	(35.362.700+30.961.648+8.945.605)/(153.845.584-598.002)=0,50
30/06/2009	(24.555.868+38.782.346+83.627.841)/(118.081.557-726.477)=1,25
30/06/2010	(28.867.953+39.367.298+5.692.658)/(109.394.363-660.435)=0,68
30/06/2011	(46.898.576+29.346.463+4.113.778)/(101.927.908-1.569.068)=0,80
30/06/2012	(46.536.281+20.671.922+56.048.994)/(93.591.425-675.016)=1,33
30/06/2013	(40.013.586+18.951.122+9.984.996+6.050.167)/(235.730.767-653.889)=0,32

Όπως είναι λογικό, η πορεία της άμεσης ρευστότητας είναι ίδια με αυτή της έμμεσης, παρουσιάζοντας όμως πολύ χαμηλότερα αποτελέσματα. Αυτό που πρέπει να παρατηρηθεί είναι το γεγονός ότι η μεγάλη απόκλιση των δύο αυτών δεικτών ρευστότητας οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι το JUMBO επενδύει μεγάλα ποσά στα αποθέματα που διατηρεί και που αποτελεί το πιο δύσκολο ρευστοποιήσιμο κονδύλι του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Αυτό συνεπάγεται πολύ χαμηλού επιπέδου αποτελέσματα για την ειδική ρευστότητα, η διακύμανση της οποίας επίσης δεν εμφανίζει σταθερή πορεία στην εξαετία. Με εξαίρεση τα έτη 2008 και 2012 που ο δείκτης ήταν μεγαλύτερος από τη μονάδα, τα υπόλοιπα χρόνια οι συγκεκριμένοι λογαριασμοί του αριθμητή δεν επαρκούν για να καλύψουν τις υποχρεώσεις του

παρανομαστή, με σημαντική πτώση το 2013 λόγω της εξαιρετικής αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, φτάνοντας μόλις τις 0,32 φορές.

Ο τελευταίος δείκτης ρευστότητας είναι αυτός του **αμυντικού διαστήματος**, όπου δείχνει σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα που μπορεί να πληρώσει τα ημερήσια έξοδα της η επιχείρηση με την υπάρχουσα δυναμικότητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού μειωμένη κατά το ποσό των αποθεμάτων. Με άλλα λόγια, το αμυντικό διάστημα εξετάζει πόσες ημέρες μπορεί να επιβιώσει η οικονομική μονάδα με την υπάρχουσα ρευστότητα ως προς την κάλυψη των ημερήσιων λειτουργικών εξόδων της.

ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ	**= <u>Διαθέσιμα + Χρεόγραφα + Απαιτήσεις από πελάτες</u>** **Ημερήσια έξοδα σε 365 ημέρες*** **(σε ημέρες)** ***Ημερήσια έξοδα= (Κόστος πωληθέντων + έξοδα διοίκησης + έξοδα διάθεσης + λοιπά λειτουργικά έξοδα + χρηματοοικονομικά έξοδα + φόρος έξοδο – αποσβέσεις)/ 365**
30/06/2008	(35.362.700+30.961.648+8.945.605)/((186.240.976+86.116.667+11.628.765+3.801.154+6.501.698+26.880.524-7.805.107-874.202)/365)=87,92 ή 88 ημέρες
30/06/2009	(24.555.868+38.782.346+83.627.841)/((214.401.819+102.201.877+13.094.368+3.770.024+7.312.226+25.869.536-9.234.761-831.780)/365)=150,43 ή 150 ημέρες
30/06/2010	(28.867.953+39.367.298+5.692.658)/((224.566.005+104.764.252+15.031.417+3.094.382+6.300.432+27.772.528+20.731.166-10.471.667-800.807)/365)=69,01 ή 69 ημέρες
30/06/2011	(46.898.576+29.346.463+4113.778)/((234.859.122+107.698.962+16.332.069+3.094.690+5.850.646+24.567.937-11.486.490-712.100)/365)=77,14 ή 77 ημέρες
30/06/2012	(46.536.281+20.671.922+56.048.994)/((230.549.160+111.153.837+16.340.195+3.702.012+5862.195+19.846.763-12.618.167-746.966)/365)= 120,26 ή 120 ημέρες
30/06/2013	(40.013.586+18.951.122+9.984.996+6.050.167)/((237.751.214+109.456.635+16.715.239+4.134.948+5.801.071+19.546.727-13.524.766-706.256)/365)=72,20 ή 72 ημέρες

Όπως είναι λογικό, τα αποτελέσματα του αμυντικού διαστήματος ακολουθούν την ίδια πορεία με τους άλλους δείκτες ρευστότητας, καθώς, ανάλογα με την ετήσια ρευστότητα του αριθμητή καλύπτονται σε περισσότερες μέρες τα έξοδα της επιχείρησης. Σε κάθε περίπτωση, όσο μεγαλύτερο χρονικά είναι το αμυντικό διάστημα τόσο καλύτερο για την επιβίωση της επιχείρησης, αφού έχει επαρκή ρευστότητα για περισσότερες ημέρες και ικανότητα να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα, τα οποία δεν περιλαμβάνουν τις αποσβέσεις, που είναι μη ταμειακό έξοδο.

Για όλη την εξαετία, το JUMBO διατηρεί ένα αμυντικό διάστημα περίπου στους 3 μήνες, με το δείκτη να εμφανίζει σημαντική διακύμανση. Το έτος 2012 εμφανίζει σημαντική αύξηση του αμυντικού διαστήματος σε 120 ημέρες, σε σύγκριση με το 2013 που εμφανίζει σημαντική μείωση του δείκτη λόγω της αύξησης των εξόδων του παρανομαστή.

4.3 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης ή δραστηριότητας

Οι δείκτες δραστηριότητας, με τη σειρά τους, περιγράφουν και αξιολογούν τις πολιτικές που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων και των υποχρεώσεων της, όπως απεικονίζονται στον Ισολογισμό.

Σε αυτή την κατεύθυνση, ένας πολύ σημαντικός δείκτης είναι η **κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων**, που υπολογίζει πόσες φορές μέσα σε ένα ημερολογιακό έτος πουλήθηκαν τα αποθέματα, που αποτελούνται από εμπορεύματα, πρώτες ύλες κ.ά. Προφανώς, είναι ενδεικτικός της ευκολίας διακίνησης των εμπορευμάτων, καθώς εξετάζει το ύψος των αποθεμάτων που η Διοίκηση κάθε επιχείρησης αποφασίζει να υπεραποθεματοποιεί, δηλαδή να αποθηκεύσει. Αυτό έχει σημασία διότι όσο περισσότερα εμπορεύματα κρατάει στις αποθήκες της μια εταιρία, τόσο αυξάνει κατακόρυφα το λειτουργικό κόστος συντήρησής της, το οποίο περιλαμβάνει τα γενικά έξοδα ηλεκτροδότησης, μισθοδοσίας υπαλλήλων αποθήκης, ασφαλίστρων, ενοικίασης κά. Σε αυτά τα κόστη θα πρέπει να συμπεριληφθεί και ο κίνδυνος απαξίωσης, δηλαδή το κόστος που μπορείς να επωμιστεί μια επιχείρηση από το γεγονός ότι το απούλητο εμπόρευμα μπορεί τεχνολογικά να απαξιωθεί.

Όπως γίνεται κατανοητό, όσο πιο υψηλά αποτελέσματα εμφανίζει ο δείκτης, τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	**= Κόστος πωλήσεων αποθεμάτων / Μ.Ο. αποθεμάτων (σε φορές)**
30/6/2008	(186.240.976)/((155.917.480+116.687.037)/2)=1,37
30/6/2009	(214.401.819)/((15.5917.480+180.075.840)/2)=1,28
30/6/2010	(224.566.005)/((180.075.840+165.272.868)/2)=1,30
30/6/2011	(234.859.122)/((165.272.868+157.209.693)/2)=1,46
30/6/2012	(230.549.160)/((157.209.693+164.273.025)/2)=1,43
30/6/2013	(237.751.214)/((164.273.025+160.846.336)/2)=1,47

Όπως αποδεικνύουν τα αριθμητικά δεδομένα του ανωτέρω πίνακα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων δείχνει ότι το JUMBO έχει παγιώσει μια σταθερή πολιτική διαχείρισης των αποθεμάτων, ως προς το ύψος αποθέματος που αγοράζει και αποθηκεύει σε ετήσια βάση.

Ο εν λόγω δείκτης δραστηριότητας είναι λίγο μεγαλύτερος της μονάδας για όλη την εξεταζόμενη περίοδο, γεγονός που σημαίνει ότι η αξία των αποθεμάτων που πουλά σε ετήσια βάση και διαμορφώνει το κόστος πωλήσεων (ή κόστος πωληθέντων) είναι ίση με την αξία των αποθεμάτων που το JUMBO αποθηκεύει. Όπως γίνεται κατανοητό, η εταιρία επιλέγει να υπεραποθεματοποιεί εμπορεύματα και μάλιστα ίσης αξίας με αυτά που πουλά, πληρώνοντας ένα σημαντικό κόστος αποθήκευσης.

