



Α.Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:
«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ
ΑΞΙΩΝ »



ΦΟΙΤΗΤΕΣ: Αβραμάκης Νικόλαος : 6728

Σπύρου Σπυρίδων : 6514

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: Γιαννούλης Ιωάννης

ΗΡΑΚΛΕΙΟ

2011-2012



Α.Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:

**«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΣΤΟ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ »**



ΦΟΙΤΗΤΕΣ: Αβραμάκης Νικολής : 6728

Σπύρου Σπυρίδων : 6514

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: Γιαννούλης Ιωάννης

ΗΡΑΚΛΕΙΟ

2011-2012

ΠΕΡΙΕΧΩΜΕΝΑ

ΤΙΤΛΟΣ	ΣΕΛΙΔΑ
ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....	7
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΚΑΙ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ</u>	
1.1: Πλαστικά Κρήτης	11
1.2: Πλαστικά Θράκης.....	14
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: 2.1 ΕΝΝΟΙΑ – ΦΥΣΗ – ΣΚΟΠΟΙ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ</u>	
2.1.1: Έννοια της ανάλυσης.....	18
2.1.2: Φύση της ανάλυσης.....	19
2.1.3: Σκοποί της ανάλυσης.....	20
<u>2.2: ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ</u>	
2.2.1: Ανάλογα με το ποιος την διενεργεί.....	23
2.2.2: Ανάλογα με το είδος των συγκρίσεων.....	26
2.2.3: Ανάλογα με τα στάδια της ανάλυσης.....	28
<u>2.3: ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.</u>	
2.3.1: Εισαγωγικά.....	30
2.3.2: Κάθετη ανάλυση.....	31
2.3.3: Οριζόντια ανάλυση.....	38
<u>2.4: ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....</u>	44
<u>2.5: ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΣΠΟΥΔΑΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....</u>	45
2.5.1: Σχηματισμός των αριθμοδεικτών.....	46
2.5.2: Συγκριτική αξία πρότυπα ανάλυσης.....	47
2.5.3: Κατηγορίες αριθμοδεικτών.....	49
<u>2.6: ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....</u>	51
<u>2.7: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....</u>	53

2.7.1: Ονοματική ρευστότητα.....	55
2.7.2: Πραγματική ρευστότητα.....	59
2.7.3: Ταμειακή ρευστότητα.....	63
2.8: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	65
2.8.1: Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων.....	67
2.8.2: Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων.....	72
2.8.3: Ταχύτητας Κυκλοφορίας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.....	77
2.8.4: Ταχύτητας Κυκλοφορίας Συνολικού Ενεργητικού.....	81
2.8.5: Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων.....	83
2.8.6: Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων.....	86
2.9: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	88
2.9.1: Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους ή ποσοστό μικτού κέρδους.....	90
2.9.2: Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους ή ποσοστό καθαρού κέρδους.....	93
2.9.3: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	96
2.9.4: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών κεφαλαίων.....	98
2.9.5: Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης.....	100
2.10: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.....	102
2.10.1: Αριθμοδείκτες βαθμού παγιοποίησης.....	103
2.10.2: Δομής κεφαλαίων.....	105
2.10.3: Κάλυψης (Χρηματοδότησης) Παγίων Στοιχείων... ..	110
2.10.4: Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης.....	113
2.11: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ.....	115
2.12: ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	116

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΧΡΗΣΙΜΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

3.1.: Αριθμοδείκτες ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ.....	118
3.2: Αριθμοδείκτες ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ.....	130

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΣΥΓΚΡΙΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ - ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ

Σύμφωνα με τα **Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης**

(ΔΠΧΠ -International Financial Reporting Standards –[IFRS]).....142

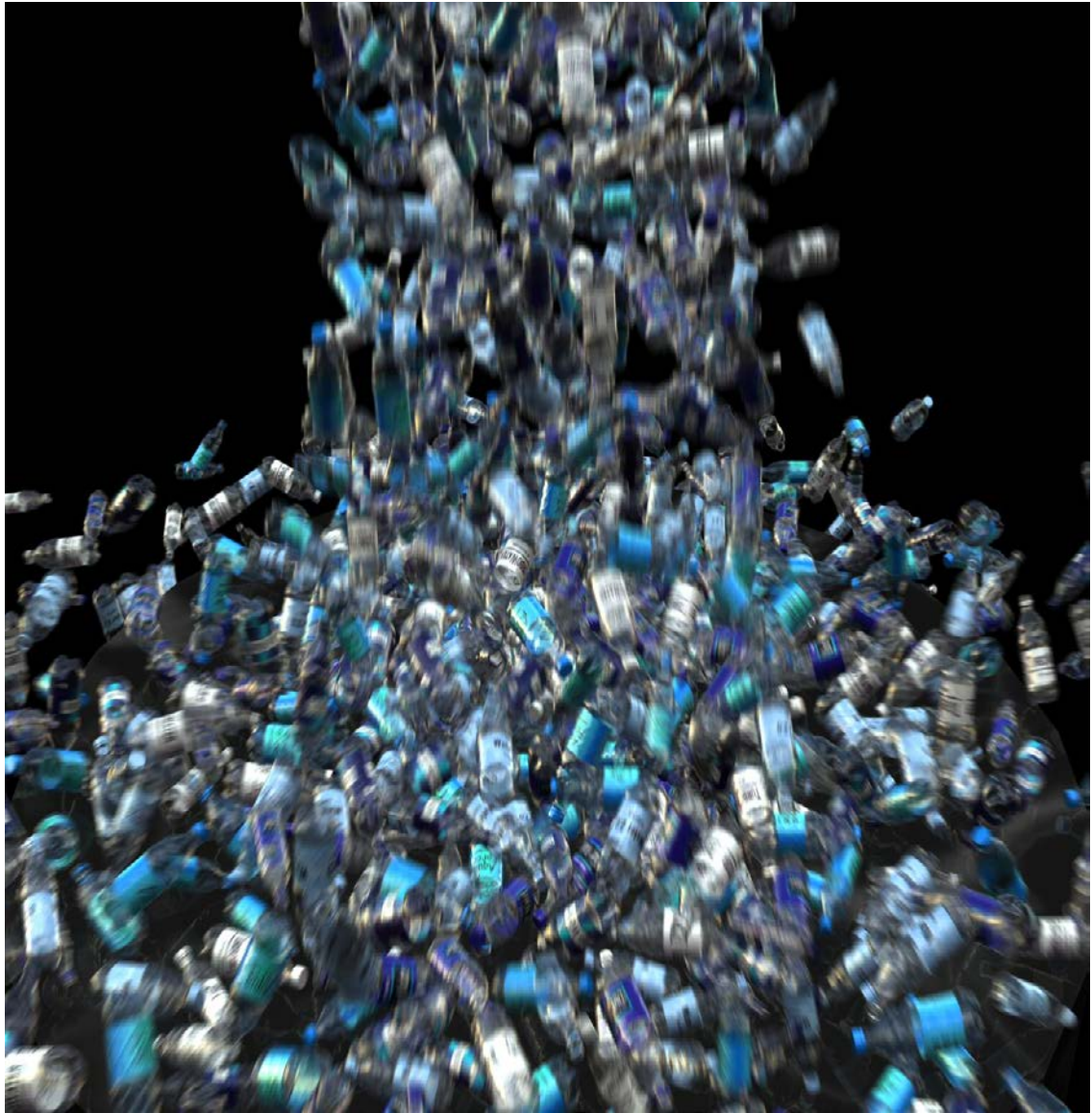
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

5.1: Για την οικονομική πορεία των επιχειρήσεων μέσω συγκεντρωτικών πινάκων αριθμοδεικτών	152
5.2: Γενικές προτάσεις.....	163

ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ

Οικονομικές καταστάσεις που χρησιμοποιήθηκαν.





Πρόλογος

Στην παρούσα εργασία θα ασχοληθούμε με την Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων δύο εταιριών για τρία συναπτά έτη. Στην παρούσα μελέτη θα γίνει μια προσπάθεια με την κατάλληλη χρησιμοποίηση αριθμοδεικτών να αξιολογήσουμε τις εισηγμένες στο Χ.Α. , εταιρίες : ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ και ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ ,που δραστηριοποιούνται στο κλάδο των χημικών και συγκεκριμένα στην δημιουργία πλαστικών προϊόντων για τρία συναπτά έτη(2008 2009 2010).Η ανάλυση θα γίνει με την χρησιμοποίηση των δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων(Ισολογισμός, Αποτελέσματα Χρήσης)όπως αυτά είχαν δημοσιευθεί τα αντίστοιχα έτη. Σκοπός της μελέτης είναι να είναι να μελετήσουμε την εξέλιξη της οικονομικής αυτονομίας, της ρευστότητας, της αποδοτικότητας των εταιριών τα τρία έτη. Η μελέτη έχει σκοπό να παρουσιάσει μια ολοκληρωμένη εικόνα για τις συγκεκριμένες εταιρίες .

Στο πρώτο κεφάλαιο, θα κάνουμε μια σύντομη ιστορική αναδρομή και των δύο εταιριών μας, όπου αναφέρουμε κάποια γενικά στοιχεία για το ξεκίνημα, την πορεία και την εξέλιξη των εταιριών μέχρι σήμερα.

Στο δεύτερο κεφάλαιο – θεωρητική προσέγγιση

θα αναφερθούμε στην έννοια της ανάλυσης :

Η Ανάλυση των Οικονομικών καταστάσεων βοηθά την εκάστοτε εταιρία να αντιληφθεί την απ' ακριβώς θέση της στην αγορά. Γι' αυτό θεωρείται απαραίτητη.

Ακόμα θα αναπτύξουμε την έννοια των αριθμοδεικτών καθώς και τις κατηγορίες που χωρίζονται . Η ανάλυση με αριθμοδείκτες θεωρείται ένα από τα πιο γνωστά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Στο τρίτο κεφάλαιο,

έχοντας ισολογισμούς για τις περιόδους 2008-2009-2010 και για τις δύο εταιρίες, κάναμε ανάλυση των οικονομικών τους στοιχείων και της οικονομικής τους κατάστασης κατ' επέκταση. Αυτό έγινε με την πρακτική εφαρμογή των αριθμοδεικτών. Οι δείκτες αυτοί όχι μόνο μας βοηθούν να δούμε την οικονομική κατάστασή τους, αλλά μας βοηθούν επίσης να συγκρίνουμε τους δείκτες με τους αντίστοιχους για τα άλλα έτη και για τις άλλες εταιρίες .

Στο τέταρτο κεφάλαιο :

Σύμφωνα με τα **Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης** (ΔΠΧΠ - International Financial Reporting Standards –[IFRS]) , και τη συγκριτική διαδικασία των ετήσιων λογιστικών καταστάσεων (ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ,ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ,ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ-Εμμεση μέθοδος ,ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ) και των δύο εταιριών μαζί για κάθε έτος αντίστοιχα .(2008-2009-2010) .

Στο πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο :

Συμπεράσματα για την οικονομική πορεία των επιχειρήσεων για τα έτη 2008-2009-2010 με τη σύγκριση αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών (κεφάλαιο τρίτο) με τη μορφή συγκεντρωτικών πινάκων και ανάλυση αυτών .



Γενικές πληροφορίες για τον κλάδο

Ο κλάδος των προϊόντων πλαστικού συνιστά σημαντικό μέρος της βιομηχανικής δραστηριότητας και της οικονομικής ζωής διεθνώς. Οι χρήσεις και οι εφαρμογές πλαστικού παρουσιάζουν μεγάλη ευρύτητα και καλύπτουν πολλά καταναλωτικά και οικιακά είδη (π.χ. συσκευασία), βιομηχανικά προϊόντα, την αγροτική παραγωγή, τα έργα υποδομής κ.α. Η χρήση πρώτων υλών της βιομηχανίας πετροχημικών όπως το πολυαιθυλένιο, πολυπροπυλένιο, PVC, κλπ. διευρύνεται συνεχώς μέσω της εφαρμογής νέων τεχνολογικών μέσων παραγωγικών καινοτομιών και γενικότερα της αναγνώρισης της χρησιμότητας των προϊόντων από πλαστικό .

Στην Ελλάδα, ο κλάδος πλαστικού αφορά σημαντικό αριθμό βιομηχανικών μονάδων, οι οποίες απασχολούν το 5% του εργατικού δυναμικού της ελληνικής βιομηχανίας.

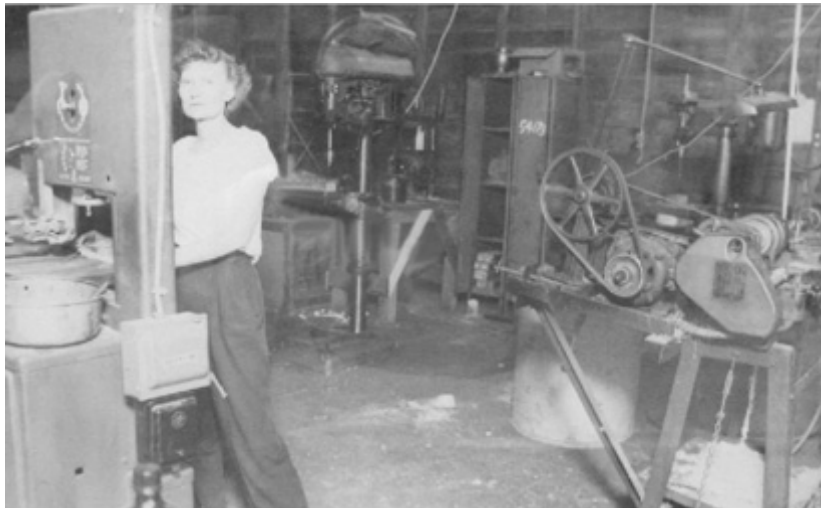
Οι ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. και ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε. εξειδικεύονται στην παραγωγή πλούσιας γκάμας προϊόντων που ανήκουν σε κλάδους και υποκλάδους της βιομηχανίας πλαστικού. Το συνολικό μέγεθος των εταιρειών (είναι ανάμεσα στις μεγαλύτερες στην Ελλάδα από άποψη όγκου παραγωγής) και η καθετοποίηση που έχουν εφαρμόσει, τις καθιστά ιδιαίτερα ανταγωνιστικές.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

(1)

ΙΣΤΟΡΙΚΟ





ΙΣΤΟΡΙΚΟ

ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ

Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1970 στο Ηράκλειο Κρήτης με αντικείμενο την παραγωγή πλαστικών προϊόντων υψηλής τεχνολογίας και ποιότητας. Οι σημαντικότεροι σταθμοί στην πορεία της εταιρείας από την ίδρυσή της μέχρι σήμερα είναι οι εξής:[11]

1970 Ιδρύεται η εταιρεία ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ με τη μορφή Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης με πρώτο αντικείμενο δραστηριότητας την παραγωγή πλαστικών φύλλων για αγροτικές χρήσεις.

1973 Ξεκινάει η παραγωγή σωλήνων πολυαιθυλενίου, οι οποίοι χρησιμοποιούνται στην άρδευση, την ύδρευση πόλεων, τις τηλεπικοινωνίες και το φυσικό αέριο.

1974 Μετατροπή της εταιρείας σε Ανώνυμη Εταιρεία.

1980 Η εταιρεία προχωρά στην καθετοποίηση των δραστηριοτήτων της με την παραγωγή των masterbatches. Πρόκειται για συμπυκνώματα χημικών πρόσθετων και χρωμάτων που χρησιμοποιούνται σαν πρώτες ύλες από τις βιομηχανίες πλαστικών για να προσδώσουν συγκεκριμένες ιδιότητες στα προϊόντα τους ενώ χρησιμοποιούνται και από την ίδια την εταιρεία στην παραγωγή πλαστικών φύλλων και σωλήνων.

1983 Η εταιρεία ξεκινάει πρώτη στον κόσμο την παραγωγή φύλλων κάλυψης θερμοκηπίων 3-στρώσεων, τεχνική για την οποία διαθέτει Δίπλωμα1 Ευρεσιτεχνίας στην Ελλάδα.

1989 Η εταιρεία προχωράει σε ένα τριετές επιχειρηματικό σχέδιο που αφορά την μετεγκατάσταση της σε νέο εργοστάσιο στη Βιομηχανική περιοχή Ηρακλείου, την επέκταση των μονάδων παραγωγής φύλλων 3-στρώσεων και masterbatches, τον εκσυγχρονισμό και την αυτοματοποίηση όλων των γραμμών παραγωγής και τη δημιουργία μονάδας ανακύκλωσης πλαστικών.

1992 Η εταιρεία ξεκινάει την παραγωγή γεωμεμβράνων για τη στεγανοποίηση λιμνοδεξαμενών, χωματερών και άλλων τεχνικών έργων, είναι δε ο μοναδικός παραγωγός αυτού του προϊόντος στην Ελλάδα.

1994 Ιδρύεται στη Ρουμανία εταιρεία "joint-venture", η Romcolor 2000 SA, που από τον Απρίλιο 1997 ξεκινάει την παραγωγή masterbatches για κάλυψη της τοπικής αγοράς και των άλλων χωρών της Ανατολικής Ευρώπης.

1997 Αρχίζει η υλοποίηση σημαντικού ύψους επενδυτικού προγράμματος για τον εκσυγχρονισμό όλων των μονάδων παραγωγής, την αύξηση της δυναμικότητας της εταιρείας και την εισαγωγή σύγχρονων συστημάτων διαχείρισης αποθηκών (logistics), το οποίο ολοκληρώθηκε μέσα στο 1998.

1999 Εισαγωγή των μετοχών της εταιρείας στην παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Τομείς δραστηριότητας

Η εταιρεία δραστηριοποιείται με τη βιομηχανική παραγωγή και διάθεση προϊόντων πλαστικού που χρησιμοποιείται στη γεωργία, τα τεχνικά έργα και ως πρώτες ύλες στη βιομηχανία πλαστικών:

Στον αγροτικό τομέα απευθύνονται τα φύλλα κάλυψης θερμοκηπίων καθώς και φύλλα για άλλες γεωργικές εφαρμογές, οι σωλήνες άρδευσης και οι μεμβράνες στεγανοποίησης λιμνοδεξαμενών.

Στα τεχνικά έργα απευθύνονται οι σωλήνες ύδρευσης, προστασίας καλωδίων και διανομής φυσικού αερίου καθώς και οι μεμβράνες στεγανοποίησης.

- Στις βιομηχανίες πλαστικών, η εταιρεία διαθέτει τα masterbatches (συμπυκνώματα χρωστικών ουσιών και προσθέτων), και προϊόντα ανακύκλωσης πλαστικού.





ΙΣΤΟΡΙΚΟ

ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ

Η επιχειρηματική δραστηριότητα του Ομίλου ξεκινά από την ίδρυση της εταιρείας Πλαστικά Θράκης στην Ξάνθη από τον κ. Σταύρο Χαλιωρή το 1977 και κορυφώνεται με τη δημιουργία ενός ισχυρού Ομίλου αποτελούμενο από 20 εταιρείες σήμερα, με διεθνή δραστηριότητα στον κλάδο της παραγωγής και διάθεσης προϊόντων πολυπροπυλενίου.

Η χρήση των ευεργετικών διατάξεων του Αναπτυξιακού Νόμου αφενός και αφετέρου η δυνατότητα άντλησης φθηνών κεφαλαίων από το Χρηματιστήριο, στο οποίο η Εταιρεία εισήχθη τον Ιούνιο του 1995, σε συνδυασμό με τη σαφή επενδυτική στρατηγική της οικογένειας Χαλιωρή αποτέλεσαν τους θεμέλιους λίθους στους οποίους στηρίχθηκε η περαιτέρω ανάπτυξη του Ομίλου.

Το 1999 η εξαγορά της Σκωτσέζικης εταιρείας Don & Low, μίας εκ των παλαιότερων και μεγαλύτερων εταιρειών παραγωγής τεχνικών υφαντών και μη υφαντών υφασμάτων από πολυπροπυλένιο, θυγατρική επί σειρά ετών της Shell, σηματοδοτεί το ξεκίνημα μιας νέας αναπτυξιακής τροχιάς για τον Όμιλο Πλαστικά Θράκης.

Η επέκταση του δικτύου πωλήσεων στο Ηνωμένο Βασίλειο, στην Ιρλανδία, στις Σκανδιναβικές χώρες και στις αγορές της Βορείου Αμερικής είναι πλέον ζήτημα χρόνου.

Η ποιότητα των προϊόντων και οι ανταγωνιστικές τιμές καθιστούν τον Όμιλο Πλαστικά Θράκης μεταξύ των μεγάλων παικτών της Ευρώπης και υπολογίσιμη δύναμη στις αγορές της Β. Αμερικής.

Έχοντας πλέον αποκτήσει τεχνογνωσία και πολύτιμη εμπειρία η Διοίκηση αντιλαμβάνεται τη δυναμική του κλάδου της άκαμπτης συσκευασίας και το 2001

εισέρχεται δυναμικά σε αυτόν ιδρύοντας εργοστάσια στα Ιωάννινα και σε χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, όπου το όραμα για κατάκτηση της πρώτης θέσης στην εν λόγω περιοχή οδηγεί το επενδυτικό πλάνο της Διοίκησης μέχρι και σήμερα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

(2)

ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ



ΕΝΝΟΙΑ- ΦΥΣΗ- ΣΚΟΠΟΙ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

2.1.1 Έννοια της ανάλυσης

Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν «πηγή» πρωτογενών δεδομένων (λογιστικών στοιχείων ή μεγεθών) τα οποία, κατά κανόνα, από μόνα τους δεν είναι σημαντικά, αλλά μπορούν να αποκτήσουν σπουδαιότητα, όταν π.χ. προσδιορίζεται η μεταξύ τους σχέση ή προσδιορίζεται ή συγκρίνεται ο ρυθμός μεταβολής τους. Συνεπώς, οι οικονομικές καταστάσεις δεν παρέχουν έτοιμες χρήσιμες πληροφορίες. Οι χρήσιμες πληροφορίες θα προκύψουν μόνο μετά από επεξεργασία των δεδομένων αυτών, με τη βοήθεια ορισμένων τεχνικών ή μέσων ανάλυσης. Ο κάθε χρήστης ή αναλυτής, ανάλογα με τις δικές του ανάγκες, θα προσπαθήσει με τη βοήθεια των τεχνικών αυτών να αποσπάσει από τις οικονομικές καταστάσεις τις «κρυμμένες» πληροφορίες που επιθυμεί. Με τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων τερματίζεται ο ρόλος της λογιστικής από τεχνική άποψη και αρχίζει ένας άλλος ρόλος, πιο σημαντικός, που αποσκοπεί στη διερεύνηση, αξιολόγηση και ερμηνεία των στοιχείων που περιέχονται σε αυτές, ώστε να μπορούν οι χρήστες να σχηματίζουν γνώμη για την επιχειρησιακή επίδοση και χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης. Ο πιο πάνω ρόλος ή σκοπός της λογιστικής εξυπηρετείται με την «ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων», η οποία, κατά τον Leopold A. Bernstein, είναι «Μια διαδικασία ευθυκρισίας που αποβλέπει στην αξιολόγηση της τρέχουσας και παρελθούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης και των αποτελεσμάτων των εργασιών μιας επιχείρησης, με πρωταρχικό αντικειμενικό στόχο τον καθορισμό των καλύτερων δυνατών εκτιμήσεων και προβλέψεων, για τη μελλοντική κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης». Επομένως, ο όρος «ανάλυση ισολογισμών» ή «ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων» σημαίνει τη σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού:

προς το σύνολό τους

προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων,

προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης,

με σκοπό τη μελέτη της οικονομικής της κατάστασης. Η διαδικασία της ανάλυσης συνίσταται στην εφαρμογή αναλυτικών μεθόδων επεξεργασίας των διαφόρων αριθμητικών στοιχείων των ισολογισμών και εξυπηρετεί τη μετατροπή απλών δεδομένων (στοιχείων) σε χρήσιμες πληροφορίες. Στον πιο πάνω ορισμό, κρίνουμε σκόπιμο να επισημάνουμε τα εξής:

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων δεν είναι μηχανιστική εργασία, δεν τελειώνει με τον απλό υπολογισμό κάποιων σχέσεων με την μορφή ποσοστών,

δεικτών, κτλ. Η ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία αυτών των σχέσεων απαιτεί ευθυκρισία από την πλευρά του αναλυτή, δηλαδή ορθή κρίση που προϋποθέτει προσοχή, σύνεση, γνώσεις, ευφυΐα, εμπειρία και οξυδέρκεια.

Η οποιαδήποτε ανάλυση, ανεξάρτητα από τον υπεύθυνο λήψης μιας απόφασης, έχει μελλοντικό προσανατολισμό. Έτσι, αναλύεται και αξιολογείται το παρελθόν και το παρόν, αλλά **Πρωταρχικός Αντικειμενικός Στόχος** της ανάλυσης είναι ο καθορισμός των καλύτερων δυνατών εκτιμήσεων και προβλέψεων για τη μελλοντική κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης. Αυτό δε γιατί, οποιαδήποτε απόφαση αφορά στο μέλλον και όχι στο παρελθόν.

2.1.2 Φύση της ανάλυσης

Οι διαδικασίες της χρηματοοικονομικής ανάλυσης μπορεί να περιγραφούν με διάφορους τρόπους, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο στόχο. Η χρηματοοικονομική ανάλυση, για παράδειγμα, μπορεί να χρησιμοποιηθεί:

ως ένα προκαταρκτικό μέσο «διαλογής» για την επιλογή χρεογράφων.

ως ένα μέσο «πρόβλεψης» της μελλοντικής οικονομικής κατάστασης και των αποτελεσμάτων.

ως ένα μέσο «διάγνωσης» διαχειριστικών, λειτουργικών ή άλλων προβλημάτων.

ως ένα μέσο «αξιολόγησης» της διοίκησης.

Πάνω από όλα, η χρηματοοικονομική ανάλυση δεν περιορίζει τις αναπόφευκτες περιοχές αβεβαιότητας που συνυπάρχουν σε οποιαδήποτε διαδικασία λήψης αποφάσεων. Η χρηματοοικονομική ανάλυση δεν περιορίζει τον ρόλο της ευθυκρισίας, αλλά μάλλον καθιερώνει και δημιουργεί μια υγιή και συστηματική βάση, για την εφαρμογή της με ορθολογικό τρόπο. Η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η διαδικασία του προσδιορισμού των «δυνατών» και «αδυνάτων» σημείων της επιχείρησης, από χρηματοοικονομική σκοπιά, με την καθιέρωση κατάλληλων σχέσεων, μεταξύ των στοιχείων του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης και των δεδομένων από άλλες πηγές.

2.1.3. Σκοποί της ανάλυσης

1. Βασικοί σκοποί

Πιο συγκεκριμένα, με την ανάλυση ερευνώνται τα εξής:

α. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ:

Γενικά, με τον όρο **ρευστότητα** εκφράζεται η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, όταν αυτές γίνονται ληξιπρόθεσμες. Στο πλαίσιο μιας τέτοιου είδους αξιολόγησης, ο αναλυτής προσπαθεί με την εφαρμογή διαφόρων τεχνικών, να προσδιορίσει τη ρευστότητα της επιχείρησης, ποσοτικά και ποιοτικά, και να κρίνει αν η επιχείρηση έχει επαρκή ρευστότητα και αν μπορεί να τη διατηρήσει σε μια περίοδο δύσκολων οικονομικών συνθηκών, όπως π.χ. σε μια κάμψη της δραστηριότητάς της, σε περίπτωση απεργιακών κινητοποιήσεων του προσωπικού, κ.λπ.

Μια σε βάθος ανάλυση των διαφόρων πτυχών της ρευστότητας απαιτεί τη μελέτη και διερεύνηση:

- ✓ των σχέσεων μεταξύ των κυκλοφοριακών στοιχείων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
- ✓ της φύσης και του μεγέθους των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους δανειστές και τους μετόχους της
- ✓ της προστασίας που παρέχεται στους δανειστές της και ιδιαίτερα στους μακροπρόθεσμους δανειστές της, με τη μορφή υποθηκών, ενεχύρων, ρητρών στα δανειστικά συμβόλαια, κ.λπ. και
- ✓ της ιστορικής εξέλιξης των κερδών, του ύψους αυτών στην τρέχουσα χρήση και της διαγραφόμενης τάσης αυτών στο μέλλον.

β. ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ:

Με τον όρο **σταθερότητα** εκφράζεται η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται, γενικά, στις τρέχουσες υποχρεώσεις της από μακροχρόνια σκοπιά. Έτσι, σταθερότητα σημαίνει την ικανότητα της επιχείρησης να καταβάλλει τους τόκους και τα χρεολύσια των μακροπρόθεσμων δανείων, καθώς και την ικανότητά της να καταβάλλει κανονικά τα μερίσματα, τόσο στους προνομιούχους, όσο και στους κοινούς μετόχους. Αυτή εξαρτάται από τη γενικότερη ισορροπία στη δομή των περιουσιακών στοιχείων και κυρίως των στοιχείων του παθητικού, κατά τη διάρκεια μιας σχετικά μακράς χρονικής περιόδου. Για μια σε βάθος ανάλυση, για τη μέτρηση και αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας της επιχείρησης, απαιτείται η μελέτη και διερεύνηση στοιχείων και σχέσεων που θα επιτρέψουν την αξιολόγηση του κύκλου εργασιών, των μικτών κερδών και της χρηματοοικονομικής θέσης ή κατάστασης της επιχείρησης.

Γενικά, όταν από τη χρηματοοικονομική ανάλυση προκύψουν πληροφορίες

ότι:

με βάση την υπάρχουσα και τη μελλοντική ζήτηση των προϊόντων ή των υπηρεσιών της επιχείρησης, ο κύκλος εργασιών, σε σταθερές τιμές, είναι ικανοποιητικός και θα παραμείνει σταθερός ή καλύτερα θα παρουσιάσει ανοδική πορεία,

το μικτό κέρδος είναι ικανοποιητικό, αφού καλύπτει τα λειτουργικά έξοδα, τους τόκους και τα μερίσματα και προβλέπεται η διατήρησή του ή καλύτερα η παραπέρα ευνοϊκή εξέλιξή του, τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης παρουσιάζουν ικανοποιητική ταχύτητα κυκλοφορίας. Γενικά όλοι οι οικονομικοί πόροι χρησιμοποιούνται ικανοποιητικά και τα λειτουργικά έξοδα ελέγχονται αποτελεσματικά,

ο δανεισμός της επιχείρησης έχει γίνει με καλούς όρους και γενικά δεν θεωρείται υψηλός, δηλαδή η δανειακή της επιβάρυνση βρίσκεται μέσα σε λογικά πλαίσια, τότε μπορεί, γενικά, να υποστηριχθεί ότι η επιχείρηση παρουσιάζει χρηματοοικονομική σταθερότητα και ότι ενδεχομένως, κάποιες δυσκολίες που πιθανόν να παρουσιαστούν στο μέλλον, είναι δυνατόν, με κατάλληλους χειρισμούς, να ξεπεραστούν.

γ. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ:

Με τον όρο **αποδοτικότητα**, γενικά, υποδηλώνεται η διατήρηση και η

επαύξηση της καθαρής θέσης της επιχείρησης. Η αποδοτικότητα, ως κριτήριο μέτρησης της επιτυχούς λειτουργίας της επιχείρησης είναι η σχέση ανάμεσα στα «κέρδη» που πραγματοποιούνται μέσα σε μια λογιστική χρήση και στο «κεφάλαιο» που χρησιμοποιήθηκε μέσα σε αυτήν για την πραγματοποίησή τους. Για μια σε βάθος ανάλυση, για τη μέτρηση και αξιολόγηση της αποδοτικότητας, απαιτείται, σε πρώτη φάση, η μελέτη της φύσης και του ύψους των κερδών, η κανονικότητά τους και η τάση της εξέλιξής τους. Σε δεύτερη φάση, πιο λεπτομερειακή και ιδίως αν τα ευρήματα της πρώτης δεν είναι ικανοποιητικά, απαιτείται η μελέτη του βαθμού χρησιμοποίησης και διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων (ταχύτητες κυκλοφορίας), του ποσοστού μικτού κέρδους, του ποσοστού καθαρού κέρδους, κτλ.

δ. ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ:

Ένα από τα βασικά καθήκοντα της διοίκησης είναι η διατήρηση ή και βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης της επιχείρησης, τόσο στο πλαίσιο του κλάδου που ανήκει, όσο και γενικότερα στο πλαίσιο μιας δυναμικά αναπτυσσόμενης οικονομίας. Η δυνατότητα ανάπτυξης της επιχείρησης μπορεί να μετρηθεί με την επέκταση και ανάπτυξη σε νέες αγορές, το ποσοστό ανάπτυξης στις ήδη υπάρχουσες αγορές, το ποσοστό αύξησης των πωλήσεων, των καθαρών κερδών, των κερδών ανά μετοχή, του μερίσματος ανά μετοχή, της μέσης αγοραίας τιμής της μετοχής, της λογιστικής αξίας ανά μετοχή, κτλ. Πρόκειται για μια ζωτικής σημασίας στρατηγική παράμετρο της επιχείρησης, γιατί στην αντίθετη περίπτωση κινδυνεύει η θέση της στην αγορά με συνέπειες περιθωριοποίησής της.

2. Αναλυτικοί σκοποί

Από τα πιο πάνω προκύπτει ότι η αξιολόγηση των τεσσάρων βασικών πλευρών της επιχείρησης ολοκληρώνεται μετά από διερεύνηση των ειδικότερων πτυχών που αποτελούν τους ειδικότερους σκοπούς της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ειδικότερα, γενικά παραδεκτοί αναλυτικοί σκοποί της διερεύνησης οικονομικών καταστάσεων είναι οι πιο κάτω:

Η ανάλυση της δομής της περιουσίας και των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Η αξιολόγηση της χρηματοπιστωτικής θέσης της επιχείρησης (σχέση των διαφόρων ειδών και μορφών κεφαλαίων μεταξύ τους και προς το σύνολο των κεφαλαίων, σχέση κεφαλαίων και περιουσίας, τρόπος χρηματοδότησης του πάγιου ενεργητικού, υπολογισμός του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, προσδιορισμός της λογιστικής και πραγματικής καθαρής θέσης, κτλ.).

Η εκτίμηση της ρευστότητας και της δανειακής επιβάρυνσης.

Η ανάλυση της επάρκειας του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, της ποιότητάς του, καθώς και της αποτελεσματικής διαχείρισής του.

Η διερεύνηση του κύκλου εργασιών, της σύνθεσης των εξόδων και εσόδων, των ετήσιων αποτελεσμάτων, καθώς και της διάθεσης αυτών.

Η ανάλυση της αποτελεσματικής διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων (παγίων και κυκλοφοριακών), του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, καθώς και του ιδίου κεφαλαίου και των απασχολούμενων κεφαλαίων (ταχύτητα κυκλοφορίας της συνολικής περιουσίας, ταχύτητες κυκλοφορίας των επιμέρους κατηγοριών ή στοιχείων, όπως π.χ. του παγίου ενεργητικού, των αποθεμάτων, των απαιτήσεων, των χρηματικών διαθεσίμων, του ιδίου κεφαλαίου, των απασχολούμενων κεφαλαίων, κτλ.).

Η διερεύνηση της αποδοτικότητας των πωλήσεων σε μικτά κέρδη, κέρδη εκμετάλλευσης και καθαρά κέρδη.

Ο προσδιορισμός οποιουδήποτε άλλου στοιχείου ή σχέσης που μπορεί να δώσει πληροφορίες για τη δραστηριότητα και την πορεία των εργασιών της επιχείρησης.

2.2. ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.2.1. ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΟ ΠΟΙΟΣ ΤΗΝ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙ, ΣΕ:

Υπάρχουν δύο είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, ανάλογα με τη θέση εκείνου, ο οποίος τη διενεργεί: η εσωτερική και η εξωτερική ανάλυση.

1. Εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση αναλαμβάνεται από πρόσωπα που έχουν άμεση σχέση με την επιχείρηση και έχουν συνεπώς τη δυνατότητα να αντλήσουν οποιαδήποτε πληροφορία περιέχεται στα λογιστικά βιβλία και σε άλλες πηγές παροχής πληροφοριών στο εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης, όπως στατιστικές για χρόνους απασχόλησης μηχανημάτων, εργατών, κτλ., πληροφορίες από αρμόδια όργανα και ανώτερα στελέχη της επιχείρησης. Εσωτερικοί, λοιπόν, αναλυτές είναι κυρίως στελέχη της επιχείρησης, ορκωτοί ελεγκτές, κτλ. Πρέπει να σημειωθεί ότι στο πλαίσιο της ανάλυσης, οι μέτοχοι και το εργαζόμενο προσωπικό θεωρούνται ως τρίτα πρόσωπα για την επιχείρηση, αφού δεν έχουν πρόσβαση στα πλήρη λογιστικά βιβλία. Το μεγάλο πλεονέκτημα της εσωτερικής ανάλυσης είναι ότι ο αναλυτής μπορεί να ελέγξει την πολιτική των αποσβέσεων, τους κανόνες αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων, την ορθή ταξινόμηση των στοιχείων στις οικονομικές καταστάσεις, την αλλαγή στη μέθοδο αποτίμησης και τις επιπτώσεις της στις οικονομικές καταστάσεις, κ.λπ. Η εσωτερική ανάλυση, συνεπώς, παρέχει μεγαλύτερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να προχωρήσει σε βάθος, αξιοποιώντας όλα τα διαθέσιμα στοιχεία, σχηματίζοντας μια πιο ορθή εικόνα για την οικονομική κατάσταση, δραστηριότητα και αποδοτικότητα της επιχείρησης. Τέτοια ανάλυση αναλαμβάνεται συνήθως από τη διοίκηση, με στόχο τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της επιχείρησης, την αξιολόγηση και ερμηνεία των μεταβολών στην οικονομική θέση της επιχείρησης, τη μέτρηση τον έλεγχο και την αξιολόγηση του βαθμού επιτυχία των διαφόρων προγραμμάτων για την εξασφάλιση καλής χρηματοοικονομικής κατάστασης και αποδοτικότητας, κατά το στάδιο της εφαρμογής τους. Κατ' αυτόν τον τρόπο, επιτυγχάνεται ο έλεγχος της λειτουργίας και της ορθολογικής κατανομής των παραγωγικών πόρων της επιχείρησης.

2. Εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση διεξάγεται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και έχουν στη διάθεσή τους, κατά κανόνα, τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις, τις εκθέσεις του Δ.Σ., την έκθεση των εσωτερικών ελεγκτών, καθώς και το πιστοποιητικό των ορκωτών ελεγκτών (εφόσον η Α.Ε. Ελέγχεται υποχρεωτικά ή προαιρετικά). Πέρα από τα πιο πάνω στοιχεία, ο εξωτερικός αναλυτής πρέπει να προσφύγει και σε άλλες πηγές, όπως επετηρίδα χρηματιστηρίου και άλλα έντυπα πληροφόρησης, δημοσιεύσεις στον οικονομικό και πολιτικό τύπο, δημοσιευμένες σχετικές έρευνες, δελτία τραπεζών, επιμελητηρίων, συνολικούς δείκτες για την

οικονομία (π.χ. για την απασχόληση, τις επενδύσεις, κτλ.) και άλλα στοιχεία για την επιχείρηση και τον κλάδο της (π.χ. συνθήκες αγοράς, φήμη της επιχείρησης, ειδικά χαρακτηριστικά των προϊόντων της, κτλ.). Είναι φανερό, ότι ο εξωτερικός αναλυτής δεν μπορεί να γνωρίζει σε βάθος την επιχείρηση, αφού είναι ανεπαρκή τα στοιχεία που έχει στη διάθεσή του, σε σχέση με τον εσωτερικό αναλυτή. Το έργο του είναι δύσκολο και γίνεται ακόμα δυσκολότερο, όσο πιο συνοπτικά είναι τα δημοσιευμένα στοιχεία από

τις επιχειρήσεις. Η εξωτερική ανάλυση γίνεται κυρίως από πρόσωπα, τα οποία ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Όταν μιλάμε για προσδιορισμό της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, εννοούμε:

ι) Τη δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μέλλον, ακόμη και κάτω από διαφορετικές συνθήκες.

ιι) Τη δυνατότητα να εκμεταλλευθεί τυχόν ευκαιρίες, με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες εσωτερικές πηγές ή από έκδοση νέων τίτλων μετοχών και ομολογιών, ή ακόμα με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό.

ιιι) Τη δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων, καθώς και την καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή.

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να τονιστεί η σημαντικότερη συμβολή της **εμπορικής** (Ν.2190/20 περί Α.Ε.) και της **λογιστικής νομοθεσίας** (Π.Δ. 1123/1980 περί Ε.Γ.Λ.Σ.) στην εξωτερική ανάλυση, με την καθιέρωση και δημοσίευση ενιαίου τύπου οικονομικών καταστάσεων, σύμφωνα με τις σύγχρονες βασικές λογιστικές αρχές και κανόνες σύνταξης αυτών. Έτσι θεσμοθετείται η τυποποίηση και η αναλυτικότερη δημοσίευση των στοιχείων των ισολογισμών, με την καθιέρωση «λογιστικών σχεδίων» που δίνουν τη δυνατότητα χρησιμοποίησης **κατάλληλων αριθμοδεικτών** για βαθύτερη ανάλυση. Η εξωτερική ανάλυση, παρά την ανεπάρκεια των στοιχείων που έχει στη διάθεσή της, αποκτά όλο και μεγαλύτερο ενδιαφέρον, αφού πολλοί είναι εκείνοι που έχουν, άμεση ή έμμεση, σχέση με την επιχείρηση και ενδιαφέρονται για τη δραστηριότητα και την εξέλιξή της. Οι εξωτερικοί αναλυτές ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν την οικονομική κατάσταση (τρέχουσα και μακροχρόνια) της επιχείρησης και την αποδοτικότητά της. Για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης ερευνάται ιδιαίτερα το ύψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και η τάση βελτίωσης αυτών στο μέλλον.

Στους εξωτερικούς αναλυτές περιλαμβάνονται:

Οι πελάτες και οι προμηθευτές.

Οι μέτοχοι, εταίροι, κ.α. (όταν δεν έχουν άμεση επαφή με την επιχείρηση).

Οι τράπεζες και γενικά τα πιστωτικά ιδρύματα.

Το Δημόσιο (φορολογικές αρχές, Ε.Σ.Υ.Ε., κτλ.).

Το προσωπικό της επιχείρησης και τα σωματεία του.

Τα Εμπορικά και Βιομηχανικά Επιμελητήρια.

Οι χρηματιστηριακοί κύκλοι, οι κύκλοι της κεφαλαιαγοράς.

Ο πολιτικός και ιδιαίτερα ο οικονομικός τύπος.

Οι επιστημονικοί κύκλοι (εκπαιδευτικά ιδρύματα, οικονομολόγοι, στατιστικολόγοι, κ.α.).

2.2.2. ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΟ ΕΙΔΟΣ ΤΩΝ ΣΥΓΚΡΙΣΕΩΝ, ΣΕ:

1. Διαχρονική ανάλυση ή διαχρονικές συγκρίσεις

Συμπεράσματα για τη δραστηριότητα μιας επιχείρησης μπορεί να συναχθούν από τη σύγκριση δύο ή περισσότερων διαδοχικών ισολογισμών της. Αυτοί θα πρέπει να έχουν συνταχθεί κατά ομοιόμορφο τρόπο, δηλαδή να έχουν ομοιόμορφη κατάταξη των στοιχείων, να έχει χρησιμοποιηθεί η ίδια μέθοδος αποτίμησης και να έχει αποπληρωρισθεί η αξία των στοιχείων, ώστε να καθίστανται συγκρίσιμοι οι ισολογισμοί. Ο τρόπος αυτός ανάλυσης μπορεί να χρησιμοποιηθεί, τόσο από την ίδια την επιχείρηση, όσο και από εξωτερικούς μελετητές, (τράπεζες, χρηματιστές, οικονομολόγους, κ.α.), αν και για τους τελευταίους παρουσιάζει ιδιαίτερες δυσκολίες, λόγω έλλειψης επαρκούς εσωτερικής πληροφόρησης. Οι συγκρίσεις των στοιχείων των ισολογισμών δύο ή περισσότερων ετών, αποτελούν βασικό εργαλείο στα χέρια των διοικήσεων των επιχειρήσεων και των εξωτερικών αναλυτών, γιατί τους δίνει τη δυνατότητα να αποκαλύψουν τις μεταβολές των διαφόρων μεγεθών της επιχείρησης από χρόνο σε χρόνο και το σημαντικότερο, να διαπιστώσουν την τάση και την ταχύτητα της μεταβολής τους. Για να είναι έγκυρη μια τέτοια ανάλυση, θα πρέπει η επιχείρηση να εφαρμόζει πάγια τις ίδιες μεθόδους, κανόνες και αρχές σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων, όπως π.χ. κανόνες αποτίμησης, λογισμού αποσβέσεων, προβλέψεων, κτλ. Ακόμα, ο ρυθμός του πληθωρισμού να είναι χαμηλός, αλλιώς θα

πρέπει να αποπληθωρίζονται τα λογιστικά μεγέθη ή να λαμβάνονται υπόψη οι επιδράσεις του.