Στην ίδια λογική κινείται και ο δείκτης είναι **περίοδος πώλησης** των εμπορευμάτων, που αντιπροσωπεύει το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί σε μια επιχείρηση από τη στιγμή που αγοράζει το εμπόρευμα μέχρι τη στιγμή που το πουλάει στους πελάτες της, με στόχο η περίοδος αυτή να είναι η μικρότερη δυνατή, δηλαδή το εμπόρευμα να κινείται γρήγορα χωρίς να περνά μεγάλο χρονικό διάστημα αποθήκευσης.

ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΩΛΗΣΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	**= 365*Μ.Ο. αποθεμάτων =** **Κόστος πωλήσεων αποθεμάτων** **= 365/ Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων** **(σε ημέρες)**
30/06/2008	365/1,366382172=267
30/06/2009	365/1,276226676=285
30/06/2010	365/1,300517418=280
30/06/2011	365/1,456569442=250
30/06/2012	365/1,434286493=254
30/06/2013	365/1,46.913.998=248

Όπως είναι φυσιολογικό, λόγω του γεγονότος ότι το JUMBO διαθέτει αποθέματα πολύ υψηλής αξίας, αυτό συνεπάγεται με μια σημαντική αύξηση στο χρόνο που απαιτείται για να πουληθούν, όπου κατά μέσο όρο για την εξαετία είναι 9 μήνες ή 267 ημέρες.

Αυτό που συμπεραίνεται είναι ότι η επιχείρηση επιθυμεί να εφαρμόσει οικονομίες κλίμακας, αγοράζοντας υψηλές ποσότητες αποθεμάτων, επιτυγχάνοντας με αυτό τον τρόπο εξαιρετικά χαμηλές τιμές αγοράς. Έτσι, η εταιρία έχει τη δυνατότητα να πουλάει τα εμπορεύματα της σε χαμηλές τιμές και να διαμορφώνει οικονομίες κλίμακας.

Σε κάθε περίπτωση, το χρονικό διάστημα πώλησης των εμπορευμάτων είναι πολύ υψηλό και το κόστος αποθήκευσης και φύλαξης επίσης.

Ως προς την πελατειακή πολιτική που ακολουθεί η εκάστοτε επιχείρηση, η **κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων** δείχνει τον τρόπο και το ύψος με τον οποίο η Διοίκηση χορηγεί πιστώσεις στους πελάτες της. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης από τη μονάδα, δηλαδή όσες περισσότερες φορές ο κύκλος εργασιών υπερβαίνει το σύνολο των απαιτήσεων από πελάτες, σημαίνει ότι η επιχείρηση πουλά τα εμπορεύματά της κυρίως με μετρητά και χορηγεί πιστώσεις με μεγάλη δυσκολία στους πελάτες της, ακολουθώντας μια πιο *αυστηρή* πελατειακή πολιτική. Με αυτό τον τρόπο, η εκάστοτε επιχείρηση εξασφαλίζει μια τρέχουσα ρευστότητα που χρειάζεται για την κάλυψη των λειτουργικών εξόδων της και επιπλέον μειώνει σημαντικά τον

κίνδυνο επισφάλειας, δηλαδή την πιθανότητα να μην εισπράξει τα χρήματα των απαιτήσεων της από αφερέγγυους πελάτες.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΉ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	**= <u>Πωλήσεις επί πιστώσει</u>** **Μ.Ο. απαιτήσεων από πελάτες** **(σε φορές)**
30/06/2008	(386.255.350)/((20.591.887+35.362.700)/2)=13,80
30/06/2009	(444.140.428)/((35.362.700+24.555.868)/2)=14,82
30/06/2010	(459.174.793)/((24.555.868+28.867.953)/2)=17,19
30/06/2011	(461.845.569)/((28.867.953+46.898.576)/2)=12,20
30/06/2012	(454.276.478)/((46.898.576+46.536.281)/2)=9,72
30/06/2013	(459.528.453)/((46.536.281+40.013.586)/2)=10,62

Όπως φαίνεται από τον παραπάνω πίνακα, το JUMBO ακολουθούσε πιο αυστηρή πελατειακή πολιτική μέχρι το 2010 που είχε ενταθεί η οικονομική κρίση, καθώς ο δείκτης έφτασε τις 17 φορές, γεγονός που δείχνει ότι οι πωλήσεις της εταιρίας ήταν κυρίως μετρητά. Καθώς όμως η οικονομική ύφεση διατηρείται και συνεχίζεται, η επιχείρηση αναδιοργανώνει την πολιτική πιστώσεων που χορηγεί στους πελάτες της, με αποτέλεσμα να γίνει πιο ελαστική, δηλαδή να πουλάει λιγότερο τοις μετρητοίς και να δέχεται τη χορήγηση πιστώσεων. Αυτό συνεπάγεται μια συνεχή πτώση του δείκτη προς το 2013, ο οποίος κατέληξε στις 10 φορές.

Στην ίδια λογική είναι και η **περίοδος είσπραξης απαιτήσεων**, που δείχνει πόσες μέρες χρειάζεται μια επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις που δημιουργεί από τις πωλήσεις επί πιστώσει. Όσο μεγαλύτερο είναι το διάστημα αυτό, τόσο περισσότερος κίνδυνος υπάρχει να μην εισπραχθούν ποτέ οι απαιτήσεις αυτές και για το λόγο αυτό, ιδανικά, ο δείκτης θα πρέπει να έχει χαμηλά αποτελέσματα.

ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	= = 365*Μ.Ο. απαιτήσεων από πελάτες = Πωλήσεις επί πιστώσει = 365/ Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων (σε ημέρες)
30/06/2008	365/13,80602988=26,44 ή 26 ημέρες
30/06/2009	365/14,82480115=26,62 ή 27 ημέρες
30/06/2010	365/17,18988962=21,23 ή 21 ημέρες
30/06/2011	365/12,19128222=29,93 ή 30 ημέρες
30/06/2012	365/9,72391873=37,54 ή 38 ημέρες
30/06/2013	365/10,61881361=34,38 ή 34 ημέρες

Όπως φαίνεται από τον παραπάνω πίνακα, το JUMBO εφαρμόζει σχετικά αυστηρή πελατειακή πολιτική, αφού επιτυγχάνει να εισπράττει τις απαιτήσεις επί πιστώσει σε λιγότερο από ένα μήνα για την πρώτη τριετία της υπό εξέτασης περιόδου. Όσο η οικονομική κρίση γινόταν πιο έντονη στη χώρα, λογικό ήταν η εταιρία να γίνει πιο ελαστική και να αυξήσει τις ημέρες που χρειαζόταν για να εισπράξει τις απαιτήσεις της φτάνοντας τις 38 ημέρες το 2012. Σε γενικές γραμμές όμως, η επιχείρηση εμφανίζει μια σταθερή πολιτική πιστώσεων που κρίνεται ιδιαίτερη ικανοποιητική.

Η **κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών** δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο πληρώνονται οι υποχρεώσεις στους προμηθευτές και είναι ενδεικτικός της πολιτικής που ακολουθεί η επιχείρηση ως προς τις πληρωμές των προμηθευτών της. Όταν μια επιχείρηση παρουσιάζει υψηλό δείκτη, αυτό σημαίνει ότι αγοράζει κυρίως με μετρητά και όχι με πίστωση αφού οι αγορές των αποθεμάτων (αριθμητής) είναι πολύ περισσότερες από το μέσο όρο των προμηθευτών (παρανομαστής). Συνεπώς, οι προμηθευτές έχουν τον πρώτο λόγο στις συναλλαγές με την επιχείρηση, καθορίζοντας απόλυτα τους όρους της πίστωσης και αναγκάζοντας την επιχείρηση να διαθέτει ένα επίπεδο ρευστότητας που να μπορεί να ανταποκριθεί.

Να σημειωθεί ότι στον εν λόγω δείκτη, ο αριθμητής έχει υπολογιστεί με βάση το κόστος πωληθέντων κάθε χρήσης, αφού δείχνει την αξία των αποθεμάτων που

αγοράστηκαν και πουλήθηκαν και είναι ανάλογη έννοια με την αξία αγορών των εμπορευμάτων.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	**= Κόστος αγορών / Μ.Ο. προμηθευτών** **= Κόστος πωλήσεων/ Μ.Ο. προμηθευτών** **(σε φορές)**
30/06/2008	(186.240.976)/((65.758.886+49.166.544)/2)= 3,24
30/06/2009	(214.401.819)/((65.758.886+66.612.633)/2)= 3,24
30/06/2010	(224.566.005)/((50.404.989+66.612.633)/2)= 3,84
30/06/2011	(23.4859.122)/((50.404.989+58.466.356)/2)= 4,31
30/06/2012	(230.549.160)/((58.466.356+55.915.327)/2)= 4,03
30/06/2013	(237.751.214)/((55.915.327+52.136.205)/2)= 4,40

Τα ανωτέρω αποτελέσματα του υπό εξέταση δείκτη διατηρούνται σε σταθερά επίπεδα στην εξαετία, κυμαίνοντας γύρω στις 3,7 φορές κατά μέσο όρο για την εξεταζόμενη περίοδο. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει μια σταθερή πολιτική στους όρους πίστωσης που αποδέχεται η επιχείρηση από τους προμηθευτές της, τους οποίους πληρώνει κυρίως τοις μετρητοίς αφού ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας.