2. Διεπιχειρησιακή ανάλυση ή διεπιχειρησιακές συγκρίσεις

Στην ανάλυση αυτή συγκρίνονται τα στοιχεία του ισολογισμού μιας επιχείρησης:

με τα αντίστοιχα στοιχεία άλλων ομοειδών επιχειρήσεων

ή με τα στοιχεία που προκύπτουν από την ενοποίηση ισολογισμών επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου

ή με έναν αντιπροσωπευτικό ισολογισμό του κλάδου

ή ακόμη με έναν θεωρητικά καταρτιζόμενο ισολογισμό που θεωρείται ο ιδανικός του κλάδου.

Από τη σύγκριση συνάγονται συμπεράσματα για τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης και προγραμματίζονται οι απαραίτητες μεταβολές που πρέπει να επέλθουν, για τη βελτίωση της θέσης της. Η σύγκριση των αριθμοδεικτών μιας επιχείρησης με τους όμοιους κλαδικούς αριθμοδείκτες ορίζεται επίσης, **διεπιχειρησιακή ανάλυση**. Βέβαια, δεν αποκλείεται η περίπτωση να έχουμε ταυτόχρονα διαχρονική και διεπιχειρησιακή ανάλυση, όπως π.χ. μελετάμε τους δείκτες μιας επιχείρησης για μια σειρά ετών, ενώ ταυτόχρονα τους συγκρίνουμε και με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου, η ανταγωνιστικών επιχειρήσεων οι οποίοι, γενικά, θεωρούνται ουδέτεροι. Έτσι, με τον τρόπο αυτό, μελετάμε διαχρονικά την εξέλιξη των διαφόρων πτυχών της οικονομικής κατάστασης και της αποδοτικότητας της επιχείρησης, ενώ παράλληλα εκτιμούμε, κάθε φορά, και τη θέση της μέσα στον κλάδο. Για να είναι έγκυρη μια τέτοια ανάλυση θα πρέπει όλες οι επιχειρήσεις του κλάδου να εφαρμόζουν τις ίδιες μεθόδους, τους ίδιους κανόνες και τις ίδιες αρχές σύνταξης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Επίσης, θα πρέπει ο κλάδος να συγκροτείται από συγκρινόμενες επιχειρήσεις και ο ρυθμός του πληθωρισμού να είναι χαμηλός, αλλιώς να αποπληθωρίζονται τα λογιστικά μεγέθη ή να λαμβάνονται υπόψη οι επιδράσεις τους.

2.2.3. ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ, ΣΕ:

1. Τυπική ανάλυση ή και στάδιο προεργασίας της ανάλυσης

Καθήκον της τυπικής ανάλυσης είναι να προετοιμάσει τις οικονομικές καταστάσεις, έτσι ώστε να εκφράζουν, ο μιν ισολογισμός την πραγματική οικονομική κατάσταση, τα δε αποτελέσματα χρήσης τα πραγματικά οικονομικά αποτελέσματα. Πρόκειται για λεπτή και σπουδαία εργασία, αφού από τη σωστή διεξαγωγή της εξαρτάται, σε μεγάλο βαθμό, η ποιότητα και εγκυρότητα της ουσιαστικής ανάλυσης που την ακολουθεί. Έτσι, πρέπει να ελεγχθεί: ο τρόπος αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων, αν στην υπό εξέταση περίοδο έχει αλλάξει ο τρόπος αποτίμησης, αν έχουν γίνει οι κανονικές αποσβέσεις, αν υπάρχουν στοιχεία του ενεργητικού που απεικονίζονται με αξίες κατά πολύ μεγαλύτερες από τις πραγματικές, αν υπάρχουν άλλες υποχρεώσεις, πέρα από αυτές που εμφανίζονται στον ισολογισμό, π.χ. εγγυήσεις υπέρ τρίτων, δίκες που εκκρεμούν και μπορεί να καταλήξουν σε δημιουργία τεράστιων υποχρεώσεων, κτλ. Τέτοιου είδους έλεγχοι είναι πολύ δύσκολοι για τον εξωτερικό αναλυτή, γιατί απαιτούν πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία, ενώ αντίθετα υπάρχει μια δυνατότητα για τους αναλυτές υπαλλήλους μιας τράπεζας, ανάλογα βέβαια με το βαθμό εξάρτησης της επιχείρησης από την τράπεζα. Σημειώνεται ακόμα, η σημασία και η σπουδαιότητα του περιεχομένου του Πιστοποιητικού Ελέγχου των ορκωτών ελεγκτών των οικονομικών καταστάσεων των Α.Ε., καθώς και του Προσαρτήματος που, μαζί με τις άλλες οικονομικές καταστάσεις, κατατίθεται στην αρμόδια υπηρεσία του Υπουργείου Εμπορίου (Νομαρχία έδρας). Ακόμα, απαιτείται έλεγχος της ορθής ταξινόμησης των στοιχείων στις οικονομικές καταστάσεις, έτσι ώστε να δείχνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης. Ιδιαίτερη σημασία παρουσιάζουν οι λογαριασμοί τάξης, όπου μπορεί να έχουν καταχωρηθεί πράξεις, όπως π.χ. χορηγήσεις εγγυητικών επιστολών που είναι δυνατόν να μετατραπούν μελλοντικά σε υποχρεώσεις και να επηρεάσουν την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Μετά τους πιο πάνω ελέγχους, πρέπει να γίνουν οι ενδεικνυόμενες διορθώσεις στις οικονομικές καταστάσεις σε ότι αφορά στις:

Αποτιμήσεις των κονδυλίων του ισολογισμού, το ύψος των μικτών αποτελεσμάτων, των εσόδων, των εξόδων και των λοιπών κονδυλίων των αποτελεσμάτων χρήσης και τις

Ταξινομήσεις των κονδυλίων στον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσης, ώστε αυτές να εμφανίζουν την «πραγματική» εικόνα της περιουσιακής διάρθρωσης, της χρηματοοικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων χρήσης της επιχείρησης.

Παρά τη σημαντική προσφορά του Ε. Γ. Λ. Σ. στο θέμα της ταξινόμησης των κονδυλίων στις οικονομικές καταστάσεις, εντούτοις, πριν την ουσιαστική τους ανάλυση, θα πρέπει ο αναλυτής να επιφέρει κάποιες διευθετήσεις ορισμένων κονδυλίων, έτσι ώστε να προκύψει το οριστικό περιεχόμενο των ομάδων του ισολογισμού και η οριστική διάρθρωση των αποτελεσμάτων χρήσης. Τέλος, να σημειωθεί ότι στο έργο της τυπικής ανάλυσης υπάγεται και η απόκτηση συμπληρωματικού υλικού, όπως π.χ. εκθέσεις πεπραγμένων, κριτικές ισολογισμών, έντυπα χρηματιστηρίων, επιμελητηρίων, Σ.Ε.Β., οικονομικού τύπου, δημοσιεύσεις ερευνών και μελετών για τον κλάδο που ανήκει η επιχείρηση, κτλ.

2. Ουσιαστική ανάλυση

Μετά τον έλεγχο και την ταξινόμηση των στοιχείων του ισολογισμού, των αποτελεσμάτων χρήσης και της διάθεσης των κερδών, ακολουθεί το στάδιο της ουσιαστικής ανάλυσης που προϋποθέτει ότι ο αναλυτής έχει γνώση των ιδιομορφιών του κλάδου, έχει λογιστικές, οικονομικές και στατιστικές γνώσεις, εμπειρία και οξυδέρκεια. Αφού υπολογισθούν οι αριθμοδείκτες της παρουσίας και του κεφαλαίου, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, ρευστότητας, κτλ., αρχίζει μια εργασία συγκρίσεων των διαφόρων μεγεθών που αποβλέπει στον εντοπισμό των τάσεων, αλλά και των πιο σημαντικών αποκλίσεων. Έτσι, γίνονται διαχρονικές συγκρίσεις, τόσο στα κονδύλια των ισολογισμών, όσο και στους αριθμοδείκτες που μπορεί να αποκαλύψουν τυχόν τάσεις ανόδου, καθόδου, σταθερότητας ή στασιμότητας, ώστε να ληφθούν μέτρα για διόρθωση της πορείας της επιχείρησης. Για παράδειγμα, η συνεχής αύξηση της αναλογίας των αποθεμάτων στο σύνολο του ενεργητικού ή των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο του παθητικού, ίσως πρέπει να προσεχθεί από τη διοίκηση της επιχείρησης, ως σημείο δυσμενούς εξέλιξης. Ακολουθούν διεπιχειρησιακές συγκρίσεις, αφού προηγουμένως επιλεγεί ανάμεσα στους ισολογισμούς των επιχειρήσεων του κλάδου ένας ισολογισμός, ο οποίος θεωρείται ως ο πλέον αντιπροσωπευτικός, για να χρησιμοποιηθεί σαν βάση σύγκρισης με τον ισολογισμό της συγκεκριμένης επιχείρησης. Συνήθως επιλέγεται ο ισολογισμός της πλέον επιτυχημένης και καλά οργανωμένης επιχείρησης του κλάδου. Αντί αυτού, μπορεί ακόμη να συνταχθεί αντιπροσωπευτικός ισολογισμός του κλάδου, από το μέσο όρο των στοιχείων των ισολογισμών των επιχειρήσεων του κλάδου, υπό την προϋπόθεση φυσικά της ομοιομορφίας τους. Μπορεί ακόμη να συνταχθεί πρότυπος ισολογισμός, ο οποίος να απεικονίζει την ιδανική

οικονομική κατάσταση του κλάδου. Ο παραπάνω τρόπος εργασίας αφορά και στην ανάλυση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης που συνοδεύει τον ισολογισμό και μπορεί να επεκταθεί στον πίνακα διανομής αποτελεσμάτων. Ειδικότερα, η μελέτη του λογαριασμού αποτελεσμάτων, μέσω των μεταβολών στα ποσοστά του κόστους πωληθέντων και των λειτουργικών εξόδων επί των πωλήσεων, μπορεί να αποκαλύψει οργανικές αδυναμίες στην οργάνωση και λειτουργία της επιχείρησης και να γίνει αιτία για λήψη μέτρων προς βελτίωσή τους. **Κατά συνέπεια σκοπός** της ουσιαστικής ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η ανάλυση, η διερεύνηση και η αξιολόγηση της δραστηριότητας, της περιουσιακής κατάστασης, της αποτελεσματικότητας, των δυνατοτήτων και της μελλοντικής πορείας της επιχείρησης. **Η ουσιαστική ανάλυση περιλαμβάνει τις διάφορες τεχνικές με τις οποίες προσδιορίζεται:** η χρηματοοικονομική θέση, η ρευστότητα, η δανειακή επιβάρυνση, ο τρόπος χρηματοδότησης των στοιχείων του ενεργητικού, ο τρόπος διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων και η αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης.

2.3. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.3.1. Εισαγωγικά

Όπως ήδη είναι γνωστό, οι δημοσιευόμενες οικονομικές καταστάσεις αποτελούν την πιο **σημαντική «πηγή» πληροφοριών** για τους εξωτερικούς αναλυτές. Όμως δεν παρέχουν έτοιμες πληροφορίες, αλλά απλά την **«πρώτη ύλη»**, με τη μορφή απόλυτων χρηματοοικονομικών στοιχείων, τα οποία καμία ή πολύ μικρή σημασία έχουν από μόνα τους. Η πληροφορία θα δημιουργηθεί με την επεξεργασία της πρώτης ύλης, που περιλαμβάνεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, με τη βοήθεια τεχνικών χρηματοοικονομικής ανάλυσης, με τις οποίες τα απόλυτα λογιστικά και άλλα μεγέθη θα συσχετισθούν μεταξύ τους (στατική ανάλυση) και θα προκύψουν χρήσιμες σχέσεις για τη λήψη οικονομικών αποφάσεων. Οι σχέσεις αυτές, συγκρινόμενες με όμοιες προηγούμενων ετών (διαχρονική ανάλυση) ή με αντίστοιχες ανταγωνιστικών επιχειρήσεων (διεπιχειρησιακή ανάλυση), θα δώσουν πληροφορίες για την εξέλιξη της χρηματοοικονομικής κατάστασης και αποδοτικότητας της επιχείρησης. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων διαθέτει μια σειρά από μεθόδους, από τις οποίες ο αναλυτής μπορεί να επιλέξει

όποια εξυπηρετεί καλύτερα τον επιδιωκόμενο σκοπό του. Στο κεφάλαιο αυτό, παρουσιάζουμε τις πιο κάτω βασικές μεθόδους ανάλυσης:

Κάθετη ανάλυση ή Καταστάσεις κοινών μεγεθών. Οριζόντια ανάλυση ή Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης.

Ανάλυση με αριθμοδείκτες.

Ανάλυση του Νεκρού Σημείου των συναλλαγών.

Κάθε μέθοδος ανάλυσης έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, γι' αυτό οι αναλυτές συχνά επιλέγουν ένα μέσο ανάλυσης ως κύριο, ενώ παράλληλα, χρησιμοποιούν επικουρικά και κάποιο άλλο. Γενικά, οι αναλυτές δίνουν ένα σχετικό προβάδισμα στην τεχνική της ανάλυσης με αριθμοδείκτες, γιατί αναγνωρίζουν ότι η τεχνική αυτή προσφέρεται περισσότερο από τις άλλες μεθόδους στην ερμηνεία χρηματοοικονομικών δεδομένων. Πριν κλείσουμε την παράγραφο αυτή, να σημειώσουμε ακόμα ότι οποιαδήποτε ανάλυση περιλαμβάνει τα εξής **τρία στάδια**:

α) Την κατανόηση του επιδιωκόμενου σκοπού, την επιλογή μεθόδου και τον

προσδιορισμό χρήσιμων σχέσεων από τα λογιστικά στοιχεία των καταστάσεων.

β) Την ταξινόμηση των καταστάσεων, με τρόπο ώστε να μπορούν να υπολογιστούν οι μεταξύ τους σημαντικές σχέσεις.

γ) Την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των πιο πάνω σχέσεων.

2.3.2. Κάθετη ανάλυση

1. Έννοια και σπουδαιότητα

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό το άθροισμά του, για τα αποτελέσματα χρήσης οι πωλήσεις), χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού και όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται προς αυτό. Αποτέλεσμα της σύγκρισης αυτής, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100 %. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή μόνο σε ποσοστά, λέγονται, είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως

ποσοστό στο σύνολο του 100. Η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» μπορούν να περιγραφούν ως μέσα ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η μέθοδος αυτή (κάθετη ανάλυση), οφείλει την ονομασία της στο γεγονός ότι εφαρμόζεται σε οικονομικές καταστάσεις κάθετης παράθεσης (μορφής) και η μελέτη, συνεπώς, των ποσοστών που εμφανίζονται σ' αυτές γίνεται κατά κάθετο τρόπο. Η σπουδαιότητα της κάθετης ανάλυσης ή των καταστάσεων «κοινού μεγέθους» οφείλεται στους εξής λόγους:

Με την απλή έκφραση των απόλυτων μεγεθών των οικονομικών στοιχείων μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης ως ποσοστών πάνω στο απόλυτο μέγεθος του στοιχείου που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού, αποκαλύπτεται το σχετικό μέγεθος ή η βαρύτητα κάθε στοιχείου σε σχέση με το ποσό της βάσης υπολογισμού. Με τον τρόπο αυτό διευκολύνεται ο αναλυτής, γιατί έχει μια ταχύτερη και ακριβέστερη αντίληψη της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε χρηματοοικονομικού στοιχείου.

Καθίσταται δυνατή η παρακολούθηση των μεταβολών των επιμέρους στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων από έτος σε έτος, σε σχέση με το εκάστοτε ποσό της βάσης υπολογισμού. Κάτι τέτοιο είναι πάρα πολύ δύσκολο, αν όχι αδύνατο, στην περίπτωση που οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν τα οικονομικά τους στοιχεία μόνο ως απόλυτα μεγέθη.

Καθίσταται δυνατή η σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μεταξύ επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους, γιατί με τη μετατροπή των στοιχείων τους σε ποσοστά των συνολικών τους μεγεθών, π.χ. σε ποσοστά του συνολικού ενεργητικού ή παθητικού, αν πρόκειται για ισολογισμούς, ή των συνολικών πωλήσεων, αν πρόκειται για αποτελέσματα χρήσης, δημιουργείται μια κοινή βάση σύγκρισης μεταξύ τους

2. Κάθετη ανάλυση στον Ισολογισμό

α. Γενικές παρατηρήσεις

Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή, το συνολικό ενεργητικό παριστάνεται με 100% και στη συνέχεια, κάθε στοιχείο ή και ομάδα στοιχείων του ενεργητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού. Ομοίως, το συνολικό παθητικό παριστάνεται με 100% και στη συνέχεια, κάθε στοιχείο ή και ομάδα στοιχείων του παθητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού παθητικού. **Ο υπολογισμός των ποσοστών είναι πάρα πολύ απλός:** κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ισολογισμού (Ενεργητικό ή Παθητικό) και το πηλίκο πολλαπλασιάζεται επί εκατό. Είναι λοιπόν φανερό ότι τα ποσοστά της κάθετης ανάλυσης στον ισολογισμό έχουν συγκρισιμότητα μεταξύ τους, επειδή υπολογίζονται πάνω στην ίδια βάση υπολογισμού (Ενεργητικό = Παθητικό). Αν π.χ. το ποσοστό του κυκλοφοριακού ενεργητικού είναι 40% στο συνολικό ενεργητικό και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι 30% στο συνολικό παθητικό, καταλαβαίνουμε αμέσως ότι το κυκλοφοριακό ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις,

γιατί τα ποσοστά αυτά έχουν υπολογιστεί πάνω στην ίδια βάση (δηλαδή το Ενεργητικό και το Παθητικό αντίστοιχα που είναι ίσα). Βεβαίως, είναι δυνατόν να διενεργηθεί κάθετη ανάλυση και σε μια ομάδα στοιχείων του ενεργητικού ή του παθητικού. Στην περίπτωση αυτή, το συνολικό ποσό της ομάδας παριστάνεται με το 100% και στη συνέχεια, τα επιμέρους στοιχεία της ομάδας μετατρέπονται σε ποσοστό αυτής. Αυτό επιτυγχάνεται με τη διαίρεση του ποσού κάθε στοιχείου της ομάδας με το συνολικό ποσό της ομάδας και τον πολλαπλασιασμό του πηλίκου επί εκατό. Μια τέτοια ανάλυση, π.χ. στο κυκλοφοριακό ενεργητικό, προσδιορίζει τη σύνθεσή του και παρέχει πληροφορίες για το βαθμό ρευστότητάς του. Επίσης, μια τέτοια ανάλυση στα διαρκή κεφάλαια προσδιορίζει το ποσοστό συμμετοχής σε αυτά των ιδίων κεφαλαίων και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και παρέχει πληροφορίες για το βαθμό της χρηματοοικονομικής σταθερότητας της επιχείρησης.

β. Βασική επιδίωξη της ανάλυσης

Με τη κάθετη ανάλυση επιδιώκεται ο προσδιορισμός της εσωτερικής δομής του ισολογισμού. Αυτό επιτυγχάνεται με τον προσδιορισμό της:

1. ΔΟΜΗΣ ΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Είναι γνωστό, ότι στο παθητικό απεικονίζονται τα κεφάλαια της επιχείρησης από όλες τις πηγές: Ίδια Κεφάλαια, Προβλέψεις, Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις. Με τον όρο «δομή των κεφαλαίων», νοείται η κατανομή των συνολικών κεφαλαίων μεταξύ των Ιδίων Κεφαλαίων, Προβλέψεων, Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων και Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων ή αλλιώς, ο όρος «δομή των κεφαλαίων», σημαίνει την ποσοστιαία συμμετοχή των διάφορων μορφών κεφαλαίων στο Συνολικό Κεφάλαιο (παθητικό). Με τον τρόπο αυτό, ο αναλυτής αντιλαμβάνεται αμέσως τη σχετική σπουδαιότητα (ή σχετικό ύψος ή βάρος) κάθε μιας μορφής κεφαλαίου στην συγκρότηση του συνολικού κεφαλαίου.

2. ΔΟΜΗΣ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Είναι γνωστό ότι η περιουσία ταξινομείται, βασικά, σε δύο ομάδες ή κατηγορίες: **Πάγια Περιουσία** (πάγιο ενεργητικό) & **Κυκλοφορούσα Περιουσία** (κυκλοφοριακό ενεργητικό). Με τον όρο «δομή της περιουσίας», νοείται η κατανομή της συνολικής περιουσίας (ενεργητικό) στις δύο αυτές ομάδες περιουσιακών στοιχείων. Ακόμα, ο όρος σημαίνει την ποσοστιαία συμμετοχή των παγίων και κυκλοφοριακών στοιχείων στη συνολική περιουσία (ενεργητικό). Με το τρόπο αυτό, ο αναλυτής αντιλαμβάνεται αμέσως τη σχετική σπουδαιότητα (ή το σχετικό ύψος) των παγίων και κυκλοφοριακών στοιχείων στη συγκρότηση της περιουσίας. Σημειώνουμε ακόμα ότι επειδή η συνολική περιουσία ισούται με τα συνολικά κεφάλαια, τα οποία και τη χρηματοδοτούν, μπορεί να ειπωθεί ότι η δομή της περιουσίας δείχνει το μείγμα των περιουσιακών στοιχείων, στα

οποία έχει επενδυθεί το κεφάλαιο και το οποίο μείγμα επέλεξε η διοίκηση για τη διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.

γ. Συγκριτική αξία της ανάλυσης

Η κάθετη ανάλυση, όπως και οι άλλες μέθοδοι ανάλυσης, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Αυτό σημαίνει ότι τα ποσοστά της κάθετης ανάλυσης στον ισολογισμό μιας συγκεκριμένης επιχείρησης μπορούν να αποκτήσουν μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία, αν συγκριθούν:

i. Με τα όμοια ποσοστά της προηγούμενης ή των προηγούμενων χρήσεων. Π.χ. μια αυξητική πορεία στο ποσοστό του ξένου κεφαλαίου πάνω στα συνολικά κεφάλαια από 40% σε 70%, παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση από το στάδιο της σταθερότητας (40%), πέρασε στο στάδιο της αστάθειας (70%), γεγονός που εγκυμονεί σοβαρούς κινδύνους σε περίοδο κάμψης της δραστηριότητας, τόσο για την ίδια την επιχείρηση, όσο και για τους δανειστές της. *Η αξία, λοιπόν, της διαχρονικής ανάλυσης έγκειται στο ότι παρουσιάζει εύγλωπτα την εξέλιξη στη δομή της περιουσίας και των κεφαλαίων της επιχείρησης*

ii. Με τα όμοια ποσοστά ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ή με τα αντιπροσωπευτικά ποσοστά του κλάδου στον οποίο ανήκει. Ενδεικτικά, αν στην επιχείρηση το πάγιο ενεργητικό είναι το 65% του συνολικού ενεργητικού και τα διαρκή κεφάλαια είναι το 70% των συνολικών κεφαλαίων (παθητικού), ενώ στον κλάδο ισχύουν, αντίστοιχα, τα ποσοστά 68% και 80%, γίνεται φανερό ότι η επιχείρηση υστερεί στον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων έναντι του κλάδου, με επακόλουθο τη χαμηλότερη ρευστότητα. *Η αξία, λοιπόν, της διεπιχειρησιακής σύγκρισης έγκειται στο ότι προσελκύει την προσοχή του αναλυτή στις σημαντικές αποκλίσεις στη δομή της περιουσίας ή των κεφαλαίων της επιχείρησης από την αντίστοιχη των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ή ολόκληρου του κλάδου.*

δ. Αξιολόγηση και ερμηνεία

Βασική προϋπόθεση για μια σωστή αξιολόγηση και ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης είναι ότι ο αναλυτής είναι πλήρως ενήμερος για την επίδραση στα στοιχεία του ισολογισμού και συνεπώς, στη δομή της περιουσίας και των κεφαλαίων που μπορεί να έχουν οι εξής παράγοντες:

Ο κλάδος, η φύση της παραγωγικής διαδικασίας και η χρησιμοποιούμενη τεχνολογία.

Η ταχύτητα κυκλοφορίας του κυκλοφοριακού ενεργητικού.

Το γενικό επίπεδο των τιμών.

Ο χρόνος σύνταξης του ισολογισμού.

Η χρησιμοποίηση ιδιόκτητου ή μισθωμένου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού (σύστημα Leasing).

Η μη συνεπής εφαρμογή των λογιστικών αρχών.

Οι παράγοντες αυτοί πρέπει να λαμβάνονται σοβαρά υπόψη κατά τη μελέτη της δομής της περιουσίας και των κεφαλαίων. Ειδικότερα, στην περίπτωση της αύξησης του γενικού επιπέδου των τιμών (πληθωρισμός), που επιδρά στα στοιχεία του ισολογισμού και κυρίως στα πάγια, εφόσον αυτή είναι σημαντική, θα πρέπει ο αναλυτής να αναπροσαρμόζει τουλάχιστον την αξία των παγίων στοιχείων και να διορθώνει, ισόποσα, το ύψος των ιδίων κεφαλαίων, στο μέτρο που δεν έχει γίνει αυτό σε εφαρμογή της κείμενης νομοθεσίας. Τέλος, η διενέργεια ή μη τακτικών και πρόσθετων αποσβέσεων, ο τρόπος αποτίμησης των αποθεμάτων, η διενέργεια ή μη προβλέψεων, κτλ., επηρεάζουν πολλές φορές σημαντικά τη δομή της περιουσίας και των

κεφαλαίων. Έτσι, όπου είναι δυνατόν, τέτοιες ασυνέπειες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και να προσαρμόζονται τα σχετικά οικονομικά στοιχεία. Πρέπει ακόμα να σημειωθεί ότι η ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία των μεταβολών στα ποσοστά κοινού μεγέθους και της τάσης που παρουσιάζουν σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, απαιτεί μεγάλη προσοχή, γιατί η μεταβολή του ποσοστού ενός στοιχείου ως προς κάποιο σύνολο μπορεί να οφείλεται, είτε στη μεταβολή του απόλυτου μεγέθους του στοιχείου, είτε στη μεταβολή του απόλυτου μεγέθους του συνόλου, είτε στη μεταβολή και των δύο.

3. Κάθετη ανάλυση στα Αποτελέσματα Χρήσης

α. Γενικές παρατηρήσεις

Σύμφωνα με τη μέθοδο της κάθετης ανάλυσης στα Αποτελέσματα Χρήσης, οι καθαρές πωλήσεις παριστάνονται με 100% και στη συνέχεια, κάθε στοιχείο της κατάστασης εκφράζεται ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων. Ο υπολογισμός των ποσοστών είναι πολύ απλός:

Κάθε στοιχείο των αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται με το ποσό των καθαρών πωλήσεων και το πηλίκο πολλαπλασιάζεται επί εκατό. Με την εφαρμογή της κάθετης ανάλυσης στα Αποτελέσματα Χρήσης, ο αναλυτής σχηματίζει μια καθαρή εικόνα και αντίληψη της σχετικής σπουδαιότητας και της βαρύτητας των συστατικών στοιχείων της κατάστασης αυτής. Σκόπιμο είναι να σημειώσουμε, ότι τα ποσοστά της κάθετης ανάλυσης στα Αποτελέσματα Χρήσης είναι μεταξύ τους συγκρίσιμα, γιατί όλα έχουν την ίδια βάση υπολογισμού (Πωλήσεις).

β. Βασική επιδίωξη της ανάλυσης

Με την κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης, επιδιώκεται ο προσδιορισμός της «δομής» των καθαρών κερδών, με βάση υπολογισμού τις καθαρές πωλήσεις. Πιο απλά, επιδιώκεται ο προσδιορισμός του ποσοστού των πωλήσεων που απορροφάται από κάθε στοιχείο κόστους ή εξόδου, καθώς και του ποσοστού των πωλήσεων που απομένει ως:

μικτό κέρδος

ή καθαρό λειτουργικό κέρδος

ή καθαρό κέρδος εκμετάλλευσης

ή, τέλος, ως καθαρό κέρδος χρήσης.

Γενικά, υποστηρίζεται ότι η κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης ξεπερνά σε σπουδαιότητα την κάθετη ανάλυση στον ισολογισμό, γιατί οι καθαρές πωλήσεις (που αποτελούν τη βάση υπολογισμού), καθώς και τα διάφορα κόστη και οργανικά έξοδα, έχουν κάποια λογική σχέση μεταξύ τους. Με μικρές εξαιρέσεις, το επίπεδο κάθε κόστους και οργανικού εξόδου επηρεάζεται, ως ένα βαθμό, από το επίπεδο των πωλήσεων. Έτσι, είναι εποικοδομητικό να γνωρίζει ο αναλυτής το ποσοστό των πωλήσεων που απορροφά το κάθε κόστος και το κάθε οργανικό έξοδο που πραγματοποιεί η επιχείρηση.¹ Πιο συγκεκριμένα, με την κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης προσδιορίζεται και αξιολογείται η αποδοτικότητα των πωλήσεων σε Μικτά Κέρδη (Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης), Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη (Μερικά Κέρδη Εκμετάλλευσης), Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης και Καθαρά

Κέρδη Χρήσης. Παράλληλα, προσδιορίζονται το ποσοστό του Κόστους Πωλήσεων και το ποσοστό των Λειτουργικών Εξόδων. Τα πιο πάνω ποσοστά είναι ταυτόχρονα και αριθμοδείκτες.

γ. Συγκριτική αξία της ανάλυσης

Η κάθετη ανάλυση, όπως και οι άλλες μέθοδοι ανάλυσης, έχει κυρίως συγκριτική αξία.

I. Διαχρονική σύγκριση:

Π.χ. μια ανοδική πορεία στο ποσοστό του Κόστους Πωλήσεων από 60% σε 70% είναι μια δυσμενή εξέλιξη για την επιχείρηση, αφού το Κόστος Πωλήσεων απορρόφησε ένα μεγαλύτερο ποσοστό από τις Πωλήσεις ή αλλιώς, απορρόφησε ένα μεγαλύτερο ύψος των πωλήσεων σε Ε, με συνέπεια το ποσοστό του Μικτού Κέρδους να παρουσιάσει μια πτωτική πορεία. Αντίθετα, μια πτωτική πορεία στο ποσοστό των Λειτουργικών Εξόδων 10% στο 8% πάνω στις πωλήσεις είναι μια ευνοϊκή, κατ' αρχήν, εξέλιξη. Από τις δύο κατηγορίες μεταβολών είναι εύλογο ότι οι δυσμενείς εξελίξεις είναι εκείνες που κεντρίζουν το ενδιαφέρον της διοίκησης και των αναλυτών και απαιτούν την παραπέρα διερεύνηση και κατανόησή τους.

II. Διεπιχειρησιακή σύγκριση:

Ενδεικτικά, αν στην επιχείρηση το ποσοστό του Κόστους Πωλήσεων είναι το 65% των πωλήσεων, ενώ στον κλάδο το ίδιο ποσοστό είναι 60%, γίνεται φανερό ότι η επιχείρηση υστερεί έναντι του κλάδου, με συνέπεια να έχει χαμηλότερο ποσοστό Μικτού Κέρδους, (35% για την επιχείρηση και 40% για τον κλάδο). Σημειώνεται ακόμα ότι η διεπιχειρησιακή σύγκριση πρέπει να κεντρίσει την προσοχή του αναλυτή πάνω στις αποκλίσεις των ποσοστών, οι οποίες πρέπει να διερευνηθούν και να κατανοηθούν.

δ. Αξιολόγηση και ερμηνεία

Για μια σωστή αξιολόγηση και ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης στην κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη στη **δομή των καθαρών κερδών** οι πιο κάτω **παράγοντες**:

Η μη συνεπής εφαρμογή των λογιστικών αρχών, (π.χ. η διενέργεια ή μη τακτικών και πρόσθετων αποσβέσεων, η αλλαγή στη μέθοδο υπολογισμού των ετήσιων αποσβέσεων, η αλλαγή στη μέθοδο αποτίμησης αποθεμάτων - FIFO, LIFO, κτλ.-, η

αλλαγή στη μέθοδο προσδιορισμού του κόστους παραγωγής, η διενέργεια ή μη προβλέψεων, κτλ.), επηρεάζει, πολλές φορές σημαντικά, τη δομή των καθαρών κερδών, στην περίπτωση της διαχρονικής και της διεπιχειρησιακής ανάλυσης. Έτσι, όπου είναι δυνατόν, τέτοιες ασυνέπειες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη ή και να προσαρμόζονται τα σχετικά οικονομικά στοιχεία.

Η ανοδική πορεία στο γενικό επίπεδο τιμών, σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, επηρεάζει τα ποσοστά κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσης και ιδιαίτερα το ποσοστό του κόστους πωληθέντων, γιατί ενώ οι πωλήσεις (βάση υπολογισμού), σε κάθε χρήση εκφράζονται σε τρέχουσες τιμές, άρα και σε περισσότερα ευρώ, αντίθετα ένα μέρος του κόστους πωληθέντων (π.χ. τα αρχικά αποθέματα και οι αποσβέσεις) εκφράζεται σε ιστορικές τιμές, άρα και σε λιγότερα ευρώ. Συνέπεια αυτού, είναι ότι το ποσοστό του κόστους πωληθέντων εμφανίζεται μικρότερο (και συνεπώς, το ποσοστό του μικτού κέρδους μεγαλύτερο) από ότι είναι στην πραγματικότητα. Έτσι, εφόσον το γενικό επίπεδο τιμών παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου, ο αναλυτής θα πρέπει να είναι πολύ προσεκτικός κατά την ερμηνεία των μεταβολών στο ποσοστό του κόστους πωληθέντων από χρήση σε χρήση. Το ίδιο προσεκτικός πρέπει να είναι και στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής ανάλυσης.

Το κόστος πωληθέντων και συνεπώς και το ποσοστό του κόστους πωληθέντων δύο επιχειρήσεων επηρεάζεται από τη μέθοδο υπολογισμού του κόστους πωληθέντων (FIFO, LIFO, κτλ.) και από την ηλικία του πάγιου εξοπλισμού. Όσο παλαιότερος είναι ο εξοπλισμός, τόσο μικρότερο θα είναι το ύψος των ετήσιων αποσβέσεων, αφού όσο παλαιότερα έχει αγοραστεί ένα πάγιο, τόσο μικρότερη θα είναι η αποσβεστέα του αξία. Πρέπει ακόμα να σημειωθεί ότι η ορθή αξιολόγηση των μεταβολών στα ποσοστά κοινού μεγέθους και της τάσης που παρουσιάζουν, σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, απαιτούν μεγάλη προσοχή, γιατί η μεταβολή του ποσοστού ενός στοιχείου, π.χ. του κόστους πωληθέντων ως προς τις πωλήσεις (βάση υπολογισμού), μπορεί να οφείλεται στη μεταβολή του απόλυτου μεγέθους, είτε του κόστους πωληθέντων, είτε των πωλήσεων, είτε και των δύο.

2.3.3. Οριζόντια ανάλυση

1. Έννοια και σπουδαιότητα

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων - στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δύο ή

περισσοτέρων ετών. Σ' αυτήν, αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσοτέρων χρήσεων και παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους, διότι έτσι οι πληροφορίες που προκύπτουν απ' αυτές είναι πιο αποκαλυπτικές για τον αναλυτή. Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές δε αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (comperative statements). Έτσι, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία, μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά. Για να είναι όμως δυνατή η σύγκριση των λογιστικών στοιχείων διαχρονικά, πρέπει οι συγκριτικές καταστάσεις να πληρούν τις εξής προϋποθέσεις:

Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους, στις οποίες αναφέρονται.

Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων.

Να τηρούνται οι λογιστικές αρχές, καθ' όλη την υπό κρίση περίοδο. Σε περίπτωση που υπάρχει κάποια αλλαγή αυτών, θα πρέπει να σημειώνεται, ώστε να λαμβάνεται υπόψη από τον αναλυτή.

Να σημειώνονται τυχόν μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων.

Στην έκταση που οι παραπάνω προϋποθέσεις δεν τηρούνται, οι συγκρίσεις μπορεί να δώσουν παραπλανητική εικόνα και να οδηγήσουν σε εσφαλμένα συμπεράσματα.

2. Οριζόντια ανάλυση στον Ισολογισμό

α. Γενικές παρατηρήσεις

Κατά την εφαρμογή της οριζόντιας ανάλυσης, για κάθε στοιχείο ή κατηγορία στοιχείων των συγκριτικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων, προσδιορίζεται η απόλυτη (σε Ε) μεταβολή και η σχετική (ποσοστιαία). **Απόλυτη μεταβολή** είναι η διαφορά ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του έτους βάσης. **Σχετική μεταβολή** είναι το πηλίκο της απόλυτης μεταβολής δια του ποσού του έτους βάσης, πολλαπλασιαζόμενο επί 100. Σε περίπτωση που η οριζόντια ανάλυση καλύπτει περίοδο μεγαλύτερη από δύο έτη, τότε είναι δυνατόν να διεξαχθεί είτε με **σταθερό** είτε με **κινητό έτος βάσης**. Όταν γίνεται με σταθερό έτος βάσης, τότε οι μεν

απόλυτες μεταβολές προσδιορίζονται πάντοτε ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του έτους βάσης, οι δε σχετικές μεταβολές υπολογίζονται, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης. Όταν η ανάλυση διεξάγεται με κινητό έτος βάσης, τότε οι μεν απόλυτες μεταβολές προσδιορίζονται ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του αμέσως προηγούμενου έτους, οι δε σχετικές μεταβολές, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης (δηλαδή του αμέσως προηγούμενου έτους). Όπως ήδη αναφέρθηκε, η σύγκριση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων για δύο ή τρία χρόνια μπορεί να γίνει εύκολα με την παρακολούθηση των μεταβολών, τόσο των απόλυτων μεγεθών, όσο και των ποσοστών τους. Μια μεταβολή, π.χ. 10% στην αξία των αποθεμάτων, ύψους 50.000 ευρώ, είναι λιγότερο σημαντική από την ίδια ποσοστιαία μεταβολή, ύψους αποθεμάτων 5.000.000 ευρώ. Για το λόγο αυτό, είναι απαραίτητο μαζί με τις ποσοστιαίες μεταβολές να αναγράφονται και τα απόλυτα μεγέθη τους, γιατί τότε μόνο έχουμε την πραγματική διάσταση των μεταβολών των στοιχείων μιας επιχείρησης και μπορούμε να καταλήξουμε σε σωστά συμπεράσματα. Για τη μελέτη στοιχείων περισσότερων ετών, η σύγκριση των μεταβολών των διαφόρων μεγεθών είναι προτιμότερο να γίνεται με τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσης (βλέπε παρακάτω). Μια σε βάθος ανάλυση των συγκριτικών καταστάσεων μπορεί να οδηγήσει στον εντοπισμό των αιτίων των παραπάνω μεταβολών. Για παράδειγμα, μια ετήσια αύξηση των πωλήσεων, κατά 10%, συνοδευόμενη από αύξηση των απαιτήσεων της επιχείρησης κατά 15%, κατά την ίδια περίοδο, χρειάζεται περαιτέρω διερεύνηση για τη διαφορά που υπάρχει στο ποσοστό αύξησης των πωλήσεων και στο αντίστοιχο ποσοστό της αύξησης των απαιτήσεων. Η διαφορά αυτή, είναι δυνατόν να οφείλεται στην αλλαγή της πολιτικής πωλήσεων και της παροχής περισσότερων διευκολύνσεων στους πελάτες της ή σε άλλους λόγους. Η σπουδαιότητα της οριζόντιας ανάλυσης οφείλεται στους πιο κάτω κυρίως λόγους:

Επιτρέπει τη διαχρονική σύγκριση των χρηματοοικονομικών δεδομένων και συνεπώς, αποκαλύπτει την τάση των στοιχείων μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης, την κατεύθυνση, την ταχύτητα, καθώς και την έκτασή της.

Επιτρέπει στον αναλυτή, να αξιολογήσει την ευνοϊκή, ή μη ευνοϊκή, εξέλιξη στις διάφορες πτυχές της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και να κάνει προβλέψεις για το μέλλον.

Συμπληρώνει την κάθετη ανάλυση και ακόμα δίνει μια γενική εξήγηση για τη μεταβολή του ποσοστού ενός στοιχείου, από τη μια χρήση στην άλλη.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να πούμε ότι οι συγκριτικές καταστάσεις χάνουν την αξία τους, αν τα στοιχεία και οι μεταβολές που απεικονίζουν, δεν είναι συγκρίσιμες από το ένα έτος στο άλλο και δεν τηρούνται οι γενικά παραδεκτές αρχές της λογιστικής,

καθώς και οι προϋποθέσεις που αναφέρθηκαν παραπάνω. Ο υπολογισμός των μεταβολών των διαφόρων στοιχείων των ισολογισμών είναι απλός. Όταν όμως παρουσιάζονται αρνητικά μεγέθη στο έτος βάσης και θετικά μεγέθη μετέπειτα ή και αντίστροφα, τότε δεν υπολογίζονται ποσοστιαίες μεταβολές. Το ίδιο συμβαίνει και όταν κάποιο στοιχείο δεν υπήρχε στο έτος βάσης. Δεν μπορεί να υπολογιστεί ποσοστιαία μεταβολή. Αντίθετα, όταν υπήρχε αξία στο έτος βάσης και δεν υπάρχει στο υπό εξέταση έτος, τότε η ποσοστιαία μείωση του εν λόγω στοιχείου είναι 100%.

β. Επιλογή οικονομικών στοιχείων

Η οριζόντια ανάλυση, όπως, και κάθε οικονομική ανάλυση, για να έχει σημασία (αξία), πρέπει να βασίζεται στη σύγκριση οικονομικών στοιχείων που έχουν κάποια λογική σχέση μεταξύ τους. Για παράδειγμα, το «Ξένο κεφάλαιο» και το «Ίδιο κεφάλαιο» είναι δύο λογικά συνδεδεμένα μεγέθη και ο υπολογισμός των απόλυτων και σχετικών μεταβολών τους παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τον αναλυτή. Από τη σύγκριση των μεταβολών αυτών θα διαπιστωθεί η ευνοϊκή ή δυσμενή εξέλιξη στη δομή των κεφαλαίων της επιχείρησης (δανειακή επιβάρυνση) και, συνεπώς, στη χρηματοοικονομική της θέση από μακροχρόνια σκοπιά. Αντίθετα, ο υπολογισμός των απόλυτων και σχετικών μεταβολών για τα μεγέθη «Μεταφορικά Έξοδα» και «Καταθέσεις», δεν θα παρουσίαζε κανένα ενδιαφέρον, αφού τα δύο αυτά μεγέθη δεν έχουν καμιά λογική σχέση μεταξύ τους.