Αξίζει να σημειωθεί ότι καθώς η οικονομική ύφεση εντείνεται, ο δείκτης εμφανίζει ελαφρά άνοδο κυρίως την τριετία 2011 με 2013, γεγονός που σημαίνει ότι οι προμηθευτές πιέζουν περισσότερο το JUMBO να τους εξοφλεί τοις μετρητοίς σε σύγκριση με την τριετία 2008 με 2010.

Η **περίοδος πληρωμής των προμηθευτών** εμφανίζει πόσες μέρες μεσολαβούν από την αγορά των αποθεμάτων επί πιστώσει έως την εξόφληση αυτών και προφανώς αποτελεί συνέχεια και συμπλήρωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών. Όσο πιο ψηλός είναι αυτός ο δείκτης, τόσο οι αγορές της επιχείρησης γίνονται κυρίως τοις μετρητοίς και μάλιστα χωρίς ιδιαίτερη χρονική καθυστέρηση. Το χρονικό διάστημα πληρωμής των προμηθευτών συνδυάζεται αντίστοιχα με το χρονικό διάστημα είσπραξης των απαιτήσεων, ώστε η επιχείρηση να εισπράξει έγκαιρα τα μετρητά που χρειάζεται για να πληρώσει τις ανάλογες υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές.

ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	= **365*Μ.Ο. υποχρεώσεων σε προμηθευτές** / **Κόστος αγορών** = **365/ Κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών (σε ημέρες)**
30/06/2008	365/3,241075121=112,62 ή 112 ημέρες
30/06/2009	365/3,239395009=112,68 ή 112 ημέρες
30/06/2010	365/3,838157043=95,10 ή 95 ημέρες
30/06/2011	365/4,314434106=84,60 ή 85 ημέρες
30/06/2012	365/7,943168103=90,54 ή 91 ημέρες
30/06/2013	365/8,505727674=82,94 ή 83 ημέρες

Όπως παρουσιάζεται από τα ανωτέρω αριθμητικά αποτελέσματα του δείκτη, η περίοδος πληρωμής των προμηθευτών μειώνεται προς το 2013, όσο η οικονομική κρίση εντείνεται και οι προμηθευτές πιέζουν περισσότερο να εξοφλούνται πιο άμεσα από ότι στο παρελθόν. Το JUMBO εξοφλεί τις υποχρεώσεις του προς τους προμηθευτές σε περίπου 3 μήνες ή 90 ημέρες κατά μέσο όρο για την εξεταζόμενη περίοδο.

Εάν τα αποτελέσματα αυτά συνδυαστούν με την περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων, που όπως ειπώθηκε κυμαίνεται στον ένα μήνα, γίνεται φανερό ότι το JUMBO επιτυγχάνει ένα ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας αφού εισπράττει τις απαιτήσεις επί πιστώσει σε ένα μήνα και πληρώνει τις αγορές επί πιστώσει σε τρεις μήνες, δηλαδή αρκετά αργότερα.

4.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης

Η τελευταία κατηγορία αριθμοδεικτών περιλαμβάνει το δανεισμό της εταιρίας, κρίνοντας και αξιολογώντας την αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων που υπάρχουν στο παθητικό του ισολογισμού. Αξίζει να υπενθυμιστεί, ότι κάθε επιχείρηση επιλέγει τη δική της αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων, με βάση τα χαρακτηριστικά της, τη δυναμικότητα και την πιστοληπτική της ικανότητα και πάντα συνδυαστικά με την πορεία των υπολοίπων αριθμοδεικτών.

Ο πρώτος δείκτης αφορά τα **ξένα προς συνολικά κεφάλαια** και δείχνει τι ποσοστό στο σύνολο του παθητικού καταλαμβάνουν τα ξένα κεφάλαια που έχει δανειστεί η επιχείρηση από τις τράπεζες και τους λοιπούς τρίτους πιστωτές. Προφανώς, το υπόλοιπο ποσοστό του παθητικού ανήκει στα ίδια κεφάλαια.

ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	**= Ξένα κεφάλαια / Συνολικά κεφάλαια (σε ποσοστό)**
30/06/2008	230.590.005/478.849.953=0,48 ή 48%
30/06/2009	300.245.083/606.005.619=0,50 ή 50%
30/06/2010	269.978.498/655.203.565=0,41 ή 41%
30/06/2011	262.922.710/701.453.750=0,37 ή 37%
30/06/2012	255.073.971/743.303.444=0,34 ή 34%
30/06/2013	248.609.948/782.756.717=0,32 η 32%

Όπως γίνεται κατανοητό από τα αποτελέσματα του δείκτη, τα πρώτα χρόνια της εξαετίας το JUMBO διατηρούσε ίση αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων. Από το 2010 που η οικονομική κρίση εντάθηκε, η επιχείρηση αποφάσισε σταδιακά να αποπληρώσει σημαντικό μέρος των δανειακών κεφαλαίων, μειώνοντάς τα στο 41% του συνόλου του παθητικού το ίδιο έτος. Στη συνέχεια, η επιχείρηση ακολούθησε την ίδια γραμμή εξυγίανσης από το ξένο δανεισμό, αποπληρώνοντας ένα μεγάλο μέρος και μειώνοντας ακόμα περισσότερο το δείκτη στο 32% το 2013. Προφανώς, ένα από τα άμεσα αποτελέσματα της οικονομικής κρίσης είναι η ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων, που επιδιώκουν να εξοφλήσουν τα δανειακά κεφάλαια που τους δεσμεύουν.

Ένας ακόμα σημαντικός δείκτης δανεισμού είναι αυτός των **τραπεζικών δανείων προς τα συνολικά κεφάλαια**, που συνδυάζει το σύνολο των τραπεζικών δανείων που λαμβάνει η επιχείρηση, τόσο σε μακροπρόθεσμο όσο και βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, συγκριτικά με το σύνολο των κεφαλαίων που διαθέτει και διαχειρίζεται η επιχείρηση και αποτελούν το σύνολο του παθητικού. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερο ύψος δανεισμού έχει λάβει η επιχείρηση ως προς τα κεφάλαια που συνολικά κατέχει και επενδύει.

ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	**= (Μακροπρόθεσμα δάνεια + Βραχυπρόθεσμα δάνεια)/Συνολικά κεφάλαια** **(σε ποσοστό)**
30/06/2008	(70.653.403+41.300.004)/478.849.953=0,23 ή 23%
30/06/2009	(176.781.850+1.655.230)/606.005.619=0,29 ή 29%
30/06/2010	(152.791.309+666.745)/655.203.565=0,23 ή 23%
30/06/2011	(152.009.779+672.521)/701.453.750=0,22 ή 22%
30/06/2012	(151.381.835+707.102)/743.303.444=0,20 ή 20%
30/06/2013	(1.383.584+147.125..577)/782.756.717=0,20 ή 20%

Στα ίδια λογικά πλαίσια, το ύψος των δανειακών κεφαλαίων από τα πιστωτικά ιδρύματα είναι εξαιρετικά χαμηλό για το μέγεθος του JUMBO, διατηρώντας ένα σταθερό επίπεδο δανεισμού γύρω στο 22% κατά μέσο όρο για όλη την εξαετία. Αν ληφθεί υπόψη ότι ο δείκτης μειώνεται το 2012 και 2013 στο 20%, γίνεται απόλυτα κατανοητή η τάση της επιχείρησης να αποδεσμευτεί άμεσα από τον τραπεζικό δανεισμό.

Ένας ακόμη σημαντικός δείκτης δανεισμού είναι ο αριθμοδείκτης **ξένα προς ίδια κεφάλαια**, επισημαίνοντας πόσες φορές το ύψος των ξένων κεφαλαίων, που αποτελούνται από το σύνολο των υποχρεώσεων του παθητικού καλύπτουν τα ίδια, που ανήκουν στους μετόχους. Εάν ο αριθμοδείκτης υπερβαίνει τη μονάδα, αυτό σημαίνει ότι ο ξένος δανεισμός είναι πολύ μεγαλύτερος από τα κεφάλαια που προέρχονται από μετόχους.

ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	**= <u>Ξένα κεφάλαια</u>** **Ίδια κεφάλαια** **(σε φορές)**
30/06/2008	230.590.005/248.259.948=0,93
30/06/2009	300.245.083/305.760.536=0,98
30/06/2010	269.978.498/385.225.067=0,70
30/06/2011	262.922.710/438.531.040=0,60
30/06/2012	255.073.971/488.229.473=0,52
30/06/2013	248.609.948/53.4146.769=0,46

Όπως οι ανωτέρω δείκτες δανεισμού, ο ξένα προς ίδια κεφάλαια κυμαίνεται στα ίδια συμπεράσματα: στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου η εταιρία διατηρούσε ίδια αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων, με αποτέλεσμα ο εν λόγω δείκτης να πλησιάζει τη μονάδα. Από το 2010 και μετά, με τις σημαντικές αλλαγές στο οικονομικό περιβάλλον της χώρας, το JUMBO μείωσε το δανεισμό, με συνέπεια ο δείκτης να μειώνεται και να φτάσει τις 0,46 φορές το 2013, γεγονός που επίσης αποδεικνύει ότι η εταιρία βασίζεται πλέον κυρίως στα ίδια της κεφάλαια.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ V:
Συμπεράσματα & διαγραμματική απεικόνιση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης της μητρικής εταιρίας Jumbo για την περίοδο 2008-2013 με τη χρήση αριθμοδεικτών

5.1 Ειδικά συμπεράσματα χρηματοοικονομικής ανάλυσης

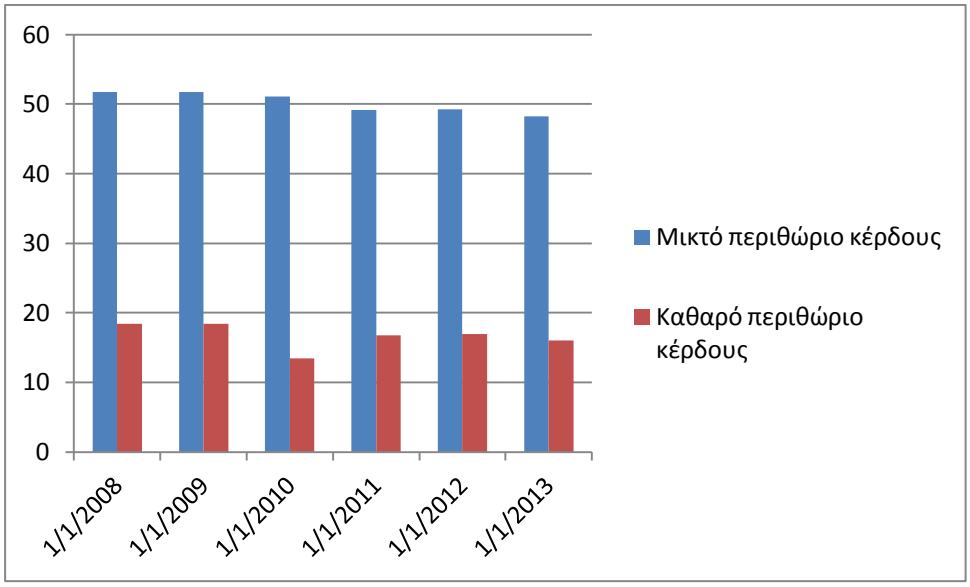
Η εξεταζόμενη περίοδος 2008 έως 2013 εμφανίζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, καθώς χαρακτηρίζεται από μια γενική ύφεση στην οικονομία με αρκετές επιχειρήσεις να διακόπτουν τις εργασίες τους και τις περισσότερες να βλέπουν το κύκλο εργασιών τους να συρρικνώνεται. Σε αυτές τις δυσοίωνες οικονομικές συνθήκες, δίνεται ιδιαίτερη έμφαση από τους αναλυτές στις επιχειρήσεις που έχουν διαφοροποιήσει τις στρατηγικές τους για να προσαρμοστούν στην οικονομική κρίση και να καταφέρουν να επιβιώσουν.

Το JUMBO αποτελεί μια αμιγώς ελληνική επιχείρηση που αποδεικνύει ότι έχει βρει τον κατάλληλο τρόπο ώστε να αντιμετωπίσει την οικονομική ύφεση και να παραμείνει στην πρώτη θέση του κλάδου παιχνιδιών στη χώρα. Το ενδιαφέρον επισημαίνεται στις πολιτικές που εφάρμοσε η επιχείρηση το διάστημα αυτό σε όλους τους τομείς και οι οποίες κρίθηκαν αποτελεσματικές για την επιβίωση της επιχείρησης και ευοίωνες για το μέλλον της.

Ο πρώτος τομέας χρηματοοικονομικής ανάλυσης αφορά την **αποδοτικότητα** της επιχείρησης σε όρους κερδοφορίας και παραγωγικότητας. Το JUMBO αποτελεί μια εξαιρετικά επικερδής επιχείρηση, της οποίας η επιτυχία βασίζεται κυρίως στο μικτό περιθώριο κέρδους το οποίο πλησιάζει το 50% για όλα τα εξεταζόμενα χρόνια. Αυτό συνεπάγεται ότι η επιχείρηση είναι αποδοτική στη δουλειά που κάνει και μάλιστα στο 50%, με την έννοια ότι από τις 100 χρηματικές μονάδες παιχνιδιών που πουλά, οι 50 θα παραμείνουν στην επιχείρηση ως μικτό κέρδος.

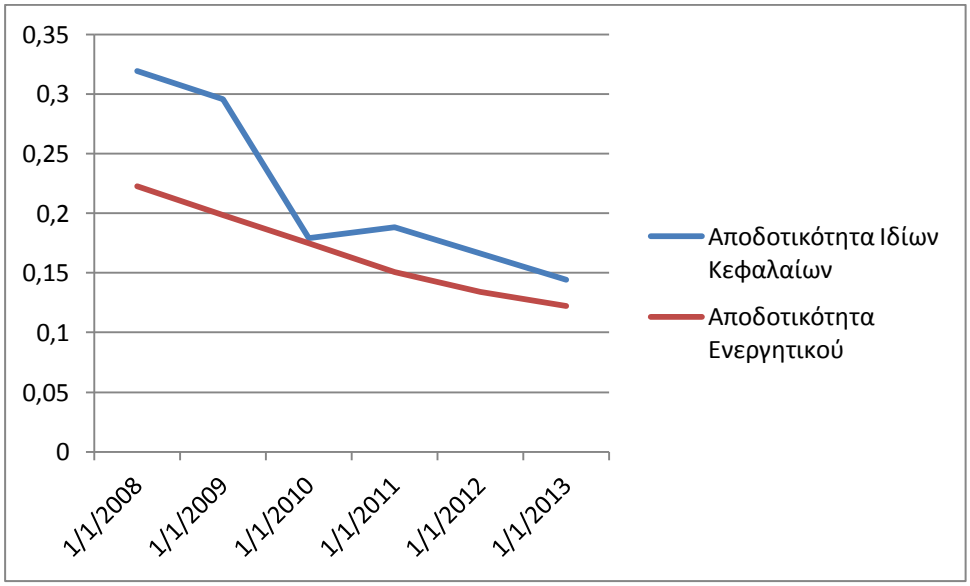
Στην ίδια λογική κυμαίνεται και το καθαρό περιθώριο κέρδους, δηλαδή οι χρηματικές μονάδες που απομένουν στην επιχείρηση από το σύνολο των δραστηριοτήτων της, όπως φαίνεται και στο παρακάτω γράφημα. Παρ' όλες τις διακυμάνσεις των οικονομικών συνθηκών, τα καθαρά κέρδη πλησιάζουν το 20% του συνόλου των πωλήσεων, γεγονός που κρίνεται πολύ ικανοποιητικό. Άλλωστε, αυτό

που παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για την υπό εξέταση εταιρία είναι το γεγονός ότι από το 2008 έως το 2013 εμφανίζει μια σταθερή πορεία στους δείκτες κερδοφορίας, αποδεικνύοντας ότι οι πολιτικές που εφαρμόζει έχουν αποτέλεσμα, διατηρώντας τις σταθερές.