γ. Αξιολόγηση και ερμηνεία

Στην αξιολόγηση και η ερμηνεία των απόλυτων και σχετικών μεταβολών των οικονομικών στοιχείων, ο αναλυτής θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη του τους ακόλουθους παράγοντες:

Τη μη ορθή, καθώς και τη μη συνεπή, από έτος σε έτος, *ταξινόμηση των στοιχείων των αναλυμένων οικονομικών καταστάσεων* σε ομάδες ή κατηγορίες. Ο αναλυτής, κατά την κρίση του, πρέπει να επιφέρει τις αναγκαίες διορθώσεις.

Τη μη συνεπή *εφαρμογή των λογιστικών μεθόδων, κανόνων και αρχών σύνταξης* των οικονομικών καταστάσεων, όπως π.χ. κανόνων αποτίμησης των στοιχείων της περιουσίας και των υποχρεώσεων, λογισμού αποσβέσεων, προβλέψεων, κ.λ.π. Στις περιπτώσεις αυτές θα πρέπει ο αναλυτής να λάβει υπόψη του τις επιδράσεις των μεταβολών αυτών στα υπό ανάλυση χρηματοοικονομικά δεδομένα.

Τη μεταβολή στο γενικό επίπεδο των τιμών. Όσο μεγαλύτερη είναι η χρονική περίοδος που καλύπτει η ανάλυση, τόσο πιο σημαντική είναι η επίδραση της μεταβολής του γενικού επιπέδου των τιμών.

Συνεπώς, αν το κρίνει σκόπιμο, θα πρέπει ο αναλυτής να αποπληθωρισθεί τα οικονομικά στοιχεία, για να αποκτήσουν αυτά συγκρισιμότητα.

Ειδικότερα:

α) στην οριζόντια ανάλυση με σταθερό έτος βάσης, το έτος αυτό πρέπει να είναι αντιπροσωπευτικό και τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων πρέπει να αποπληθωρίζονται, όταν η εξεταζόμενη περίοδος είναι μεγάλη, π.χ. 3 έτη και πάνω και ο πληθωρισμός επιδρά σημαντικά σε αυτά.

β) στην οριζόντια ανάλυση με κινητό έτος βάσης, η επίδραση του πληθωρισμού, κατά κάποιον τρόπο, περιορίζεται, γιατί κάθε φορά συγκρίνονται δύο διαδοχικοί ισολογισμοί.

Εκτός από τις πιο πάνω ενέργειες του αναλυτή, που αποτελούν βασικές προϋποθέσεις για μια έγκυρη ανάλυση, θα πρέπει, για την ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία των απόλυτων και σχετικών μεταβολών των σχετιζόμενων οικονομικών στοιχείων που επέλεξε, να έχει υπόψη του και τα εξής:

Την αλληλεξάρτηση απόλυτων και σχετικών οικονομικών μεγεθών.

Τη βάση υπολογισμού των σχετικών (ποσοστιαίων) μεταβολών των οικονομικών στοιχείων.

Το γεγονός ότι οι ποσοστιαίες ή σχετικές μεταβολές καθίστανται παραπλανητικές, όταν η βάση υπολογισμού είναι μικρή..

στο αρχικό τους επίπεδο.

3. Οριζόντια ανάλυση στα Αποτελέσματα Χρήσης

α. Έννοια και σπουδαιότητα

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, στην οποία αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων και ερμηνεύεται η εξέλιξή τους. Τα λογιστικά στοιχεία αποκτούν μεγαλύτερη σημασία, όταν

συγκρίνονται με αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων.. Στην περίπτωση που η συγκριτική ανάλυση καλύπτει περίοδο μεγαλύτερη από δύο έτη, τότε μπορεί να διεξαχθεί, είτε με σταθερό, είτε με κινητό έτος βάσης. Όταν γίνεται με **σταθερό έτος βάσης**, τότε οι απόλυτες μεταβολές του οικονομικού στοιχείου θα προσδιορίζονται πάντοτε ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και τους έτους βάσης, οι δε σχετικές μεταβολές, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης. Όταν γίνεται με **κινητό έτος βάσης**, τότε οι απόλυτες μεταβολές προσδιορίζονται ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του αμέσως προηγούμενου έτους, οι δε σχετικές μεταβολές, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης (δηλαδή του αμέσως προηγούμενου έτους).

β. Επιλογή οικονομικών στοιχείων

Είναι αυτονόητο ότι κάθε οικονομική ανάλυση πρέπει να στηρίζεται στη σύγκριση οικονομικών στοιχείων που έχουν λογική σχέση μεταξύ τους.

γ. Αξιολόγηση και ερμηνεία

Όπως έχει ήδη αναφερθεί (βλέπε Οριζόντια Ανάλυση στον Ισολογισμό), η αξιολόγηση και η ερμηνεία των απόλυτων και σχετικών μεταβολών είναι εξαιρετικά δύσκολη εργασία. Οι βασικές προϋποθέσεις για μια ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία των απόλυτων και σχετικών μεταβολών των σχετιζόμενων οικονομικών στοιχείων που επέλεξε ο αναλυτής, έχουν ήδη αναφερθεί στην οριζόντια ανάλυση του ισολογισμού.

2.4 ΑΝΑΠΤΥΞΗ -ΕΝΝΟΙΑ –ΚΑΤΗΓΟΡΕΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι μέχρι τώρα αναπτυχθείσες μέθοδοι ανάλυσης συμπληρώνονται με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι παρέχουν στις επιχειρήσεις χρήσιμες πληροφορίες, προκειμένου οι ενδιαφερόμενοι να οδηγηθούν σε σωστές αποφάσεις. Η ανάλυση με αριθμοδείκτες θεωρείται ένα από τα πιο γνωστά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν λογικές σχέσεις των οικονομικών μεγεθών, ενδεικτικές της αξίας των δύο βασικών επιχειρηματικών λειτουργιών: της διαχείρισης και της εκμετάλλευσης.

Η σύγκριση των μεγεθών εκφράζεται με τη λατινική λέξη **Ratio** που σημαίνει σχέση-λόγο. Στη χρηματοοικονομική ανάλυση, **αριθμοδείκτης**, θεωρείται η απλή μαθηματική έκφραση της σχέσης ανάμεσα σε δύο λογιστικά μεγέθη (στοιχεία ή σύνολα στοιχείων), που λαμβάνονται από την ίδια (π.χ. τον ισολογισμό) ή από διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις (π.χ. τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσης). Ο αριθμοδείκτης, λοιπόν, δεν είναι παρά ένα κλάσμα και μπορεί να εκφραστεί, είτε ως πηλίκο, είτε ως λόγος ή τέλος ως ποσοστό επί τοις εκατό.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Αποτελούν ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο, όχι μόνο για τον εξωτερικό αναλυτή του ισολογισμού μιας επιχείρησης, αλλά πρώτιστα για τη διοίκησή της. Οι αποφάσεις της διοίκησης της επιχείρησης λαμβάνονται ύστερα από λεπτομερειακές αναλύσεις, μετρήσεις και συγκρίσεις όλων των στοιχείων που συνθέτουν τη δραστηριότητά της με τη βοήθεια ενός οργανωμένου συστήματος αριθμοδεικτών.

Στην επιτυχημένη απόδοση ενός τέτοιου συστήματος συμβάλλουν σημαντικά τα τελευταία χρόνια οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές με τα καλούμενα «πληροφοριακά συστήματα διοίκησης» (Management Information Systems), τα οποία στην ουσία είναι μηχανισμοί επεξεργασίας, συσχέτισης και αποθήκευσης πληροφοριών. Άλλα σχετικά βοηθητικά μέσα που παρέχουν οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές, είναι οι βάσεις δεδομένων και τράπεζες πληροφοριών που είναι εξειδικευμένες στην ανάλυση

ισολογισμών. Οι αριθμοδείκτες πρέπει να μελετούνται με προσοχή, γιατί παρά το σχετικά εύκολο υπολογισμό τους, η ερμηνεία τους παρουσιάζει προβλήματα και είναι δυνατό να οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα. Πολλές φορές η βελτίωση ενός αριθμοδείκτη μπορεί να σημαίνει την επιδείνωση άλλων, οι οποίοι είναι απαραίτητο να συνεξετάζονται πριν από οποιαδήποτε ερμηνεία. Αυτό δεν σημαίνει ότι είναι ανάγκη να εξετάζονται όλοι οι διαθέσιμοι αριθμοδείκτες, δεδομένου ότι πολλοί από αυτούς επηρεάζονται ομοιόμορφα από τους ίδιους παράγοντες και επομένως η μελέτη ορισμένων μόνο από αυτούς είναι αρκετή.

Τέλος, η κρίση, η πρωτοβουλία και οι γνώσεις του αναλυτή σε θέματα που αφορούν στην επιχείρηση, όπως το ιστορικό της, τη θέση της στον κλάδο, την πολιτική της διοίκησής της, οι τρέχουσες εμπορικές συνθήκες κ.λ.π., συμβάλλουν αποφασιστικά στη σωστή ερμηνεία των αριθμοδεικτών.

2.5 ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΣΠΟΥΔΑΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Για να παρέχει ένας δείκτης μια νέα και σημαντική πληροφορία ή, αλλιώς, για να έχει έννοια και χρησιμότητα, ώστε να είναι σημαντικός, θα πρέπει να εκφράζει μια σημαντική σχέση που να παρουσιάζει ο ι κ ο ν ο μ ι κ ό ενδιαφέρον (π.χ. ίδια προς ξένα κεφάλαια). Αντίθετα, δεν υπάρχει καμιά σχέση, για παράδειγμα, ανάμεσα στα χρεόγραφα και στις πωλήσεις εμπορευμάτων και, επομένως, ο δείκτης ανάμεσα στα δύο αυτά μεγέθη δεν έχει καμιά σημασία και δεν πρέπει να υπολογίζεται. Με τον αποκλεισμό τέτοιων ασήμαντων δεικτών, είναι δυνατόν ο μεγάλος αριθμός δεικτών που θα μπορούσε να υπολογιστεί από τις οικονομικές καταστάσεις, να περιοριστεί σε ένα μικρό και εύχρηστο αριθμό σημαντικών δεικτών. Από τα πιο πάνω, γίνεται φανερό ότι η σπουδαιότητα της χρησιμοποίησης των οφείλεται: **πρώτο** στο ότι από τη μια μεριά παρακάμπτεται η δυσκολία ανάλυσης και ερμηνείας των απόλυτων δεδομένων τους με την καθιέρωση των μεταξύ τους σχέσεων (δεικτών), και **δεύτερο** στο ότι με τον υπολογισμό μόνο των σημαντικών σχέσεων επιτυγχάνεται ο περιορισμός του μεγάλου πλήθους στοιχείων που περιλαμβάνονται στις οικονομικές

καταστάσεις, σε ένα μικρό σύνολο δεικτών, γεγονός που διευκολύνει σημαντικά το έργο της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων.

2.5.1 ΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Σχετικά με το σχηματισμό των αριθμοδεικτών, υποστηρίζεται στη βιβλιογραφία ότι μεταξύ των μεγεθών του αριθμητή και του παρονομαστή θα πρέπει να υπάρχει κάποια λογική σχέση.

Προτείνονται δε τα εξής τρία είδη λογικών σχέσεων:

- ✓ Οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να συσχετίζουν μεγέθη που σχετίζονται μεταξύ τους, όπως π.χ. τα καθαρά κέρδη και τα ίδια κεφάλαια. Υποστηρίζεται δε ότι δύο μεγέθη σχετίζονται, μόνο αν από τη συσχέτισή τους προκύπτει μια οικονομική σχέση.
- ✓ Οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να σχηματίζονται μόνο από στοιχεία που βασίζονται σε κοινές αξίες. Έτσι, π.χ. στο δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων, στον αριθμητή πρέπει να χρησιμοποιηθεί το κόστος πωληθέντων, αφού στον παρονομαστή χρησιμοποιείται η αξία των αποθεμάτων που υπολογίζεται σε τιμές κόστους.
- ✓ Οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να σχηματίζονται μόνο από μεγέθη που τελούν σε άμεση συνάρτηση μεταξύ τους, δηλαδή από μεγέθη που μεταβάλλονται κατά κάποιο ευπροσδιόριστο τρόπο. Έτσι, η χρησιμότητα του αριθμοδείκτη των καθαρών κερδών πάνω στις πωλήσεις έχει αμφισβητηθεί, αφού τα σταθερά έξοδα δε μεταβάλλονται με τις πωλήσεις.

Ορισμένοι όμως συγγραφείς υποστηρίζουν ότι τα πιο πάνω κριτήρια σχετικά με το σχηματισμό των αριθμοδεικτών είναι ανεπαρκή. Η απαίτηση για την ύπαρξη μιας οικονομικής σχέσης μεταξύ των όρων του αριθμοδείκτη θεωρείται αυτονόητη. Η ανάγκη για τη χρησιμοποίηση μεγεθών, στους όρους του αριθμοδείκτη που βασίζονται σε κοινές αξίες δεν μπορεί να υποστηριχθεί λογικά, π.χ. στον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων, όταν έχει στον αριθμητή τις πωλήσεις αντί το κόστος πωληθέντων, αποτελεί το καλύτερο μέτρο της ικανότητας της επιχείρησης να επανακτήσει τα μετρητά.

2.5.2. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΞΙΑ – ΠΡΟΤΥΠΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Η ανάλυση με αριθμοδείκτες, όπως και οι άλλες μέθοδοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Οι αριθμοδείκτες απομονωμένοι δεν δίνουν σχεδόν καμία

αξιόπιστη πληροφορία και για αυτό η χρήση τους πρέπει να γίνεται κατά

κανόνα με συνδυασμό πολλών εξ' αυτών. Στο σημείο αυτό πρέπει να επισημάνουμε πόσο αποπροσανατολιστικό είναι το να χρησιμοποιεί κανείς ένα μόνο αριθμοδείκτη, φαινόμενο δυστυχώς που παρατηρείται στην Ελλάδα ακόμη και από επίσημους φορείς, εφημερίδες και περιοδικά. Χειρότερη πληροφόρηση δεν μπορεί να γίνει, γιατί ο εντοπισμός ενός προβλήματος από τη χρησιμοποίηση ενός μεμονωμένου δείκτη αντιστοιχεί αποσπασματικά σε ένα μικρό μέρος της συνολικής εικόνας μιας επιχείρησης, με συνέπεια να αντιστρέφει μια μεταβολή από έναν άλλο δείκτη. Π.χ. αν απομονώσουμε την αύξηση των μικτών κερδών, δεν σημαίνει υποχρεωτικά αύξηση της αποδοτικότητας, αν συνοδεύεται π.χ. από ελάττωση των πωλήσεων ή αύξηση των επενδύσεων. Επομένως, στο συνολικό πλαίσιο της ανάλυσης, πρέπει ο αναλυτής να λαμβάνει υπόψη του το σωστό συνδυασμό διαφόρων αριθμοδεικτών για να περιορίζεται η πιθανότητα αποπροσανατολισμού. Έτσι, ο αναλυτής στη προσπάθειά του να εξάγει ορθά συμπεράσματα για την τρέχουσα και μελλοντική χρηματοοικονομική κατάσταση και γενικότερα την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, έχει ανάγκη από κάποια πρότυπα σύγκρισης που θα του επιτρέψουν να κρίνει κατά πόσο τα αποτελέσματα της ανάλυσής του κρίνονται ευνοϊκά ή δυσμενή. Μόνο με αυτό τον τρόπο η ανάλυση θα αποκτήσει πληροφοριακή αξία και θα καταστεί ένα δυναμικό και χρήσιμο εργαλείο στα χέρια του αναλυτή. Πρότυπα συγκρίσεων μπορούν να αποτελέσουν:

- ✓ Αριθμοδείκτες (και ποσοστά) που υπολογίζονται από τις οικονομικές καταστάσεις προηγούμενων χρήσεων της αναλυμένης επιχείρησης.

- ✓ Αριθμοδείκτες (και ποσοστά) που υπολογίζονται από τις προϋπολογισμένες οικονομικές καταστάσεις –δηλαδή μελλοντικών χρήσεων-.
- ✓ Αριθμοδείκτες (και ποσοστά) που υπολογίζονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επίλεκτης ομάδας ανταγωνιστικών επιχειρήσεων, ειδικότερα των πιο προοδευτικών και επιτυχημένων του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.
- ✓ Αριθμοδείκτες (και ποσοστά) που υπολογίζονται από τις οικονομικές καταστάσεις όλων των επιχειρήσεων που συγκροτούν τον κλάδο της επιχείρησης.

Ο πιο εύκολος τρόπος για την αξιολόγηση της επίδοσης μιας επιχείρησης είναι η σύγκριση των δεικτών της για την τρέχουσα περίοδο με τους όμοιους δείκτες προηγούμενων χρήσεων. Μια τέτοια διαχρονική σύγκριση των χρηματοοικονομικών δεικτών, παρέχει μια ένδειξη της κατεύθυνσης της μεταβολής και δείχνει κατά πόσο η χρηματοοικονομική κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης βελτιώθηκε, χειροτέρευσε ή παρέμεινε σταθερή διαχρονικά. Βασικός περιορισμός ή μειονέκτημα της διαχρονικής σύγκρισης, είναι η έλλειψη μέτρου σύγκρισης για να κρίνει ο αναλυτής, αν τελικά οι τιμές των δεικτών της επιχείρησης είναι καλές ή όχι. Η διαχρονική σύγκριση για να είναι έγκυρη, θα πρέπει η επιχείρηση να εφαρμόζει με συνέπεια τις ίδιες μεθόδους, κανόνες και αρχές σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων της (π.χ. κανόνες αποτίμησης, λογισμού αποσβέσεων, προβλέψεων, κ.λπ.), σε ολόκληρη την αναλυμένη χρονική περίοδο. Ο δε ρυθμός του πληθωρισμού να είναι χαμηλός, διαφορετικά θα πρέπει να αποπληθωρίζονται τα λογιστικά μεγέθη ή να λαμβάνονται υπόψη οι επιδράσεις τους. Μερικές φορές χρησιμοποιούνται ως πρότυπα συγκρίσεων μελλοντικοί ή προϋπολογιστικοί αριθμοδείκτες που υπολογίζονται από τις προϋπολογισμένες οικονομικές καταστάσεις. Η σύγκριση των δεικτών προηγούμενων χρήσεων με τους μελλοντικούς δείκτες δείχνει τα σχετικά «δυνατά» και «αδύνατα» σημεία της επιχείρησης στο παρελθόν και στο μέλλον. Εφόσον, οι μελλοντικοί δείκτες δείχνουν ισχυρή χρηματοοικονομική κατάσταση, πρέπει να λαμβάνονται διορθωτικά μέτρα. Ένας άλλος τρόπος σύγκρισης, είναι να συγκρίνουμε τους δείκτες της αναλυμένης επιχείρησης με τους δείκτες μιας ομάδας

επίλεκτων επιχειρήσεων του κλάδου στον οποίο ανήκει αυτή, για την ίδια χρονική στιγμή. Στις περισσότερες περιπτώσεις, είναι πολύ πιο χρήσιμο να συγκρίνουμε τους δείκτες της επιχείρησης με τους όμοιους μέσους δείκτες μερικών προσεκτικά επιλεγμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων που παρουσιάζουν παρόμοια δραστηριότητα. Αυτή η διεπιχειρησιακή σύγκριση δείχνει τη σχετική χρηματοοικονομική θέση και αποδοτικότητα της αναλυμένης επιχείρησης. Μια τέτοια σύγκριση είναι πρακτικά εφικτή και σχετικά εύκολη, γιατί δεν είναι δύσκολο στον αναλυτή να συγκεντρώσει τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις των ομοειδών επιχειρήσεων από άποψη δραστηριότητας. Τέλος, για να αξιολογήσουμε τη χρηματοοικονομική κατάσταση και αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, μπορούμε να συγκρίνουμε τους δείκτες της με τους όμοιους μέσους δείκτες του κλάδου της οικονομίας στον οποίο ανήκει αυτή. Οι δείκτες του κλάδου αποτελούν σπουδαία πρότυπα, γιατί κάθε κλάδος έχει τα δικά του ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική διάρθρωση των επιχειρήσεων, τη δομή των αποτελεσμάτων, κ.λπ. Η διεπιχειρησιακή σύγκριση για να είναι έγκυρη, θα πρέπει:

- ✓ όλες οι επιχειρήσεις να εφαρμόζουν τις ίδιες μεθόδους, τους ίδιους κανόνες και τις ίδιες αρχές σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων, έτσι ώστε οι οικονομικές καταστάσεις να είναι κατά το δυνατόν συγκρίσιμες.
- ✓ ο κλάδος να συγκροτείται από συγκρινόμενες επιχειρήσεις, ώστε οι υπολογιζόμενοι δείκτες του κλάδου να είναι κατά το δυνατόν συγκρίσιμοι.
- ✓ ο ρυθμός του πληθωρισμού να είναι χαμηλός, αλλιώς, θα πρέπει να αποπληθωρίζονται τα λογιστικά μεγέθη ή να λαμβάνονται υπόψη οι επιδράσεις του.

2.5.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, το σύνολο των αριθμοδεικτών που υπολογίζονται με βάση τις οικονομικές καταστάσεις, μπορεί να ταξινομηθεί, εναλλακτικά, στις εξής δύο βασικές κατηγορίες:

1. Ανάλογα με τη φύση τους ή την πηγή προέλευσης των δεδομένων που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό τους, οι αριθμοδείκτες μπορούν να ενταχθούν στις εξής κατηγορίες:

- Αριθμοδείκτες Ισολογισμού.
- Αριθμοδείκτες Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης.
- Αριθμοδείκτες Κατάστασης Διάθεσης Αποτελεσμάτων.
- Αριθμοδείκτες Μικτοί.

Οι μικτοί αριθμοδείκτες χρησιμοποιούν δεδομένα από δύο διαφορετικές, από τις πιο πάνω αναφερόμενες, καταστάσεις.

2. Ανάλογα με τις διάφορες πλευρές ή πτυχές της οικονομικής κατάστασης και δραστηριότητας της επιχείρησης, οι αριθμοδείκτες μπορούν να ενταχθούν στις εξής κατηγορίες:

· **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)**

Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες ή τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν αυτές λήγουν.

· **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity Ratios)**

Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

· **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability Ratios)**

Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησης στη διαχείριση όλων των πόρων που έχει στη

διάθεσή της. Με άλλα λόγια, οι αριθμοδείκτες αυτοί μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης, σε μια δεδομένη στιγμή ή και για μια χρονική περίοδο.

· **Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial Structure and Viability Ratios)**

Με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

· **Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας (Operating expense ratios)**

Παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η Διοίκηση μιας επιχείρησης έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητάς της έναντι των επί μέρους δαπανών.

· **Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment Ratios)**

Αυτοί μετρούν τις επιδόσεις των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο. Συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης με τα κέρδη, τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή, το μέρισμα ανά μετοχή με τα κέρδη ανά μετοχή, κ.λπ.

2.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ (RATIO ANALYSIS)

ΓΕΝΙΚΑ

Βασικός σκοπός κάθε επιχείρησης είναι, μακροχρόνια, η επίτευξη κερδών ή

καλής αποδοτικότητας και βραχυχρόνια, η διατήρηση ικανοποιητικής ρευστότητας.

Οι δυο αυτές βασικές πλευρές της λειτουργίας της επιχείρησης απασχολούν ιδιαίτερα τη διοίκησή της στην προσπάθειά της να επιτύχει μια καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση (υγιή χρηματοοικονομική θέση), καθώς και τη μελλοντική επιβίωσή της.

Με τον όρο **αποδοτικότητα** εννοούμε, γενικά, την ικανότητα διατήρησης και επαύξησης της καθαρής θέσης της επιχείρησης, ενώ με τον όρο **ρευστότητα** εννοούμε

την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της όταν αυτές καθίστανται ληξιπρόθεσμες. Οι δύο αυτές θεμελιώδεις έννοιες, αν και σχετίζονται, εντούτοις δεν ταυτίζονται. Μακροχρόνια, η ρευστότητα προϋποθέτει την ύπαρξη αποδοτικότητας, γιατί χωρίς πραγματοποίηση κερδών για μεγάλη χρονική περίοδο, η επιχείρηση δε θα μπορέσει να βρει πηγή άντλησης των αναγκαίων κεφαλαίων για την εξόφληση των υποχρεώσεών της. Βραχυχρόνια, όμως, η ρευστότητα και η αποδοτικότητα αποτελούν δύο τελείως ανεξάρτητα θέματα και μάλιστα θα μπορούσαμε να πούμε ότι αποτελούν ανταγωνιστικούς στόχους για τη διοίκηση της επιχείρησης. Πράγματι, βραχυχρόνια, μια επιχείρηση είναι δυνατό, χωρίς να πραγματοποιεί κέρδη, να διατηρεί ικανοποιητικό βαθμό ρευστότητας που να της επιτρέπει να ξεπεράσει τα εμπόδια και να επιβιώσει στις δύσκολες καταστάσεις. Αντίθετα, μια επιχείρηση που πραγματοποιεί κέρδη, μπορεί να αντιμετωπίσει πρόβλημα ρευστότητας (έλλειψη μετρητών), με συνέπεια να περιορίσει τη δραστηριότητά της και τελικά να οδηγηθεί σε χρεοκοπία. Είναι, λοιπόν, φανερό ότι βραχυχρόνια, προτεραιότητα για επίλυση έχει το πρόβλημα της ρευστότητας παρά της αποδοτικότητας. Βέβαια η διοίκηση της επιχείρησης προσπαθεί να διατηρεί μια ισορροπία ανάμεσα στην αποδοτικότητα και τη ρευστότητα (αφού όπως αναφέρουμε πιο κάτω, ο βαθμός ρευστότητας επιδρά στην αποδοτικότητα) προς όφελος όλων εκείνων που ενδιαφέρονται για την ομαλή λειτουργία και επιβίωση της επιχείρησης. Είναι, λοιπόν, σαφής η σημασία της ανάλυσης της βραχυχρόνιας ρευστότητας, η οποία αποτελεί μια από τις πτυχές της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης.

2.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Γενικά

Όπως έχει αναφερθεί, η ανεπάρκεια ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, αλλά και στη βιωσιμότητά της. Γιατί, αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δε μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε:

- ✓ δεν θα είναι σε θέση να προμηθεύεται εμπορεύματα, πρώτες ύλες ή υπηρεσίες με μετρητά, γεγονός που θα οδηγήσει σε κάπως μειωμένα κέρδη, λόγω αυξημένου κόστους αγοράς
- ✓ δε θα είναι σε θέση να πληρώσει τις λήγουσες υποχρεώσεις της.

Αυτό μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα, όχι μόνο τη δυσκολία εφοδιασμού της με εμπορεύματα «επί πιστώσει», αλλά και τη συρρίκνωση της δραστηριότητάς της και συνεπώς των κερδών της, αλλά ταυτόχρονα και τη δυσφήμισή της, τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων με αυτήν, την αναγκαστική πώληση παγίων στοιχείων και πιθανώς, κάποια στιγμή, την κήρυξή της σε κατάσταση πτώχευσης. Οι περισσότερες επιχειρήσεις φροντίζουν να διατηρούν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων ανάλογο προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους, ώστε να μπορούν να τις εξοφλούν κανονικά. Η τοποθέτηση κεφαλαίων σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεν αποτελεί κατά κανόνα παραγωγική επένδυση και ως εκ τούτου η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων ενδέχεται να μειώσει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης. Στο ίδιο αποτέλεσμα μπορεί όμως να οδηγήσει και η ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων, διότι η αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεων καταλήγει σε οικονομικό κλονισμό με καταστρεπτικές συνέπειες για την επιχείρηση. Πάντως, για κάθε επιχείρηση υπάρχει ένα άριστο ύψος

κυκλοφοριακών στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων. Κατά την ανάλυση της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης δημιουργούνται ερωτήματα σχετικά με τη ρευστότητα και την ικανότητά της να εκπληρώνει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Πιο συγκεκριμένα τα ερωτήματα αυτά αναφέρονται

- ✓ Στην ύπαρξη επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων και συνέπειας στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών της.
- ✓ Στην ύπαρξη επαρκών διαθεσίμων για την ομαλή λειτουργία της και την εκμετάλλευση τυχόν παρουσιαζόμενων ευκαιριών.
- ✓ Στην ύπαρξη υπερβολικών αποθεματοποιήσεων.
- ✓ Στο μέγεθος των πιστώσεων στους πελάτες της και
- ✓ Στο ύψος των απαιτήσεών της.

Όλα τα πιο πάνω ερωτήματα είναι δυνατόν να βρουν την απάντησή τους με τη λεπτομερή ανάλυση των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης χρησιμοποιώντας τους αριθμοδείκτες ρευστότητας. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος και στις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης, τα οποία αποτελούν τις πηγές κάλυψης αυτών των υποχρεώσεων. Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μπορεί να θεωρηθεί καλή, μόνον αν αυτή έχει επαρκή ρευστότητα. Έτσι οι αριθμοδείκτες ρευστότητας προορίζονται να δώσουν την εικόνα της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Τα μέσα που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για αυτό το σκοπό, είναι μετρητά, καταθέσεις σε τράπεζες, επιταγές, απαιτήσεις από λογαριασμούς χρεωστών, πελατών και γραμματίων εισπρακτέων. Ο προσδιορισμός της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης ενδιαφέρει τόσο τη διοίκησή της, όσο και τους εκτός αυτής πιστωτές και μετόχους της. Ιδιαίτερα όμως, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί πολύτιμη βοήθεια για τη διοίκησή της, διότι της επιτρέπει να ελέγξει κατά ποιο τρόπο απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση τα κεφάλαια κίνησής της, δηλαδή αν και κατά πόσο γίνεται η κατάλληλη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κίνησης, αν τα κεφάλαια αυτά είναι επαρκή σε σύγκριση με τις εργασίες, ή αν υπολείπονται από τα κανονικά, οπότε υπάρχει πρόβλημα ρευστών. Σε γενικές γραμμές για να θεωρηθεί ότι μια επιχείρηση βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση, από απόψεως κεφαλαίων κίνησης, θα πρέπει να πληροί τις παρακάτω προϋποθέσεις:

1. Να μπορεί να ανταποκρίνεται στις καθημερινές απαιτήσεις των βραχυχρόνιων δανειστών της και να είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
2. Να μπορεί να εκτελεί απρόσκοπτα τις εργασίες της και να εκμεταλλεύεται τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες.
3. Να μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των απαιτητών τόκων και μερισμάτων των μετόχων της.

Καλή οικονομική κατάσταση υπάρχει, όταν οι τρέχουσες δραστηριότητες της, πέρα από τη χρησιμοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, χρηματοδοτούνται και από τους βραχυχρόνιους πιστωτές. Έτσι, αν αγοράζονται προϊόντα με πίστωση και στη συνέχεια ρευστοποιούνται μέσα στα χρονικά όρια των πιστώσεων, τότε η επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί με τις διευκολύνσεις των πιστωτών της. Στην περίπτωση αυτή, οι επενδυτές – μέτοχοι, ενώ προσφέρουν μόνο το ελάχιστο απαιτούμενο ποσό για κεφάλαιο κίνησης, καρπούνται και την απόδοση των κεφαλαίων των πιστωτών, τα οποία αποτελούν, κατά κάποιο τρόπο, επενδύσεις των πιστωτών της σε αυτή. Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης ονομαστικής ρευστότητας (Current ratio).

2. Αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας (Acid – test ratio).

3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio).

Ο πιο γνωστός από αυτούς είναι ο δείκτης ονομαστικής ρευστότητας.

2.7.1. Αριθμοδείκτης ονομαστικής ρευστότητας (Current Ratio)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Ονομαστική ρευστότητα= <u>κυκλοφορούν ενεργητικό</u>
Βραχ. Υποχρεώσεις

Λέγεται επίσης και αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης (Working Capital Ratio), γιατί οι όροι του κλάσματος (KE / BY) είναι τα συστατικά στοιχεία του κεφαλαίου κίνησης ($KE - BY$). Οι κυριότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι τα χρηματικά διαθέσιμα και εκείνα τα στοιχεία τα οποία μπορούν να μετατραπούν σε ρευστά μέσα σε ένα έτος, όπως εμπορεύσιμα χρεόγραφα, απαιτήσεις (πελάτες, γραμμάτια εισπρακτέα κ.λπ.), τα αποθέματα κάθε φύσης και μορφής και οι προκαταβολές προμηθευτών. Ακόμα περιλαμβάνονται και οι μεταβατικοί λογαριασμοί του ενεργητικού, γιατί άλλοι από αυτούς (έσοδα χρήσης εισπρακτέα, εκπτώσεις επί αγορών χρήσης υπό διακανονισμό) πρόκειται να γίνουν απαιτήσεις, άλλος (αγορές υπό παραλαβή) πρόκειται να πάρει τη μορφή αποθέματος και τέλος άλλος (έξοδα επόμενων χρήσεων) αντιπροσωπεύει πληρωμές που θα αποφευχθούν

στο άμεσο μέλλον.

Οι κυριότερες κατηγορίες βραχυχρόνιων υποχρεώσεων που περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του κλάσματος είναι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, δηλαδή όλες οι υποχρεώσεις που λήγουν μέσα στη νέα χρήση. Συγκεκριμένα, περιλαμβάνονται οι προμηθευτές, τα γραμμάτια πληρωτέα, οι τράπεζες, οι προκαταβολές πελατών, οι υποχρεώσεις από φόρους – τέλη, οι ασφαλιστικοί οργανισμοί, οι οφειλές στο ελληνικό δημόσιο, τα δάνεια τραπεζών, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση, οι υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις, οι υποχρεώσεις προς λοιπές συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις, τα μερίσματα πληρωτέα και οι πιστωτές διάφοροι. Ακόμα, περιλαμβάνονται και οι μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού, γιατί άλλοι από αυτούς (έξοδα χρήσης δεδουλευμένα, αγορές υπό τακτοποίηση, εκπτώσεις επί πωλήσεων υπό διακανονισμό) πρόκειται να γίνουν ή είναι υποχρεώσεις και άλλος (έσοδα επόμενων χρήσεων) αντιπροσωπεύει είσπραξη που δεν θα πραγματοποιηθεί στο άμεσο μέλλον. Ο δείκτης της γενικής ρευστότητας αποτελεί ένα γενικό μέτρο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, αφού συγκρίνει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης με τα κυκλοφοριακά στοιχεία, τα οποία μπορούν να μετατραπούν σε ρευστά μέσα σε ένα έτος και υποτίθεται ότι θα χρησιμοποιηθούν για την εξόφληση των υποχρεώσεων

αυτών. Επίσης, αποτελεί ένα μέτρο της βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας (αξιοπιστίας) της επιχείρησης και δείχνει το περιθώριο ασφαλείας που παρέχει στους βραχυπρόθεσμους πιστωτές ή δανειστές της, όταν τα κυκλοφοριακά στοιχεία υπερέρχουν έναντι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Τέλος, ο δείκτης γενικής ρευστότητας, σε συνδυασμό με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, παρέχει ένα μέτρο της βραχυπρόθεσμης πιστοληπτικής ή δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης. Μια τιμή του δείκτη π.χ. 1,5 μεταφράζεται ως εξής: Για κάθε 1 ευρώ βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης, η επιχείρηση διαθέτει για την εξόφλησή της 1,5 ευρώ κυκλοφοριακών στοιχείων. Μια τιμή μεγαλύτερη από τη μονάδα (>1) σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα κυκλοφοριακά στοιχεία από ότι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, δηλαδή ότι διαθέτει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αντίθετα, μια τιμή μικρότερη από τη μονάδα (<1) σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι περισσότερες από τα κυκλοφοριακά της στοιχεία και θεωρείται ως μια ένδειξη ότι η επιχείρηση θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο μεγαλύτερο είναι το περιθώριο ασφαλείας, τόσο υψηλότερο το κυκλοφοριακό ενεργητικό σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, και κατά συνέπεια, τόσο μεγαλύτερη θα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Βάσει ενός εμπειρικού κανόνα που δημιουργήθηκε πολλά χρόνια πριν, ότι μια τιμή του δείκτη 2:1 θεωρείται καλή, πολλοί χορηγητές πιστώσεων διαπιστώνουν ότι δεν αποτελεί επαρκές κριτήριο για την εξοφλητική ικανότητα της επιχείρησης. Έτσι, κατά πόσο ο δείκτης γενικής ρευστότητας μιας επιχείρησης είναι καλός ή κακός εξαρτάται από τους εξής τρεις παράγοντες:

§ Κατά πόσο είναι επαρκής ο δείκτης γενικής ρευστότητας εξαρτάται από τη φύση της επιχείρησης. Μια επιχείρηση κοινής ωφελείας που δεν έχει άλλα αποθέματα εκτός από ορισμένα εφόδια και που χορηγεί ελάχιστες πιστώσεις, μπορεί να λειτουργήσει με μια τιμή του δείκτη μικρότερη από το 1. Επίσης και ένα Super Market, του οποίου οι πωλήσεις είναι με μετρητά μπορεί να λειτουργήσει με τιμή μικρότερη του 1, χωρίς κανένα πρόβλημα. Όμως μια βιομηχανική επιχείρηση, η οποία προκειμένου να χρηματοδοτήσει την παραγωγή προβαίνει στην αγορά πρώτων υλών, στην καταβολή ημερομισθίων, καταβολή διαφόρων εξόδων παραγωγής κ.ά. για να παράγει τα προϊόντα της και στη συνέχεια για να τα πουλήσει, θα πρέπει να

χορηγεί πιστώσεις στους πελάτες της για να διατηρεί το δείκτη γενικής ρευστότητας σε ικανοποιητική τιμή.

§ Επίσης, πρέπει να λαμβάνεται υπόψη και η *σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού*, διότι τα μετρητά είναι ήδη ρευστά και τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα μετατρέπονται πιο εύκολα σε ρευστά από τις απαιτήσεις και τα γραμμάτια εισπρακτέα. Με τη σειρά τους οι απαιτήσεις και τα γραμμάτια εισπρακτέα είναι στοιχεία πιο ρευστά από τα αποθέματα εμπορευμάτων κ.λπ. Έτσι μια επιχείρηση Α με υψηλό ποσοστό ρευστών σε σχέση με τις απαιτήσεις, τα αποθέματα και τα υπόλοιπα κυκλοφοριακά στοιχεία, ανταποκρίνεται πιο γρήγορα στις τρέχουσες υποχρεώσεις της από ότι μια άλλη επιχείρηση Β με υψηλό ποσοστό απαιτήσεων και αποθεμάτων σε σχέση με τα ρευστά. Αυτό συμβαίνει διότι η διοίκηση της επιχείρησης β δεν έχει κάνει ορθολογική κατανομή των κυκλοφοριακών της στοιχείων σε σχέση με το βαθμό ρευστότητάς τους. Αιτία είναι η υπεραποθεματοποίηση ετοιμών προϊόντων και πρώτων υλών σε σύγκριση με τις πωλήσεις της, η χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αυτών, ή το γεγονός ότι στις απαιτήσεις της περιλαμβάνονται τέτοιες, οι οποίες δύσκολα θα εισπραχθούν, καθώς και απαιτήσεις, οι οποίες εξοφλούνται με δόσεις και οι οποίες συνήθως μετατρέπονται σε μακροπρόθεσμες απαιτήσεις. Επομένως, για την αξιολόγηση της γενικής ρευστότητας, εκτός από τη σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, πρέπει να εξετάζεται και η *ταχύτητα κυκλοφορίας* των στοιχείων του.

§ Η ταχύτητα κυκλοφορίας, η οποία, γενικά, δείχνει πόσες φορές κατά μέσον όρο μέσα σε μια χρήση ένα στοιχείο μετατρέπεται σε ένα άλλο πιο ρευστό στοιχείο (π.χ. τα αποθέματα μετατρέπονται σε απαιτήσεις και οι απαιτήσεις σε μετρητά), αποτελεί γενικά ένα κριτήριο ποιότητας τόσο των επί μέρους στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού όσο και του δείκτη της γενικής ρευστότητας, δηλαδή της ποιότητας της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας. Πραγματικά, χαμηλές ταχύτητες κυκλοφορίας στα αποθέματα και στις απαιτήσεις μπορεί: **α)** να δημιουργούν κινδύνους για οικονομική απαξίωση κάποιων αποθεμάτων και επισφάλεια κάποιων απαιτήσεων, και **β)** να εξασθενίζουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Είναι λοιπόν, δυνατό, μεταξύ δύο επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου και με την ίδια τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας, η μια να μπορεί να ανταποκρίνεται άνετα στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, ενώ η άλλη με σημαντικά

μικρότερη ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων και απαιτήσεων από τη πρώτη, να αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα. Ο δείκτης γενικής ρευστότητας, όπως και οι άλλοι που θα αναπτυχθούν στη συνέχεια, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Προσφέρεται για διαχρονικές και διεπιχειρησιακές συγκρίσεις. Στην πρώτη περίπτωση, για την ίδια επιχείρηση, συγκρίνουμε την τιμή του δείκτη μιας περιόδου με την τιμή του ίδιου δείκτη μιας ή περισσότερων προηγούμενων περιόδων. Από τη σύγκριση αυτή θα σχηματίσουμε μια εικόνα της ευνοϊκής ή δυσμενούς εξέλιξης της ρευστότητας της επιχείρησης και θα διακρίνουμε τυχόν τάσεις που μπορεί να επικρατήσουν στο μέλλον. Έτσι, μια φθίνουσα πορεία στη τιμή του δείκτη θα σημαίνει δυσμενή εξέλιξη στη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης, ενώ αντίθετα μια ανοδική πορεία θα παρέχει ένδειξη βελτίωσης της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας. Στη δεύτερη περίπτωση συγκρίνουμε την τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας μιας επιχείρησης με την τιμή του ίδιου δείκτη ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ή της πρότυπης ή μέσης επιχείρησης του κλάδου. Από τη σύγκριση αυτή θα πάρουμε μια ένδειξη για τη θέση της επιχείρησης έναντι των ανταγωνιστών της. Έτσι, για παράδειγμα, αν η επιχείρηση στο δείκτη αυτό έχει τιμή ίση ή μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, αυτό θα σημαίνει ότι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, σε σχέση με τον κλάδο, είναι καλή. Αντίθετα, αν η επιχείρηση έχει τιμή μικρότερη από τη τιμή του κλάδου, τότε αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης δεν είναι καλή και ότι ενδεχόμενα θα αντιμετωπίσει δυσκολίες

στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

2.7.2 Αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας (Quick or Acid-Test Ratio)

Ο αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας επινοήθηκε για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία, τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού,

τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

ΠΡΑΓΜ/ΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ =ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

ΒΡΑΧ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ο αριθμητής περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού, τα οποία είναι ήδη ρευστά ή μπορούν εύκολα, γρήγορα και χωρίς απώλεια σε αξία να ρευστοποιηθούν ή αλλιώς να μετατραπούν σε χρήμα: ρευστά διαθέσιμα (ταμείο, ληγμένα τοκομερίδια εισπρακτέα, καταθέσεις όψεως & προθεσμίας) και εύκολα ρευστοποιούμενα (χρεόγραφα, απαιτήσεις με ορισμένες εξαιρέσεις).