Γράφημα 1: Περιθώρια κέρδους JUMBO για την περίοδο 2008-2013

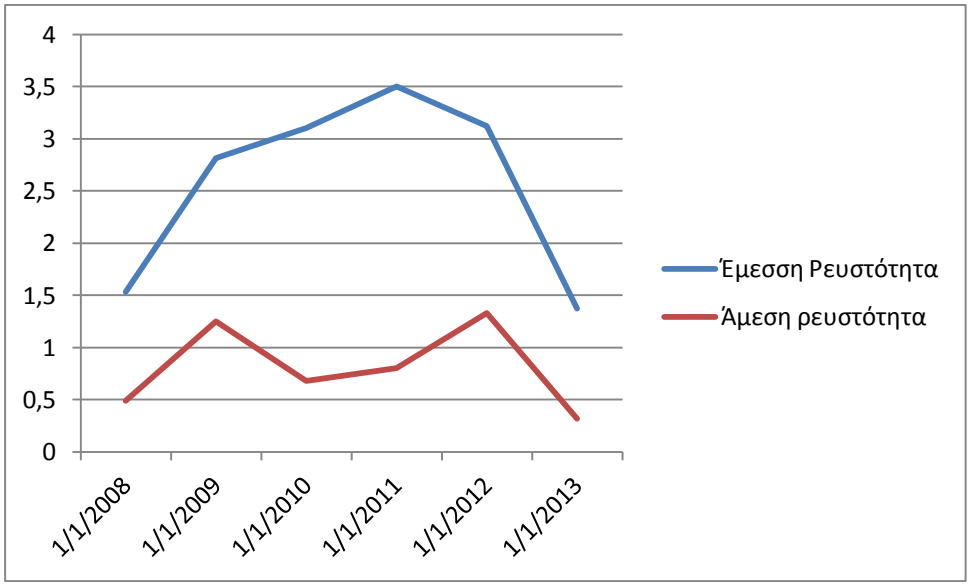
Τα παραπάνω συμπεράσματα γίνονται κατανοητά και στο γράφημα των αποδοτικοτήτων κεφαλαίων, που εμφανίζει την αποτελεσματική διαχείριση των κεφαλαίων που διαθέτει μια επιχείρηση ως προς τη δημιουργία κερδών.



Γράφημα 2: Αποδοτικότητες κεφαλαίων JUMBO για την περίοδο 2008-2013

Όπως γίνεται κατανοητό από το παραπάνω διάγραμμα, η πορεία των αποδοτικοτήτων, από τη μια πλευρά κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα και είναι σημαντικό για την επιχείρηση, από την άλλη όμως, έχει σταθερή πτώση προς το 2013. Ο βασικότερος λόγος είναι η αύξηση των κεφαλαίων, τόσο των ιδίων όσο και των συνολικών όσο η οικονομική κρίση εντείνεται, περισσότερο για λόγους ασφάλειας και προστασίας της επιχείρησης από τη μεταβολή των κερδών και τη μείωση των πωλήσεων σε ετήσια βάση. Για το λόγο αυτό, το JUMBO δε διατηρεί την ίδια αποδοτικότητα για όλα τα έτη παρόλο που είναι κερδοφόρο. Αυτό σημαίνει ότι δεν είναι αρκετά επικερδές για το ύψος των κεφαλαίων που έχει και διαχειρίζεται κυρίως από το 2010 και μετά.

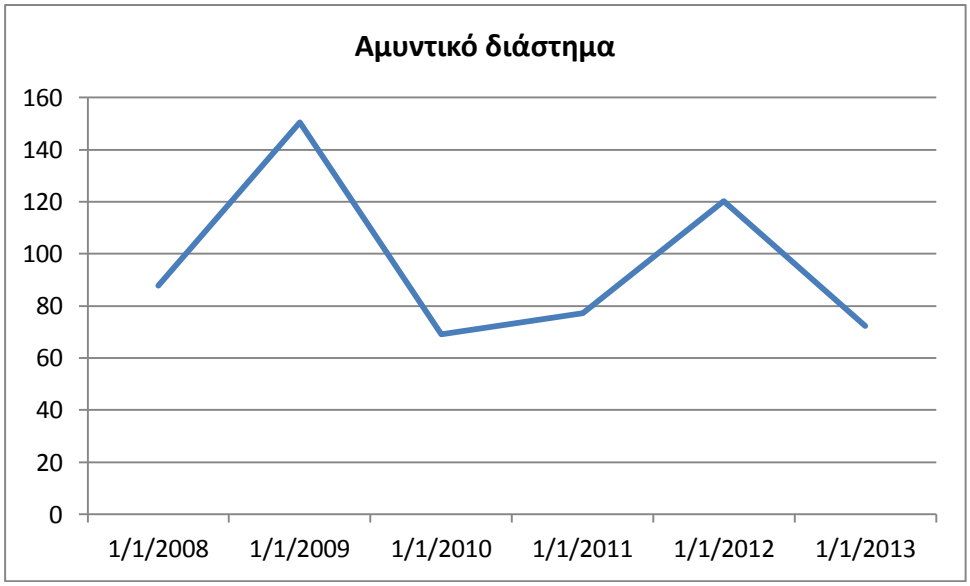
Η επόμενη κατηγορία χρηματοοικονομικής ανάλυσης αφορά τη **ρευστότητα** της επιχείρησης.



Γράφημα 3: Δείκτες ρευστότητας JUMBO για την περίοδο 2008-2013

Ενώ η επιχείρηση εμφάνιζε υψηλό κυκλοφορούν ενεργητικό έως το 2011 και αρκετά διαχειρίσιμες βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, από το 2012 και μετά παρουσιάζει συνεχή πτώση με αποκορύφωμα το 2013. Η βασική αιτία της συνεχούς μείωσης των δεικτών είναι το γεγονός ότι μειώνονται συνεχώς οι λογαριασμοί του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε αξία (αριθμητής), ενώ ταυτόχρονα αυξάνονται οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις του παθητικού (παρανομαστής), με αποκορύφωμα το 2013 λόγω βραχυχρόνιου δανεισμού.

Αυτό που αξίζει να σημειωθεί είναι το γεγονός ότι η διαφορά μεταξύ έμμεσης και άμεσης ρευστότητας, όπως φαίνεται και στο διάγραμμα, είναι το ύψος των αποθεμάτων που έχει και διατηρεί η επιχείρηση. Το JUMBO ακολουθεί πολιτική υπεραποθεματοποίησης, δηλαδή αγοράζει πολλά εμπορεύματα για να μειώσει τις τιμές και μετέπειτα να μπορεί να τα πουλήσει σε εξαιρετικά χαμηλές ανταγωνιστικές τιμές. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα όμως, τα χαμηλά επίπεδα που κυμαίνεται ο δείκτης άμεσης ρευστότητας, ο οποίος δεν αρκεί για να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.



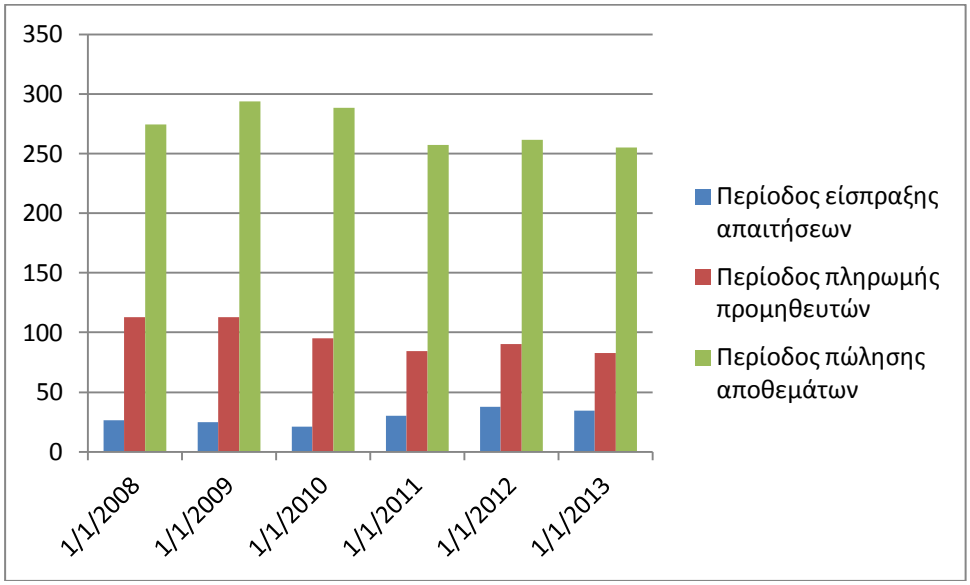
Γράφημα 4: Αμυντικό διάστημα JUMBO για την περίοδο 2008-2013

Στην ίδια λογική από πλευράς ρευστότητας κυμαίνεται και ο δείκτης του αμυντικού διαστήματος, ο οποίος εμφανίζει εξαιρετική διακύμανση ως προς τα αποτελέσματά του. Ο λόγος είναι ότι κυρίως το JUMBO δεν έχει σταθεροποιήσει την πολιτική των ημερήσιων εξόδων του που βρίσκονται στο παρανομαστή του εν λόγω δείκτη, δηλαδή δεν έχει αποφασίσει για την περίοδο 2008 έως 2013 ποια έξοδα θα περικόψει και ποια όχι, εμφανίζοντας αυτή τη διακύμανση στο δείκτη. Προφανώς, είναι η οικονομική ύφεση που δεν επιτρέπει στην επιχείρηση να ακολουθήσει μια πάγια πολιτική στη διαχείριση των εξόδων της, καθώς οι οικονομικές συνθήκες είναι ρευστές και ευμετάβλητες.