Δεν περιλαμβάνονται:

1. Τα αποθέματα όλων των κατηγοριών (εμπορεύματα, προϊόντα, πρώτες ύλες κ.λπ.), ως δύσκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία και λόγω της αβεβαιότητας ότι κατά την πώλησή τους θα εισπραχθεί στο ακέραιο η αξία με την οποία εμφανίζονται στα λογιστικά βιβλία.
2. Οι μεταβατικοί λογαριασμοί του ενεργητικού, γιατί άλλοι (έξοδα επομένων χρήσεων, εκπτώσεις επί αγορών χρήσεως υπό διακανονισμό) δεν πρόκειται να μετατραπούν σε χρήμα, άλλος (αγορές υπό παραλαβή) θα μετατραπεί σε απόθεμα και άλλος (έσοδα χρήσεως εισπρακτέα) δεν αποτελεί απαιτητό έσοδο, αλλά πρόκειται να μετατραπεί σε απαίτηση μέσα στην επόμενη χρήση. Έτσι, θα απαιτηθεί κάποιος χρόνος για την είσπραξή του από τη λήξη της χρήσης, με συνέπεια να θεωρείται ως μη εύκολα ρευστοποιούμενο στοιχείο.
3. Από τις απαιτήσεις εκείνες που είτε δύσκολα ρευστοποιούνται (γραμμάτια σε καθυστέρηση, δεσμευμένοι λογαριασμοί καταθέσεων), είτε είναι αμφίβολης είσπραξης (επισφαλείς – επίδικοι πελάτες και χρεώστες), ή τέλος, δεν πρόκειται να μετατραπούν σε χρήμα (λογαριασμοί διαχείρισης προκαταβολών και πιστώσεων).

Εκτός αυτού υπάρχει αβεβαιότητα τόσο ως προς τη δυνατότητα πώλησης όλων των αποθεμάτων όσο και ως προς την αξία που θα εισπραχθεί κατά την πώλησή τους. Ο παρονομαστής περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού που πρόκειται να ικανοποιηθούν με την εκροή χρήματος.

Συνεπώς δεν περιλαμβάνονται τα εξής στοιχεία:

1. Από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις: οι προκαταβολές πελατών, γιατί δεν αποτελούν υποχρεώσεις που θα απαιτήσουν εκροή χρήματος για την ικανοποίησή τους.

2. Από τους μεταβατικούς λογαριασμούς: τα έσοδα επόμενων χρήσεων και οι εκπτώσεις επί πωλήσεων χρήσης υπό διακανονισμό γιατί, επίσης, δεν αποτελούν υποχρεώσεις που θα απαιτήσουν εκροή χρήματος για την ικανοποίησή τους.

Ο δείκτης της Πραγματικής Ρευστότητας αποτελεί ένα πιο αυστηρό μέτρο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, αφού συγκρίνει εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο δείκτης Πραγματικής Ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης ή αλλιώς, δείχνει πόσα ευρώ εύκολα ρευστοποιούμενων στοιχείων διαθέτει η επιχείρηση για την εξόφληση ή κάλυψη ενός (1) ευρώ βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης. Έτσι, για παράδειγμα μια τιμή του δείκτη 1,3 μπορεί να μεταφραστεί ως εξής:

Η επιχείρηση με τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία της καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της 1,3 φορές ή ότι για κάθε ένα (1) ευρώ βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης η επιχείρηση διαθέτει για την κάλυψη ή την εξόφλησή της, 1,3 ευρώ εύκολα ρευστοποιούμενων στοιχείων.

Μια τιμή μεγαλύτερη από τη μονάδα (>1) σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, μια τιμή ίση με τη μονάδα ($=1$) σημαίνει ότι τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία είναι ίσα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και, τέλος, μια τιμή μικρότερη από τη μονάδα (<1) σημαίνει ότι τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία είναι λιγότερα από τις βραχυπρόθεσμες

υποχρεώσεις. Αν μια επιχείρηση έχει δυσκολίες στην πώληση των αποθεμάτων ετοιμών προϊόντων της, τότε το μεγάλο ύψος αποθεμάτων δεν βοηθά στην εξυπηρέτηση των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, λόγω μεγάλων αποθεμάτων, δεν προσδίδει ρευστότητα στην επιχείρηση. Ως εκ τούτου, ο αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες

υποχρεώσεις της από ότι ο προηγούμενος αριθμοδείκτης. Αν τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης (κυκλοφορούν μείον αποθέματα) είναι ίσα ή μεγαλύτερα των τρεχουσών υποχρεώσεων, τότε, θεωρητικά τουλάχιστον, η επιχείρηση έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση. Ένας αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός, μόνον αν στις απαιτήσεις της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες είσπραξης απαιτήσεις και αν η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων και εξόφλησης των υποχρεώσεων της είναι περίπου ίσες. Επειδή όμως στην πράξη ο εξωτερικός αναλυτής ενδέχεται να μην έχει στοιχεία για το είδος αυτών των απαιτήσεων, κρίνεται σκόπιμο οι απαιτήσεις να λαμβάνονται μειωμένες προκειμένου να υπολογιστεί ο αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας. Αντίθετα, ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Έτσι, αν προβλέπεται κάποια μείωση των μελλοντικών πωλήσεων, θα πρέπει να αναζητηθούν νέα κεφάλαια, είτε με έκδοση νέων τίτλων μετοχών, είτε με προσφυγή στο δανεισμό. Τέλος θα πρέπει να σημειωθεί, ότι μια διαφορά μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και πραγματικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση. Υποστηρίζεται ότι το κατά πόσο ο δείκτης της πραγματικής ρευστότητας μιας επιχείρησης είναι επαρκής ή μη, εξαρτάται τουλάχιστο από τους εξής τρεις παράγοντες:

1. Το ποσό των απαιτήσεων που περιλαμβάνονται μεταξύ των εύκολα ρευστοποιούμενων στοιχείων στον αριθμητή του δείκτη.
2. Το μέσο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων.
3. Το μέσο χρόνο εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Με μια σύνθεση του αριθμητή ικανοποιητική και με μέσο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων περίπου ίσο με το μέσο χρόνο εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, μια τιμή γύρω στη μονάδα (1) ή και μεγαλύτερη, θεωρείται ικανοποιητική και παρέχει ισχυρή ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει καλή βραχυπρόθεσμη ρευστότητα. Ο αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας, όπως και ο δείκτης γενικής

ρευστότητας, έχει συγκριτική αξία. Έτσι μια φθίνουσα πορεία στη τιμή του δείκτη θα σημαίνει δυσμενή εξέλιξη ή εξασθένηση στη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης, ενώ αντίθετα μια ανοδική του πορεία θα παρέχει ένδειξη βελτίωσης της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης. Στη συνέχεια, αν η επιχείρηση έχει μια τιμή ίση ή μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, αυτό θα σημαίνει ότι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης σε σχέση με Το κλάδο είναι καλή και ότι η επιχείρηση, γενικά, δεν πρόκειται να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Από την άλλη πλευρά, για τιμή μικρότερη από την τιμή του κλάδου, ισχύει το αντίθετο.

2.7.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash Ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης για την εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα

μετρητά που διαθέτει. Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης ως προς το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της και εκφράζεται από τη σχέση:

$$\text{ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ} = \frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

Στο διαθέσιμο ενεργητικό περιλαμβάνονται, εκτός από τα μετρητά και άλλα στοιχεία που μπορούν να μετατραπούν άμεσα σε μετρητά, όπως π.χ. καταθέσεις όψεως, τοκομερίδια εισπρακτέα, επιταγές εισπρακτέες, συνάλλαγμα, τα εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και γενικά οποιοδήποτε στοιχείο που μπορεί να θεωρηθεί ισοδύναμο με μετρητά. Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Παρέχει λοιπόν μια ένδειξη για την επάρκεια ή ανεπάρκεια των διαθέσιμων μιας επιχείρησης με σκοπό την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Μια τιμή του δείκτη π.χ. 0,4 σημαίνει ότι για την αντιμετώπιση κάθε 1 ευρώ βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης, η επιχείρηση διαθέτει 0,4 ευρώ ρευστών

(μετρητών). Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και τόσο, συνεπώς, μικρότερος είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Δεν υπάρχει κανόνας για το ποια πρέπει να είναι η τιμή του δείκτη. Η τιμή του δείκτη επηρεάζεται από τη φύση των κυκλοφοριακών στοιχείων, το είδος των εργασιών της επιχείρησης, την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων και των απαιτήσεων, καθώς και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει κυρίως συγκριτική αξία. Προσφέρεται για διαχρονικές και για διεπιχειρησιακές συγκρίσεις:

Έτσι μια φθίνουσα πορεία στην τιμή του δείκτη θα σημαίνει δυσμενή εξέλιξη στη βραχυπρόθεσμη (ταμειακή) ρευστότητα της επιχείρησης, ενώ αντίθετα, μια ανοδική της πορεία θα παρέχει ένδειξη βελτίωσης της ταμειακής ρευστότητας.

Επίσης, αν ο δείκτης αυτός έχει μια τιμή ίση ή μεγαλύτερη από την αντίστοιχη του κλάδου, αυτό θα σημαίνει ότι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, σε σχέση με το κλάδο, είναι καλή και ότι η επιχείρηση, γενικά, δεν πρόκειται να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Αντίθετα, αν ο δείκτης αυτός έχει τιμή μικρότερη από την τιμή του κλάδου, τότε αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης δεν είναι ικανοποιητική. Πάντως, για καλύτερη αξιολόγηση της τιμής του δείκτη της ταμειακής ρευστότητας θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη, όπως προαναφέραμε, και οι μέσοι χρόνοι είσπραξης των απαιτήσεων και εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Τέλος, να σημειώσουμε ότι μια τιμή του δείκτη σημαντικά υψηλότερη ή χαμηλότερη από εκείνη του κλάδου, μπορεί να έχει επίπτωση στην αποδοτικότητα, λόγω υπερεπάρκειας ή ανεπάρκειας ρευστών διαθεσίμων.

2.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Γενικά

Ο βασικός στόχος των επιχειρήσεων είναι η επίτευξη κερδών, μέσω της επένδυσης κεφαλαίων των ιδιοκτητών και των πιστωτών σε διάφορα στοιχεία του ενεργητικού για τη δημιουργία πωλήσεων. Όσο καλύτερη είναι η διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων, τόσο υψηλότερες θα είναι οι πωλήσεις, στη συνέχεια τα κέρδη και τέλος η αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις. Έτσι η αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης συγκεντρώνει την προσοχή όλων εκείνων που ενδιαφέρονται για τη χρηματοοικονομική κατάσταση και αποδοτικότητά της, όπως π.χ. τη διοίκησή της, τους μετόχους, τους δανειστές, τους επενδυτές κ.λπ. Υπάρχουν διάφοροι μέθοδοι που μπορούν να μετρήσουν την παραγωγικότητα και το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Ένας απλός τρόπος είναι ο υπολογισμός των **αριθμοδεικτών δραστηριότητας**, οι οποίοι συγκρίνουν τις πωλήσεις, οι οποίες είναι το αποτέλεσμα της εντατικής χρησιμοποίησης των στοιχείων της επιχείρησης. Καλούνται, επίσης, και **δείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας**, γιατί δείχνουν την ταχύτητα με την οποία τα διάφορα περιουσιακά στοιχεία

ανακυκλώνονται μέσω των πωλήσεων. Οι δείκτες αυτοί προσδιορίζουν τη σχέση μεταξύ των πωλήσεων και των διαφόρων περιουσιακών στοιχείων και η ύπαρξη μιας σωστής αναλογίας μεταξύ τους, απεικονίζει, γενικά, μια καλή αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, γεγονός που διασφαλίζει μια θετική αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. Αντίθετα μια μη σωστή αναλογία μεταξύ των πωλήσεων και των διαφόρων περιουσιακών στοιχείων, είτε λόγω ανεπάρκειας, είτε λόγω υπερεπάρκειας αυτών σε σχέση με τις πωλήσεις, υποδηλώνει μια δυσμενή διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων, με συνέπεια τη μείωση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της επιχείρησης. Επίσης, είναι φανερό η σπουδαιότητα του υπολογισμού, της αξιολόγησης και της ερμηνείας των δεικτών δραστηριότητας στο πλαίσιο της ερμηνείας των δεικτών αποδοτικότητας των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, ιδιαίτερα όταν αυτοί οι δείκτες είναι σημαντικά μικρότεροι από τους όμοιους δείκτες του

κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Επιπλέον, η σημαντικότητα των αριθμοδεικτών δραστηριότητας οφείλεται, ακόμα, στο ότι ορισμένοι από αυτούς, όπως π.χ. της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων, των απαιτήσεων, των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, του κεφαλαίου κίνησης, εκτός από τα κριτήρια του βαθμού χρησιμοποίησης των στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού και του κεφαλαίου κίνησης, χρησιμεύουν και ως κριτήρια του βαθμού ρευστότητας αυτών (δηλαδή του χρόνου μετατροπής αυτών σε μετρητά) και χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης, γιατί μέσω αυτών ελέγχεται κατά κάποιο τρόπο η αξιοπιστία των αριθμοδεικτών της γενικής και πραγματικής ρευστότητας. **Συμπερασματικά**, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας αποτελούν κριτήρια, τα οποία μετρούν το βαθμό της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων και συμβάλλουν σημαντικά στη μέτρηση του βαθμού ρευστότητάς τους, δηλαδή του μέσου χρόνου που απαιτείται για τη μετατροπή τους σε μια πιο ρευστή μορφή ή σε μετρητά.

Στη βιβλιογραφία αναφέρονται οι πιο κάτω αριθμοδείκτες δραστηριότητας:

- 1. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων**
- 2. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων**
- 3. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων**
- 4. Κύκλωμα Μετατροπής Μετρητών**
- 5. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κεφαλαίου Κίνησης**
- 6. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Συνολικού Ενεργητικού**
- 7. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων**

1. Πριν προχωρήσουμε στην αναλυτική εξέταση των δεικτών, σκόπιμο είναι να τονίσουμε ότι:

- ✓ Οι δείκτες δραστηριότητας, όπως και όλοι οι άλλοι, από μόνοι τους δεν έχουν παρά μηδαμινή αξία. Αποκτούν σημασία, όταν συγκρίνονται με όμοιους δείκτες προηγούμενων χρήσεων της ίδιας επιχείρησης (διαχρονική σύγκριση) ή με όμοιους δείκτες ανταγωνιστικής επιχείρησης ή του κλάδου, στον οποίο ανήκει η αναλυόμενη επιχείρηση (διεπιχειρησιακή σύγκριση).
- ✓ Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, ο αναλυτής από τη μελέτη της τάσης των τιμών των δεικτών, λαμβάνει πληροφορίες για την αποτελεσματικότερη ή μη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων. Σε περίπτωση διεπιχειρησιακής ανάλυσης, ο αναλυτής παίρνει πληροφορίες για το αν η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία εξίσου καλά ή περισσότερο ή λιγότερο αποτελεσματικά από την πρότυπη ή μέση επιχείρηση του κλάδου στον οποίο ανήκει, και έτσι ελέγχεται κατά κάποιο τρόπο η αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης.
- ✓ Πρέπει να προσδιορίζεται με σαφήνεια το περιεχόμενο των λογιστικών μεγεθών που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των δεικτών, ώστε τα εξαγόμενα συμπεράσματα από τη διαχρονική και διεπιχειρησιακή σύγκριση των δεικτών να είναι σωστά.
- ✓ Όταν οι τιμές των δεικτών δραστηριότητας είναι πολύ κοντά ή κάπως μεγαλύτερες από εκείνες του κλάδου θεωρούνται, γενικά ικανοποιητικές. Όμως οι πολύ υψηλές ή πολύ χαμηλές τιμές στους δείκτες δραστηριότητας της επιχείρησης, σε σύγκριση με τις τιμές του κλάδου, πρέπει να μελετώνται με μεγάλη προσοχή.

2.8.1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων (Τ.Κ.Α.) είναι ένα κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων της επιχείρησης, καθώς και για το βαθμό ρευστότητάς τους. Αν η επιχείρηση διατηρεί υπερεπαρκή

αποθέματα, αυτό σημαίνει ότι κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σε εναλλακτικές χρήσεις δεσμεύονται σε αποθέματα. Επιπρόσθετα, θα υπάρχει υψηλό

κόστος διαχείρισης, καθώς και κίνδυνος οικονομικής απαξίωσής τους. Αντίθετα, αν τα αποθέματα είναι πολύ χαμηλά (ανεπαρκή), η επιχείρηση μπορεί να χάνει πελάτες (πωλήσεις), λόγω εξάντλησης των αποθεμάτων και συνεπώς αδυναμίας εκτέλεσης παραγγελιών. Ένας σημαντικός δείκτης για την αξιολόγηση των αποθεμάτων, τόσο από την άποψη της ρευστότητας, όσο και από την άποψη της αποδοτικότητας της επιχείρησης, είναι ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως το πηλίκο του κόστους πωληθέντων προς το μέσο απόθεμα.

TAX/TAS KYKΛOΦ. AΠOΘEΜATΩN = ΚOΣTOC ΠΩΛHΘEΤΩN

ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ ΜΑ

Αν δεν είναι γνωστό στον εξωτερικό αναλυτή το κόστος πωληθέντων, τότε για τον υπολογισμό της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων χρησιμοποιείται η αξία πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν μέσα σε μια χρονική περίοδο. Ως **μέσο απόθεμα** λαμβάνεται ο μέσος όρος του αρχικού και του τελικού αποθέματος. Σε περίπτωση σημαντικής διακύμανσης των αποθεμάτων στη διάρκεια της χρήσης, ως μέσο απόθεμα λαμβάνεται το μέσο μηνιαίο απόθεμα, δηλαδή το άθροισμα των μηνιαίων απογραφών των αποθεμάτων διαιρούμενο δια 12. Η χρησιμοποίηση του μέσου αποθέματος οφείλεται στο ότι το ύψος των αποθεμάτων, όπως αυτό εμφανίζεται στο τέλος της χρήσης, κατά κανόνα δεν αντιπροσωπεύει πιστά το πραγματικό ύψος αυτών κατά τη διάρκεια της χρήσης. Χρησιμοποιείται επίσης το κόστος πωληθέντων αντί για τις πωλήσεις, γιατί και αυτό εκφράζεται σε τιμές κτήσης όπως και τα αποθέματα, ενώ οι πωλήσεις εκφράζονται σε τιμές πώλησης. Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν (αγοράστηκαν ή κατασκευάστηκαν) και πωλήθηκαν, κατά μέσο όρο, τα αποθέματα της επιχείρησης, μέσω των πωλήσεων (σε τιμές κτήσης), μέσα στη χρήση. Έτσι μια τιμή του δείκτη 8 φορές, σημαίνει ότι η επιχείρηση, κατά μέσο όρο, αγόρασε (ή κατασκεύασε) και πώλησε τα αποθέματά της 8 φορές μέσα στη χρήση. Για μια ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία αυτού του αριθμοδείκτη, θα πρέπει να συγκρίνεται με τον όμοιο δείκτη προηγούμενων χρήσεων, καθώς επίσης και με το όμοιο δείκτη παρόμοιων επιχειρήσεων ή με το δείκτη του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Θα πρέπει,

ακόμα, ο αναλυτής να λάβει υπόψη του τις συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο, και κυρίως τις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζει η υπό ανάλυση επιχείρηση. Στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής ανάλυσης, μια τιμή του δείκτη αυτού για την επιχείρηση:

- ✓ Πολύ κοντά στη τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου θεωρείται καλή και σημαίνει ότι η επιχείρηση **διαχειρίζεται** ορθολογικά τα αποθέματά της, **αποφεύγει** την πέρα του κανονικού δέσμευση κεφαλαίων σε αποθέματα με αποτέλεσμα την ελαχιστοποίηση των καταβαλλόμενων τόκων, **εξοικονομεί** δαπάνες αποθήκευσης και άλλες δαπάνες διαχείρισης των αποθεμάτων, **μετατρέπει** κανονικά τα αποθέματα σε απαιτήσεις (καλός βαθμός ρευστότητας των αποθεμάτων) και τέλος, **μειώνει** τον κίνδυνο της οικονομικής απαξίωσης των αποθεμάτων, λόγω αλλοίωσης ή πολύ περιορισμένης ζήτησής τους.
- ✓ Πολύ χαμηλότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου μπορεί να σημαίνει είτε υπερεπαρκή αποθέματα σε σχέση με την παραγωγική δραστηριότητα και τις πωλήσεις, είτε αποθέματα βραδείας κυκλοφορίας, είτε απαξιωμένα αποθέματα, είτε τέλος συνδυασμό αυτών. Ένα υψηλό επίπεδο αποθεμάτων βραδείας κυκλοφορίας συνεπάγεται μη αναγκαία δέσμευση κεφαλαίων, εξασθένιση των κερδών και αυξημένα κόστη. Αν τα απαξιωμένα αποθέματα λογισθούν ως ζημίες, τότε αυτό θα επηρεάσει αρνητικά το καθαρό κεφάλαιο κίνησης και τη ρευστότητα της επιχείρησης. Η υπεραποθεματοποίηση μπορεί να εγκυμονεί κινδύνους σχετικά με την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης (π.χ. χαμηλή αποδοτικότητα και κυρίως, βραχυχρόνια, πρόβλημα ρευστότητας), ιδιαίτερα μάλιστα όταν τα αποθέματα των προϊόντων έχουν αγοραστεί με πίστωση ή με δανειακά τραπεζικά κεφάλαια, για τα οποία η επιχείρηση καταβάλλει τόκους. Πρέπει ακόμα να σημειωθεί ότι μια πολύ χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων μπορεί να οφείλεται σε υπεραποθεματοποίηση λόγω εκτέλεσης μεγάλης παραγγελίας στο μέλλον, λόγω αναμενόμενης αύξησης των τιμών, λόγω προβλεπόμενης απεργίας ή έλλειψης πρώτων υλών και εμπορευμάτων, ή για πολλούς άλλους λόγους που θα πρέπει να ερευνηθούν. Πάντως μια πολύ χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας, ανεξάρτητα από τους λόγους στους οποίους οφείλεται, σημαίνει ποιοτικά χειρότερη ρευστότητα, γιατί τα αποθέματα μετατρέπονται αργά σε απαιτήσεις.

✓ Πολύ υψηλότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου πρέπει να αναλυθεί και να ερμηνευθεί με μεγάλη προσοχή. Μια πολύ υψηλή τιμή του δείκτη μπορεί να είναι αποτέλεσμα ενός πολύ χαμηλού επιπέδου αποθεμάτων, γεγονός που οδηγεί σε συχνές εξαντλήσεις του αποθέματος. Ο δείκτης θα είναι επίσης υψηλός στην περίπτωση που η επιχείρηση ανανεώνει τα αποθέματά της πολύ συχνά. Τόσο οι συχνές εξαντλήσεις των αποθεμάτων όσο και η συχνή ανανέωσή τους σε μικρές ποσότητες, είναι δαπανηρές (π.χ. αυξημένη τιμή αγοράς, αυξημένα έξοδα πώλησης, αυξημένα έξοδα διαχείρισης) για την επιχείρηση και μπορεί να συνεπάγονται απώλεια πωλήσεων.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι μια τιμή πολύ μεγαλύτερη από τη τιμή του κλάδου μπορεί να σημαίνει: **πρώτον**, ανεπάρκεια αποθεμάτων και συνεπώς απώλεια πωλήσεων και κάποιας αποδοτικότητας και **δεύτερον**, ποιοτικά καλύτερη ρευστότητα, γιατί τα αποθέματα μετατρέπονται γρήγορα σε απαιτήσεις (δηλαδή ένα βήμα πριν από τα ρευστά).

Στην περίπτωση της διαχρονικής ανάλυσης:

- ✓ Μια αυξητική πορεία του δείκτη της T.K.A., δείχνει, γενικά, μια ευνοϊκή εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα αποθέματά της όλο και πιο αποτελεσματικά και βελτιώνει ποιοτικά τη ρευστότητά της.
- ✓ Μια πτωτική πορεία του δείκτη της T.K.A., δείχνει, γενικά, μια δυσμενή εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα αποθέματά της ολοένα και λιγότερο αποτελεσματικά, συσσωρεύοντας περισσότερα και ακόμα χειροτερεύει ποιοτικά της ρευστότητά της.

Αν στο παρελθόν η τιμή του δείκτη ήταν κατά πολύ μεγαλύτερη από την τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου, τότε μια πτωτική πορεία του δείκτη μέχρι να φθάσει την τιμή του δείκτη του κλάδου, μπορεί να χαρακτηριστεί ως ευνοϊκή εξέλιξη, όσον αφορά στην ορθολογική διαχείριση των αποθεμάτων και στην αποδοτικότητα και ως δυσμενής, όσον αφορά στην ποιότητα της ρευστότητας, γιατί τα αποθέματα μετατρέπονται πιο αργά σε απαιτήσεις. Αντίθετα, εφόσον στο παρελθόν η τιμή του δείκτη ήταν πολύ κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου, τότε μια πτωτική πορεία του δείκτη που έχει ως αποτέλεσμα η τιμή του να γίνει σημαντικά μικρότερη από την αντίστοιχη κλαδική τιμή, μπορεί να χαρακτηριστεί ως δυσμενής εξέλιξη τόσο για την ορθολογική διαχείριση των αποθεμάτων και την αποδοτικότητα όσο και για την

ποιότητα της ρευστότητας. Κατά την αξιολόγηση και ερμηνεία του πιο πάνω δείκτη της Τ.Κ.Α., ο αναλυτής δεν πρέπει να αγνοεί το γεγονός ότι ο δείκτης αυτός είναι ένας συνολικός δείκτης που συντίθεται και επηρεάζεται από τους δείκτες της ταχύτητας κυκλοφορίας των επιμέρους κατηγοριών των αποθεμάτων. Έτσι, θα πρέπει να γνωρίζει ο αναλυτής ότι ο δείκτης της Τ.Κ.Α. επηρεάζεται και από τη μέθοδο προσδιορισμού του κόστους του τελικού αποθέματος και του κόστους των πωληθέντων (F.I.F.O., L. I.F.O., Μέση Σταθμική Τιμή Κτήσης, κ.λπ.). Τούτο διότι η εκάστοτε ακολουθούμενη μέθοδος αποτίμησης επηρεάζει το ύψος των αποθεμάτων που εμφανίζεται ότι έχει μια επιχείρηση. Έτσι, σε μια περίοδο αυξήσεων τιμών, αν για την αποτίμηση των αποθεμάτων χρησιμοποιείται η μέθοδος LIFO (το τελευταίο εισαχθέν εμπόρευμα πωλείται πρώτο), τότε η αξία αυτών που εμφανίζεται στα βιβλία της επιχείρησης θα είναι μικρότερη από ότι αν τα αποθέματα αποτιμώνταν με τη μέθοδο FIFO (το πρώτο εισαχθέν εμπόρευμα πωλείται πρώτο). Ο αριθμοδείκτης της Τ.Κ.Α. έχει άμεση σχέση με τον αριθμοδείκτη του μέσου χρόνου παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη. Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτελεί έναν άλλο τρόπο μέτρησης της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων. Δείχνει τον αριθμό των ημερών που παραμένουν τα αποθέματα στην αποθήκη της επιχείρησης, από την εισαγωγή τους μέχρι την ημέρα της πώλησής τους ή αλλιώς, δείχνει τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται για να πωληθεί το απόθεμα από την ημέρα της εισαγωγής τους στην αποθήκη.

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ = ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ X 360 ΜΑ X 360

ΑΠΟΘ/ΤΩΝ ΣΤΗΝ ΑΠΟΘΗΚΗ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ

Εκτός από τον πιο πάνω τρόπο υπολογισμού του, μπορεί να υπολογισθεί και ως εξής:

Μ.Χ.Π.Α.Α. = 360 ημ. X ΜΑ 360 ημ. 360 ημ.

ΚΠ ΚΠ/ΜΑ Τ.Κ.Α.

Ο Μ.Χ.Π.Α.Α. υπολογίζεται διαιρώντας τον αριθμό των ημερών του έτους που είναι 360 ημέρες, με την Τ.Κ.Α. Έτσι, αν ο δείκτης της Τ.Κ.Α. είναι 8 φορές, τότε ο

δείκτης του Μ.Χ.Π.Α.Α. θα είναι: $360 \text{ ημ.}/8 \text{ φορές} = 45 \text{ ημέρες}$. Αντίστροφα, αν ο Μ.Χ.Π.Α.Α. είναι 72 ημ., τότε η Τ.Κ.Α. θα είναι: $360 \text{ ημ.}/72 \text{ ημ.} = 5 \text{ φορές}$. Όσο μεγαλύτερη είναι η Τ.Κ.Α. τόσο μικρότερος είναι ο Μ.Χ.Π.Α.Α. Έτσι μπορούμε να πούμε ότι ο δείκτης του Μ.Χ.Π.Α.Α. παρέχει τις ίδιες πληροφορίες και αξιολογείται και ερμηνεύεται με τον ίδιο τρόπο όπως και ο δείκτης της Τ.Κ.Α., με τη μόνη διαφορά ότι για το δείκτη του Μ.Χ.Π.Α.Α. οι μικρότερες τιμές είναι προτιμότερες από τις μεγαλύτερες.

2.8.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των απαιτήσεων (Τ.Κ.Απαιτ.) είναι ένα κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των απαιτήσεων της επιχείρησης, καθώς

και για το βαθμό ρευστότητάς τους. Αν η επιχείρηση διατηρεί υπερεπαρκείς απαιτήσεις, σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων, αυτό σημαίνει ότι κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν κάπου αλλού δεσμεύονται σε απαιτήσεις. Σημαίνει επίσης, υψηλότερο κόστος διαχείρισης, ενδεχομένως καθυστερήσεις στην είσπραξή τους, καθώς και μεγαλύτερο κίνδυνο απώλειας κάποιων απαιτήσεων λόγω αφερεγγυότητας. Αντίθετα, αν οι απαιτήσεις είναι πολύ χαμηλές ή ανεπαρκείς, η επιχείρηση ενδέχεται να χάνει πωλήσεις, λόγω μη χορήγησης ικανοποιητικών πιστώσεων στους πελάτες της. Είναι λοιπόν φανερό ότι μια ενδιάμεση κατάσταση, όπου οι απαιτήσεις διατηρούνται σε ένα ορθολογικό επίπεδο, είναι επιθυμητή, αφού διασφαλίζει ταυτόχρονα και τη ρευστότητα και την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Ένας σημαντικός δείκτης για την αξιολόγηση των απαιτήσεων είναι η ταχύτητα κυκλοφορίας τους. **Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως το πηλίκο των πωλήσεων προς τον μέσο όρο των απαιτήσεων (μέσες απαιτήσεις).**

TAX/TAS KYKΛOΦ. AΠAITHΣEΩN = ΠΩΛHΣEΙΣ ΠEPIOΔOY

MEΣEEΣ AΠAITHΣEΙΣ

Στον αριθμητή, ως «πωλήσεις» πρέπει να λαμβάνονται οι πιστωτικές πωλήσεις της επιχείρησης, μέσα στη χρήση. Αν όμως αυτές, ως συνήθως, δεν είναι γνωστές, τότε, για του υπολογισμό του δείκτη χρησιμοποιούνται οι

καθαρές πωλήσεις της χρήσης. Στον παρονομαστή, ως «μέσες απαιτήσεις» λαμβάνεται ο μέσος όρος των απαιτήσεων της αρχής και του τέλους της χρήσης. Σε περίπτωση δε σημαντικής διακύμανσης των απαιτήσεων στη διάρκεια της χρήσης, ως «μέσες απαιτήσεις» πρέπει να λαμβάνεται, εφόσον είναι δυνατό, το μέσο μηνιαίο υπόλοιπο, δηλαδή το άθροισμα των μηνιαίων υπολοίπων των απαιτήσεων διαιρούμενο δια 12. Η χρησιμοποίηση του μέσου όρου των απαιτήσεων οφείλεται στο ότι το ύψος των απαιτήσεων, όπως εμφανίζεται στο τέλος της χρήσης, κατά κανόνα, δεν αντιπροσωπεύει πιστά το πραγματικό ύψος τους κατά τη διάρκεια της χρήσης. Με τον τρόπο αυτό, αποφεύγεται, κατά το δυνατόν, η στρέβλωση του δείκτη και διασφαλίζεται, διαχρονικά, η συγκρισιμότητά του. Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανανεώνονται ή αλλιώς εισπράττονται κατά τη διάρκεια της χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Έτσι, π.χ. μια τιμή του δείκτη 6 φορές, σημαίνει ότι η επιχείρηση, κατά μέσο όρο, δημιούργησε και εισέπραξε τις απαιτήσεις της 6 φορές μέσα στη λογιστική χρήση, δηλαδή μετέτρεψε τις απαιτήσεις της σε ρευστά διαθέσιμα. Γενικά, μια υψηλή τιμή του δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων σημαίνει γρήγορη είσπραξη των απαιτήσεων, γεγονός που αποτελεί ένδειξη καλής διαχείρισης και καλής ποιότητας, καθώς και υψηλού βαθμού ρευστότητας. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη, γενικά, σημαίνει αργή είσπραξη των απαιτήσεων, γεγονός που αποτελεί ένδειξη ανεπαρκούς ή μη αποτελεσματικής διαχείρισης και κακής ποιότητας, καθώς και χαμηλού βαθμού ρευστότητας. Επομένως, για τον δείκτη αυτό, γενικά, οι υψηλές τιμές είναι προτιμότερες από τις χαμηλές. Όμως, για μια ορθή αξιολόγηση του αριθμοδείκτη αυτού, θα πρέπει να συγκρίνεται με τον όμοιο δείκτη προηγούμενων χρήσεων, καθώς επίσης και με τον όμοιο δείκτη παρόμοιων επιχειρήσεων ή με το δείκτη του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Θα πρέπει, ακόμα, ο αναλυτής να

λάβει υπόψη του τις συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο και κυρίως τις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζει η υπό ανάλυση επιχείρηση.

Στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής σύγκρισης, μια τιμή του δείκτη αυτού για την επιχείρηση:

- ✓ *Πολύ κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου* θεωρείται καλή και σημαίνει ότι η επιχείρηση διαχειρίζεται ορθολογικά τις απαιτήσεις της, αποφεύγει την πέρα του κανονικού δέσμευση κεφαλαίων σε απαιτήσεις, με αποτέλεσμα την ελαχιστοποίηση των καταβαλλόμενων τόκων (σε περίπτωση που η επιχείρηση χρηματοδοτείται από τις τράπεζες για να μπορεί να χορηγεί πιστώσεις στους πελάτες της για την αύξηση των πωλήσεων), εξοικονομεί δαπάνες διαχείρισης των απαιτήσεων, μετατρέπει κανονικά τις απαιτήσεις σε ρευστά διαθέσιμα (καλός βαθμός ρευστότητας των απαιτήσεων) και τέλος, μειώνει τον κίνδυνο απώλειας ορισμένων απαιτήσεων λόγω αφερεγγυότητας των πελατών.
- ✓ *Πολύ χαμηλότερη από τη τιμή του κλάδου* μπορεί να σημαίνει είτε υπερβολικές απαιτήσεις σε σχέση με τις πωλήσεις, είτε απαιτήσεις βραδείας κυκλοφορίας (καθυστέρηση στην είσπραξή τους), είτε επισφαλείς απαιτήσεις, είτε τέλος συνδυασμός αυτών. Ένα υψηλό επίπεδο απαιτήσεων βραδείας κυκλοφορίας συνεπάγεται μη αναγκαία δέσμευση κεφαλαίων, αυξημένο κόστος διαχείρισης και εξασθένιση των κερδών. Αν οι επισφαλείς απαιτήσεις διαγραφούν (λογισθούν ως ζημιές), τότε αυτό θα επηρεάσει αρνητικά το καθαρό κεφάλαιο κίνησης και τη ρευστότητα της επιχείρησης. Η διατήρηση ή η συσσώρευση υπερβολικών απαιτήσεων εγκυμονεί κινδύνους για την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης (π.χ. χαμηλή αποδοτικότητα και κυρίως, βραχυχρόνια, πρόβλημα ρευστότητας), ιδιαίτερα μάλιστα σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, εφόσον η επιχείρηση προσφεύγει σε βραχυχρόνια τραπεζικά ή άλλα δάνεια για να είναι σε θέση να εξοφλεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της (και για τα οποία καταβάλλει τόκους). Πρέπει ακόμα να σημειωθεί ότι μια πολύ χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας απαιτήσεων μπορεί να οφείλεται στη χορήγηση ευνοϊκών πιστώσεων στους πελάτες για την προώθηση ενός νέου προϊόντος της επιχείρησης ή και σε άλλους λόγους, οι οποίοι και πρέπει να ερευνηθούν. Πάντως μια πολύ χαμηλή ταχύτητα

κυκλοφορίας των απαιτήσεων, ανεξάρτητα από τους λόγους στους οποίους οφείλεται, σημαίνει ποιοτικά χειρότερη ρευστότητα, γιατί οι απαιτήσεις μετατρέπονται αργά σε ρευστά διαθέσιμα.

- ✓ *Πολύ υψηλότερη από τη τιμή του δείκτη του κλάδου* πρέπει να αναλυθεί και να ερμηνευθεί με μεγάλη προσοχή. Μια πολύ υψηλή τιμή του δείκτη μπορεί να είναι το αποτέλεσμα μιας αυστηρής πολιτικής πιστώσεων προς τους πελάτες (π.χ. χορήγηση πιστώσεων μικρού ύψους και μικρής διάρκειας), λόγω έλλειψης κεφαλαίων κίνησης, γεγονός που οδηγεί μεν σε συχνές εισπράξεις από τους πελάτες, αλλά ταυτόχρονα έχει ως αποτέλεσμα την απώλεια πωλήσεων, καθώς επίσης και αυξημένο κόστος διαχείρισης των απαιτήσεων, με δυσμενή επίπτωση στην αποδοτικότητα.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι μια τιμή πολύ μεγαλύτερη από την κλαδική τιμή μπορεί να σημαίνει: Από τη μια πλευρά, ανεπάρκεια πιστώσεων προς τους πελάτες, λόγω έλλειψης κεφαλαίων κίνησης, και συνεπώς απώλεια πωλήσεων και μείωση αποδοτικότητας. Από την άλλη πλευρά, ποιοτικά καλύτερη ρευστότητα, γιατί οι απαιτήσεις μετατρέπονται γρήγορα σε ρευστά διαθέσιμα.

Στην περίπτωση της διαχρονικής σύγκρισης:

- ✓ *Μια αυξητική πορεία του δείκτη της T.K.Απαιτήσεων* δείχνει, γενικά, μια ευνοϊκή εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση εισπράττει γρηγορότερα τις απαιτήσεις της και, συνεπώς, βελτιώνει ποιοτικά τη ρευστότητά της. Αρκεί, βέβαια, η τιμή του δείκτη να μη υπερβεί σημαντικά τη τιμή του δείκτη του κλάδου, γιατί κάτι τέτοιο μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση αρχίζει να αντιμετωπίζει αδυναμία χορήγησης επαρκών πιστώσεων, λόγω έλλειψης κεφαλαίων κίνησης, με όλες τις γνωστές συνέπειες.
- ✓ *Μια πτωτική πορεία του δείκτη της T.K.Απαιτήσεων* δείχνει, γενικά, μια δυσμενή εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί τις απαιτήσεις της, διαχρονικά, λιγότερο αποτελεσματικά και συσσωρεύει, συνεπώς, όλο και περισσότερες, με τους πιο πάνω πιθανούς κινδύνους (π.χ. επισφαλείς απαιτήσεις, αυξημένο κόστος διαχείρισης, κ.λπ.), χειροτερεύοντας ποιοτικά τη ρευστότητά της.

Πάντως, απαιτείται μεγάλη προσοχή κατά την αξιολόγηση και ερμηνεία της πτωτικής πορείας του δείκτη της T.K.Απαιτήσεων για την εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων.

Εφόσον στο παρελθόν η τιμή του δείκτη ήταν κατά πολύ μεγαλύτερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου, τότε μια πτωτική πορεία του δείκτη μέχρι να φθάσει την κλαδική τιμή, μπορεί να χαρακτηριστεί ως ευνοϊκή εξέλιξη. Αντίθετα, εφόσον στο παρελθόν η τιμή του δείκτη ήταν πολύ κοντά στην κλαδική τιμή, τότε μια πτωτική πορεία του δείκτη που έχει ως αποτέλεσμα η τιμή του να γίνει σημαντικά μικρότερη από την κλαδική τιμή, μπορεί να χαρακτηριστεί ως δυσμενής εξέλιξη. Η μείωση του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων ενδέχεται να αντανακλά τα εξής:

- ✓ Μείωση των πωλήσεων με παράλληλη αύξηση των απαιτήσεων.
- ✓ Μείωση των απαιτήσεων και αναλογικά μεγαλύτερη μείωση των πωλήσεων.
- ✓ Αύξηση των πωλήσεων και αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των απαιτήσεων.
- ✓ Μείωση των πωλήσεων χωρίς ταυτόχρονη μείωση των απαιτήσεων.
- ✓ Αύξηση των απαιτήσεων χωρίς ταυτόχρονη μεταβολή των πωλήσεων.

Ο αριθμοδείκτης του Μέσου Χρόνου Είσπραξης των Απαιτήσεων (Μ.Χ.Ε.Α.) αποτελεί έναν άλλο, πιο κατανοητό, τρόπο μέτρησης της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων.

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ = ΜΕΣΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ X 360 ΜΑ X 360

ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τον αριθμό των ημερών που, κατά μέσο όρο, παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις της επιχείρησης, από τη στιγμή της δημιουργίας τους – πώληση με πίστωση – μέχρι τη στιγμή της μετατροπής τους σε μετρητά (είσπραξη). Εκτός από τον πιο πάνω τρόπο υπολογισμού του, μπορεί να υπολογισθεί και ως εξής:

Μ.Χ.Ε.Α. = 360 ημέρες

ΤΚΑ

Γίνεται λοιπόν φανερό ότι οι δείκτες της Τ.Κ. Απαιτήσεων και του Μ.Χ.Ε.Α. έχουν άμεση σχέση. Ο Μ.Χ.Ε.Α. υπολογίζεται διαιρώντας τον αριθμό των ημερών του

έτους που κατά κανόνα είναι 360 ημέρες, με την Τ.Κ. Απαιτήσεων. Έτσι, αν ο δείκτης της Τ.Κ.Απαιτήσεων είναι 6 φορές, τότε ο δείκτης του Μ.Χ.Ε.Α. θα είναι: $360 \text{ ημ.} / 6 \text{ φορές} = 60 \text{ ημέρες}$. Αν ο Μ.Χ.Ε.Α. είναι 90 ημ., τότε η Τ.Κ.Απαιτήσεων θα είναι: $360 \text{ ημ.} / 90 \text{ ημ.} = 4$

φορές. Όσο μεγαλύτερη είναι η Τ.Κ.Απαιτήσεων, τόσο μικρότερος είναι ο Μ.Χ.Ε.Α.. Μετά και την παρατήρηση αυτή, μπορούμε να πούμε ότι ο δείκτης του Μ.Χ.Ε.Α. παρέχει τις ίδιες πληροφορίες και αξιολογείται και ερμηνεύεται με τον ίδιο τρόπο όπως και ο δείκτης της Τ.Κ.Απαιτήσεων, με τη μόνη διαφορά ότι για το δείκτη του Μ.Χ.Ε.Α. οι μικρότερες τιμές είναι

προτιμότερες από τις μεγαλύτερες. Πρέπει ακόμα να σημειώσουμε ότι ο δείκτης του Μ.Χ.Ε.Α. μπορεί να αξιολογηθεί μετά από σύγκριση της τιμής του με τους όρους πωλήσεων που χορηγεί η επιχείρηση στην πελατεία της, χρησιμεύοντας έτσι ως ένα μέτρο προσδιορισμού του βαθμού στο οποίο εισπράττονται έγκαιρα οι απαιτήσεις από τους πελάτες της.