Ως προς την πολιτική διαχείρισης των βασικών λογαριασμών του Ισολογισμού, όπως φαίνονται στους δείκτες **κυκλοφοριακής ταχύτητας**, το JUMBO έχει

ακολουθήσει σε γενικές γραμμές μια σταθερή στρατηγική για την υπό εξέταση περίοδο.

Όπως φαίνεται στο παρακάτω γράφημα, η περίοδος πώλησης των αποθεμάτων είναι πολύ υψηλή, ξεπερνώντας τις 260 ημέρες δηλαδή τους 8 μήνες κατά μέσο όρο. Αυτό σημαίνει ότι δεν «κινούνται εύκολα» τα εμπορεύματα της αποθήκης από τη στιγμή που η εταιρία χρειάζεται περισσότερο από 8 μήνες για να τα πουλήσει, από τη στιγμή που τα αγόρασε. Είναι η πολιτική που επισημάνθηκε και στους δείκτες ρευστότητας, με το JUMBO να επιλέγει να υπεραποθεματοποιεί εμπορεύματα και με τον τρόπο αυτό να αυξάνει το λειτουργικό κόστος αποθήκευσης, προστασίας και διακίνησής τους, ενώ ταυτόχρονα να αυξάνει και τον κίνδυνο απαξίωσης αυτών, από τη μη χρήση τους και την τεχνολογική παλαίωση που υφίστανται.



Γράφημα 5: Περίοδοι διαχείρισης αποθεμάτων, απαιτήσεων και προμηθευτών JUMBO για την περίοδο 2008-2013

Από την άλλη όμως, η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι πολύ μικρή για όλη την εξαετία, κυμαινόμενη περίπου στον ένα μήνα. Αυτό είναι εξαιρετικά καλό για την επιχείρηση, διότι εισπράττει άμεσα τα χρήματα που της οφείλουν και μειώνει σημαντικά την πιθανότητα επισφάλειας. Με αυτό τον τρόπο, διατηρεί και το απαιτούμενο επίπεδο ρευστότητας που οφείλει να έχει για να καλύψει τα λειτουργικά μηνιαία της έξοδα.

Ως προς την περίοδο πληρωμής των προμηθευτών από τη στιγμή που δημιουργούνται αγορές επί πιστώσει, υπάρχει μια ελαφρά μείωση στα έτη 2011 έως 2013. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση αγοράζει κυρίως τοις μετρητοίς τα εμπορεύματα από τους προμηθευτές της και οι όροι αυτοί γίνονται λίγο πιο αυστηροί καθώς η οικονομική κρίση εντείνεται, δηλαδή το JUMBO λαμβάνει λιγότερες πιστώσεις από τους προμηθευτές συγκριτικά με το παρελθόν. Εάν όμως αυτό συνδυαστεί και με την πολιτική είσπραξης των απαιτήσεων, όπου η επιχείρηση επιτυγχάνει να εισπράττει όσα της οφείλουν σε λιγότερο από ένα μήνα, ενώ εκείνη πληρώνει σε λιγότερο από τρεις μήνες (90 ημέρες περίπου κατά μέσο όρος τριετίας), γίνεται κατανοητό πως το JUMBO επιτυγχάνει μια πολύ ικανοποιητική πολιτική ρευστότητας εισπράξεων και πληρωμών σε λογικό χρονικό διάστημα.

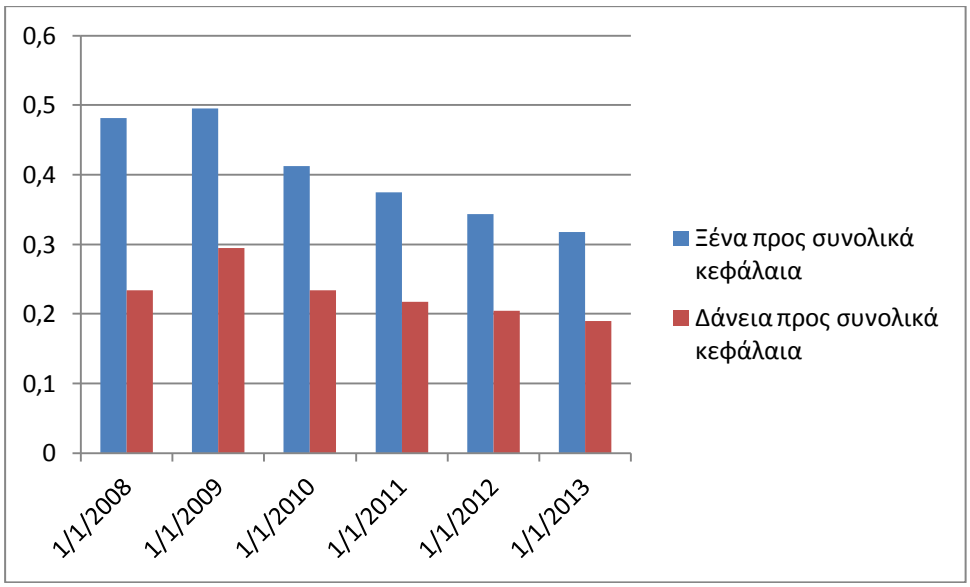
Θα πρέπει να σημειωθεί ότι αυτό που παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον στους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας είναι η σταθερότητα στις πολιτικές που διαλέγει και εφαρμόζει η επιχείρηση ανεξάρτητα από την πορεία της οικονομικής ύφεσης. Προφανώς, το JUMBO έχει καταλήξει σε μια επιτυχημένη στρατηγική διαχείρισης αποθεμάτων, απαιτήσεων και προμηθευτών που της δίνει μεγάλο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών και μάλιστα σε σταθερό επίπεδο, παρόλο που η πολιτική πώλησης των αποθεμάτων απαιτεί πολλές ημέρες.

Ως προς τον τελευταίο τομέα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, αυτό του δανεισμού, αυτό που θα πρέπει να σημειωθεί είναι ότι η εξαγωγή συμπερασμάτων θα πρέπει να λάβει υπόψη την πορεία των δεικτών των υπολοίπων κατηγοριών για να κριθεί εάν είναι αποτελεσματική η διαχείριση και το ύψος των δανείων που έχουν ληφθεί ή όχι. Αυτό σημαίνει ότι ο δανεισμός σε μια επιχείρηση δεν είναι ανεξάρτητος των υπολοίπων στρατηγικών που ακολουθούνται σε όλα τα επίπεδα, αφού αυτός θα συνχρηματοδοτήσει αυτές τις επενδυτικές αποφάσεις.

Επίσης, βασικό κριτήριο κατά την ανάλυση και κρίση του επιπέδου δανεισμού είναι το γεγονός ότι δεν υπάρχει βιβλιογραφική μέθοδος ή ακαδημαϊκό μοντέλο που να επιδεικνύει στις επιχειρήσεις ποιο ύψος δανεισμού είναι το καταλληλότερο για αυτές, καθώς αυτό εξαρτάται και σχετίζεται από τα χαρακτηριστικά που διαθέτουν και τη γενικότερη πολιτική και φιλοσοφία που εφαρμόζουν. Συνεπώς, η αναλογία ιδίων και δανειακών κεφαλαίων είναι επιλογή κυρίως εμπειρική από τους διοικούντες κάθε εταιρίας και υπόκειται σε υποκειμενικά κριτήρια.

Όπως επισημαίνεται στο γράφημα 6, η πολιτική δανεισμού έχει αλλάξει σημαντικά στο σύνολο της εξεταζόμενης περιόδου 2008 με 2013 και προφανώς έχει

επηρεαστεί σημαντικά από τη δυσμενή εξέλιξη των οικονομικών συνθηκών της χώρας. Η εταιρία παρουσιάζει μια συνεχή μείωση στο ύψος του δανεισμού της με κατακόρυφη πτώση το 2010, χρονιά που ψηφίστηκαν πολλοί νέοι φορολογικοί νόμοι και υπήρχε κατακόρυφη πτώση των ακαθάριστων εσόδων.

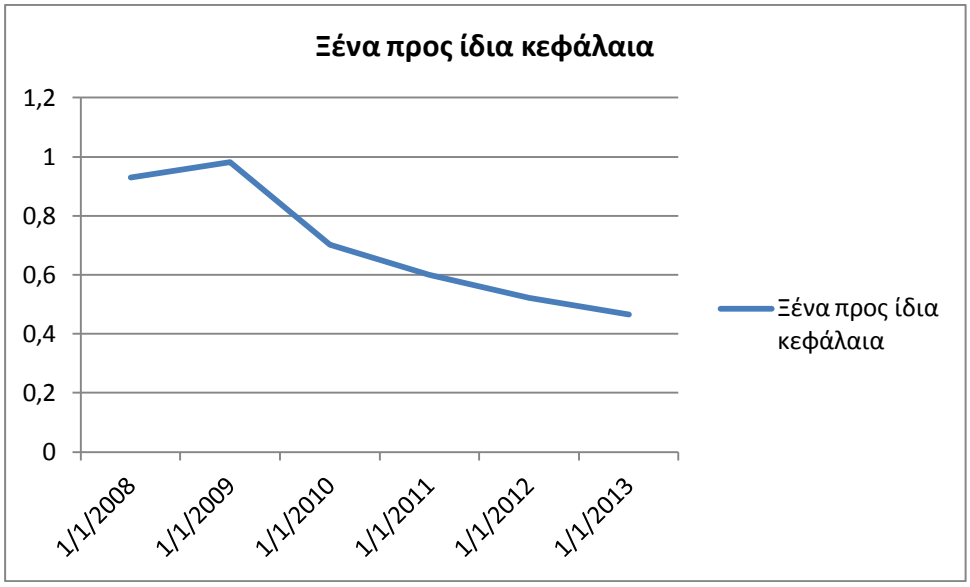


Γράφημα 6: Ύψος δανεισμού JUMBO για την περίοδο 2008-2013

Όπως γίνεται κατανοητό, τα ξένα κεφάλαια αποτελούσαν το 50% περίπου των συνολικών κεφαλαίων τα έτη 2008 με 2009, με αποτέλεσμα το JUMBO να χρησιμοποιεί ίση αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων στο παθητικό του. Από το 2010 και μετά, η εν λόγω επιχείρηση άρχισε να μειώνει το ύψος δανεισμού που έχει λάβει, σε μια τάση να εξυγιάνει το σύνολο των πηγών χρηματοδότησης του παθητικού και να ενισχύσει τα ίδια της κεφάλαια, αφού οι οικονομικές συνθήκες της χώρας δεν εξασφαλίζουν ένα ικανοποιητικό επίπεδο πωλήσεων που θα μπορούσε να αποπληρώσει τα αντίστοιχα δάνεια.

Επίσης, όπως φαίνεται στο ίδιο διάγραμμα, το μεγαλύτερο μέρος των ξένων κεφαλαίων καλύπτουν τα δανειακά και αυτό σημαίνει ότι οι περισσότερες οφειλές της επιχείρησης είναι σε πιστωτικά ιδρύματα και όχι τόσο σε προμηθευτές και λοιπούς πιστωτές. Και ο δείκτης τραπεζικά δάνεια προς συνολικά εμφανίζει συνεχή πτώση, επιβεβαιώνοντας την τάση ελαχιστοποίησης του τραπεζικού δανεισμού και ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων που εφαρμόζει η επιχείρηση κυρίως από το 2011 και μετά.

Όσον αφορά το δείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια, προφανώς, ακολουθεί την ίδια πορεία και λογική εξαγωγής συμπερασμάτων με τους αντίστοιχους αυτής της κατηγορίας, μειωμένος και κάτω από την μονάδα από το έτος 2010 και μετά.



Γράφημα 7: Κάλυψη ξένων από τα ίδια κεφάλαια
JUMBO για την περίοδο 2008-2013

Στο γράφημα 7, δείχνει πιο παραστατικά ότι το ύψος των ξένων κεφαλαίων έχει μειωθεί σημαντικά τα τελευταία έτη, με τα ίδια κεφάλαια να καταλαμβάνουν το μεγαλύτερο μέρος του παθητικού και την επιχείρηση να κεφαλαιοποιεί τα κέρδη της προς ενίσχυση αυτών και να μη τα διανέμει. Αυτό συνεπάγεται μια συνεχή μείωση του δείκτη κάλυψης ξένων κεφαλαίων από τα ίδια, με πτώση αυτού κάτω της μονάδας όσο η οικονομική κρίση γίνεται πιο δυσχερής και τα μεγέθη της εταιρίας πιο ασταθή.

5.2 Γενικά συμπεράσματα χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Τη σημερινή εποχή, όπου οι οικονομικές συνθήκες είναι δυσμενείς και δυσοίωνες για το σύνολο του εμπορικού κόσμου σε παγκόσμιο και όχι μόνο εγχώριο επίπεδο, η αναθεώρηση και αναπροσαρμογή της εφαρμοστέας στρατηγικής που ακολουθείται από κάθε επιχείρηση γίνεται επιτακτική, προκειμένου να εξασφαλιστεί η επιβίωση και μελλοντική εξέλιξη αυτής. Όσες επιχειρήσεις δεν κατάφεραν να

«αφουγκραστούν» τις επερχόμενες αλλαγές και να προβούν σε κάθετες τομές στις πολιτικές που εφαρμόζουν και μάλιστα με άμεσο και επεμβατικό τρόπο, είτε δεν κατάφεραν να επιβιώσουν είτε αντιμετωπίζουν πολλά προβλήματα σε θέματα κύκλου εργασιών και ρευστότητας. Σε κάθε περίπτωση, είναι οι ικανότητες των διοικούντων που κρίνονται ως προς το ένστικτο που διαθέτουν να αντιλαμβάνονται έγκαιρα τις οικονομικές συνθήκες που προκαλεί η ύφεση και την πυγμή να παίρνουν αποφάσεις που θα ορίσουν το μέλλον των επιχειρήσεων.

Σε αυτό το κλίμα, το γενικό συμπέρασμα που εξάγεται από τη χρηματοοικονομική ανάλυση των δεικτών και των οικονομικών μεγεθών του JUMBO είναι η επιτυχημένη προσαρμογή της εταιρίας στα τρέχοντα οικονομικά δεδομένα με τρόπο άμεσο και ουσιαστικό. Πρόκειται για μια εταιρία αμιγώς ελληνική, με το μεγαλύτερο μέρος των δραστηριοτήτων της να εξελίσσεται στην Ελλάδα, με αποτέλεσμα να αντιμετωπίζει την ένταση και το μέγεθος της οικονομικής κρίσης στο σύνολό της. Αυτό και μόνο το γεγονός αρκεί για να εμφανίζει εξαιρετικό ενδιαφέρον ως προς τις επιλογές που έχει κάνει η Διοίκηση σε όλα τα επίπεδα αυτά τα χρόνια και διατηρεί την επιχείρηση ηγέτιδα στο χώρο των παιχνιδιών. Εμφανίζει δηλαδή ενδιαφέρον ο τρόπος με τον οποίο η εν λόγω επιχείρηση διαχειρίζεται την οικονομική κρίση ώστε να παρουσιάζει σταθερότητα στα μεγέθη της και να παρέχει ασφάλεια στους μετόχους της ότι όχι μόνο θα καταφέρει να επιβιώσει από την ύφεση, αλλά θα συνεχίζει να είναι κερδοφόρα και να διαχειρίζεται με το πλέον αποτελεσματικό τρόπο τα κεφάλαια που της έχουν εμπιστευτεί.

Σε αυτό το πλαίσιο, η χρηματοοικονομική ανάλυση εξάγει συμπεράσματα όχι μόνο σε *ποσοτικό* επίπεδο, αναδεικνύοντας την πορεία των δεικτών ως προς την κριτική των εφαρμοσμένων πολιτικών, αλλά και σε *ποιοτικό* επίπεδο, ως προς την άμεση αντίληψη των διοικούντων να κατανοούν και να αντιμετωπίζουν αποτελεσματικά τις μεταβαλλόμενες οικονομικές συνθήκες. Είναι η ικανότητα της Διοίκησης που κρίνεται για την αποτελεσματική διαχείριση των κεφαλαίων που της εμπιστεύονται και τη γενικότερη κατεύθυνση που δίνει στο σύνολο των εμπορικών της δραστηριοτήτων. Προφανώς, τα αποτελέσματα για το JUMBO είναι τόσο ικανοποιητικά, πάντα σε αναλογία των οικονομικών συνθηκών που υπάρχουν, ώστε η Διοίκηση να κρίνεται επιτυχημένη, αφού καταφέρνει να αντιλαμβάνεται έγκαιρα και σε βάθος τις οικονομικές αλλαγές και να προβαίνει άμεσα σε αποφάσεις που να διαφοροποιούν κατάλληλα τις εφαρμοσμένες πολιτικές. Η επιτυχία της βασίζεται κυρίως στη σταθερότητα των οικονομικών μεγεθών, γεγονός που επιβεβαιώνει στους

μετόχους και στους πιθανούς επενδυτές την ικανότητα της επιχείρησης να επιβιώνει όσο αντίξοες και αρνητικές να είναι οι οικονομικές συνθήκες, διατηρώντας μάλιστα την πρωτιά στον κλάδο που ανήκει.

Τα ίδια γενικά συμπεράσματα εξάγονται και από τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στους τομείς της αποτελεσματικότητας, ρευστότητας, δραστηριότητας και δανεισμού. Στο σύνολο αυτών των κατηγοριών, το JUMBO εμφανίζει μια αλληλοκάλυψη των μεγεθών, με τις πολιτικές που επιλέγονται και εφαρμόζονται να συνάδουν με τη γενικότερη πορεία της επιχείρησης.