2.8.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio)

Δίνεται από τη σχέση:

$$\text{ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ} = \frac{\text{ΑΓΟΡΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΑΓΟΡΕΣ}}{\text{ΒΡΑΧ/ΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΜΕΣΕΣ ΒΡ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανακυκλώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, με άλλα λόγια, δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση δημιουργεί και εξοφλεί υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της λόγω αγοράς αποθεμάτων με πίστωση. Στη βιβλιογραφία, για τον υπολογισμό του δείκτη αυτού χρησιμοποιούνται, κατά κανόνα, στο μεν αριθμητή οι «επί πιστώσει αγορές της περιόδου», στο δε παρονομαστή, οι «μέσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές» που

περιλαμβάνουν λογαριασμούς: Προμηθευτές και Γραμμάτια Πληρωτέα. Στον παρονομαστή, ως «μέσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις» λαμβάνεται ο μέσος όρος των

βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές της αρχής και του τέλους της χρήσης. Σε περίπτωση δε σημαντικής διακύμανσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στη διάρκεια της χρήσης, ως «μέσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές» πρέπει να λαμβάνεται, εφόσον, αυτό είναι δυνατό, το μέσο μηνιαίο υπόλοιπο, δηλαδή το άθροισμα των **μηνιαίων** υπολοίπων των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές διαιρούμενο δια 12. Έτσι μια τιμή αυτού του δείκτη, ίση με **9** φορές, σημαίνει ότι η επιχείρηση, κατά μέσο όρο, δημιούργησε και εξόφλησε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της **9** φορές, μέσα τη λογιστική χρήση. Γενικά, μια **χαμηλή** τιμή του δείκτη σημαίνει αργή, ενώ μια **υψηλή** τιμή του δείκτη σημαίνει γρήγορη εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές. *Ο δείκτης αυτός όσο μικρότερος είναι, τόσο πιο ευνοϊκός θεωρείται για την επιχείρηση, αρκεί να μην επιβαρύνεται η επιχείρηση με τόκους.*

Στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής σύγκρισης, **μια τιμή** του δείκτη

αυτού για την επιχείρηση:

- ✓ *Πολύ κοντά στη τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου* θεωρείται καλή και σημαίνει ότι η επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της με τον ίδιο περίπου ρυθμό, όπως και πολλές άλλες επιχειρήσεις του κλάδου και ακόμα ότι η επιχείρηση αποφεύγει την πέρα του κανονικού λήψη πιστώσεων από τους προμηθευτές, με αποτέλεσμα την ελαχιστοποίηση των καταβαλλόμενων τόκων, σε περίπτωση που οι πιστώσεις είναι έντοκες.
- ✓ *Πολύ χαμηλότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου* μπορεί να θεωρηθεί ως μια ανησυχητική ένδειξη για τους πιστωτές, γενικά, της επιχείρησης, σχετικά με την τρέχουσα οικονομική κατάσταση αυτής. Ταυτόχρονα μπορεί να θεωρηθεί ως ευνοϊκή ένδειξη για την επιχείρηση, υπό την προϋπόθεση ότι αυτή δεν επιβαρύνεται με τόκους και ότι δεν προκλήθηκαν άλλες αρνητικές επιπτώσεις στις σχέσεις της με τους προμηθευτές της. Θεωρείται δε ευνοϊκή ένδειξη για δύο λόγους: **πρώτον**, γιατί ποιοτικά η ρευστότητα της επιχείρησης είναι καλύτερη,

αφού ο χρόνος εξόφλησης των προς τους προμηθευτές υποχρεώσεων είναι μεγαλύτερος από εκείνον πολλών άλλων επιχειρήσεων του κλάδου και αποκτούν έτσι μεγαλύτερη αξιοπιστία οι δείκτες της γενικής και της πραγματικής ρευστότητας. **Δεύτερον**, γιατί η χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές, σε συνδυασμό με μια μεγαλύτερη ταχύτητα κυκλοφορίας των απαιτήσεων (μέσος χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων < μέσου χρόνου εξόφλησης των υποχρεώσεων) έχει ως αποτέλεσμα της δημιουργία μιας πηγής αυτοχρηματοδότησης. Η πηγή αυτή, επειδή δεν δημιουργεί νέα κεφάλαια από τη δραστηριότητα της επιχείρησης, αλλά απλά χρησιμοποιεί πιο αποτελεσματικά τα ξένα κεφάλαια, χαρακτηρίζεται ως μια μη γνήσια πηγή χρηματοδότησης.

- ✓ *Πολύ υψηλότερη από την τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου* δείχνει ότι η επιχείρηση εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές με γρηγορότερο ρυθμό (σε λιγότερες ημέρες) και πρέπει να αναλυθεί και να ερμηνευθεί με μεγάλη προσοχή. Μια πολύ υψηλή τιμή του δείκτη μπορεί να είναι το αποτέλεσμα μιας αυστηρής πολιτικής πιστώσεων των προμηθευτών προς την επιχείρηση (π.χ. πιστώσεις μικρού ύψους ή / και μικρής διάρκειας) επειδή παρουσιάζει ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης και μπορεί να έχει τις εξής συνέπειες:

Στη Ρευστότητα: Η υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει μικρό χρόνο εξόφλησης των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές και σε συνδυασμό με το λειτουργικό κύκλο, μπορεί να υποδηλώνει ποιοτικά χειρότερη ρευστότητα από πολλές άλλες επιχειρήσεις του κλάδου. Έτσι, περιορίζεται η αξιοπιστία των δεικτών της γενικής και της πραγματικής ρευστότητας.

Στην Αποδοτικότητα: Αυτή θα είναι χαμηλότερη από εκείνη που θα μπορούσε να επιτύχει η επιχείρηση, εξαιτίας των αυξημένων τιμών αγοράς αποθεμάτων και κάποιας απώλειας πωλήσεων, λόγω ανεπάρκειας αποθεμάτων.

Στην περίπτωση της διαχρονικής σύγκρισης:

- ✓ *Μια αυξητική πορεία του δείκτη της T.K.Βρ.Υ.*, δείχνει, γενικά, μια μη **ευνοϊκή** εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση εξοφλεί γρηγορότερα τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της και σε συνδυασμό με ένα σταθερό ή αυξανόμενο λειτουργικό κύκλο, μπορεί να υποδηλώνει: **πρώτον**, ποιοτικά

χειρότερη ρευστότητα από πολλές άλλες επιχειρήσεις του κλάδου και φυσικά, περιορισμένη αξιοπιστία των δεικτών γενικής και πραγματικής ρευστότητας. Δεύτερον, αυξημένες ανάγκες χρηματοδότησης λόγω αύξησης της μέσης διάρκειας του κυκλώματος μετατροπής μετρητών. Από τη σκοπιά των βραχυπρόθεσμων πιστωτών, η αυξητική πορεία του δείκτη της Τ.Κ.Βρ.Υ. και ιδιαίτερα, όταν αυτή συνδυάζεται με επαρκή κεφάλαια κίνησης, θεωρείται μια ευνοϊκή ένδειξη, αφού η επιχείρηση εκπληρώνει τις υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της όλο και **συντομότερα** (σε λιγότερες ημέρες).

- ✓ *Μια πτωτική πορεία του δείκτη της Τ.Κ.Βρ.Υ., δείχνει, γενικά, μια ευνοϊκή εξέλιξη, υπό την προϋπόθεση ότι η επιχείρηση δεν επιβαρύνεται με τόκους και ότι δεν προκαλούνται άλλες αρνητικές επιπτώσεις στις σχέσεις της με τους προμηθευτές της. Και τούτο επειδή αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές όλο και πιο αργά, και σε συνδυασμό με ένα σταθερό ή ελαφρά αυξανόμενο λειτουργικό κύκλο, μπορεί να υποδηλώνει: **πρώτον, ποιοτικά** καλύτερη ρευστότητα από άλλες επιχειρήσεις του κλάδου και φυσικά, αυξημένη αξιοπιστία των δεικτών της γενικής και της πραγματικής ρευστότητας. **Δεύτερον, μειωμένες** ανάγκες χρηματοδότησης, λόγω μείωσης της μέσης διάρκειας του κυκλώματος μετατροπής μετρητών. Για τους πιστωτές, γενικά, της επιχείρησης η πτωτική πορεία του δείκτη, ιδιαίτερα όταν αυτή συνδυάζεται με ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης, αποτελεί μια **ανησυχητική** ένδειξη, αφού η επιχείρηση εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της όλο και πιο **αργά** (σε περισσότερες ημέρες). Ο αριθμοδείκτης του Μέσου Χρόνου Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (Μ.Χ.Ε.Βρ.Υ.), αποτελεί έναν άλλο, πιο κατανοητό, τρόπο μέτρησης της ταχύτητας κυκλοφορίας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Τ.Κ.Βρ.Υ.) προς τους προμηθευτές.*

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ = ΜΕΣΕΣ ΒΡ. ΥΠΟΧΡ. Χ 360

ΒΡΑΧ/ΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΑΓΟΡΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ

Ο δείκτης φανερώνει τον αριθμό των ημερών που, κατά μέσο όρο, παραμένουν οφειλόμενες ή ανεξόφλητες οι αγορές (ή οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις) της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, από τη στιγμή της δημιουργίας τους – αγορά με

πίστωση – μέχρι τη στιγμή της εξόφλησής τους. Είναι, λοιπόν, φανερό ότι για το Κ.Μ.Μ., γενικά, μικρότερες τιμές είναι προτιμότερες από τις μεγαλύτερες. Όμως, για μια ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία του Κυκλώματος Μετατροπής Μετρητών, θα πρέπει να συγκρίνεται με το Κ.Μ.Μ. προηγούμενων χρήσεων, καθώς επίσης και παρόμοιων επιχειρήσεων ή με εκείνο του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, εξετάζοντας προσεκτικά και τα συστατικά στοιχεία της μέσης διάρκειας του (Μ.Χ.Π.Α.Α., Μ.Χ.Ε.Α. και Μ.Χ.Ε.Βρ.Υ.), για να προσδιορίζει τις αιτίες της βελτίωσης και της χειροτέρευσης.

2.8.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Συνολικού Ενεργητικού (Asset turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού ανανεώνεται ή επανακτάται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση. Ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης της συνολικής περιουσίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ο αριθμοδείκτης

απεικονίζεται στην ακόλουθη σχέση:

$$\text{ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}$$

Έτσι, ο μεν αριθμητής πρέπει να περιλαμβάνει τις καθαρές πωλήσεις, ο δε παρονομαστής πρέπει να περιλαμβάνει στοιχεία που χρησιμοποιούνται για την επίτευξη πωλήσεων, αποκλειόμενων συνεπώς των συμμετοχών και άλλων παρεμφερών μακροχρόνιων τοποθετήσεων, καθώς και των εξόδων πολυετούς απόσβεσης. Πρακτικά μια τιμή π.χ. 1,2 σημαίνει ότι κάθε 1 ευρώ του συνολικού ενεργητικού δημιουργεί 1,2 ευρώ πωλήσεις. Η επιχείρηση πρέπει να διαχειρίζεται τα συνολικά περιουσιακά της στοιχεία αποτελεσματικά και να δημιουργεί κατά το δυνατό υψηλότερες πωλήσεις μέσω της ορθής χρησιμοποίησής τους, γιατί κάθε Ε του συνολικού ενεργητικού συνεπάγεται κάποιο κόστος κεφαλαίου (ίδιου ή ξένου), έτσι ώστε να επιτυγχάνει ικανοποιητική αποδοτικότητα των κεφαλαίων της. Για τον ορθό

υπολογισμό του δείκτη στον παρονομαστή πρέπει να τοποθετείται ο μέσος όρος του συνολικού ενεργητικού, γιατί οι πωλήσεις πραγματοποιούνται στη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης. Γενικά μια υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης στη δημιουργία πωλήσεων. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει ανεπαρκή χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, η οποία μπορεί να σημαίνει υπερεπένδυση κεφαλαίων, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή.

Στη διαχρονική ανάλυση, μια ανοδική πορεία του δείκτη υποδηλώνει ολόένα και πιο εντατική χρησιμοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της, γεγονός που είναι πολύ πιθανό να οδηγεί σε μια αυξανόμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. Αντίθετα, μια πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει ένα μειούμενο βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης, γεγονός που παρέχει ένδειξη κάποιας υπερεπένδυσης κεφαλαίων που με τη σειρά της μπορεί να οδηγήσει σε μια μειούμενη αποδοτικότητα.

Στη διεπιχειρησιακή ανάλυση, μια τιμή κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση κινείται στα κλαδικά επίπεδα και ότι συνεπώς, σωστά χρησιμοποιεί το συνολικό της ενεργητικό. Όμως, μια τιμή που αποκλίνει σημαντικά από την αντίστοιχη τιμή του κλάδου, αναδεικνύει την ύπαρξη κάποιου προβλήματος στη χρησιμοποίηση του συνολικού ενεργητικού, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Μια πολύ μικρότερη τιμή από την τιμή του δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί το συνολικό της ενεργητικό τόσο εντατικά όσο ο κλάδος. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει μια υπερεπένδυση κεφαλαίων και θα πρέπει διοίκηση, είτε να αυξήσει τις πωλήσεις, εφόσον αυτό είναι δυνατόν, είτε να προχωρήσει σε μείωση του ενεργητικού με τη ρευστοποίηση ορισμένων περιουσιακών στοιχείων και εξόφληση κάποιων υποχρεώσεων. Οι ενέργειες αυτές είναι αναγκαίες για να μην οδηγήσει η υπερεπένδυση κεφαλαίων σε μια κάπως μειωμένη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης, λόγω του κόστους που συνεπάγεται η διατήρηση στοιχείων του ενεργητικού πέραν του κανονικού. Αντίθετα μια τιμή πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ίσως δεν διατηρεί κανονικό ύψος

συνολικού ενεργητικού, γεγονός που δημιουργεί την υψηλή ταχύτητα κυκλοφορίας, η οποία όμως μπορεί να συνεπάγεται απώλεια κάποιων πωλήσεων και αποδοτικότητας. Πρέπει ωστόσο να επισημάνουμε ότι η αξιολόγηση και η ερμηνεία του δείκτη απαιτεί μεγάλη προσοχή γιατί, οι μεν πωλήσεις (αριθμητής) σε περιόδους ανόδου των τιμών εμφανίζονται με αυξημένες τιμές, ενώ σημαντικά στοιχεία του ενεργητικού (παρονομαστής), όπως τα πάγια και τα αποθέματα, εμφανίζονται σε τιμές κτήσης. Επίσης στον παρονομαστή επιδρά η μέθοδος υπολογισμού των αποσβέσεων, η διενέργεια ή μη αποσβέσεων, η μέθοδος προσδιορισμού της τιμής κτήσης των αποθεμάτων (F.I.F.O., L.I.F.O., Μέση σταθμική τιμή κ.ο.κ.), η χρησιμοποίηση πάγιου εξοπλισμού με χρηματοοικονομική μίσθωση (Leasing), κ.λπ.

Γίνεται λοιπόν φανερό ότι **πρώτον**, κατά κανόνα η τιμή του δείκτη αυτού

με βάση τα δημοσιευόμενα στοιχεία είναι υψηλότερη από την πραγματική. **Δεύτερον**, ότι για να είναι έγκυρη μια διαχρονική ή διεπιχειρησιακή σύγκριση του δείκτη θα πρέπει είτε να αναμορφωθεί το μέγεθος του παρονομαστή (σύνολο ενεργητικού), είτε κατά την αξιολόγηση του δείκτη να ληφθούν υπόψη οι παραπάνω παράγοντες. Τέλος, είναι σκόπιμο να αναφέρουμε ότι μια υψηλή τιμή του δείκτη αυτού δεν αποτελεί ικανή και αναγκαία συνθήκη για μια αυξημένη αποδοτικότητα του συνολικού ενεργητικού – συνολικών κεφαλαίων – της επιχείρησης, γιατί η αποδοτικότητα αυτή είναι συνάρτηση τόσο του ποσοστού καθαρού κέρδους όσο και της ταχύτητας κυκλοφορίας του συνολικού ενεργητικού.

2.8.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed asset turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές το πάγιο ενεργητικό ανανεώνεται ή επανακτάται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση. Ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων στη δημιουργία πωλήσεων. Δίνεται από την ακόλουθη σχέση:

TAXYTHTAS KYKΛOΦOPIAS = <u>ΠΩΛΗΣΕΙΣ Π</u>
--

ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Για το λόγο αυτό ο μεν αριθμητής πρέπει να περιλαμβάνει τις καθαρές πωλήσεις, ο δε παρονομαστής πρέπει να περιλαμβάνει στοιχεία που χρησιμοποιούνται για την επίτευξη πωλήσεων, αποκλεισμένων συνεπώς των συμμετοχών και άλλων παρεμφερών μακροχρόνιων τοποθετήσεων, καθώς και των εξόδων πολυετούς απόσβεσης. Πρακτικά μια τιμή ίση π.χ. με 1,5 σημαίνει ότι κάθε 1 ευρώ του πάγιου ενεργητικού δημιουργεί 1,5 ευρώ πωλήσεις. Η επιχείρηση πρέπει να διαχειρίζεται τα πάγια στοιχεία της αποτελεσματικά και να δημιουργεί κατά το δυνατό υψηλότερες πωλήσεις. Τούτο επειδή κάθε ευρώ του πάγιου συνεπάγεται κάποιο χρηματοδοτικό κόστος κεφαλαίου (ίδιου ή ξένου) και κάποιες σταθερές δαπάνες λόγω επισκευών και συντηρήσεων, αποσβέσεων, τόκων δανείων μακροπρόθεσμων δανείων και ασφάλιστρα, έτσι ώστε να επιτυγχάνει ικανοποιητική αποδοτικότητα των κεφαλαίων της. Για τον ορθό υπολογισμό του δείκτη, στον παρονομαστή πρέπει να τοποθετείται ο μέσος όρος του πάγιου ενεργητικού, γιατί οι πωλήσεις πραγματοποιούνται στη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης. Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των πάγιων στοιχείων μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί την επένδυσή της σε πάγια στοιχεία, όπως οικόπεδα, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και οποιονδήποτε άλλον εξοπλισμό. Επίσης παρέχει ένδειξη για την επάρκεια των πωλήσεων σε σχέση προς την επένδυση σε πάγια στοιχεία. Μια υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των πάγιων στοιχείων της επιχείρησης στη δημιουργία πωλήσεων. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει ανεπαρκή χρησιμοποίηση των πάγιων στοιχείων. Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή.

Στη διαχρονική ανάλυση, μια ανοδική πορεία του δείκτη υποδηλώνει ολοένα και πιο εντατική χρησιμοποίηση των πάγιων στοιχείων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της, γεγονός που είναι πολύ πιθανό να οδηγεί σε μια αυξανόμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. Η αύξηση δε της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της επιχείρησης θα είναι πιο έντονη στις μονάδες έντασης πάγιων στοιχείων, γιατί οι υψηλές σταθερές δαπάνες που προκαλούν τα πάγια θα μερίζονται σε μεγαλύτερο αριθμό μονάδων παραγωγής, που θα απαιτηθούν για την κάλυψη των πωλήσεων. Αντίθετα, μια πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει ένα μειούμενο βαθμό χρησιμοποίησης των πάγιων στοιχείων, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης.

γεγονός που παρέχει ένδειξη κάποιας υπερεπένδυσης κεφαλαίων, που με τη σειρά της μπορεί να οδηγεί σε μια μειούμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Στη διεπιχειρησιακή ανάλυση, μια τιμή κοντά στη τιμή του δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση βρίσκεται στο επίπεδο του μέσου όρου και ότι συνεπώς, σωστά εκμεταλλεύεται το πάγιο ενεργητικό της. Όμως, μια τιμή που αποκλίνει σημαντικά από την αντίστοιχη τιμή του κλάδου αναδεικνύει την ύπαρξη κάποιου προβλήματος στη χρησιμοποίηση του πάγιου ενεργητικού. Μια πολύ μικρότερη τιμή από την τιμή του δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση δε χρησιμοποιεί τα πάγια στοιχεία της τόσο εντατικά όσο ο κλάδος (υπερεπένδυση κεφαλαίων σε πάγια στοιχεία). Τότε θα πρέπει η διοίκηση, είτε να αυξήσει τις πωλήσεις, εφόσον αυτό είναι δυνατόν, είτε να προχωρήσει σε μείωση του πάγιου ενεργητικού με τη ρευστοποίηση ορισμένων παγίων και εξόφληση κάποιων υποχρεώσεων. Οι ενέργειες αυτές είναι αναγκαίες για να μη οδηγήσει η υπερεπένδυση κεφαλαίων σε μειωμένη αποδοτικότητα, λόγω του κόστους διατήρησης παγίων στοιχείων πέραν του κανονικού. Αντίθετα μια τιμή πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν διατηρεί κανονικό ύψος (ή αλλιώς χαρακτηρίζεται από ανεπάρκεια) πάγιου ενεργητικού, γεγονός που δημιουργεί την υψηλή ταχύτητα κυκλοφορίας, η οποία όμως μπορεί να συνεπάγεται απώλεια κάποιων πωλήσεων και αποδοτικότητας. Πρέπει ωστόσο να επισημάνουμε ότι η ερμηνεία του δείκτη απαιτεί μεγάλη προσοχή γιατί, οι μεν πωλήσεις (αριθμητής) σε περιόδους ανόδου των τιμών εμφανίζονται με αυξημένες τιμές, ενώ τα πάγια εμφανίζονται με τιμές κτήσης. Επίσης στον παρονομαστή επιδρά η μέθοδος υπολογισμού των αποσβέσεων, η διενέργεια ή μη αποσβέσεων, η ηλικία των παγίων στοιχείων, η χρησιμοποίηση πάγιου εξοπλισμού με χρηματοοικονομική μίσθωση (Leasing), κ.λπ.

Γίνεται λοιπόν φανερό ότι **πρώτον**, κατά κανόνα η τιμή του δείκτη αυτού με βάση τα δημοσιευόμενα στοιχεία είναι υψηλότερη από την πραγματική. **Δεύτερον**, ότι για να είναι έγκυρη μια διαχρονική ή διεπιχειρησιακή σύγκριση του δείκτη θα πρέπει, είτε να αναμορφωθεί το μέγεθος του παρονομαστή (σύνολο ενεργητικού), είτε κατά την αξιολόγηση και την ερμηνεία του δείκτη να λάβει υπόψη του ο αναλυτής τους παραπάνω παράγοντες. Σημειώνουμε ακόμα ότι επενδύσεις σε πάγια δε γίνονται βαθμιαία αλλά σε ορισμένες χρονικές στιγμές και συνήθως αντιπροσωπεύουν μεγάλα ποσά, γεγονός που μπορεί βραχυπρόθεσμα να οδηγεί σε χαμηλή ταχύτητα

κυκλοφορίας των πάγιων στοιχείων μέχρι να αρχίσουν να αποδίδουν οι νέες επενδύσεις τις αναμενόμενες πωλήσεις.

2.8.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (Owner's equity turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές το ίδιο κεφάλαιο ανανεώνεται ή επανακτάται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση και δίνεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ Π}}{\text{ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}} \quad \text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}$$

Ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις. Πιο απλά δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση από κάθε μονάδα ιδίου κεφαλαίου. Έτσι για παράδειγμα μια τιμή ίση με 1,4 σημαίνει ότι κάθε 1 ευρώ ιδίου κεφαλαίου δημιουργεί 1,4 ευρώ πωλήσεις. Η επιχείρηση πρέπει να διαχειρίζεται τα ίδια κεφάλαια αποτελεσματικά και να δημιουργεί κατά το δυνατό υψηλότερες πωλήσεις, οι οποίες κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις οδηγούν σε μεγαλύτερα καθαρά κέρδη χρήσης και τελικά σε αύξηση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων. Για τον ορθό υπολογισμό του δείκτη, στον παρονομαστή πρέπει να τοποθετείται ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων, γιατί οι πωλήσεις πραγματοποιούνται στη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης και δεν πρέπει κατά συνέπεια να συγκρίνονται με τα ίδια κεφάλαια κάποιας στιγμής, δηλαδή της αρχής ή του τέλους της χρήσης.

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία η διοίκηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια που της εμπιστεύθηκαν οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης. Επίσης παρέχει ένδειξη για την επάρκεια των πωλήσεων σε σχέση προς τα ίδια κεφάλαια. Μια υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει εντατική

εκμετάλλευση των ιδίων κεφαλαίων στη δημιουργία πωλήσεων, ενώ αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει μη εντατική ή ανεπαρκή χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, με συνέπεια τη μειωμένη αποδοτικότητά τους. Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή.

Στη διαχρονική ανάλυση, μια ανοδική πορεία του δείκτη υποδηλώνει ολοένα και πιο εντατική χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, σε σχέση με τις πωλήσεις της, γεγονός που είναι πολύ πιθανό να οδηγεί σε αυξανόμενα κέρδη και τελικά σε αυξανόμενη αποδοτικότητα. Μια τέτοια εξέλιξη είναι επιθυμητή από τους ιδιοκτήτες π.χ. τους μετόχους της ανώνυμης εταιρείας. Πρέπει όμως να εξετάζεται μήπως η αυξημένη ταχύτητα κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων οφείλεται σε υψηλή δανειακή επιβάρυνση γιατί, σε περίπτωση κάμψης των πωλήσεων, και μάλιστα παρατεταμένης, θα τεθεί σε κίνδυνο η ασφάλεια αλλά και η ίδια η υπόσταση της επιχείρησης. Και τούτο επειδή το σχετικά μικρό ύψος των ιδίων κεφαλαίων δε θα μπορέσει να απορροφήσει ακίνδυνα τις πιθανές ζημιές. Αντίθετα, μια καθοδική πορεία του δείκτη υποδηλώνει όλο και λιγότερο αποτελεσματική χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, γεγονός που ενδεχόμενα να οδηγεί σε μειωμένη αποδοτικότητα, αλλά μπορεί να θεωρηθεί ευνοϊκή μια τέτοια εξέλιξη από άποψη ασφάλειας, αν η μείωση της ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων ήταν αποτέλεσμα της μείωσης της υψηλής δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης. Η διοίκηση της επιχείρησης πρέπει να βρίσκει μια «χρυσή τομή» ανάμεσα στην αυξημένη αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, λόγω χρήσης ξένου κεφαλαίου, και τον κίνδυνο που συνεπάγεται το ξένο κεφάλαιο στη χρηματοοικονομική σταθερότητα της επιχείρησης.

Στη διεπιχειρησιακή ανάλυση, μια τιμή κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση δεν διαφοροποιείται του κλαδικού μέσου όρου και ότι συνεπώς, χρησιμοποιεί ορθολογικά τα ίδια κεφάλαιά της. Όμως, μια τιμή που αποκλίνει σημαντικά από την αντίστοιχη τιμή του κλάδου αναδεικνύει την ύπαρξη κάποιου προβλήματος στη χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων. Μια πολύ μικρότερη τιμή από την αντίστοιχη κλαδική τιμή υποδηλώνει ότι η επιχείρηση δε χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαιά της τόσο εντατικά όσο ο κλάδος, γεγονός που χρήζει μελέτης και διερεύνησης. Η μελέτη αυτή μπορεί να δείξει ότι η μικρότερη τιμή οφείλεται, είτε στη χαμηλή δανειακή επιβάρυνση σε σχέση με τον κλάδο, είτε στην επένδυση ιδίων κεφαλαίων σε περιουσιακά στοιχεία χαμηλής ταχύτητας

κυκλοφορίας, όπως πάγια, αποθέματα και απαιτήσεις, είτε συνδυασμός των δύο παραπάνω. Αντίθετα, μια τιμή πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαιά της πιο εντατικά από άλλες ή τη μέση επιχείρηση του κλάδου.

Πρέπει ακόμα να επισημάνουμε ότι η αξιολόγηση και η ερμηνεία του δείκτη απαιτεί μεγάλη προσοχή, γιατί οι μεν πωλήσεις (αριθμητής) σε περιόδους ανόδου των τιμών εμφανίζονται με αυξημένες τιμές, ενώ τα ίδια κεφάλαια ως διαφορά ανάμεσα στο συνολικό ενεργητικό (που λογιστικά εμφανίζεται κυρίως σε τιμές κτήσης) και στις υποχρεώσεις θα εμφανίζονται με μικρότερη λογιστική αξία από ότι είναι στην πραγματικότητα. Έτσι, όπως και στον προηγούμενο δείκτη, κατά κανόνα η τιμή του δείκτη της ταχύτητας

κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων, με βάση τα δημοσιευόμενα στοιχεία, είναι υψηλότερη από την πραγματική. **Συνεπώς**, για να είναι έγκυρη μια διαχρονική ή διεπιχειρησιακή σύγκριση του δείκτη θα πρέπει είτε να αναμορφωθεί το μέγεθος των ιδίων κεφαλαίων είτε κατά την ερμηνεία του να ληφθούν υπόψη του οι παραπάνω παράγοντες.

2.9 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Γενικά

Η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη ενδιαφέρει σχεδόν όλους τους αναλυτές των οικονομικών καταστάσεων, ιδιαίτερα όμως τους πιστωτές, τις τράπεζες, τους επενδυτές, τους μετόχους, τους εργαζόμενους και φυσικά τη διοίκηση της επιχείρησης. Το κέρδος αποτελεί τον κύριο, αν όχι αποκλειστικό, σκοπό της λειτουργίας μιας επιχείρησης. Επίσης, η διοίκηση της εταιρείας, συνήθως, αμείβεται με βάση τις επιτεύξεις της, ενώ αποτελεσματικά κριτήρια για τη μέτρηση και αξιολόγηση των επιτεύξεων αυτών, αποτελούν οι **αριθμοδείκτες αποδοτικότητας**. Ακόμα, η διοίκηση της εταιρείας, κατά την επιλογή διαφόρων επενδυτικών προγραμμάτων, χρησιμοποιεί ως βασικό κριτήριο την αναμενόμενη αποδοτικότητα από τις επενδύσεις αυτές. Οι πιστωτές και οι τράπεζες θέλουν να εισπράττουν τον

τόκο κανονικά και να τους επιστραφεί έγκαιρα το κεφάλαιο που δάνεισαν. Οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης (μέτοχοι, εταίροι, ατομικός επιχειρηματίας) επιθυμούν να έχουν μια εύλογη απόδοση της επένδυσής τους και αυτό είναι δυνατόν, μόνο όταν η εταιρεία πραγματοποιεί επαρκή κέρδη. Οι εργαζόμενοι ενδιαφέρονται για την αποδοτικότητα της επιχείρησης, γιατί γνωρίζουν ότι μια ασφαλής αύξηση των αμοιβών τους πρέπει να βασίζεται στην αύξηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης. Όπως έχει ήδη αναφερθεί, η επιχείρηση βραχυχρόνια πρέπει να εξασφαλίζει επαρκή ρευστότητα για την ομαλή αντιμετώπιση των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Από την άλλη πλευρά, μακροχρόνια να επιτυγχάνει ικανοποιητική αποδοτικότητα, γιατί η χρηματοοικονομική σταθερότητα, η φερεγγυότητα και η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, εξαρτώνται από την ικανότητά της να δημιουργεί κέρδη. Τα κέρδη αυτά αποτελούν ένδειξη της ικανότητάς της να δημιουργεί στο μέλλον ρευστά, με τα οποία θα μπορεί να καταβάλλει τις δόσεις και τους τόκους των μακροπρόθεσμων δανείων, καθώς και τις λοιπές τρέχουσες υποχρεώσεις της. Η αποδοτικότητα των κεφαλαίων είναι ένας από τους καλύτερους εγγυητές για την προστασία του ξένου κεφαλαίου. Για τη μέτρηση της αποδοτικότητας, οι αναλυτές χρησιμοποιούν μια σειρά αριθμοδεικτών, από τους οποίους άλλοι μετρούν την απόδοση των κεφαλαίων σε κέρδη και μπορεί να χαρακτηρισθούν ως **αριθμοδείκτες απόδοσης των επενδύσεων**, ενώ άλλοι μετρούν την απόδοση των πωλήσεων σε μικτά κέρδη, λειτουργικά κέρδη, καθαρά κέρδη, κ.λπ. και μπορεί να χαρακτηρισθούν ως

αριθμοδείκτες απόδοσης της εκμετάλλευσης της επιχείρησης. Η ανάγκη χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, είτε ως σχέσεις μεταξύ κερδών και κεφαλαίων, είτε μεταξύ κερδών και πωλήσεων, οφείλεται στο γεγονός ότι με αυτούς μπορεί να μετρηθεί η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης. Συνεπώς, μπορούμε να πούμε ότι με τους αριθμοδείκτες αυτούς οι αναλυτές παίρνουν απάντηση στο θεμελιώδες ερώτημα: πόσο αποτελεσματικά διοικείται η επιχείρηση. Οι αναλυτές οικονομικών καταστάσεων, ανάλογα με την πλευρά της αποδοτικότητας (πωλήσεων, κεφαλαίων) που θέλουν να εξετάσουν, χρησιμοποιούν έναν ή περισσότερους από τους πιο κάτω βασικούς αριθμοδείκτες που αναφέρονται στην ελληνική και ξένη βιβλιογραφία και οι οποίοι συσχετίζονται, κατά βάση, τα μεγέθη: κέρδη, πωλήσεις και κεφάλαια:

- ✓ **Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους ή ποσοστό μικτού κέρδους**
- ✓ **Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους ή ποσοστό καθαρού κέρδους**
- ✓ **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**
- ✓ **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων**

Στο κεφάλαιο αυτό, θα παρουσιάσουμε, αναλυτικά, τους πιο πάνω αριθμοδείκτες, ώστε να έχουμε μια πλήρη σειρά δεικτών για την αξιολόγηση, τόσο της λειτουργικής αποδοτικότητας (πωλήσεων), όσο και της αποδοτικότητας των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, επισημαίνοντας τα εξής:

- ✓ Οι δείκτες αποδοτικότητας, όπως και όλοι σχεδόν οι δείκτες, έχουν κυρίως συγκριτική αξία και αποκτούν, συνεπώς, μεγαλύτερη σημασία και πληροφοριακή αξία, σε περίπτωση διαχρονικής και διεπιχειρησιακής ανάλυσης.
- ✓ Για τον ορθό υπολογισμό των δεικτών και την εξαγωγή σωστών συμπερασμάτων, πρέπει να προσδιορίζεται με σαφήνεια το περιεχόμενο των λογιστικών μεγεθών που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό τους, ιδιαίτερα όταν υπάρχουν εναλλακτικοί ορισμοί του περιεχομένου αυτών, ώστε να έχει έννοια και αξία η διαχρονική και η διεπιχειρησιακή σύγκριση των δεικτών.
- ✓ Απαιτείται μεγάλη προσοχή, από την πλευρά του αναλυτή, κατά την αξιολόγηση και ερμηνεία των δεικτών, προς αποφυγή εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων.

2.9.1 Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους (Cross Profit Margin)

Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους, γνωστός και ως «ποσοστό μικτού κέρδους», είναι ένας σημαντικός δείκτης, γιατί απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους και των πωλήσεων. Ταυτόχρονα, προσδιορίζει το βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων, καθώς και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών. Ο δείκτης αυτός εκφράζεται ως εξής:

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας.

Μια επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, το οποίο, σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεων της, επιτρέπει να καλύψει τα έξοδά της και να αποκομίσει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τα απασχολούμενα ίδια κεφάλαια. Γενικά, μια υψηλή τιμή του δείκτη περιθωρίου μικτού κέρδους δείχνει πολύ καλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αλλιώς, αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη αντανακλά χαμηλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αδυναμία της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει τα παραπάνω. Στο σημείο αυτό, πρέπει να καταστεί σαφές ότι ο δείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων και δεν παρέχει άμεσα πληροφορία για το ύψος των μικτών κερδών, τα οποία προσδιορίζονται από την σχέση:

Μικτά κέρδη = Πωλήσεις x Ποσοστό μικτού κέρδους

Συνεπώς, μια επιχείρηση μπορεί να έχει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους και όμως να έχει μικρά μικτά κέρδη, εφόσον οι πωλήσεις της είναι χαμηλές. Και αντίστροφα, με χαμηλό ποσοστό μικτού κέρδους, μπορεί να επιτύχει υψηλά μικτά κέρδη, εφόσον πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις. Πάντως, με δεδομένο το ύψος των πωλήσεων, η επιχείρηση που έχει το μεγαλύτερο ποσοστό μικτού κέρδους, πραγματοποιεί τα υψηλότερα μικτά κέρδη. Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή.

Στη διαχρονική ανάλυση, μια ανοδική πορεία του δείκτη αντανακλά ένα συνεχώς βελτιούμενο ποσοστό μικτού κέρδους, το οποίο, εφόσον συνοδεύεται από σταθερές ή καλύτερα αυξανόμενες πωλήσεις, οδηγεί σε υψηλότερα μικτά κέρδη. Μια τέτοια εξέλιξη κρίνεται απόλυτα θετική. Αντίθετα, μια πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό μικτού κέρδους, το οποίο, εφόσον συνοδεύεται από σταθερές ή μειούμενες πωλήσεις, οδηγεί σε χαμηλότερα μικτά κέρδη. Μια τέτοια εξέλιξη

κρίνεται ως αρνητική. Όμως, μια πρωτική πορεία του δείκτη, η οποία από άποψη αποδοτικότητας πωλήσεων φαίνεται δυσμενής, μπορεί τελικά, από άποψη μικτών κερδών, να κριθεί ως ευνοϊκή, εφόσον συνοδεύεται από μια έντονη ανοδική πορεία των πωλήσεων που έχει ως συνέπεια την ανοδική πορεία των μικτών κερδών. Η περίπτωση αυτή συναντάται στις επιχειρήσεις που ακολουθούν μια δυναμική πολιτική πωλήσεων, η οποία οδηγεί σε υψηλές πωλήσεις (μεγάλο όγκο πωλήσεων), μέσω των οποίων επιδιώκουν τα υψηλά μικτά κέρδη, αντισταθμίζοντας με αυτόν τον τρόπο το χαμηλό ή το μειούμενο ποσοστό μικτού κέρδους.

Στη διεπιχειρησιακή ανάλυση, μια τιμή πολύ κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση λειτουργεί στο αντίστοιχο κλαδικό επίπεδο και ότι, συνεπώς, η αποδοτικότητα των πωλήσεων της επιχείρησης σε μικτά κέρδη κρίνεται ικανοποιητική. Μια τιμή σε λογικά πλαίσια μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, η οποία μπορεί να οφείλεται στην ικανότητα της επιχείρησης να ελέγχει και να ελαχιστοποιεί το κόστος αγοράς ή παραγωγής των προϊόντων της και να εφαρμόζει σωστή τιμολογιακή πολιτική, εφόσον συνοδεύεται και από ικανοποιητικό ύψος πωλήσεων και συνακόλουθα μικτών κερδών, δείχνει μια πολύ αποτελεσματική διοίκηση και θέτει την επιχείρηση σε πλεονεκτική θέση έναντι των ανταγωνιστών της. Όμως, μια τιμή του δείκτη πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου πρέπει να διερευνηθεί, γιατί είναι πολύ πιθανόν να οφείλεται σε υψηλές τιμές πώλησης, σε σχέση με τον κλάδο. Το εν λόγω γεγονός, αν όχι άμεσα, είναι δυνατόν να οδηγήσει στη μείωση των πωλήσεων και συνακόλουθα των μικτών κερδών. Μια πολύ μικρότερη τιμή από το δείκτη του κλάδου πρέπει να ερευνάζεται προσεκτικά. Ενδεικτικά, αναφέρουμε ότι μπορεί να αντανακλά:

α. Κανονικές τιμές πώλησης, αλλά ένα υψηλότερο κόστος πωληθέντων, που μπορεί να οφείλεται στην αδυναμία της επιχείρησης να αγοράζει με ευνοϊκούς όρους, σε ανεπαρκή έλεγχο των στοιχείων του κόστους, στη μη αποτελεσματική χρησιμοποίηση του πάγιου εξοπλισμού ή σε υπερεπένδυση σε πάγιο εξοπλισμό, παράγοντες που οδηγούν σε υψηλότερο κόστος παραγωγής.

β. Ένα σχετικά υψηλό κόστος πωληθέντων, για τους πιο πάνω λόγους, αλλά χαμηλότερες τιμές πώλησης, στην προσπάθεια της επιχείρησης να επιτύχει μεγάλο

όγκο πωλήσεων για την πραγματοποίηση ικανοποιητικών μικτών κερδών, περιορίζοντας έτσι το μειονέκτημα του χαμηλού ποσοστού του μικτού κέρδους.

γ. Κανονικό κόστος πωληθέντων, αλλά χαμηλές τιμές πώλησης, λόγω του ότι η επιχείρηση ακολουθεί μια δυναμική πολιτική πωλήσεων, επιδιώκοντας τα υψηλά μικτά κέρδη, μέσω υψηλών πωλήσεων, αντισταθμίζοντας έτσι το χαμηλό ποσοστό μικτού κέρδους. Ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους αποτελεί ένδειξη καλής διοίκησης και όταν συνδυάζεται με κανονικό ή καλύτερα υψηλό επίπεδο πωλήσεων, οδηγεί σε επαρκή μικτά κέρδη, που αποτελούν τη βάση για τη διαμόρφωση των καθαρών κερδών.

2.9.2 Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους (Net Profit Margin)

Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους, γνωστός και ως «ποσοστό καθαρού κέρδους», είναι ένας σημαντικός δείκτης, γιατί *απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του καθαρού κέρδους και των πωλήσεων ή αλλιώς την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη*. Ταυτόχρονα, σε συνδυασμό με τις πωλήσεις, προσδιορίζει το ύψος των καθαρών κερδών, το οποίο με την σειρά του επιδρά στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης (ιδίων και συνολικών). Ο αριθμοδείκτης δίνεται από την ακόλουθη σχέση: Μια τιμή του δείκτη ίση με 0,15 (ή 15%) δείχνει ότι, σε κάθε 100 ευρώ πωλήσεων το καθαρό κέρδος είναι 15 ευρώ. Πρέπει να παρατηρήσουμε ότι ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους παρουσιάζεται με πολλές παραλλαγές, οφειλόμενες, κυρίως, στο περιεχόμενο του αριθμητή, ο οποίος, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο στόχο της ανάλυσης, μπορεί να περιλαμβάνει:

- α. Τα Καθαρά Κέρδη της Χρήσης προ Φόρων (86.99).
- β. Τα Καθαρά Κέρδη μετά τους Φόρους (86.99 – 88.08).
- γ. Τα Καθαρά Κέρδη προ Φόρων και Τόκων (86.99 – 86.01.09 ή 65).
- δ. Τα Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης (80.00 ή 86.00 + 86.01).

Στην ανάπτυξη αυτού του κεφαλαίου, θα χρησιμοποιήσουμε την β' και γ' μορφή. Ο εξεταζόμενος δείκτης, ανεξάρτητα από την χρησιμοποιούμενη μορφή, είναι ιδιαίτερα σημαντικός, γιατί αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας της επιχείρησης. Μια επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους, το οποίο, σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεων, επιτρέπει στην επιχείρηση να αποκομίσει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τα απασχολούμενα κεφάλαια, ανάλογα με το πώς ορίζονται κάθε φορά τα μεγέθη «Καθαρά Κέρδη» και «Απασχολούμενα Κεφάλαια». Γενικά, όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Στο σημείο αυτό πρέπει να καταστήσουμε σαφές ότι ο δείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη και δεν παρέχει άμεσα πληροφορία για το ύψος των καθαρών κερδών, τα οποία προσδιορίζονται από τη σχέση:

Καθαρά Κέρδη = Πωλήσεις x Ποσοστό Καθαρού Κέρδους.

Συνεπώς, μια επιχείρηση μπορεί να έχει υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους και όμως, να έχει μικρά καθαρά κέρδη, εφόσον οι πωλήσεις της είναι χαμηλές. Και αντίστροφα, με χαμηλό ποσοστό καθαρού κέρδους, μπορεί να επιτύχει υψηλά καθαρά κέρδη, εφόσον πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις. Πάντως, με το ίδιο ύψος πωλήσεων, η επιχείρηση που έχει το μεγαλύτερο ποσοστό καθαρού κέρδους, πραγματοποιεί τα υψηλότερα καθαρά κέρδη. Οφείλουμε, όμως, να σημειώσουμε ότι ένα υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους που οφείλεται σε υψηλά θετικά έκτακτα αποτελέσματα, ποιοτικά δεν είναι καλό, αφού δεν αντανακλά καλή λειτουργική αποδοτικότητα. Ο εξεταζόμενος δείκτης είναι σπουδαίος, γιατί τόσο η διοίκηση, όσο και πολλοί αναλυτές, εκτιμούν τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης με βάση τις προβλεπόμενες πωλήσεις και το ποσοστό καθαρού κέρδους. Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή:

Στη διαχρονική ανάλυση, μια ανοδική πορεία του δείκτη αντανακλά ένα συνεχώς βελτιούμενο ποσοστό καθαρού κέρδους, το οποίο, εφόσον συνοδεύεται από σταθερές ή καλύτερα αυξανόμενες πωλήσεις, οδηγεί σε υψηλότερα καθαρά κέρδη. Μια τέτοια

εξέλιξη κρίνεται απόλυτα θετική. Όμως, μια ανοδική πορεία του δείκτη, η οποία από άποψη αποδοτικότητας πωλήσεων φαίνεται ευνοϊκή, μπορεί τελικά από άποψη ύψους μικτών κερδών να κριθεί δυσμενής, εφόσον συνοδεύεται από μια έντονη πτωτική πορεία των πωλήσεων που έχει ως συνέπεια την πτωτική πορεία των καθαρών κερδών. Αντίθετα, μια πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό καθαρού κέρδους, το οποίο, εφόσον συνοδεύεται από σταθερές ή μειούμενες πωλήσεις, οδηγεί σε χαμηλότερα καθαρά κέρδη. Μια τέτοια εξέλιξη κρίνεται αρνητική. Όμως, μια πτωτική πορεία του δείκτη, η οποία από άποψη αποδοτικότητας πωλήσεων φαίνεται δυσμενής, μπορεί τελικά από άποψη καθαρών κερδών να κριθεί ευνοϊκή, εφόσον συνοδεύεται από μια έντονη ανοδική πορεία των πωλήσεων που έχει ως συνέπεια την ανοδική πορεία των καθαρών κερδών. Η περίπτωση αυτή συναντάται στις επιχειρήσεις που ακολουθούν μια δυναμική πολιτική πωλήσεων, η οποία οδηγεί σε υψηλές πωλήσεις (μεγάλο όγκο πωλήσεων), μέσω των οποίων επιδιώκουν τα υψηλά μικτά κέρδη και κατ' επέκταση τα υψηλά καθαρά κέρδη, αντισταθμίζοντας με αυτόν τον τρόπο το χαμηλό ή το μειούμενο ποσοστό μικτού και καθαρού κέρδους.

Στη διεπιχειρησιακή ανάλυση, μια τιμή πολύ κοντά στην κλαδική τιμή δείχνει ότι η αποδοτικότητα των πωλήσεων της επιχείρησης σε καθαρά κέρδη είναι ικανοποιητική. Μια τιμή λογικά μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, η οποία μπορεί να οφείλεται στην ικανότητα της επιχείρησης να ελέγχει και να ελαχιστοποιεί το κόστος αγοράς ή παραγωγής των προϊόντων της, να εφαρμόζει σωστή τιμολογιακή πολιτική και να ελέγχει τα λειτουργικά της έξοδα, εφόσον συνοδεύεται και από ικανοποιητικό ύψος πωλήσεων και συνακόλουθα, καθαρών κερδών, δείχνει μια πολύ αποτελεσματική διοίκηση και θέτει την επιχείρηση σε πλεονεκτική θέση έναντι των ανταγωνιστών της. Όμως, μια τιμή του δείκτη πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου πρέπει να διερευνηθεί, γιατί είναι πολύ πιθανόν να οφείλεται σε υψηλές τιμές πώλησης, σε σχέση με τον κλάδο, και περικοπές εξόδων ανάπτυξης των πωλήσεων. Το εν λόγω γεγονός, αν όχι άμεσα, είναι δυνατόν να οδηγήσει στη μείωση των πωλήσεων και συνακόλουθα των καθαρών κερδών. Μια τιμή πολύ μικρότερη από την κλαδική τιμή πρέπει να ερευνάται προσεκτικά. η τιμή του δείκτη επηρεάζεται από το ποσοστό του μικτού κέρδους, το ποσοστό των λειτουργικών εξόδων και από το ποσοστό των εκτάκτων αποτελεσμάτων. Είναι λοιπόν φανερό ότι μια μικρότερη τιμή του δείκτη

της επιχείρησης από εκείνη του κλάδου, μπορεί να οφείλεται σε ένα μεγάλο αριθμό συνδυασμών. Ενδεικτικά, αναφέρουμε τους εξής συνδυασμούς, σε ότι αφορά στο ποσοστό του μικτού κέρδους και το ποσοστό των λειτουργικών εξόδων:

- ✓ μικρότερο ποσοστό μικτού κέρδους από εκείνο του κλάδου, για τους λόγους που αναφέραμε πιο πάνω, και κανονικό ποσοστό λειτουργικών εξόδων,
- ✓ κανονικό ποσοστό μικτού κέρδους και μεγαλύτερο ποσοστό λειτουργικών εξόδων (έξοδα διοίκησης, διάθεσης, έρευνας και ανάπτυξης και χρηματοοικονομικής λειτουργίας) πάνω στις πωλήσεις, γεγονός που παρέχει ένδειξη ότι η διοίκηση δεν μπορεί να ελέγξει αποτελεσματικά αυτά τα έξοδα. Για να έχει ο αναλυτής μια πιο σαφή εικόνα για τις αιτίες του μεγαλύτερου ποσοστού των συνολικών λειτουργικών εξόδων πάνω στις πωλήσεις, οφείλει να υπολογίσει τους επιμέρους δείκτες (π.χ. ποσοστό εξόδων διοίκησης, ποσοστό εξόδων διάθεσης, ποσοστό χρηματοοικονομικών εξόδων, κ.λπ.),
- ✓ μεγαλύτερο ποσοστό μικτού κέρδους, αλλά και κατά πολύ μεγαλύτερο ποσοστό λειτουργικών εξόδων,
- ✓ μικρότερο ποσοστό μικτού κέρδους και υψηλότερο ποσοστό λειτουργικών εξόδων. Είναι φανερό ότι είναι η χειρότερη από όλες τις περιπτώσεις και χρειάζεται λήψη από την πλευρά της διοίκησης δραστικών μέτρων για τη βελτίωση της κατάστασης.

Επισημαίνουμε, επίσης, ότι η ερμηνεία του δείκτη, όπως και του δείκτη του Περιθωρίου Μικτού Κέρδους, απαιτεί μεγάλη προσοχή, γιατί η τιμή του επηρεάζεται από τον πληθωρισμό και από τη μέθοδο προσδιορισμού του κόστους πωληθέντων.

2.9.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Net Worth)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων (I.K.) μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία το I.K. απασχολείται μέσα στην επιχείρηση. Δίνεται από την ακόλουθη σχέση:

ΑΙΚ = ΚΑΘ. ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Έτσι, μια τιμή του δείκτη ίση με 0,20 σημαίνει ότι, σε κάθε 100 ευρώ Ι.Κ. αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 20 ευρώ. Πρόκειται για ένα σημαντικό δείκτη, γιατί δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Είναι φανερό ότι οι υψηλές τιμές του δείκτη είναι, γενικά, επιθυμητές από τη διοίκηση, τους μετόχους, τους υποψήφιους επενδυτές, τους υπάρχοντες και τους υποψήφιους δανειστές, τους εργαζόμενους στην επιχείρηση για διεκδίκηση αυξήσεων, κ.λπ. Χρειάζεται όμως προσοχή, γιατί, όπως θα δούμε στην συνέχεια, είναι δυνατόν μια υψηλή τιμή του δείκτη να προκύπτει λόγω υψηλής δανειακής επιβάρυνσης, η οποία εγκυμονεί σοβαρούς κινδύνους για την ρευστότητα της επιχείρησης, σε περίπτωση παρατεταμένης κάμψης της δραστηριότητάς της. Για τον υπολογισμό του δείκτη, στον αριθμητή συνήθως λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη. Στον παρανομαστή πρέπει να χρησιμοποιείται το ύψος των ιδίων κεφαλαίων (Μετοχικό Κεφάλαιο + Αποθεματικά ± Αποτέλεσμα εις Νέο) που απασχολήθηκαν μέσα στη χρήση, εφόσον το ίδιο κεφάλαιο αρχής διαφέρει σημαντικά από εκείνο του τέλους της χρήσης. Μια επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει μια ικανοποιητική τιμή στο δείκτη, σε σύγκριση με τις άλλες επιχειρήσεις του κλάδου της. Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένα σημαντικό κριτήριο για τη μέτρηση της κερδοφόρου δυναμικότητας μιας επιχείρησης, παρέχοντας παράλληλα ένδειξη για την επίτευξη ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Μια χαμηλή τιμή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη, για έναν ή περισσότερους από τους εξής λόγους:

- ✓ Αναποτελεσματική διοίκηση
- ✓ Χαμηλή παραγωγικότητα
- ✓ Υπερεπένδυση κεφαλαίων που δεν απασχολούνται παραγωγικά
- ✓ Δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, κ.λπ., χωρίς να είναι σε θέση ο εξωτερικός αναλυτής, με βάση μόνο την τιμή αυτού του δείκτη, να εντοπίσει τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης.

Μια, όμως, υψηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη και αυτό μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκησή της, στις ιδιαίτερα ευνοϊκές γι' αυτήν συνθήκες, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της, στην επωφελή χρησιμοποίηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης (Financial leverage), κ.λπ.

2.9.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων (Σ.Κ.), ο οποίος διεθνώς είναι γνωστός και ως αποδοτικότητα του συνολικού ενεργητικού, μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία το Σ.Κ., δηλαδή τα κεφάλαια της επιχείρησης, ανεξάρτητα από την πηγή προέλευσής τους (ίδια, ξένα), απασχολείται μέσα στην επιχείρηση.

ΚΑΘ. ΚΕΡΔΗ + ΤΟΚΟΙ

ΑΣΚ = ΣΥΝ. ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Έτσι, μια τιμή του δείκτη ίση με 0,20 σημαίνει ότι, σε κάθε 100 ευρώ Σ.Κ., αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 20 ευρώ. Πρόκειται για ένα σημαντικό δείκτη, γιατί δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Είναι φανερό ότι οι υψηλές τιμές του δείκτη είναι, γενικά, επιθυμητές από τη διοίκηση, τους μετόχους, τους υποψήφιους επενδυτές, τους υφιστάμενους και τους υποψήφιους δανειστές, τους εργαζόμενους κ.λπ. Για τον υπολογισμό του δείκτη, στον αριθμητή λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη μετά τους φόρους, προσαυξημένα με τους τόκους του ξένου κεφαλαίου (Ξ.Κ.). Έτσι, στον αριθμητή υπάρχει η αμοιβή του Σ.Κ. (κέρδη για τους

μετόχους + τόκοι για τους δανειστές) και στον παρανομαστή βρίσκονται τα Σ.Κ. (ίδια + ξένα). Ειδικότερα, στα καθαρά κέρδη προστίθενται οι τόκοι-έξοδα, γιατί θεωρούνται αμοιβή για την παροχή κεφαλαίων από τους πιστωτές (όπως τα μερίσματα θεωρούνται αμοιβή για την παροχή κεφαλαίων από τους ιδιοκτήτες, αλλά δεν μειώνουν τα έσοδα, προκειμένου να υπολογιστούν τα κέρδη). Οι τόκοι είναι μειωμένοι κατά το ποσό του φορολογικού οφέλους που προκύπτει από την έκπτωσή τους, για φορολογικούς σκοπούς, από τα ακαθάριστα έσοδα. Με την πρόσθεση των τόκων στα καθαρά κέρδη εξουδετερώνεται η επίδραση του τρόπου χρηματοδότησης του ενεργητικού πάνω στα κέρδη, γεγονός που επιτρέπει τη σύγκριση εταιρειών με διαφορετικές δομές κεφαλαίων. Στον παρανομαστή πρέπει να χρησιμοποιείται το ύψος των Συνολικών Κεφαλαίων (Μετοχικό Κεφάλαιο + Αποθεματικά ± Αποτέλεσμα εις Νέο + Προβλέψεις + Μακροπρόθεσμες και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις) που απασχολήθηκαν μέσα στη χρήση. Για τον υπολογισμό του ύψους του Σ.Κ. που χρησιμοποιείται στον παρανομαστή, ισχύουν τα όσα αναπτύξαμε στην περίπτωση του δείκτη αποδοτικότητας των Ι.Κ. Μια χαμηλή τιμή του δείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη, εξαιτίας, π.χ. κάποιας υπερεπένδυσης κεφαλαίων, σε σύγκριση με τις πωλήσεις της, υψηλών διοικητικών εξόδων, κακής διαχείρισης, κακών οικονομικών συνθηκών, κ.λπ., χωρίς να είναι σε θέση ο εξωτερικός αναλυτής, με βάση μόνο την τιμή αυτού του δείκτη, να εντοπίσει τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης. Όμως, μια υψηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη και αυτό μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκησή της, στις ιδιαίτερα ευνοϊκές γι' αυτήν συνθήκες, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της και την υψηλή παραγωγικότητά της, κ.λπ. Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή:

Στη διαχρονική ανάλυση, μια ανοδική πορεία του δείκτη αντανakλά μια

συνεχώς βελτιούμενη αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων. Μια τέτοια εξέλιξη κρίνεται απόλυτα θετική. Μια επιχείρηση που ξέρει να αξιοποιεί, τόσο τα ίδια, όσο και τα ξένα κεφάλαια, αποκτά την εμπιστοσύνη των δανειστών της και μπορεί να βρει νέα κεφάλαια για την παραπέρα ανάπτυξή της. Αντίθετα, μια πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό απόδοσης των συνολικών κεφαλαίων σε καθαρά κέρδη. Μια τέτοια εξέλιξη, ασφαλώς, θεωρείται αρνητική. Πάντως, για την

τελική κρίση πρέπει να εξετάζεται και η περίπτωση των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου. Γιατί, είναι δυνατόν η μείωση της αποδοτικότητας να είναι μικρότερη απ' ότι σε άλλες επιχειρήσεις, γεγονός που κρίνεται σαν «θετικό» σημείο για την επιχείρηση. Πάντως, μια πτωτική πορεία του δείκτη πρέπει να ελέγχεται για την αποκάλυψη των πιθανών αιτιών.

Στη διεπιχειρησιακή ανάλυση, μια τιμή πολύ κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι ικανοποιητική. Μια τιμή λογικά μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου δείχνει μια πολύ αποτελεσματική διοίκηση και θέτει την επιχείρηση σε πλεονεκτική θέση. Όμως, μια τιμή του δείκτη πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, πρέπει να ερευνηθεί, γιατί είναι πολύ πιθανόν να οφείλεται σε υψηλές τιμές πώλησης, σε σχέση με τον κλάδο, και σε περικοπές εξόδων ανάπτυξης των πωλήσεων, γεγονός που αν όχι άμεσα, είναι δυνατόν να οδηγήσει στη μείωση των πωλήσεων και των καθαρών κερδών. Ο δείκτης της αποδοτικότητας των Συνολικών Κεφαλαίων (ή συνολικού ενεργητικού) αποτελεί το πιο έγκυρο κριτήριο για την αξιολόγηση της ικανότητας της διοίκησης (και της επιχείρησης) να δημιουργεί κέρδη, γιατί στην περίπτωση αυτή η αποδοτικότητα δεν επηρεάζεται από το βαθμό της χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Ο πιο πάνω τρόπος υπολογισμού της αποδοτικότητας των Σ.Κ. δεν επιτρέπει στον αναλυτή να ερευνήσει τα αίτια των μεταβολών της διαχρονικά.

2.9.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική και επωφελής αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων τότε η προσφυγή της επιχείρησης στο δανεισμό είναι επωφελής γι' αυτήν. Το αντίθετο συμβαίνει όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων.

Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μόχλευσης ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε με την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ = ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝ. ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

Στην περίπτωση που ο αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής για την επιχείρηση.

Τέλος όταν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μικρότερος της μονάδας τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Αυτό συμβαίνει στις περιπτώσεις υπέρδανεισμού που η περαιτέρω προσφυγή στο δανεισμό είναι επιζήμια για την επιχείρηση.

2.10 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS)

Γενικά

Οι βραχυπρόθεσμοι πιστωτές μιας επιχείρησης (τράπεζες, προμηθευτές πρώτων υλών, εμπορευμάτων, κ.λπ.) ενδιαφέρονται περισσότερο για την τρέχουσα οικονομική της κατάσταση και ιδιαίτερα για την ικανότητα εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Οι μακροπρόθεσμοι πιστωτές (ομολογιούχοι, τράπεζες και άλλοι χρηματοδοτικοί οργανισμοί) ενδιαφέρονται περισσότερο για την μακροπρόθεσμη χρηματοοικονομική δυναμική της επιχείρησης. Εξετάζοντας τη μακροχρόνια οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης, εξετάζουμε ουσιαστικά την ικανότητά της να μπορεί να επιβιώνει και να λειτουργεί μακροπρόθεσμα. Με άλλα λόγια, εξετάζουμε την ικανότητά της να εξυπηρετεί τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της, σε ότι αφορά στους τόκους και στις λήγουσες δόσεις, να εξυπηρετεί την τμηματική εξόφληση των ομολογιακών δανείων και την καταβολή των τοκομεριδίων και να καταβάλλει κανονικά τα μερίσματα στους κοινούς και στους προνομιούχους μετόχους. Εξετάζουμε, ακόμα, την εξασφάλιση των πιστωτών και δανειστών, από μακροχρόνια σκοπιά, καθώς και τη μακροπρόθεσμη δανειοληπτική ή πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, δηλαδή την ικανότητά της να συνάπτει μακροχρόνια δάνεια. Κατά την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης, ανεξάρτητα από το πρόσωπο του αναλυτή (βραχυπρόθεσμος ή μακροπρόθεσμος πιστωτής, μέτοχος, κ.λπ.), θα πρέπει να αξιολογείται η οικονομική της κατάσταση, τόσο από βραχυχρόνια, όσο και από μακροχρόνια σκοπιά και αυτό γιατί:

- ✓ Μια καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση μπορεί εύκολα να εξουδετερωθεί, εφόσον: (α) λόγω κακής δομής της περιουσίας, υπάρχουν πολλά ανεκμετάλλευτα πάγια στοιχεία που προκαλούν υψηλές σταθερές δαπάνες και (β) λόγω κακής δομής των κεφαλαίων, η επιχείρηση είναι υπερχρεωμένη και επιβαρύνεται με υψηλά χρηματοοικονομικά έξοδα.
- ✓ Μια καλή μακροχρόνια οικονομική κατάσταση μπορεί εύκολα να εξουδετερωθεί, λόγω κακής τρέχουσας οικονομικής κατάστασης, εξαιτίας ανεπαρκών κεφαλαίων κίνησης, μεγάλου λειτουργικού κύκλου και συνεπώς, χαμηλής ρευστότητας, υψηλών λειτουργικών ζημιών, κ.λπ.

2.10.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΒΑΘΜΟΥ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

1. Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας

Ο δείκτης Παγιοποίησης της Περιουσίας (α' μορφή) δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού αποτελεί το πάγιο ενεργητικό της επιχείρησης.

$$\text{Α.Β.Π} = \frac{\text{ΠΑΓΙΑ}}{\text{Σ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$$

Πρόκειται για έναν σημαντικό δείκτη, ο οποίος προσδιορίζει τόσο τη διάρθρωση της περιουσίας, όσο και το γενικό βαθμό ρευστότητας αυτής και συνακόλουθα της επιχείρησης. Μια τιμή του δείκτη, π.χ. **0,7** σημαίνει ότι σε κάθε **1** ευρώ συνολικού ενεργητικού αντιστοιχούν **0,7** ευρώ πάγιου ενεργητικού ή **0,3** ευρώ κυκλοφοριακού ενεργητικού. Ακραίες τιμές του δείκτη αυτού είναι οι τιμές **0** και **1**, από τις οποίες η τιμή **0** αντιστοιχεί στην περίπτωση που η επιχείρηση δεν κατέχει κανένα στοιχείο του πάγιου ενεργητικού, η δε τιμή **1** αντιστοιχεί στην περίπτωση που η επιχείρηση κατέχει μόνο στοιχεία του πάγιου ενεργητικού. Συνεπώς, γενικά, στις δρώσες οικονομικές μονάδες, για τις τιμές **X** του δείκτη παγιοποίησης της περιουσίας (α' μορφή) ισχύει το εξής: **0 < X < 1**. Μια τιμή του δείκτη παγιοποίησης (α' μορφή) ίση με **0,5** σημαίνει ότι το Πάγιο Ενεργητικό ισούται με το **50%** του Συνολικού ενεργητικού ή ακόμα, ότι είναι ίσο με το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό. Μια τιμή του δείκτη μεγαλύτερη του **0,5** σημαίνει ότι το Πάγιο Ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από το **50%** του Συνολικού Ενεργητικού ή ακόμα, ότι είναι μεγαλύτερο από το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό. Τέλος, μια τιμή του δείκτη μικρότερη του **0,5** σημαίνει ότι το Πάγιο Ενεργητικό είναι μικρότερο από το **50%** του Συνολικού Ενεργητικού ή ακόμα, ότι είναι μικρότερο από το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό. Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο πιο υψηλού βαθμού είναι η περιουσία και συνεπώς, τόσο πιο έντονα είναι τα

χαρακτηριστικά της επιχείρησης σχετικά με:

- ✓ τη σύνθεση και ελαστικότητα του κόστους,
- ✓ τον τρόπο χρηματοδότησης,
- ✓ την άσκηση τιμολογιακής πολιτικής και
- ✓ την οργάνωση και εγκατάσταση της επιχείρησης.

Αντίθετα, όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη αυτού, τόσο πιο ήπια είναι τα πιο πάνω χαρακτηριστικά της επιχείρησης. Στο πλαίσιο της ανάλυσης των διαφόρων πτυχών της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης, υψηλές τιμές του δείκτη παγιοποίησης της περιουσίας, σε περιόδους οικονομικών κρίσεων (μεγάλη και παρατεταμένη πτώση των πωλήσεων) συνεπάγονται σοβαρά προβλήματα στην αποδοτικότητα, δανειοληπτική ικανότητα, προστασία των δανειστών και το κυριότερο στη ρευστότητα. Από την άλλη πλευρά, υψηλές τιμές του δείκτη

παγιοποίησης σε περιόδους άνθησης (αυξημένης δραστηριότητας) οδηγούν σε αυξημένη αποδοτικότητα, αυξημένη δανειοληπτική ικανότητα και προστασία των πιστωτών, μέσω των υψηλών κερδών. Στο σημείο αυτό, πρέπει να παρατηρήσουμε, ότι η τιμή αυτού του δείκτη προσδιορίζει ως έναν βαθμό και το είδος της χρηματοδότησης της επιχείρησης. Έτσι, μια υψηλή τιμή του δείκτη, π.χ. $X = 0,8$ προδιαγράφει μια τιμή του δείκτη : $(\text{Ιδια Κεφάλαια} + \text{Μακροπρόθεσμα Ξένα Κεφάλαια}) / \text{Συνολικά Κεφάλαια} = 0,8$ γιατί, γνωρίζουμε ότι τα πάγια στοιχεία πρέπει να χρηματοδοτούνται με διαρκή κεφάλαια της επιχείρησης. Για να υπάρχει περιθώριο ρευστότητας, δηλαδή $ΚΕ / ΒΥ > 1$, θα πρέπει: $\text{Διαρκή Κεφάλαια} > \text{Πάγια Ενεργητικό}$, με άλλα λόγια, θα πρέπει: $\text{ΠΕ} / \text{ΣΕ} < (\text{ΙΚ} + \text{ΜΥ}) / \text{ΣΚ}$. Σχετικά με το ποια είναι η άριστη τιμή για το δείκτη παγιοποίησης της περιουσίας (α' μορφή), πρέπει να παρατηρήσουμε ότι αυτή διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση, όχι μόνο γιατί αυτές μπορεί να ανήκουν σε διαφορετικούς κλάδους, αλλά και επειδή διαφέρουν, π.χ.:

- ✓ Στην ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων.
- ✓ Στην ταχύτητα κυκλοφορίας των λοιπών κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων.
- ✓ Στη φύση της παραγωγικής διαδικασίας και στη χρησιμοποιούμενη τεχνολογία (π.χ. παλαιά, σύγχρονη).
- ✓ Στο χρόνο σύνταξης του ισολογισμού.
- ✓ Στη χρησιμοποίηση ιδιόκτητου ή μισθωμένου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού.

2. Βαθμός Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Ο δείκτης Παγιοποίησης της Περιουσίας δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού αποτελεί το κυκλοφοριακό ενεργητικό της επιχείρησης.

$\text{B.K.E} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ+ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ}}{\text{Σ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$
--

Ο δείκτης αυτός είναι συμπληρωματικός του προηγούμενου και, όπως και εκείνος, προσδιορίζει τη δομή της περιουσίας και το γενικό βαθμό ρευστότητας αυτής. Έτσι, μια τιμή του δείκτη, π.χ. $0,4$ σημαίνει ότι σε κάθε 1 ευρώ συνολικού ενεργητικού αντιστοιχούν $0,4$ ευρώ κυκλοφοριακού ενεργητικού ή $0,6$ ευρώ πάγιου ενεργητικού. Στις οικονομικές μονάδες, για τις τιμές X αυτού του δείκτη ισχύει το

εξής: $0 < X < 1$, όπου η τιμή 0 σημαίνει απουσία κυκλοφοριακού ενεργητικού και η τιμή 1 απουσία πάγιου ενεργητικού.

Συνεπώς, μπορούμε να πούμε ότι ο δείκτης Παγιοποίησης κυκλοφοριακής Περιουσίας, παρέχει τις ίδιες πληροφορίες και αξιολογείται με τον ίδιο τρόπο, όπως και ο δείκτης Παγιοποίησης πάγιας Περιουσίας.

2.10.2 ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

1. Αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας

Ο δείκτης Ιδιοκτησίας δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης αποτελούν τα Ίδια Κεφάλαια αυτής ή αλλιώς, δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού έχει χρηματοδοτηθεί από τα Ίδια Κεφάλαια.

$\text{ΑΡΙΘΜ. ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\Sigma \text{ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$

Πρόκειται για έναν σημαντικό δείκτη, γιατί απεικονίζει τη διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης, καθώς και τη ρευστότητά της από μακροχρόνια σκοπιά (μακροπρόθεσμη ρευστότητα). Είναι τόσο σημαντικός, όσο και ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας, γιατί ο μεν δείκτης Γενικής Ρευστότητας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ο δε δείκτης Ιδιοκτησίας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της. Επίσης, ο δείκτης Ιδιοκτησίας αντικατοπτρίζει το βαθμό οικονομικής αυτάρκειας της οικονομικής μονάδας ή αλλιώς, το βαθμό οικονομικής ανεξαρτησίας έναντι των πιστωτών της, το βαθμό προστασίας αυτών, καθώς επίσης και τη δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Μια τιμή του δείκτη, π.χ. $0,6$ σημαίνει ότι σε κάθε 1 ευρώ συνολικού κεφαλαίου αντιστοιχούν $0,6$ € Ιδίου Κεφαλαίου ή αλλιώς, ότι σε κάθε 1 ευρώ χρηματοδότησης, οι $0,6$ ευρώ προέρχονται από τους φορείς της επιχείρησης. Ακραίες τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας είναι οι τιμές 0 και 1 , από τις οποίες η

τιμή 0 αντιστοιχεί στην περίπτωση που η επιχείρηση έχει πραγματοποιήσει ζημιές ίσες με τα Ίδια Κεφάλαια, η δε τιμή 1 αντιστοιχεί στην περίπτωση που η επιχείρηση δεν έχει καθόλου υποχρεώσεις σε τρίτους. Συνεπώς, γενικά, για τις τιμές X του δείκτη

Ιδιοκτησίας ισχύει το εξής : $0 < X < 1$. Μια τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας ίση με **0,5** σημαίνει ότι τα Ίδια Κεφάλαια ισούνται με το **50%** των Συνολικών Κεφαλαίων ή ακόμα, ότι είναι ίσα με τα Ξένα Κεφάλαια. Μια τιμή του δείκτη μεγαλύτερη του **0,5** σημαίνει ότι τα Ίδια Κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από το **50%** των Συνολικών Κεφαλαίων ή ακόμα, ότι είναι μεγαλύτερα από τα Ξένα Κεφάλαια. Τέλος, μια τιμή του δείκτη μικρότερη του **0,5** σημαίνει ότι τα Ίδια Κεφάλαια είναι μικρότερα από το **50%** των Συνολικών Κεφαλαίων ή ακόμα ότι είναι μικρότερα από τα Ξένα Κεφάλαια. Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο πιο οικονομικά ανεξάρτητη είναι η επιχείρηση, τόσο πιο καλή δανειοληπτική ικανότητα διαθέτει, τόσο πιο καλά εξασφαλίζονται οι πιστωτές της και ταυτόχρονα, περιορίζονται οι κίνδυνοι αδυναμίας της να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της και τέλος, τόσο πιο μεγάλη αυτονομία έχει η διοίκηση στη λήψη αποφάσεων. Όμως, μια τιμή πολύ υψηλή, π.χ. 0,9 μπορεί να σημαίνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης δεν χρησιμοποιεί στο βαθμό που πρέπει φθηνά, ενδεχομένως, ξένα κεφάλαια. Γεγονός που οδηγεί σε χαμηλή αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, πράγμα που δεν συμφέρει στους μετόχους και γενικά στους ιδιοκτήτες της επιχείρησης. Από την άλλη μεριά, όσο μικρότερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο πιο εξαρτημένη είναι η επιχείρηση, τόσο μειωμένη δανειοληπτική ικανότητα διαθέτει και τόσο πιο ανασφαλείς αισθάνονται οι πιστωτές της. Όμως, παρά το διαγραφόμενο κίνδυνο, οι διοικήσεις των επιχειρήσεων επιδιώκουν μια χαμηλή τιμή στο δείκτη, π.χ. 0,4 στις περιπτώσεις που τα ξένα (δανειακά) κεφάλαια επενδύονται επωφελώς και οδηγούν σε αύξηση της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων. Αυτό συμβαίνει, όταν το επιτόκιο δανεισμού είναι μικρότερο από την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων. Πάντως, μια πολύ χαμηλή τιμή του δείκτη, π.χ. 0,3 εγκυμονεί σοβαρούς κινδύνους για την επιχείρηση, ιδιαίτερα σε περιόδους κάμψης της δραστηριότητας, συνοδευόμενης από μεγάλες ζημιές, οι οποίες μπορεί να οδηγήσουν στη μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων της σε τέτοιο επικίνδυνο σημείο, ώστε να χρειαστεί αναδιοργάνωση ή να αναλάβουν οι πιστωτές την διαχείρισή της, γεγονός που συνεπάγεται απώλεια της ανεξαρτησίας της ή ακόμα και πτώχευση, εφόσον οι πιστωτές της θελήσουν να εκμεταλλευτούν τη δύσκολη οικονομική θέση της. Βέβαια και οι πιστωτές θα υποστούν ζημιές, σε περίπτωση που το προϊόν της ρευστοποίησης δεν επαρκέσει για την ικανοποίηση αυτών στο ακέραιο. Σχετικά με το ποια είναι η άριστη τιμή για το δείκτη Ιδιοκτησίας πρέπει να παρατηρήσουμε ότι αυτή διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση, όχι μόνο γιατί ανήκουν σε διαφορετικούς κλάδους, αλλά και επειδή διαφέρουν ως προς το μέγεθος και την περιουσιακή τους διάρθρωση. Η άριστη τιμή του δείκτη εξαρτάται ακόμα και από άλλους παράγοντες, όπως π.χ.:

- ✓ Την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων.
- ✓ Την ταχύτητα κυκλοφορίας των λοιπών περιουσιακών στοιχείων.
- ✓ Το βαθμό πρόσβασης στο τραπεζικό σύστημα ή άλλη πηγή χρηματοδότησης.

- ✓ Την ανταγωνιστικότητα της επιχείρησης.
- ✓ Την αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητά της.

✓ Το βαθμό αξιοποίησης των επενδυμένων κεφαλαίων και ιδιαίτερα των δανειακών. Γενικά, για το δείκτη αυτό μπορεί να λεχθεί ότι:

- ✓ Μια τιμή του $X = 0,5$ θεωρείται, σύμφωνα με έναν εμπειρικό κανόνα, ως καλή. Με άλλα λόγια, συνιστάται τα Ίδια Κεφάλαια να είναι, τουλάχιστον, ίσα με τα Ξένα Κεφάλαια. Όμως, μια τέτοια τιμή δείχνει, ταυτόχρονα, κορεσμό στη δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.
- ✓ Μια τιμή του $X > 0,5$ δείχνει ικανότητα δανεισμού και εξασφάλισης των πιστωτών.
- ✓ Μια τιμή του $X < 0,5$ δείχνει περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα ή δανεισμό με επαχθείς όρους (υψηλοί τόκοι, αυστηρές ρήτρες, κ.λπ.).

Ο δείκτης Ιδιοκτησίας, όπως και όλοι οι δείκτες, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Προσφέρεται για διαχρονικές και διεπιχειρησιακές συγκρίσεις. Στην πρώτη περίπτωση, συγκρίνουμε την τιμή του δείκτη μιας περιόδου με την τιμή του ίδιου δείκτη μιας ή περισσότερων προηγούμενων περιόδων. Από τη

σύγκριση αυτή σχηματίζουμε μια αντίληψη της ευνοϊκής ή δυσμενούς εξέλιξης της οικονομικής αυτάρκειας και της δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης, της παρεχόμενης ασφάλειας στους πιστωτές της, καθώς και της ρευστότητάς της από μακροχρόνια σκοπιά και διακρίνουμε τυχόν τάσεις που μπορεί να επικρατήσουν στο μέλλον. Έτσι, μια φθίνουσα πορεία στην τιμή του δείκτη θα σημαίνει δυσμενή εξέλιξη στη μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, αφού συνεπάγεται περιορισμό στην οικονομική αυτάρκεια, στη δανειοληπτική ικανότητα και στη μακροπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης, καθώς και στην παρεχόμενη ασφάλεια στους πιστωτές της. Ενδεχομένως, να υπάρξει ευνοϊκή εξέλιξη στην αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, αν η αυξανόμενη ξένη χρηματοδότηση, η οποία οδήγησε στη μείωση της τιμής του δείκτη Ιδιοκτησίας, ήταν επωφελής για την επιχείρηση. Αντίθετα, μια ανοδική πορεία του δείκτη θα παρέχει ένδειξη βελτίωσης της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Ενδεχομένως, να υπάρξει δυσμενής εξέλιξη στην αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, λόγω περιορισμένης χρησιμοποίησης φθηνών Ξένων Κεφαλαίων.

Στη δεύτερη περίπτωση, συγκρίνουμε την τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας μιας επιχείρησης με την τιμή του δείκτη ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ή της πρότυπης ή μέσης επιχείρησης του κλάδου. Από τη σύγκριση αυτή, θα λάβουμε μια ένδειξη για τη θέση της επιχείρησης έναντι των ανταγωνιστών της. Έτσι, για παράδειγμα, αν η επιχείρηση έχει τιμή ίση ή μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, αυτό θα σημαίνει ότι η μακροχρόνια οικονομική της κατάσταση, σε σχέση με τον κλάδο, είναι καλή, αφού διαθέτει οικονομική ανεξαρτησία, καλή δανειοληπτική ικανότητα, εξασφαλίζει τους δανειστές της και δεν πρόκειται να αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των υποχρεώσεών της. Αντίθετα, αν η επιχείρηση έχει τιμή μικρότερη από την τιμή του κλάδου, τότε αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης δεν είναι καλή.

2. Αριθμοδείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου

Ο δείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης αποτελούν τα Ξένα Κεφάλαια αυτής ή αλλιώς, δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού έχει χρηματοδοτηθεί από τα Ξένα Κεφάλαια.

$$\text{ΠΙΕΣΗΣ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ} = \frac{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

Πρόκειται για ένα σημαντικό δείκτη, γιατί, όπως και ο δείκτης ιδιοκτησίας, αποδίδει τη διάρθρωση του κεφαλαίου της επιχείρησης και παρέχει πληροφορίες για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της (μακροπρόθεσμη ρευστότητα). Επίσης, ο ίδιος δείκτης δείχνει το βαθμό της δανειακής εξάρτησης της επιχείρησης από τους πιστωτές ή δανειστές της και συνακόλουθα, δείχνει το βαθμό πίεσης που εξασκούν αυτοί στην διοίκηση της οικονομικής μονάδας στη λήψη οικονομικών αποφάσεων. ο δείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου παρέχει τις ίδιες πληροφορίες και αξιολογείται και ερμηνεύεται με τον ίδιο τρόπο, όπως και ο δείκτης Ιδιοκτησίας, αρκεί να μη διαφεύγει του αναλυτή ότι σε υψηλές τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας αντιστοιχούν χαμηλές τιμές του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου και αντίστροφα.

Γενικά, για τον δείκτη αυτό μπορεί να λεχθεί ότι:

- ✓ Μια τιμή του $X = 0,5$ θεωρείται, σύμφωνα με έναν εμπειρικό κανόνα, ως καλή, γιατί συνιστάται τα Ίδια Κεφάλαια να είναι, τουλάχιστον, ίσα με τα Ξένα Κεφάλαια. Όμως, η τιμή αυτή δείχνει παράλληλα κορεσμό στη δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.
- ✓ Μια τιμή του $X < 0,5$ δείχνει ικανότητα δανεισμού και εξασφάλισης των πιστωτών.
- ✓ Μια τιμή του $X > 0,5$ δείχνει περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα ή δανεισμό με επαχθείς όρους (υψηλοί τόκοι, αυστηρές ρήτρες, κλπ.).

3. Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνση

Ο δείκτης της Δανειακής Επιβάρυνσης που αποτελεί παραλλαγή των δύο προηγούμενων δεικτών, συσχετίζει άμεσα τις δύο μορφές κεφαλαίων και απεικονίζει τη σχέση των Ιδίων Κεφαλαίων ως προς τα Ξένα Κεφάλαια. Είναι ο πιο δημοφιλής δείκτης για τον προσδιορισμό της δομής των κεφαλαίων και τη μέτρηση του κινδύνου της αφερεγγυότητας της επιχείρησης. Μια τιμή του δείκτη, π.χ. 0,6 ή 1,8 σημαίνει ότι σε κάθε 1 ευρώ Ιδίου Κεφαλαίου αντιστοιχούν 0,6 ή 1,8 ευρώ Ξένου Κεφαλαίου αντίστοιχα. Ο δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης ισούται με το πηλίκο του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου προς το δείκτη της Ιδιοκτησίας, αφού $\frac{\text{Ξ.Κ.}}{\text{Ι.Κ.}} = \left(\frac{\text{Ξ.Κ.}}{\text{Σ.Κ.}}\right) : \left(\frac{\text{Ι.Κ.}}{\text{Σ.Κ.}}\right)$. Έτσι, σύμφωνα με τα όσα προαναφέρθηκαν, αν η τιμή του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου είναι 0,6, τότε η τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας θα είναι: $1 - 0,6 = 0,4$ και η τιμή του δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης θα είναι: $0,6 / 0,4 = 1,5$. Μια τιμή του δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης $X = 1$ σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια ισούνται με τα Ίδια Κεφάλαια ή αλλιώς, ότι οι μέτοχοι και οι πιστωτές έχουν το ίδιο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον ή την ίδια συμμετοχή στην επιχείρηση. Μια τιμή $X > 1$ σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από τα Ίδια Κεφάλαια ή αλλιώς, ότι οι πιστωτές έχουν μεγαλύτερο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον στην επιχείρηση. Τέλος, μια τιμή του δείκτη $X < 1$ σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι μικρότερα από τα Ίδια Κεφάλαια ή αλλιώς, ότι οι πιστωτές έχουν μικρότερο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον στην επιχείρηση. Η σπάνια τιμή $X = 0$ σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν έχει υποχρεώσεις προς τρίτους. Με άλλη διατύπωση, μια τιμή του δείκτη ίση με την μονάδα (1),

σημαίνει ότι για κάθε 1 ευρώ πίστωσης που έχει χορηγηθεί στην επιχείρηση παρέχεται ασφάλεια στους πιστωτές της 2 ευρώ, μέσω των περιουσιακών της στοιχείων, υπό την προϋπόθεση βέβαια ότι η λογιστική αξία των στοιχείων του ενεργητικού είναι περίπου ίση με την καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία τους σε περίπτωση ρευστοποίησής τους. Ακόμα, μια τιμή, π.χ. 2 σημαίνει ότι κάθε 2 ευρώ πίστωσης εξασφαλίζονται με 3 ευρώ ενεργητικών στοιχείων ή καλύτερα, κάθε 1 ευρώ πίστωσης εξασφαλίζεται με 1,5 ευρώ, μέσω των στοιχείων του ενεργητικού. Από τα πιο πάνω, γίνεται φανερό ότι σε υψηλές τιμές του δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης αντιστοιχούν υψηλές τιμές του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου και χαμηλές τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας και αντίστροφα. Είναι λοιπόν φανερό ότι εφόσον γνωρίζουμε να ερμηνεύουμε και να αξιολογούμε το δείκτη Ιδιοκτησίας ή το δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου, μπορούμε να ερμηνεύσουμε και το δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης. Γενικά, για τον δείκτη αυτό μπορεί να λεχθεί ότι:

- ✓ Μια τιμή του $X = 1$ θεωρείται, σύμφωνα με έναν εμπειρικό κανόνα, ως καλή, γιατί συνιστάται τα Ίδια Κεφάλαια να είναι, τουλάχιστον, ίσα με τα Ξένα Κεφάλαια.

- Όμως, η τιμή αυτή δείχνει παράλληλα κορεσμό στη δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.
- ✓ Μια τιμή του $X < 1$ δείχνει ικανότητα δανεισμού και εξασφάλισης των πιστωτών.
 - ✓ Μια τιμή του $X > 1$ δείχνει περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα ή δανεισμό με επαχθείς όρους (υψηλοί τόκοι, αυστηρές ρήτρες, κ.λπ.).

2.10.3 Κάλυψης (Χρηματοδότησης) Παγίων Στοιχείων

1. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίων με Ίδια Κεφάλαια

Ο δείκτης Κάλυψης Παγίων με Ίδια Κεφάλαια δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης ή το βαθμό κάλυψης των παγίων στοιχείων (επενδύσεων) της επιχείρησης με ίδια κεφάλαια.

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΠΑΓΙΟ ΕΝ/ΚΟ

Για τις χαρακτηριστικές τιμές που μπορεί να πάρει ο δείκτης και το τι σημαίνουν αυτές, έχουμε να παρατηρήσουμε τα εξής:

- ✓ Μια τιμή $X = 1$ δείχνει ότι το πάγιο ενεργητικό καλύπτεται ακριβώς από το ίδιο κεφάλαιο. Συνεπώς, όλες οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, εφόσον υπάρχουν, χρησιμοποιήθηκαν για χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, δηλαδή για σχηματισμό καθαρού κεφαλαίου κίνησης.