Πιο συγκεκριμένα, η εταιρία εμφανίζει μια ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων ενόψει της οικονομικής κρίσης, σε μια προσπάθεια να μειώσει τα κεφάλαια που έχει δανειστεί κυρίως από τις τράπεζες. Η αύξηση αυτή των ιδίων κεφαλαίων, από τη μια ενισχύει τη θέση και τη δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, από την άλλη όμως μειώνει την αποδοτικότητα, αφού το JUMBO παρουσιάζει λιγότερα κέρδη τα τελευταία τρία χρόνια κυρίως αναλογικά των κεφαλαίων που διαθέτει. Η μείωση της αποδοτικότητας δεν συνεπάγεται ότι η επιχείρηση εμφανίζει αρκετά λιγότερα κέρδη, αφού το μικτό και καθαρό περιθώριο είναι σε υψηλά επίπεδα, αλλά ότι έχει κέρδη που δεν είναι στην ίδια αναλογία με το σύνολο των κεφαλαίων όπως πριν το 2011.

Η πολιτική των δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας εξασφαλίζει ένα ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας. Παρόλο που η επιχείρηση επενδύει μεγάλα κεφάλαια στα αποθέματά της, γεγονός αρκετά επικίνδυνο για την εποχή μας, εφαρμόζει αυστηρή πολιτική πιστώσεων και εισπράττει άμεσα τα χρήματα που της οφείλουν. Αυτό της επιτρέπει να εξοφλεί τους προμηθευτές της χωρίς πρόβλημα ρευστότητας και μάλιστα με πιο αργούς ρυθμούς από αυτούς που εισπράττει, γεγονός που σημαίνει ότι έχει υψηλή διαπραγματευτική ισχύ με τους προμηθευτές της και καθορίζει τους όρους πίστωσης που δέχεται, ανεξαρτήτως των δυσμενών οικονομικών συνθηκών στην Ελλάδα.

Τέλος, αυτό που θα πρέπει να προσέχει περισσότερο είναι η δημιουργία και η διαχείριση των λειτουργικών της εξόδων, που δεν κρίνονται αρκετά σταθερά στην εξεταζόμενη περίοδο. Θα πρέπει λοιπόν η Διοίκηση να βρει μια νέα πολιτική εξόδων, εξετάζοντας ποια από αυτά είναι απαραίτητα και ποια θα μπορούσαν να περικοπούν ώστε να καλύπτονται από την υπάρχουσα ρευστότητα και να μην εμφανίζουν υψηλές διακυμάνσεις.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Στην παρούσα εργασία, έγινε προσπάθεια να περιγραφεί η πορεία και η επιχειρηματική στρατηγική που ακολουθεί μια ελληνική επιχείρηση κατά τη διάρκεια της οικονομικής ύφεσης που πλήττει τη χώρα, κυρίως από το 2009 και μετά. Βασικός σκοπός αυτής της μελέτης είναι να επισημανθούν εκείνες οι επενδυτικές αποφάσεις και επιχειρηματικές πολιτικές που επιλέγηκαν και εφαρμόστηκαν από τη Διοίκηση προκειμένου να αντιμετωπίσει τη μείωση των πωλήσεων και την έλλειψη ρευστότητας που χαρακτηρίζουν πλέον την ελληνική αγορά.

Στόχος λοιπόν των προαναφερθέντων ήταν να κριθεί η πορεία μιας ελληνικής επιτυχημένης επιχείρησης όπως το JUMBO, που ήταν και παραμένει ηγέτης του κλάδου παιχνιδιών σε όλη τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης. Να αναδειχθεί ο τρόπος με τον οποίο διαχειρίστηκε την ύφεση ώστε να διατηρήσει σταθερότητα στις πολιτικές της και να παρέχει ασφάλεια στους πιστωτές και μετόχους της και μάλιστα χωρίς να επηρεάζεται από τις αντιξοότητες και το αρνητικό επενδυτικό περιβάλλον που δημιουργεί η οικονομική ύφεση.

Τέλος, μια ακόμα επιδίωξη της παρούσας εργασίας ήταν η στοιχειοθέτηση των εξαγόμενων συμπερασμάτων για την πορεία και εξέλιξη του JUMBO μέσω των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, ως το πλέον αντικειμενικό και έγκυρο εργαλείο που κρίνει και αξιολογεί τις εφαρμοστέες πολιτικές ως προς την επιλογή αυτών από τη Διοίκηση. Με τη χρήση των αριθμοδεικτών όλων των κατηγοριών, είναι πιο έγκυρα εμφανής η κριτική των αποφάσεων που λαμβάνονται από τους διοικούντες, οι οποίες με τη σειρά τους καταλήγουν στην επιτυχημένη πορεία μιας επιχείρησης ως προς την εκπλήρωση του εμπορικού της σκοπού, όπως το JUMBO.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΊΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Νιάρχος Ν. Α., «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Σταμούλης Αθ., Αθήνα 2004
- Ε. Μπατσινίλας – Κ. Πατατούκας: «Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των λογιστικών καταστάσεων», εκδ. Α. Σταμούλης, Αθήνα 2012
- Α. Νικολάου, «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδ Μπένου
- Κάντζος Κ., «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Interbooks 2002
- Ξανθάκης Μ., Αλεξάκης Χ., «Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων», Σταμούλης Αθ., Αθήνα 2007
- Garrison, R., & Noreen, E., «Διοικητική Λογιστική», Κλειδάριθμος 2005
- Δ. Γκίκας – Α. Παπαδάκη – Γ. Σιουγλέ: «Ανάλυση και αποτίμηση επιχειρήσεων», εκδ. Μπένου, Αθήνα 2010

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

- Άρθρο: «Η βαθιά οικονομική κρίση που μαστίζει την Ελλάδα την τελευταία 5-ετία», Βικιβιβλία
- Άρθρο: «Οικονομική κρίση: αιτίες και αποτελέσματα», Βικιβιβλία
- Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδος: «Η κρίσης της ελληνικής οικονομίας και η αντιμετώπισή της»
- Μανώλης Βλαχογιάννης, αντιπρόεδρος ΕΒΕΘ: «Η δύσκολη πορεία της ελληνικής οικονομίας», Εφημερίδα Αγγελιοφόρος της Κυριακής Βορείου Ελλάδος, 30/12/2012
- Έρευνα ΕΒΕΑ: «Οι συνεχείς ανατροπές στο οικονομικό περιβάλλον και η κακή ψυχολογία της αγοράς, τα μεγάλα εμπόδια στην επιχειρηματικότητα»
- Έρευνα ΣΕΒ: «Πως τα εμπόδια στις σχέσεις των επιχειρήσεων με το κράτος επηρεάζουν την ανταγωνιστικότητα των ελληνικών επιχειρήσεων»
- Άρθρο: «Μάχη για τα μερίδια της αγοράς των παιχνιδιών, Σοφία Μυττά, εφημερίδα Ημερησία, 4/12/2010

- Άρθρο: «Παιγνίδια: Λουκέτο οι μικροί, παραμένουν οι ισχυροί», Τσακίρη Τόνια, εφημερίδα το Βήμα, 19/8/2011
- Άρθρο: «Κλαδική μελέτη: παιχνίδια και είδη βρεφανάπτυξης», ICAP group, 17/8/2011
- Άρθρο: «Η κρίση πλήττει και την ελληνική αγορά παιχνιδιών», Στεφανία Σούκη, εφημερίδα το Κέρδος, 18/7/2012
- Άρθρο: «Απόστολος Βακάκης: Το «τσεκούρι στο κεφάλι», τα funds και η πυξίδα…», Εφημερίδα Dealnews online, 1/2/2012
- Άρθρο: «Jumbo: παιχνιδοπόλεμος κόντρα σε κρίση και επιθέσεις», Εφημερίδα Dealnews online, 18/4/2011
- Γιάννης Βαρουφάκης, Τάσος Πατώκος, Λευτέρης Τσερκέτζης, Χρήστος Κουτσοπέτρος, μελέτες (studies)/17: «Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την ευρώπη το 2011», Παρατηρητήριο οικονομικών & κοινωνικών εξελίξεων

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

- Βικιβιβλία: http://el.wikibooks.org/wiki
- Αγγελιοφόρος της Κυριακής Βορείου Ελλάδος: http://www.agelioforos.gr
- Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο Αθηνών: http://www.acci.gr
- Συνδρομητικό Περιοδικό «Επιστημονικό Μάρκετινγκ»: http://www.epistimonikomarketing.gr
- Κόμβος επιχείρησης JUMBO ABEE: http://www.jumbo.gr
- Εφημερίδα το Βήμα: http://www.tovima.gr
- Εφημερίδα το Κέρδος: http://www.kerdos.gr
- Εφημερίδα Ημερησία: http://www.imerisia.gr
- ICAP group: http://www.icap.gr
- Κόμβος ενημέρωσης: http://www.dealnews.gr