- ✓ Μια τιμή $X > 1$ δείχνει ότι ένα μέρος των ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε για τη χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, δηλαδή για σχηματισμό καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Συνεπώς, οι τυχόν μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις χρησιμοποιήθηκαν για ενίσχυση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Για παράδειγμα, μια τιμή 1,4 σημαίνει ότι από κάθε 1,4 E του ιδίου κεφαλαίου, 1 E χρησιμοποιήθηκε για χρηματοδότηση του πάγιου ενεργητικού και 0,4 E για τη χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού.
- ✓ Μια τιμή $X < 1$ δείχνει ότι ένα μέρος του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με ξένα κεφάλαια, μακροπρόθεσμα ή και βραχυπρόθεσμα. Για παράδειγμα, μια τιμή 0,8 σημαίνει ότι κάθε 1 E του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με 0,8 E ιδίου κεφαλαίου και 0,2 E ξένου κεφαλαίου.

Γενικά, υποστηρίζεται, χωρίς αυτό να είναι απόλυτο, ότι μια τιμή $X=1$ είναι η πιο φυσιολογική. Μια τέτοια τιμή δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης για μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση μέσω ενυπόθηκων δανείων. Μια τιμή $X > 1$ που δείχνει υπερκάλυψη του πάγιου ενεργητικού μέσω των ιδίων κεφαλαίων, αφήνει κάποια περιθώρια για χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού με τα ίδια κεφάλαια, γεγονός που, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, επιτρέπει στην επιχείρηση να προχωρήσει στην επέκταση των εγκαταστάσεών της χωρίς προσφυγή σε δανεισμό. Αντίθετα, μια τιμή $X < 1$, είναι ένα σύνηθες φαινόμενο στην χώρα μας, που σημαίνει ανεπαρκή κάλυψη των παγίων μέσω των ιδίων κεφαλαίων, υποδηλώνει **υπερπαγιοποίηση**, εξαιτίας της οποίας οι επιχειρήσεις πάσχουν από ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων και είναι εξαρτώμενες από το τραπεζικό σύστημα για χορηγήσεις βραχυπρόθεσμων δανείων, για ενίσχυση του κεφαλαίου κίνησης και ομαλή συνέχιση της δραστηριότητάς τους. Πρέπει να παρατηρήσουμε ότι όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη (ιδιαίτερα πάνω από την μονάδα), τόσο πιο καλή είναι η χρηματοοικονομική θέση και η δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Πάντως, η τιμή του δείκτη δεν πρέπει να αποκλείει ή να περιορίζει τον επωφελή δανεισμό για αύξηση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων (χρηματοοικονομική μόχλευση).

Ο δείκτης κάλυψης παγίων με ίδια κεφάλαια, όπως και όλοι οι δείκτες, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, η πορεία του δείκτη δείχνει την ακολουθούμενη πολιτική από την επιχείρηση, όσον αφορά στον τρόπο

χρηματοδότησης των πάγιων στοιχείων. Μια ανοδική πορεία του δείκτη, σημαίνει ότι η αύξηση του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτείται αποκλειστικά ή κατά μεγαλύτερο ποσοστό από το ίδιο κεφάλαιο. Ενώ μια πτωτική πορεία του δείκτη, σημαίνει ότι η αύξηση του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτείται αποκλειστικά ή κατά ένα μεγάλο ποσοστό ή και μερικές φορές κατά μεγαλύτερο ποσοστό από το ξένο κεφάλαιο (δανεισμό). Στο σημείο αυτό, κρίνουμε σκόπιμο να αναφέρουμε τις ενέργειες που οδηγούν στη μεταβολή της τιμής του δείκτη διαχρονικά:

- ✓ Αγορά παγίων περιουσιακών στοιχείων
- ✓ Πώληση παγίων περιουσιακών στοιχείων
- ✓ Διενέργεια αποσβέσεων
- ✓ Παρακράτηση κερδών για σχηματισμό αποθεματικών
- ✓ Κλείσιμο χρήσης με «ζημίες»
- ✓ Διανομή μερισμάτων
- ✓ Μείωση ή αύξηση κεφαλαίων με έκδοση νέων μετοχών
- ✓ Αναπροσαρμογή αξίας παγίων (κτιρίων, γηπέδων).

Σε περίπτωση διεπιχειρησιακής ανάλυσης, μια τιμή του δείκτη κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου θεωρείται ικανοποιητική, ενώ μια τιμή που αποκλίνει σημαντικά, πρέπει να εξετάζεται, να αξιολογείται και να ερμηνεύεται με μεγάλη προσοχή. Γενικά, μια τιμή σημαντικά μεγαλύτερη του κλάδου, μπορεί να σημαίνει, από τη μια μεριά καλή χρηματοοικονομική θέση, από την άλλη, όμως, μη επωφελή χρησιμοποίηση του ξένου κεφαλαίου. Ενώ, μια τιμή σημαντικά μικρότερη, μπορεί να σημαίνει ασθενέστερη χρηματοοικονομική θέση, αλλά, ενδεχομένως, επωφελή χρησιμοποίηση του ξένου κεφαλαίου. Πάντως, η εξαγωγή πιο ορθών συμπερασμάτων απαιτεί και τη συνεξέταση των δεικτών αποδοτικότητας, ρευστότητας, δομής περιουσίας, καθώς και της ευχέρειας πρόσβασης στο τραπεζικό σύστημα κ.λπ.

2.10.4. ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

1. Αριθμοδείκτης Αυτοχρηματοδότησης

Ο δείκτης της «Αυτοχρηματοδότησης» συσχετίζει το ύψος της αυτοχρηματοδότησης, η οποία αποτελείται από τα σχηματισμένα πάσης φύσης αποθεματικά προς το καταβλημένο από τους μετόχους κεφάλαιο (μετοχικό κεφάλαιο). Ο δείκτης αυτός δείχνει τι ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου αποτελούν τα αποθεματικά κεφάλαια.

Μια τιμή, π.χ. 0,4 ή 1,2 δείχνει ότι σε κάθε 1 ευρώ μετοχικού κεφαλαίου αντιστοιχούν 0,4 ή 1,2 ευρώ αποθεματικών κεφαλαίων ή αλλιώς, τα αποθεματικά κεφάλαια αποτελούν το 40% ή 120% του μετοχικού κεφαλαίου αντίστοιχα.

Ο εξεταζόμενος δείκτης παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, τόσο για την ίδια την επιχείρηση, όσο και για τους δανειστές της και κάθε τρίτο που ενδιαφέρεται γι' αυτήν. Η αυτοχρηματοδότηση παρουσιάζει πλεονεκτήματα

για την **ίδια την επιχείρηση**:

- ✓ αντιμετώπιση μελλοντικών ζημιών,
- ✓ αύξηση πιστοληπτικής ικανότητας,
- ✓ σταθερότητα στα ετήσια μερίσματα,
- ✓ χρηματοδότηση χωρίς δαπάνες – αφού δεν συνεπάγεται κανένα χρηματοοικονομικό έξοδο –,
- ✓ διατήρηση ή ενίσχυση της ρευστότητας,
- ✓ μη έκθεση στους πάσης φύσης κινδύνους της ξένης χρηματοδότησης.

Για τους **δανειστές της επιχείρησης**:

- ✓ παροχή μεγαλύτερης ασφάλειας για την επιστροφή των δανείων και των οφειλόμενων τόκων.

Παρουσιάζει όμως και ένα μειονέκτημα: θυσιάζει μια παρούσα πληρωμή (μέρισμα) για την αγορά μιας ελπίδας για μελλοντική αυξημένη απόδοση, γεγονός που δεν ικανοποιεί όλους τους μετόχους. Από τα πιο πάνω, γίνεται αντιληπτό ότι όσο μεγαλύτερη τιμή παίρνει ο δείκτης αυτός, κάτω από ορισμένες συνθήκες, τόσο το

καλύτερο για την επιχείρηση και για τους δανειστές της. Πάντως, πολύ υψηλές ή πολύ χαμηλές τιμές του δείκτη πρέπει να αξιολογούνται και να ερμηνεύονται με μεγάλη προσοχή. Ο δείκτης αυτός, όπως και οι περισσότεροι δείκτες, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, μια ανοδική πορεία του δείκτη αποτελεί, σύμφωνα με όσα προαναφέραμε, ευνοϊκή εξέλιξη για τους πιστωτές, αλλά και για την επιχείρηση, υπό την προϋπόθεση ότι η αυτοχρηματοδότηση είναι:

- ✓ πρώτον, αναγκαία για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα της επιχείρησης και
- ✓ δεύτερον, τα σχηματιζόμενα αποθεματικά επενδύονται αποδοτικά.

Σε περίπτωση διεπιχειρησιακής ανάλυσης, μια τιμή πολύ κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου σημαίνει ότι η επιχείρηση ακολουθεί περίπου την ίδια πολιτική αυτοχρηματοδότησης, όπως άλλες επιχειρήσεις του κλάδου. Μια τιμή του δείκτη πολύ χαμηλότερη ή υψηλότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου πρέπει να ερευνάται προσεκτικά. Π.χ. μια τιμή πολύ χαμηλότερη, συνδυαζόμενη με αρκετά υψηλή δανειακή επιβάρυνση, παρέχει ένδειξη ότι η διοίκηση ακολουθεί περισσότερο την πολιτική της ξένης χρηματοδότησης, η οποία από τη μια μεριά μπορεί να σημαίνει χρηματοοικονομική αστάθεια και από την άλλη, μπορεί να σημαίνει αυξημένη αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, λόγω επωφελούς χρήσης του ξένου κεφαλαίου. Μια τιμή πολύ υψηλότερη από εκείνη του κλάδου μπορεί, από τη μια μεριά να σημαίνει, ιδιαίτερα από την πλευρά μιας κατηγορίας μετόχων, συντηρητική διοίκηση που δεν εκμεταλλεύεται σωστά το φθινό, ενδεχομένως, ξένο κεφάλαιο, για τη βελτίωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων.

Στο σημείο αυτό, πρέπει να παρατηρήσουμε ότι για το σωστό υπολογισμό και την ορθή αξιολόγηση αυτού του δείκτη, ο αναλυτής πρέπει να γνωρίζει, ότι η τιμή αυτού εξαρτάται από:

- ✓ **Το έτος ίδρυσης της επιχείρησης.**
- ✓ **Την ύπαρξη κερδών στις προηγούμενες χρήσεις.**
- ✓ **Τις τυχόν κεφαλαιοποιήσεις αποθεματικών.**
- ✓ **Τις τυχόν αυξήσεις των ιδίων κεφαλαίων με έκδοση νέων μετοχών.**
- ✓ **Την ασκηθείσα πολιτική αυτοχρηματοδότησης.**

Επειδή, γενικά, ορισμένα από τα στοιχεία αυτά είναι δύσκολο να αντληθούν από τους αναλυτές και πολύ περισσότερο, επειδή είναι δύσκολο να έχουν στη διάθεσή τους μέσους δείκτες του κλάδου (γιατί, απλά, σπάνια συλλέγονται και δημοσιεύονται), η χρησιμοποίηση αυτού του δείκτη περιορίζεται, κυρίως, σε διαχρονικές συγκρίσεις, οι οποίες, όπως γίνεται αντιληπτό, πρέπει να διενεργούνται με μεγάλη προσοχή.

2.11 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ (OPERATING EXPENSE RATIOS)

Γενικά

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η διοίκηση μιας επιχείρησης έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητας έναντι των επιμέρους δαπανών. Μια ανοδική πορεία των λειτουργικών δαπανών πρέπει να διερευνηθεί, μήπως δεν καταβάλλονται προσπάθειες συμπίεσης αυτών ή αυξάνονται δυσανάλογα των πωλήσεων ή των άλλων μεγεθών των επιχειρήσεων. Η σημαντικότερη αριθμοδείκτες δαπανών είναι οι εξής :

- ✓ **Αριθμοδείκτης κόστος πωληθέντων προς κύκλος εργασιών .**
- ✓ **Αριθμοδείκτης έξοδα διοίκησης προς κύκλος εργασιών .**
- ✓ **Αριθμοδείκτης έξοδα διάθεσης προς κύκλος εργασιών .**
- ✓ **Αριθμοδείκτης χρεωστικών τόκων προς κύκλος εργασιών .**

2.12 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ (INVESTMENT RATIOS)

ΓΕΝΙΚΑ

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης.

Οι περισσότεροι από τους ευρύτατα χρησιμοποιούμενους επενδυτικούς αριθμοδείκτες συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως. Η αναφορά σε κατά μετοχή σχέσεις είναι χρήσιμη από πρακτικής απόψεως διότι οι τιμές που αναφέρονται στη χρηματιστηριακή αγορά αφορούν την μετοχή και όχι συνολικά μεγέθη της επιχείρησης.

Οι σπουδαιότεροι επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι οι εξής:

- 1. Το κατά μετοχή κέρδη**
- 2. Το κατά μετοχή μέρισμα**
- 3. Η μερισματική απόδοση**
- 4. Το ποσοστό των διανεμομένων κερδών**
- 5. Η εσωτερική αξία της μετοχής**
- 6. Ο λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή**
- 7. Η ταμειακή ροή κατά μετοχή**
- 8. Ο αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμειακή ροή**
- 9. Ο αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδοτήσεως**

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

(3)

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ

ΧΡΗΣΙΜΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

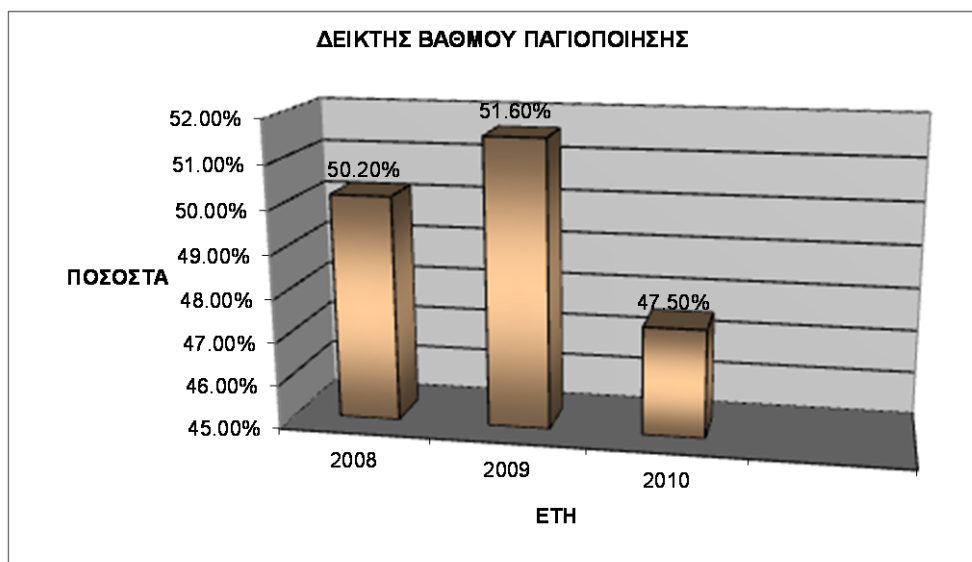




ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

$$\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΒΑΘΜΟΥ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ} = \frac{\text{ΠΑΓΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$$

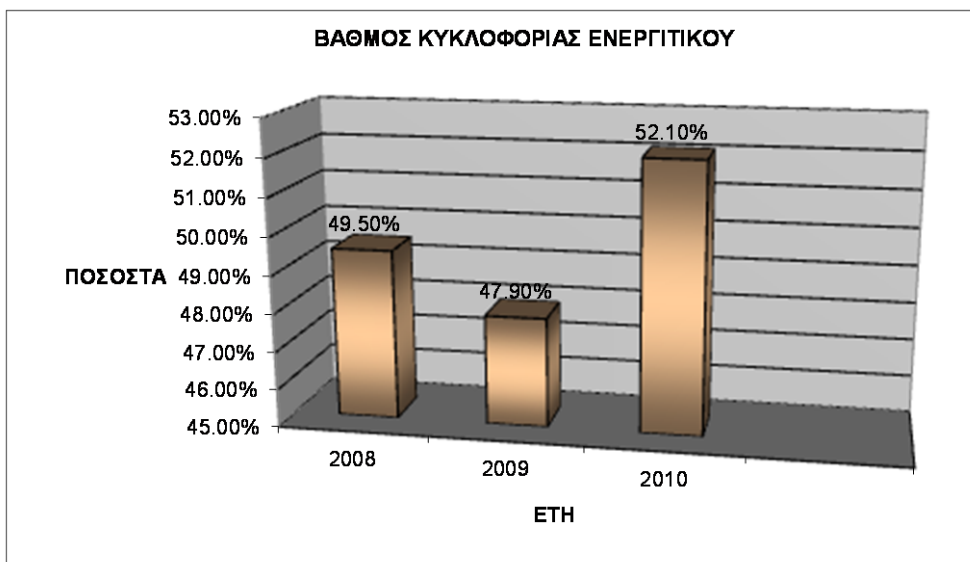
2008	$\frac{68.015,00}{135.443,00} = 50.2\%$
2009	$\frac{70.397,00}{136.264,00} = 51.6\%$
2010	$\frac{69.467,00}{146.014,00} = 47.5\%$



Οι παραπάνω τιμές για τα έτη 2008 2009 2010 αυτού του δείκτη, δείχνουν τον υψηλό βαθμό των περιουσιακών στοιχείων όσο αναφορά σύνθεσης και ελαστικότητας του κόστους, άσκηση τιμολογιακής πολιτικής, οργάνωση και εγκατάσταση της επιχείρησης και τέλος βελτίωση των τρόπων χρηματοδότησης.

ΒΑΘΜΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ = $\frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΥΝ} + \text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$

2008	$\frac{66.985,00}{135.433,00} = 49.5\%$
2009	$\frac{65.356,00}{136.264,00} = 47.9\%$
2010	$\frac{75.860,00}{146.014,00} = 52.1\%$

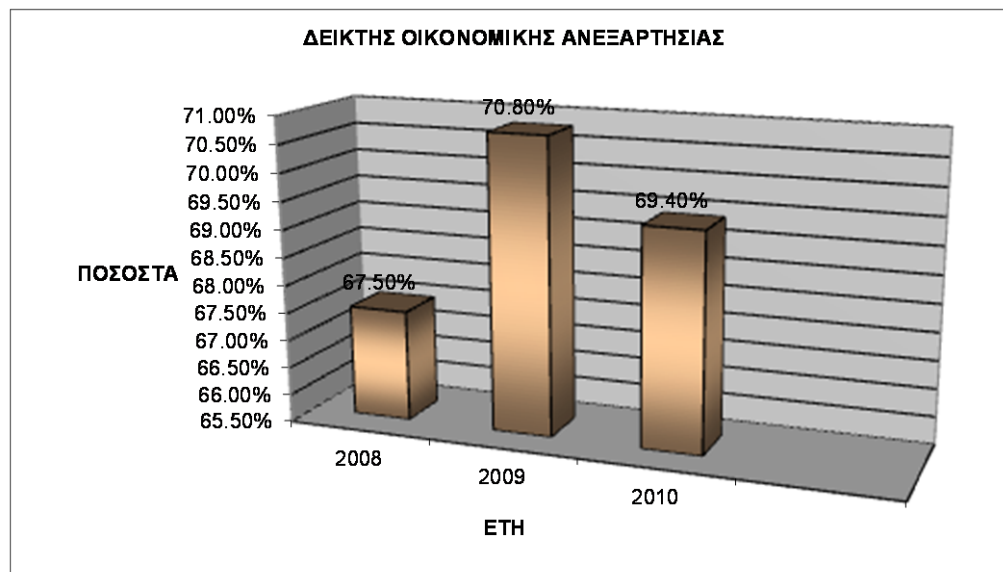


Εφόσον τα ποσοστά ξεπερνούν το 50% φαίνεται ότι το ποσοστό των κυκλοφορούντων και η δυνητική ρευστότητα είναι μεγαλύτερα από το ποσοστό των παγίων έτσι όπως καταλήγουμε ότι η επιχείρηση είναι εντάσεως κυκλοφορίας .

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

$$\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑΣ} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}$$

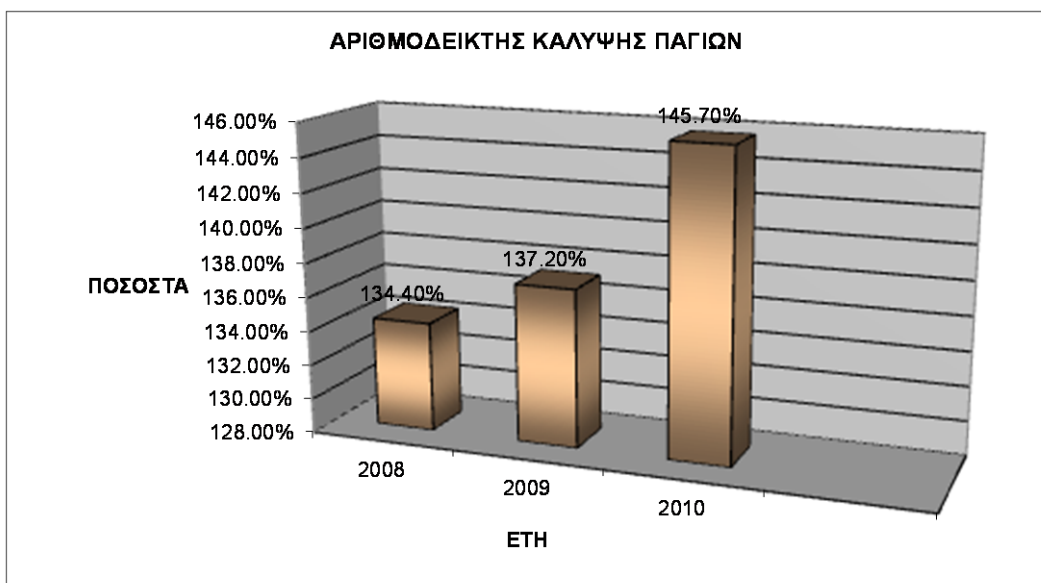
2008	$\frac{91.442,00}{135.433,00} = 67,5\%$
2009	$\frac{96.558,00}{136.264,00} = 70,8\%$
2010	$\frac{101.255,00}{146.014,00} = 69,4\%$



Ο δείκτης αυτός δείχνει και για τα τρία έτη ότι το ποσοστό των κυκλοφορούντων είναι μεγαλύτερο από το ποσοστό των παγίων εφόσον ξεπερνά το 50% .

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ = $\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΠΑΓΙΑ}}$

2008	$\frac{91.442,00}{68.015,00} = 134,4\%$
2009	$\frac{96.558,00}{70.397,00} = 137,2\%$
2010	$\frac{101.255,00}{69.467,00} = 145,7\%$

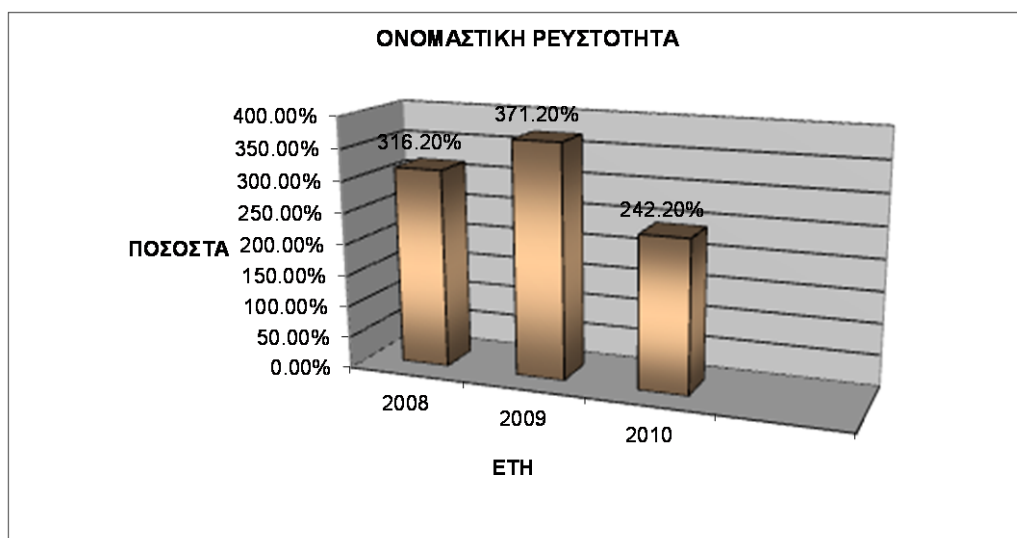


Παρατηρούμε ότι ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας και στα τρία έτη. Άρα η υπερκάλυψη του πάγιου ενεργητικού μέσω των ιδίων κεφαλαίων, αφήνει κάποια περιθώρια για χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού με τα ίδια κεφάλαια, γεγονός που, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, επιτρέπει στην επιχείρηση να προχωρήσει στην επέκταση των εγκαταστάσεών της χωρίς προσφυγή σε δανεισμό.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

$$\text{ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΙ / ΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

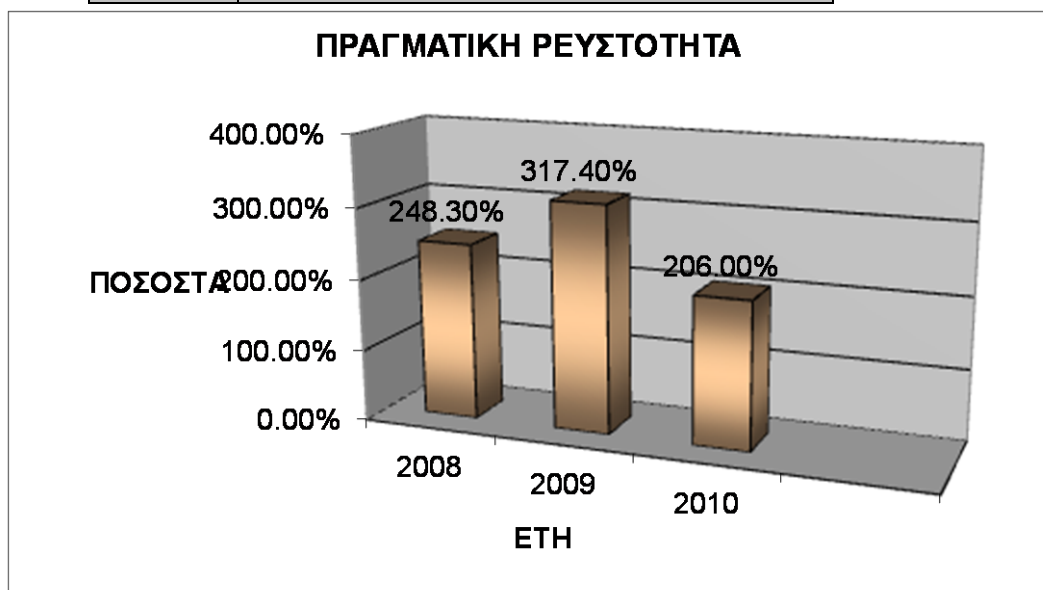
2008	$\frac{63.804,00}{20.178,00} = 316,2\%$
2009	$\frac{60.090,00}{16.185,00} = 371,2\%$
2010	$\frac{68.503,00}{28.288,00} = 242,2\%$



Βλέπουμε ότι η ονομαστική ρευστότητα είναι μεγαλύτερη κατά πολύ το 200% .Άρα ο δείκτης θεωρείτε πολύ ικανοποιητικός .

$$\text{ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΑ} + \text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} - \text{ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}}{\text{ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

2008	$\frac{50.118,00}{20.178,00} = 248,3\%$
2009	$\frac{51.369,00}{16.185,00} = 317,4\%$
2010	$\frac{56.773,00}{28.288,00} = 206,0\%$

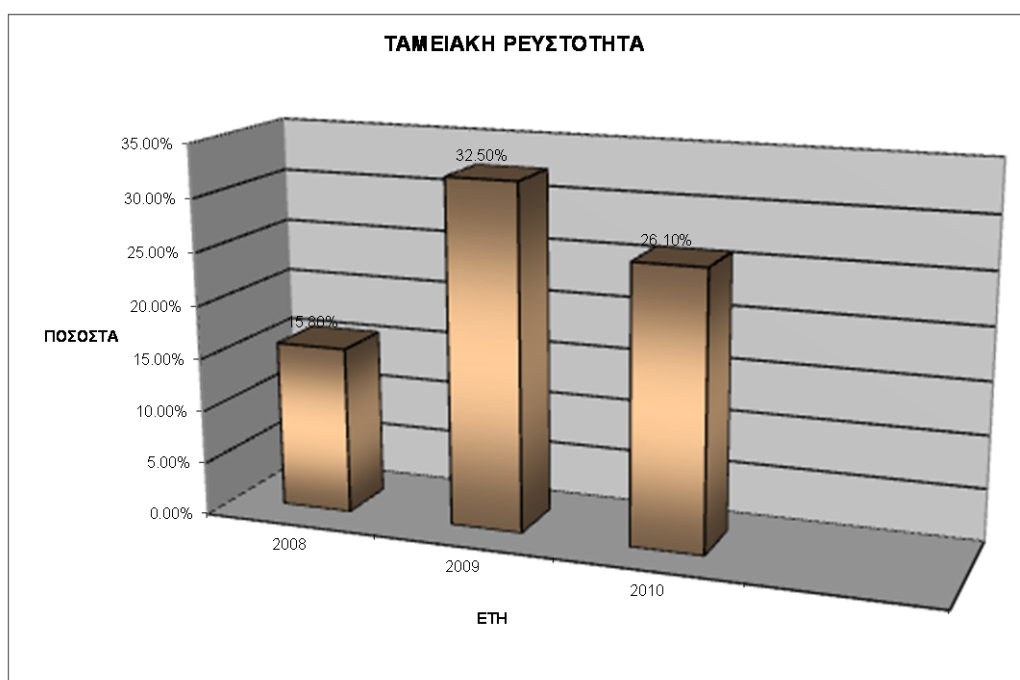


Ο δείκτης είναι πάνω από το 200%, αν και οριακά το 2010, εντούτοις η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης σε σχέση με το κλάδο είναι καλή και ότι η επιχείρηση, γενικά, δεν πρόκειται να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

$$\text{ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ}}{\text{ΒΡΑΧ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ - ΠΡΟΚ.ΠΕΛΑΤΩΝ}}$$

2008	$\frac{3.181,00}{20.178,00} = 15,8\%$
2009	$\frac{5.266,00}{16.185,00} = 32,5\%$
2010	$\frac{7.357,00}{28.288,00} = 26,1\%$

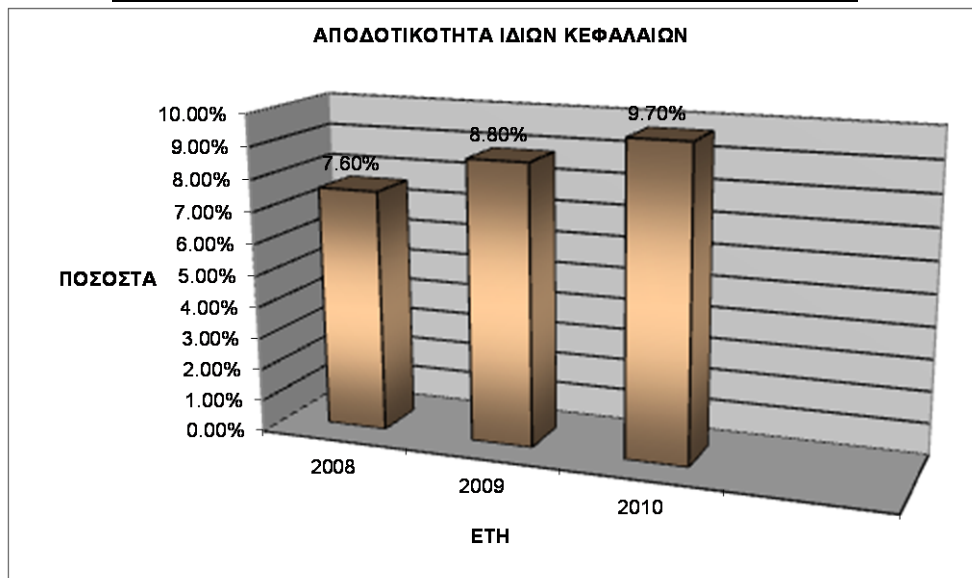
Παρατηρούμε ότι οι τιμές μας κινούνται σε ικανοποιητικά πλαίσια άρα : Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και τόσο, συνεπώς, μικρότερος είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεών της.



ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

$$\text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΑΗ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

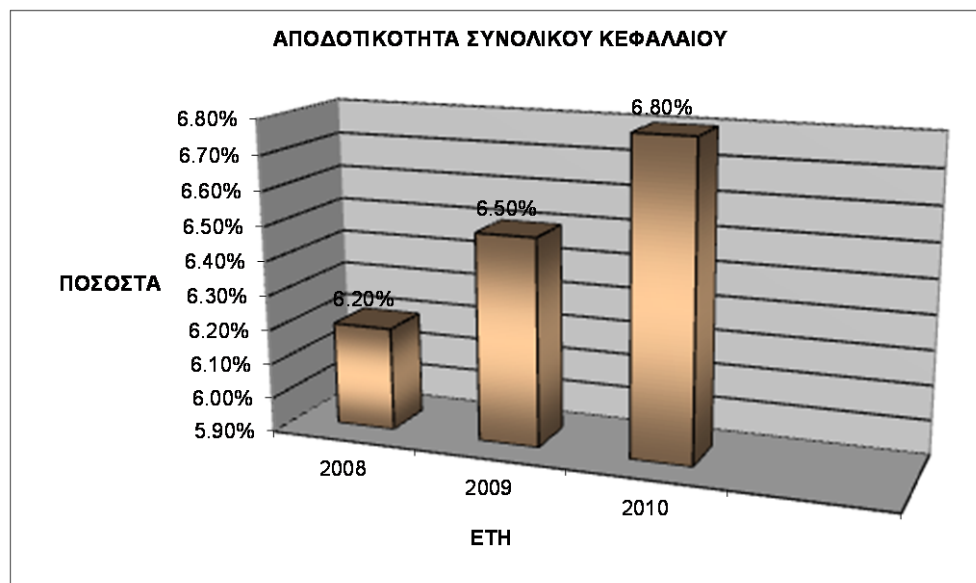
2008	$\frac{6.981,00}{91.442,00} = 7,6\%$
2009	$\frac{8.460,00}{96.558,00} = 8,8\%$
2010	$\frac{9.817,00}{101.255,00} = 9,7\%$



Μια επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει μια ικανοποιητική τιμή στο δείκτη, σε σύγκριση με τις άλλες επιχειρήσεις του κλάδου της. Παρατηρούμε ότι οι τιμές και για τα τρία έτη κινούνται σε ικανοποιητικό επίπεδο σε σχέση με τις αντίστοιχες τιμές του κλάδου.

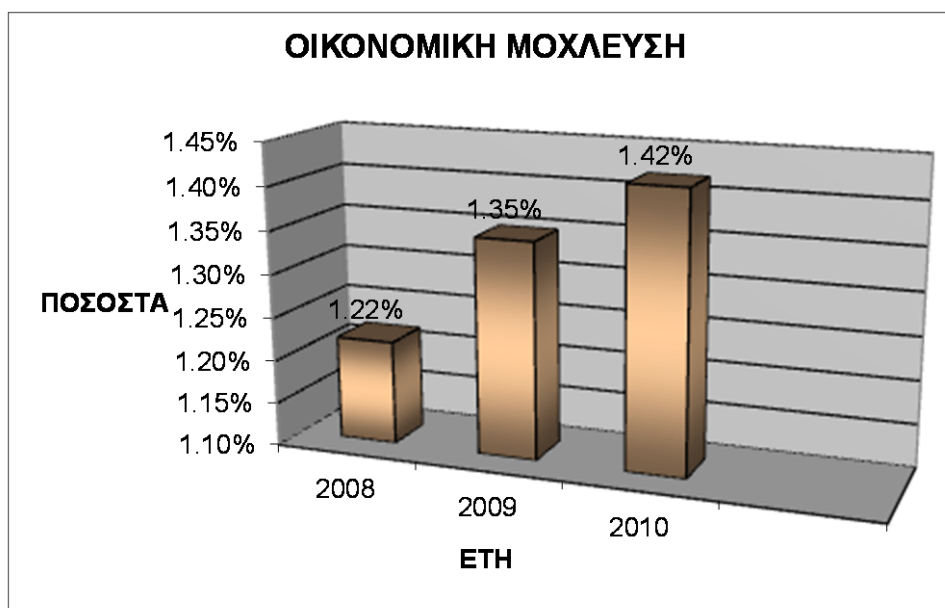
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ = $\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ+ΤΕΚ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}$

2008	$\frac{8.363,00}{135.443,00} = 6,2\%$
2009	$\frac{8.884,00}{136.264,00} = 6,5\%$
2010	$\frac{9.800,00}{146.014,00} = 6,8\%$



Και στα 3 έτη μια σταθερά αυξανόμενη τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη και αυτό μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκησή της, στις ιδιαίτερα ευνοϊκές γι' αυτήν συνθήκες, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της και την υψηλή παραγωγικότητά της .

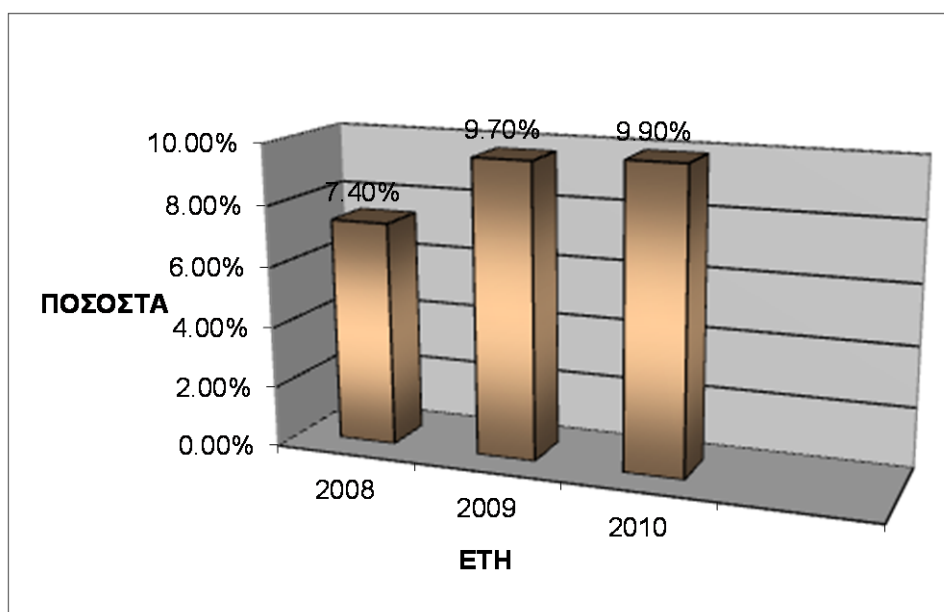
2008	$\frac{7,60}{6,20} = 1,22\%$
2009	$\frac{8,80}{6,50} = 1,35\%$
2010	$\frac{9,70}{6,80} = 1,42\%$



Διαπιστώνουμε ότι ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας άρα η επίδραση του ξένου κεφαλαίου στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής για την επιχείρηση σε βάθος τριετίας.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ = $\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$

2008	$\frac{6,981,00}{95.002,00} = 7,4\%$
2009	$\frac{8.460,00}{86.831,00} = 9,7\%$
2010	$\frac{9.817,00}{98.625,00} = 9,9\%$



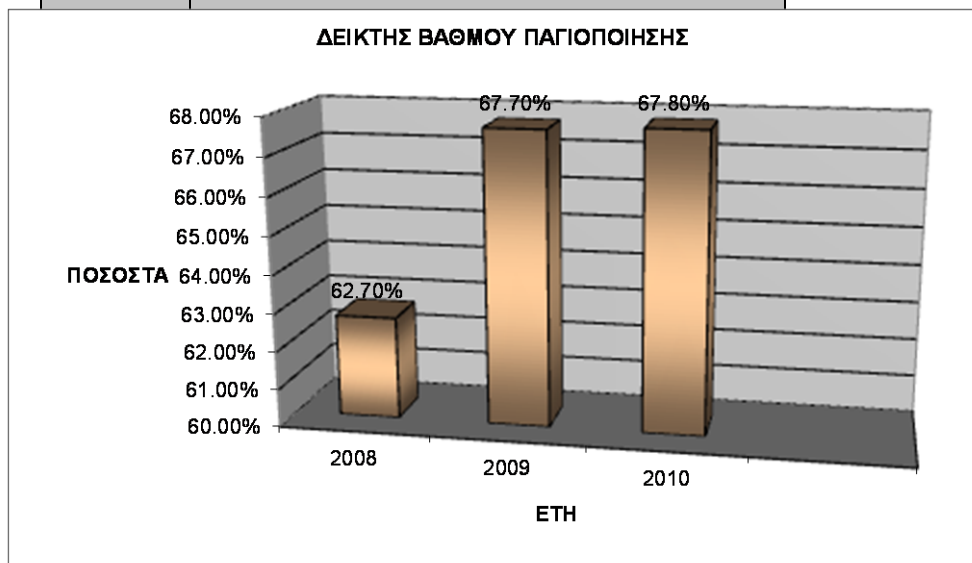
Παρατηρούμε ότι σε όλη την τριετία ο δείκτης είναι αυξανόμενος , το οποίο σημαίνει πως το καθαρό κέρδος από τις πωλήσεις εμπορευμάτων αποτελεί ένα πολύ μεγάλο ποσοστό και η επιχείρηση υλοποιεί τους στόχους της .



ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

$$\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΒΑΘΜΟΥ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ} = \frac{\text{ΠΑΓΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$$

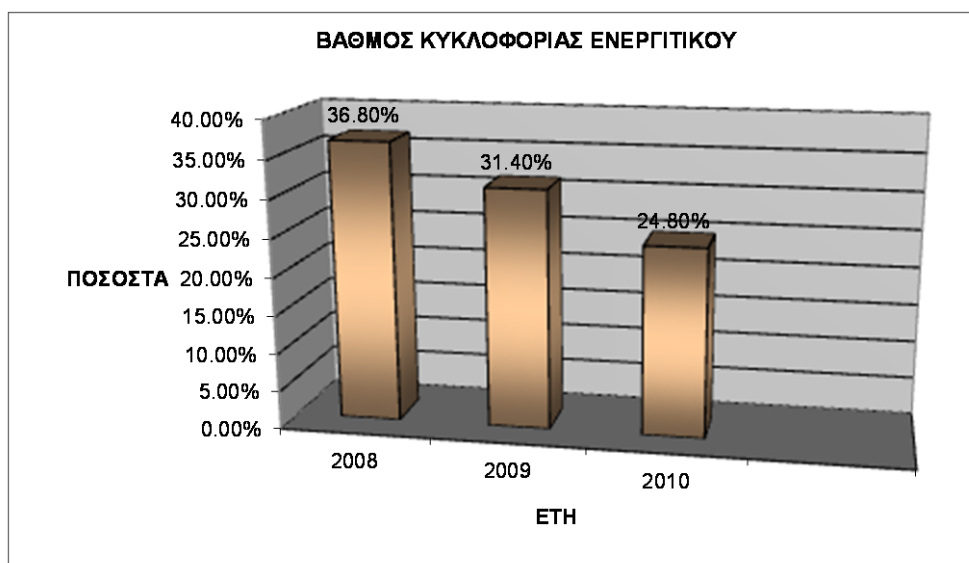
2008	$\frac{90.434,00}{144.122,00} = 62,7\%$
2009	$\frac{70.951,00}{104.785,00} = 67,7\%$
2010	$\frac{71.511,00}{105.619,00} = 67,8\%$



Οι παραπάνω τιμές για τα έτη 2008 2009 2010 αυτού του δείκτη, δείχνουν τον υψηλό βαθμό των περιουσιακών στοιχείων όσο αναφορά σύνθεσης και ελαστικότητας του κόστους, άσκηση τιμολογιακής πολιτικής, οργάνωση και εγκατάσταση της επιχείρησης και τέλος βελτίωση των τρόπων χρηματοδότησης.

$$\text{ΒΑΘΜΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΥΝ} + \text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$$

2008	$\frac{53.048,00}{144.122,00} = 36,8\%$
2009	$\frac{32.871,00}{104.785,00} = 31,4\%$
2010	$\frac{26.224,00}{105.619,00} = 24,8\%$

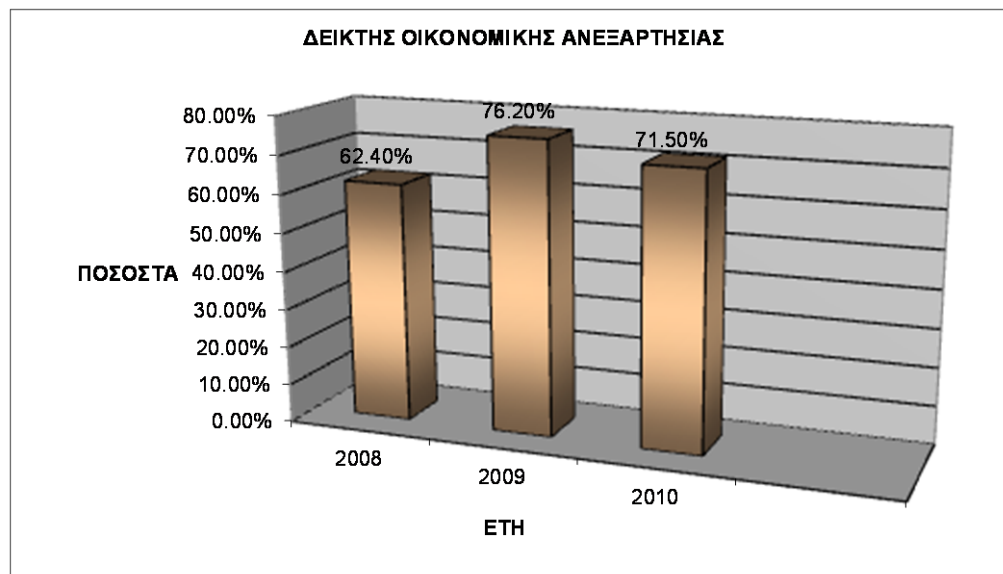


Εφόσον τα ποσοστά δεν ξεπερνούν το 50% φαίνεται ότι το ποσοστό των παγίων είναι μεγαλύτερο από το ποσοστό των κυκλοφορούντων .

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

$$\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑΣ} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}$$

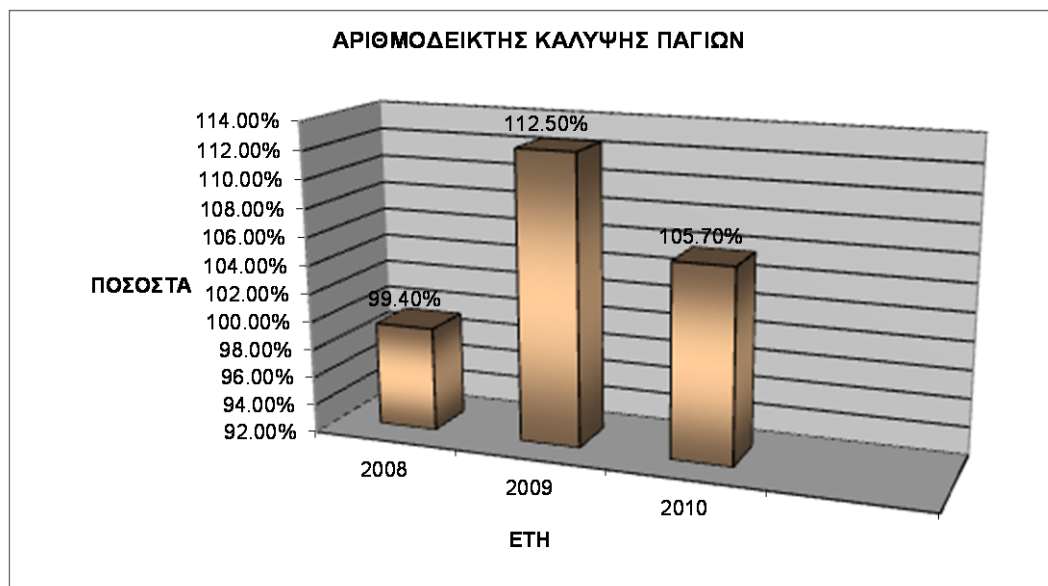
2008	$\frac{89.943,00}{144.122,00} = 62,4\%$
2009	$\frac{79.836,00}{104.785,00} = 76,2\%$
2010	$\frac{75.618,00}{105.619,00} = 71,5\%$



Ο δείκτης αυτός δείχνει και για τα τρία έτη ότι το ποσοστό των κυκλοφορούντων είναι μεγαλύτερο από το ποσοστό των παγίων εφόσον ξεπερνά το 50% .

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ = $\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΠΑΓΙΑ}}$

2008	$\frac{89.943,00}{90.434,00} = 99,4\%$
2009	$\frac{79.836,00}{70.951,00} = 112,5\%$
2010	$\frac{75.618,00}{71.511,00} = 105,7\%$

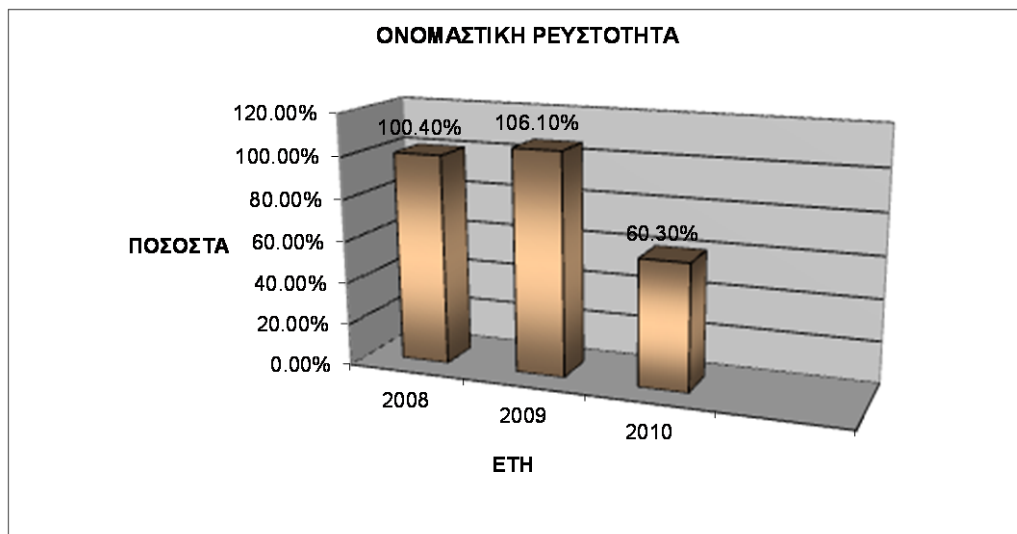


Παρατηρούμε ότι το πρώτο έτος ο δείκτης είναι μικρότερος από την μονάδα ενώ τα 2 τελευταία χρόνια μεγαλύτερος. Αυτό σημαίνει ότι το ίδιο κεφάλαιο είναι μεγαλύτερο των επενδύσεων σε πάγια οπότε ένα μέρος του κεφαλαίου κίνησης προέρχεται από το ίδιο κεφάλαιο. Ενώ στο πρώτο έτος επενδύει περισσότερο σε πάγια .

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

$$\text{ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΙ / ΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

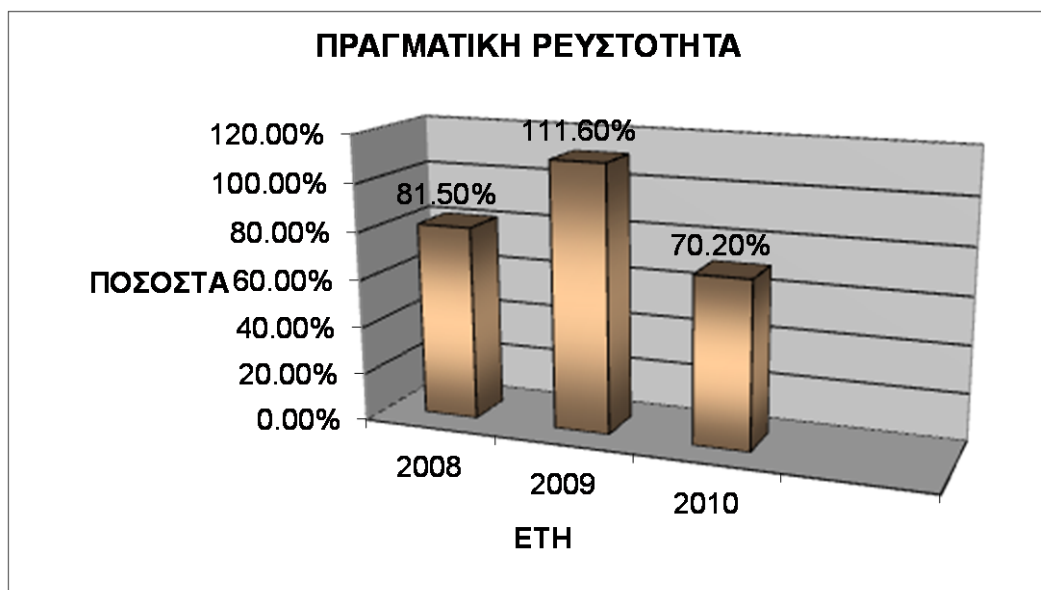
2008	$\frac{46.426,00}{46.262,00} = 100,4\%$
2009	$\frac{24.937,00}{23.500,00} = 106,1\%$
2010	$\frac{17.301,00}{28.699,00} = 60,3\%$



Βλέπουμε ότι η ονομαστική ρευστότητα είναι μικρότερη από το 200% , οποίο έπρεπε να υπερβαίνει για να θεωρηθεί ικανοποιητική .Ενώ το 2010 πέφτει κάτω από το 100%

$$\text{ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΑ} + \text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} - \text{ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}}{\text{ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

2008	$\frac{37.725,00}{46.262,00} = 81,5\%$
2009	$\frac{26.242,00}{23.500,00} = 111,6\%$
2010	$\frac{20.121,00}{28.699,00} = 70,2\%$

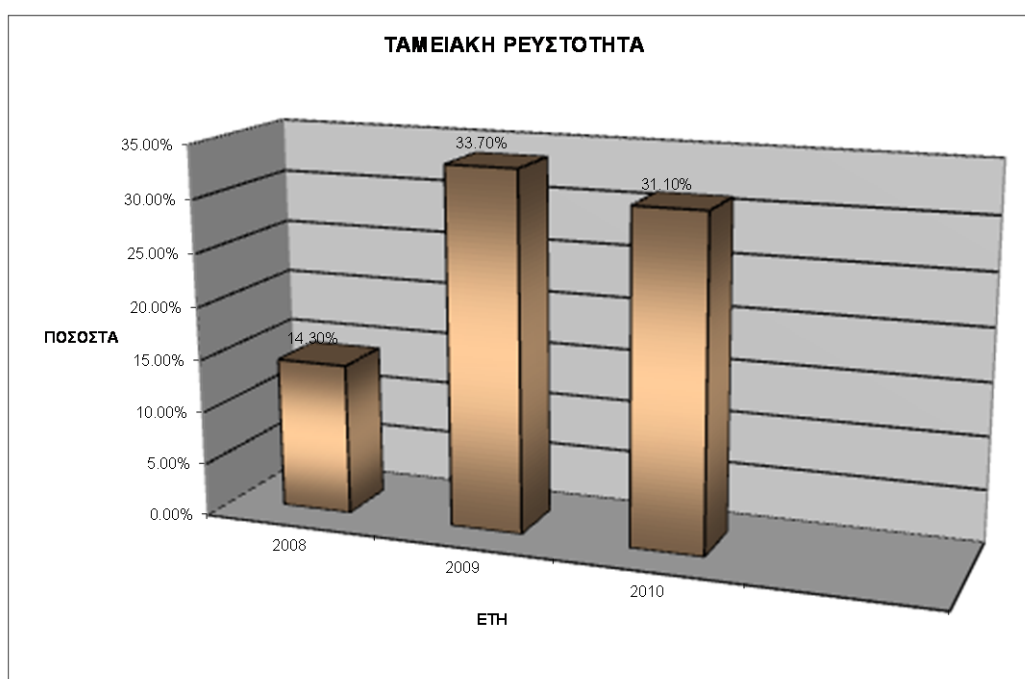


Ο δείκτης για το 2009 έχει μια ανάκαμψη από το 2008 .Ωστόσο η φθίνουσα πορεία το 2010 σε σχέση με το κλάδο σημαίνει δυσμενή εξέλιξη ,ή εξασθένηση στη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης όπου πρόκειται να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

$$\text{ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ}}{\text{ΒΡΑΧ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ - ΠΡΟΚ.ΠΕΛΑΤΩΝ}}$$

2008	$\frac{6.622,00}{46.262,00} = 14,3\%$
2009	$\frac{7.934,00}{23.500,00} = 33,7\%$
2010	$\frac{8.923,00}{28.699,00} = 31,1\%$

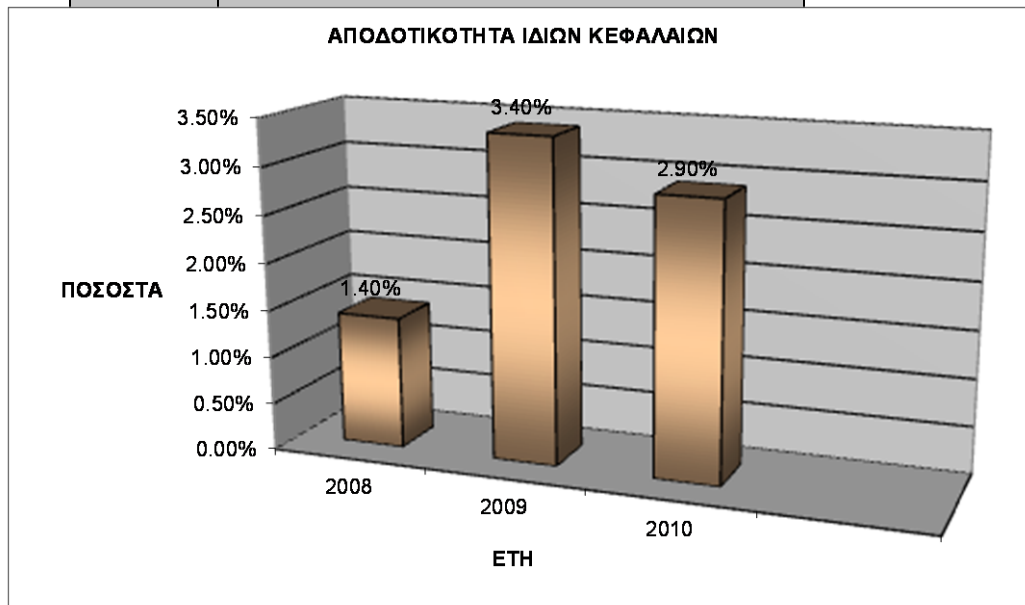
Παρατηρούμε ότι οι τιμές μας κινούνται σε ικανοποιητικά πλαίσια άρα : Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και τόσο, συνεπώς, μικρότερος είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεών της.



ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

$$\text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΑΗ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

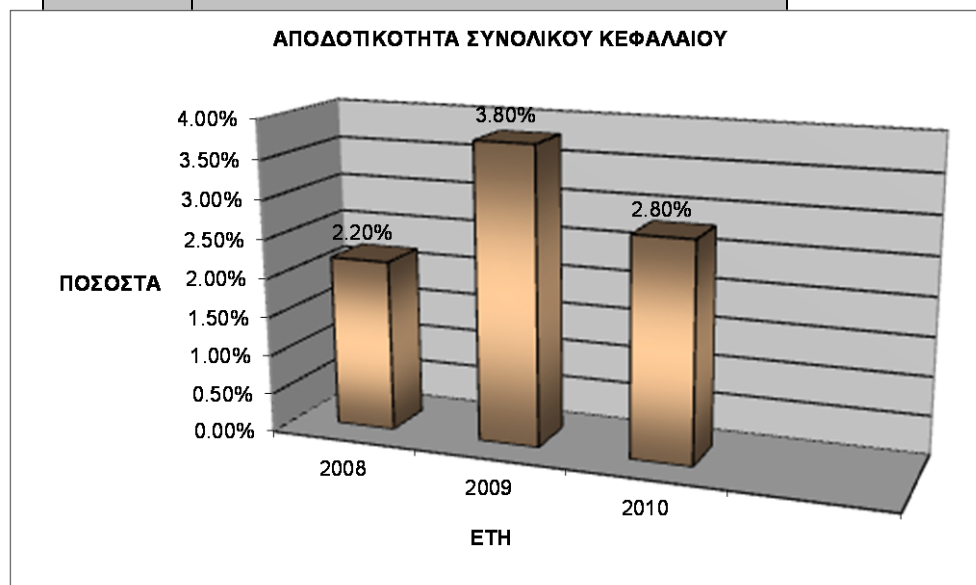
2008	$\frac{1.288,00}{89.943,00} = 1,4\%$
2009	$\frac{2.781,00}{79.836,00} = 3,4\%$
2010	$\frac{2.206,00}{75.618,00} = 2,9\%$



Μια επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει μια ικανοποιητική τιμή στο δείκτη, σε σύγκριση με τις άλλες επιχειρήσεις του κλάδου της. Παρατηρούμε ότι οι τιμές και για τα τρία έτη κινούνται σε οριακά σε σχέση με τις αντίστοιχες τιμές του κλάδου, ίσως χρειαστούν κάποιες αλλαγές για τη βελτίωση της αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων.

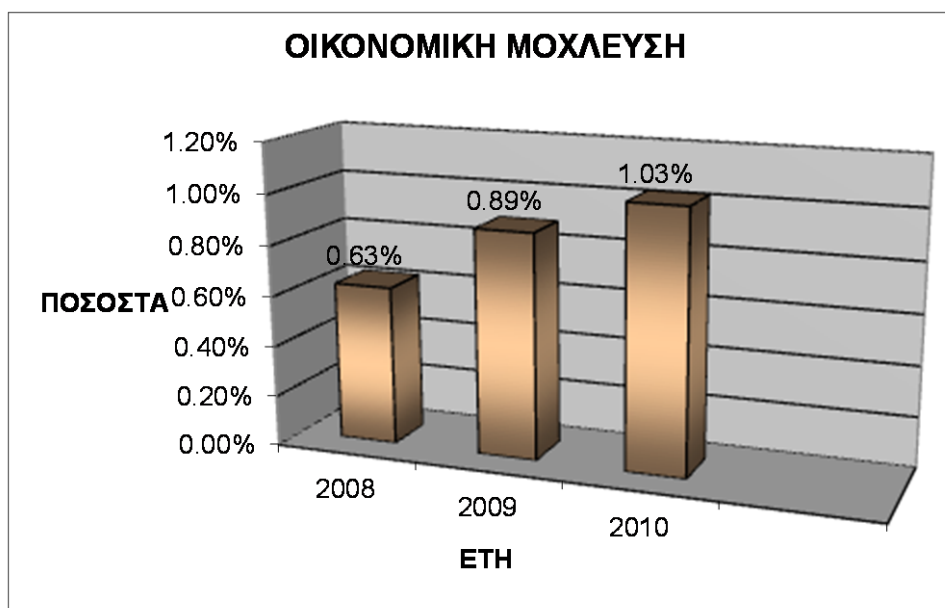
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ = $\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ+ΤΕΚ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}$

2008	$\frac{3.054,00}{144.122,00} = 2,2\%$
2009	$\frac{4.017,00}{104.785,00} = 3,8\%$
2010	$\frac{3.000,00}{105.619,00} = 2,8\%$



Ο δείκτης και στα 3 έτη έχει μια σταθερά κυμαινόμενη τιμή .Ο δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση προσπαθεί να είναι επιτυχημένη και ανταγωνιστική στο κλάδο της .

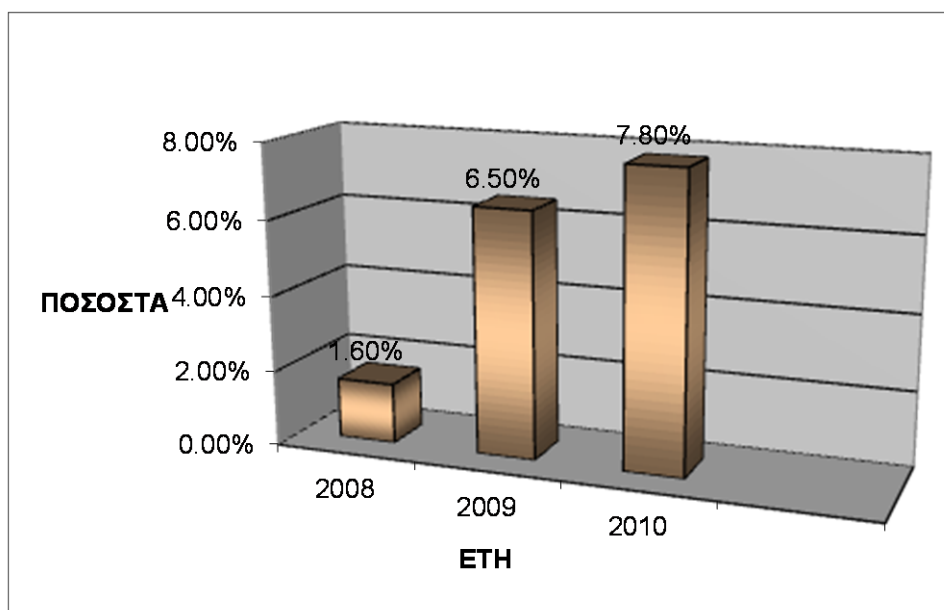
2008	$\frac{1,40}{2,20} = 0,63\%$
2009	$\frac{3,40}{3,80} = 0,89\%$
2010	$\frac{2,90}{2,80} = 1,03\%$



Διαπιστώνουμε ότι ο δείκτης είναι μικρότερος από την μονάδα άρα η επίδραση του ξένου κεφαλαίου στα κέρδη της επιχείρησης δεν είναι επωφελής στη διετία 2008-2009. Ενώ το 2010 παρατηρούμε μια ανάκαμψη, δηλαδή μια θετική επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ = $\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$

2008	$\frac{1.288,00}{77.119,00} = 1,6\%$
2009	$\frac{2.781,00}{42.666,00} = 6,5\%$
2010	$\frac{2.206,00}{28.280,00} = 7,8\%$



Παρατηρούμε ότι σε όλη την τριετία ο δείκτης είναι αυξανόμενος , το οποίο σημαίνει πως το καθαρό κέρδος από τις πωλήσεις εμπορευμάτων αποτελεί ένα πολύ μεγάλο ποσοστό και η επιχείρηση υλοποιεί τους στόχους της .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

(4)

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ

ΣΥΓΚΡΙΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ (ΠΛΑΚΡ) – ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ (ΠΛΑΘ)

Σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης

(ΔΠΧΠ -International Financial Reporting Standards –[IFRS])



ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ				
	31.12.2008		01.01.2008	
	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
<u>Πάγια στοιχεία Ενεργητικού</u>	68.015,000	90.434,000	62.908,000	89.164,000
<u>Αποθέματα</u>	16.867,000	15.323,000	17.163,000	16.565,000
<u>Σύνολο απαιτήσεων</u>	46.937,000	31.103,000	47.294,000	28.843,000
<u>Σύνολο Χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων</u>	443,000	0,000	492,000	0,000
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	3.181	7.262	1.290	2.195
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	135.443	144.122	128.655	136.767
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
<u>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>	23.823,000	7.917,000	19.653,000	10.490,000
<u>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>	20.178,000	46.262,000	24.505,000	34.485,000
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	44.001	54.179	44.158	44.975
<u>Σύνολο καθαρής θέσης (δ)</u>	91.442,000	89.943,000	84.497,000	91.792,000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (ε) = (α) + (δ)	135.443	144.122	128.655	136.767

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ				
	31.12.2008		01.01.2008	
	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ
<u>Κύκλος Εργασιών</u>	95.002,000	77.119,000	94.031,000	72.582,000
<u>Μικτά κέρδη / (ζημιές)</u>	18.542,000	7.494,000	18.938,000	7.514,000
<u>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτ.</u>	8.338,000	478,000	9.081,000	1.584,000
<u>Κέρδη π.φ., χρηματοδ., επενδ. αποτελ. και αποσβέσεων</u>	11.099,000	4.582,000	11.685,000	5.330,000
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	6.981,000	-1.288,000	8.046,000	1.351,000
<u>Μείον φόροι</u>	-1.585,000	519,000	-1.378,000	-353,000
<u>Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους</u>	5.396,000	-769,000	6.668,000	998,000
Κατανέμονται σε:				
<u>Μετόχους Εταιρείας</u>	9.134,000	-772,000	6.668,000	998,000
Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)	0,20	-0,02	0,24	0,02

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ - 2η εναλλακτική: Έμμεση μέθοδος

	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ
	31.12.2008	01.01.2008	31.12.2008	01.01.2008

Λειτουργικές δραστηριότητες				
<u>Κέρδη προ φόρων</u>	6.981,000	1.288,000	8.046,000	1.351,000
Προσαρμογές για:				
<u>Αποσβέσεις ενσώματων και ασώματων παγίων</u>	2.809,000	4.104,000	2.684,000	3.746,000
<u>Προβλέψεις</u>	585,000	538,000	854,000	835,000
<u>Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας</u>	195,000	0,000	-217,000	-
<u>Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα</u>	1.382,000	1.766,000	1.070,000	1.426,000

Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης				
<u>Αύξηση (μείωση) αποθεμάτων</u>	296,000	1.242,000	4.120,000	3.449,000
<u>Αύξηση (μείωση) απαιτήσεων</u>	2.588,000	2.423,000	4.870,000	7.022,000
<u>Αύξηση (μείωση) υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)</u>	1.429,000	2.509,000	1.176,000	2.014,000
<u>Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα</u>	1.219,000	1.856,000	1.007,000	1.540,000
<u>Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες</u>	-786,000	-329,000	-953,000	-932,000
<u>Ταμ. ροές από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	6.226,000	4.224,000	2.663,000	4.871,000

Επενδυτικές δραστηριότητες				
<u>Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων</u>	-625,000	-64,000	-659,000	0,000
<u>Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων</u>	2.818,000	2.378,000	3.674,000	4.091,000
<u>Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων</u>	117,000	1.684,000	84,000	0,000
<u>Τόκοι εισπραχθέντες</u>	9,000	0,000	53,000	120,000
<u>Μερίσματα εισπραχθέντα</u>	190,000	0,000	327,000	0,000
<u>Ταμ. ροές από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	3.127,000	4.126,000	3.869,000	4.961,000

Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
<u>Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου</u>	0,000	0,000	0,000	225,000
<u>Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια</u>	0,000	8.636,000	0,000	8.399,000
<u>Εξοφλήσεις δανείων</u>	1.403,000	2.602,000	3.094,000	1.233,000
<u>Μερίσματα πληρωθέντα</u>	2.187,000	1.009,000	2.048,000	-997,000
<u>Ταμ. ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	-716,000	4.959,000	1.046,000	7.138,000
<u>Καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα περιόδου (α+β+γ)</u>	2.383,000	5.057,000	-160,000	-2.694,000
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα στην έναρξη της περιόδου</u>	798,000	1.565,000	958,000	4.259,000
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα στη λήξη της περιόδου</u>	3.181,000	6.622,000	798,000	1.565,000

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ				
	31.12.2008		01.01.2008	
	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	84.497,000	91.792,000	72.246,000	91.570,000
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	9.134,000	-772,000	6.668,000	998,000
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	-2.189,000	-1.011,000	-2.050,000	-1.001,000
<u>Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απευθείας στην καθαρή θέση</u>	0,000	0,000	0,000	225,000
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	91.442,000	89.943,000	84.497,000	91.792,00

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ				
	31.12.2009		01.01.2009	
	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
<u>Πάγια στοιχεία Ενεργητικού</u>	70.397,000	70.951,000	68.015,000	90.434,000
<u>Αποθέματα</u>	13.987,000	6.629,000	16.867,000	15.323,000
<u>Σύνολο απαιτήσεων</u>	46.103,000	18.308,000	46.937,000	31.103,000
<u>Σύνολο Χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων</u>	434,000	0,000	443,000	0,000
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	5.343	8.897	3.624	7.262
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	136.264	104.785	135.443	144.122
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
<u>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>	23.521,000	1.449,000	23.823,000	7.917,000
<u>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>	16.185,000	23.500,000	20.178,000	46.262,000
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	39.706	24.949	44.001	54.179
<u>Σύνολο καθαρής θέσης (δ)</u>	<u>96.558,000</u>	<u>79.836,000</u>	<u>91.442,000</u>	<u>89.943,000</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (ε) = (α) + (δ)	136.264	104.785	135.443	144.122

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ				
	31.12.2009		01.01.2009	
	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ
<u>Κύκλος Εργασιών</u>	86.831,000	42.666,000	95.002,000	77.119,000
<u>Μικτά κέρδη / (ζημιές)</u>	19.432,000	4.596,000	18.542,000	7.494,000
<u>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτ.</u>	8.771,000	1.907,000	8.338,000	478,000
<u>Κέρδη π.φ., χρηματοδ., επενδ. αποτελ. και αποσβέσεων</u>	11.684,000	5.519,000	11.099,000	4.582,000
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	8.460,000	2.781,000	6.981,000	-1.288,000
<u>Μείον φόροι</u>	-1.701,000	-515,000	-1.585,000	519,000
<u>Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους</u>	6.759,000	2.266,000	5.396,000	-769,000
Κατανέμονται σε:				
<u>Μετόχους Εταιρείας</u>	6.759,000	2.302,000	9.134,000	-772,000
<u>Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)</u>	0,25	0,05	0,20	-0,02

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ - 2η εναλλακτική: Έμμεση μέθοδος

	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ
	31.12.2009	01.01.2009	31.12.2009	01.01.2009

Λειτουργικές δραστηριότητες				
<u>Κέρδη προ φόρων</u>	8.460,000	2.781,000	6.981,000	-
Προσαρμογές για:				
<u>Αποσβέσεις ενσώματων και ασώματων παγίων</u>	2.963,000	3.612,000	2.809,000	4.104,000
<u>Προβλέψεις</u>	1.531,000	118,000	585,000	538,000
<u>Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας</u>	-144,000	0,000	195,000	0,000
<u>Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα</u>	424,000	1.236,000	1.382,000	1.766,000

Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης				
<u>Αύξηση (μείωση) αποθεμάτων</u>	2.880,000	8.694,000	296,000	1.242,000
<u>Αύξηση (μείωση) απαιτήσεων</u>	-130,000	8.835,000	2.588,000	-
<u>Αύξηση (μείωση) υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)</u>	4.019,000	-	-	-
<u>Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα</u>	-729,000	-1.310,000	1.219,000	-
<u>Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες</u>	-1.752,000	-612,000	-786,000	-329,000
<u>Ταμ. ροές από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	17.522,000	7.421,000	6.226,000	4.224,000

Επενδυτικές δραστηριότητες				
<u>Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων</u>	-833,000	-1.284,000	-625,000	-64,000
<u>Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων</u>	4.410,000	-864,000	2.818,000	2.378,000
<u>Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων</u>	57,000	2.730,000	117,000	1.684,000
<u>Τόκοι εισπραχθέντες</u>	45,000	73,000	9,000	0,000
<u>Μερίσματα εισπραχθέντα</u>	101,000	1.500,000	190,000	0,000
<u>Ταμ. ροές από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	5.040,000	18.107,000	3.127,000	4.126,000

Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
<u>Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια</u>	0,000	1.835,000	0,000	8.636,000
<u>Εξοφλήσεις δανείων</u>	-8.425,000	17.289,000	1.403,000	2.602,000
<u>Μερίσματα πληρωθέντα</u>	-1.641,000	0,000	2.187,000	1.009,000
<u>Ταμ. ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	10.397,000	12.203,000	-716,000	4.959,000
<u>Καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα περιόδου (α+β+γ)</u>	2.085,000	13.325,000	2.383,000	5.057,000
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα στην έναρξη της περιόδου</u>	3.181,000	6.622,000	798,000	1.565,000
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα στη λήξη της περιόδου</u>	5.266,000	7.934,000	3.181,000	6.622,000

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ				
	31.12.2009		01.01.2009	
	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	91.442,000	89.943,000	84.497,000	91.792,000
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	6.759,000	2.302,000	9.134,000	-772,000
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	-1.643,000	0,000	-2.189,000	-1.011,000
<u>Αγορές / πωλήσεις ιδίων μετοχών</u>	0,000	-395,000	0,000	0,000
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	96.558,000	79.836,000	91.442,000	89.943,000

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ				
	31.12.2010		01.01.2010	
	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
<u>Πάγια στοιχεία Ενεργητικού</u>	69.467,000	71.511,000	70.397,000	70.951,000
<u>Αποθέματα</u>	19.087,000	6.103,000	13.987,000	6.629,000
<u>Σύνολο απαιτήσεων</u>	49.416,000	11.198,000	46.103,000	18.308,000
<u>Σύνολο Χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων</u>	606,000	0,000	434,000	0,000
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	7.438	16.807	5.777	8.897
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	146.014	105.619	136.264	104.785
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
<u>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>	16.471,000	1.302,000	23.521,000	1.449,000
<u>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>	28.288,000	28.699,000	16.185,000	23.500,000
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	44.759	30.001	39.706	24.949
<u>Σύνολο καθαρής θέσης (δ)</u>	101.255,000	75.618,000	96.558,000	79.836,000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (ε) = (α) + (δ)	146.014	105.619	136.264	104.785

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ				
	31.12.2010		01.01.2010	
	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ
<u>Κύκλος Εργασιών</u>	98.625,000	28.280,000	86.831,000	42.666,000
<u>Μικτά κέρδη / (ζημιές)</u>	20.755,000	958,000	19.432,000	4.596,000
<u>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτ.</u>	9.674,000	-2.572,000	8.771,000	1.907,000
<u>Κέρδη π.φ., χρηματοδ., επενδ. αποτελ. και αποσβέσεων</u>	12.760,000	-1.186,000	11.684,000	5.519,000
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	9.817,000	-2.206,000	8.460,000	2.781,000
<u>Μείον φόροι</u>	-3.098,000	-269,000	-1.701,000	-515,000
<u>Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους</u>	6.719,000	-2.475,000	6.759,000	2.266,000
Κατανέμονται σε:				
<u>Μετόχους Εταιρείας</u>	6.833,000	-2.549,000	6.759,000	2.302,000
<u>Βασικά κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)</u>	0,25	0,00	0,25	0,05

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ - 2η εναλλακτική: Έμμεση μέθοδος

	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ
	31.12.2010	01.01.2010	31.12.2010	1.01.2010
Λειτουργικές δραστηριότητες				
<u>Κέρδη προ φόρων</u>	9.817,000	-2.206,000	8.460,000	2.781,000
Προσαρμογές για:				
<u>Αποσβέσεις ενσώματων και ασώματων παγίων</u>	3.125,000	1.386,000	2.963,000	3.612,000
<u>Προβλέψεις</u>	1.409,000	1.290,000	1.531,000	118,000
<u>Συναλλαγματικές διαφορές</u>	0,000	210,000	0,000	0,000
<u>Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας</u>	-41,000	-1.160,000	-144,000	0,000
<u>Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα</u>	-17,000	794,000	424,000	1.236,000

Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης				
<u>Αύξηση (μείωση) αποθεμάτων</u>	5.099,000	- 2.533,000	2.880,000	8.694,000
<u>Αύξηση (μείωση) απαιτήσεων</u>	5.211,000	329,000	-130,000	8.835,000
<u>Αύξηση (μείωση) υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)</u>	1.943,000	2.068,000	4.019,000	- 11.933,000
<u>Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα</u>	1,000	-917,000	-729,000	-1.310,000
<u>Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες</u>	1.838,000	-553,000	-1.752,000	-612,000
<u>Ταμ. ροές από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</u>	4.089,000	- 1.292,000	17.522,000	7.421,000

Επενδυτικές δραστηριότητες				
<u>Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων</u>	-223,000	-868,000	-833,000	-1.284,000
<u>Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων</u>	1.253,000	1.077,000	4.410,000	-864,000
<u>Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων</u>	246,000	0,000	57,000	2.730,000
<u>Τόκοι εισπραχθέντες</u>	102,000	198,000	45,000	73,000
<u>Μερίσματα εισπραχθέντα</u>	8,000	884,000	101,000	1.500,000
<u>Ταμ. ροές από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</u>	1.120,000	-863,000	5.040,000	18.107,000

Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
<u>Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια</u>	1.183,000	3.298,000	0,000	1.835,000
<u>Εξοφλήσεις δανείων</u>	0,000	-102,000	-8.425,000	17.289,000
<u>Μερίσματα πληρωθέντα</u>	2.137,000	1.504,000	-1.641,000	0,000
<u>Ταμ. ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</u>	-878,000	3.144,000	10.397,000	12.203,000
<u>Καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα περιόδου (α+β+γ)</u>	2.091,000	989,000	2.085,000	13.325,000
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα στην έναρξη της περιόδου</u>	5.266,000	7.934,000	3.181,000	6.622,000
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα στη λήξη της περιόδου</u>	7.357,000	8.923,000	5.266,000	7.934,000

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ				
	31.12.2010		01.01.2010	
	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ	ΠΛΑΚΡ	ΠΛΑΘ
<u>Καθαρή θέση έναρξης περιόδου</u>	96.558,000	79.836,000	91.442,000	89.943,000
<u>Κέρδη / ζημιές περιόδου μετά από φόρους</u>	6.833,000	-2.549,000	6.759,000	2.302,000
<u>Διανεμηθέντα μερίσματα</u>	-2.136,000	-1.507,000	-1.643,000	0,000
<u>Αγορές / πωλήσεις ιδίων μετοχών</u>	0,000	-95,000	0,000	-395,000
<u>Καθαρή θέση λήξης περιόδου</u>	101.255,000	75.618,000	96.558,000	79.836,000

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

(5)

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

ΚΑΙ

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

2008	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ
Δείκτης Βαθμού Παγιοποίησης	50,2%	67,2%
Βαθμός Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	49,5%	36,8%

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΚΑΙΟΥ

Δείκτης Οικονομικής Ανεξαρτησίας	67,5%	62,4%
Δείκτης Κάλυψης παγίων	134,4%	99,4%

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Δείκτης Ονομαστικής Ρευστότητας	316,2%	100,4%
Δείκτης Πραγματικής Ρευστότητας	248,3%	81,5%
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	15,8%	14,3%

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

2008	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων	7,6%	1,4%
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικού Κεφαλαίου	6,2%	2,2%
Δείκτης Οικονομικής Μόχλευσης	1,22%	0,63%
Δείκτης Καθαρού Κέρδους	7,4%	1,6%

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

2009	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ
Δείκτης Βαθμού Παγιοποίησης	51,6%	67,7%
Βαθμός Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	47,9%	31,4%

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΚΑΙΟΥ

Δείκτης Οικονομικής Ανεξαρτησίας	70,8%	76,2%
Δείκτης Κάλυψης παγίων	137,2%	112,5%

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Δείκτης Ονομαστικής Ρευστότητας	371,2%	106,1%
Δείκτης Πραγματικής Ρευστότητας	317,4%	111,6%
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	32,5%	33,7%

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

2009	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων	8,8%	3,4%
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικού Κεφαλαίου	6,5%	3,8%
Δείκτης Οικονομικής Μόχλευσης	1,35%	0,89%
Δείκτης Καθαρού Κέρδους	9,7%	6,5%

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

2010	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ
Δείκτης Βαθμού Παγιοποίησης	47,5%	67,8%
Βαθμός Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	52,1%	24,8%

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΚΑΙΟΥ

Δείκτης Οικονομικής Ανεξαρτησίας	69,4%	71,5%
Δείκτης Κάλυψης παγίων	145,7%	105,7%

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Δείκτης Ονομαστικής Ρευστότητας	242,2%	60,3%
Δείκτης Πραγματικής Ρευστότητας	206,0%	70,2%
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	26,1%	31,1%

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

2010	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων	1,7%	2,9%
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικού Κεφαλαίου	6,8%	2,8%
Δείκτης Οικονομικής Μόχλευσης	1,42%	1,03%
Δείκτης Καθαρού Κέρδους	9,9%	7,8%

ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ ΓΙΑ ΤΑ ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 2008-2009-2010

Με τη βοήθεια των παραπάνω πινάκων της επιχείρησης Πλαστικά Κρήτης για τα έτη 2008-2009-2010 .Εξάγουμε τα εξής συμπεράσματα :

Ο υψηλός βαθμός των περιουσιακών στοιχείων με βάση το βαθμό παγιοποίησης όσο αναφορά τη σύνθεση , την ελαστικότητα του κόστους, την άσκηση τιμολογιακής πολιτικής, την οργάνωση και εγκατάσταση της επιχείρησης και τέλος τη βελτίωση των τρόπων χρηματοδότησης .Έχει σαν αποτέλεσμα η επιχείρηση να μπορεί να εκμεταλλευτεί στο έπακρο τη αποδοτικότητα ,την δανειοληπτική ικανότητα (προστασία δανειστών) και τέλος την ρευστότητα της .

Εφόσον τα ποσοστά ξεπερνούν το 50% και στο βαθμό κυκλοφορούντος ενεργητικού ,συμπεραίνουμε ότι το ποσοστό των κυκλοφορούντων και η δυναμική ρευστότητα είναι μεγαλύτερα από το ποσοστό των παγίων .Συνεπώς καταλήγουμε ότι η επιχείρηση είναι εντάσεως κυκλοφορίας .

Όσον αναφορά την οικονομική ανεξαρτησία της επιχείρησης για τα τρία έτη παρατηρούμε ότι το ποσοστό των κυκλοφορούντων είναι μεγαλύτερο από το ποσοστό των παγίων εφόσον ξεπερνά το 50% .Ακόμα ο δείκτης κάλυψης παγίων είναι μεγαλύτερος της μονάδας και στα τρία έτη επίσης.

Άρα η υπερκάλυψη του πάγιου ενεργητικού μέσω των ιδίων κεφαλαίων, αφήνει κάποια περιθώρια για χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού με τα ίδια κεφάλαια, γεγονός που, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, επιτρέπει στην επιχείρηση να προχωρήσει στην επέκταση των εγκαταστάσεών της χωρίς προσφυγή σε δανεισμό .

Στη συνέχεια η ονομαστική ρευστότητα είναι μεγαλύτερη κατά πολύ του 200% . Συνεπώς ο δείκτης θεωρείτε αρκετά ικανοποιητικός .Σε συνδυασμό και με την υψηλή πραγματική ρευστότητα (πάνω από το 200% - και οριακά το 2010) , η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης σε σχέση με το κλάδο είναι καλή .

Άρα η επιχείρηση , δεν πρόκειται να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της .

Η ταμειακή ρευστότητα κινείται σε ικανοποιητικά πλαίσια . Γνωρίζοντας ότι όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεών της .

Η επιχείρηση θεωρείται επιτυχημένη, εφόσον έχει μια ικανοποιητική τιμή στο αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, σε σύγκριση με τις άλλες επιχειρήσεις του κλάδου .(Παρατηρούμε ότι οι τιμές και για τα τρία έτη κινούνται σε ικανοποιητικά επίπεδά .)

Ενώ η σταθερά αυξανόμενη τιμή του δείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων αποτελεί έντονη ένδειξη ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη στο κλάδο της .

Αυτό μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκησή της, στις ιδιαίτερα ευνοϊκές γι' αυτήν συνθήκες, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της και την υψηλή παραγωγικότητά της .

Αξίζει να κάνουνε μια σημαντική αναφορά στον δείκτη οικονομικής μόχλευσης ο οποίος είναι μεγαλύτερος της μονάδας , άρα η επίδραση του ξένου κεφαλαίου στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής για την επιχείρηση σε βάθος τριετίας .

Τέλος με τον δείκτη καθαρού κέρδους παρατηρούμε ότι σε όλη την τριετία είναι αυξανόμενος , το οποίο σημαίνει πως το καθαρό κέρδος από τις πωλήσεις εμπορευμάτων αποτελεί ένα πολύ μεγάλο ποσοστό και η επιχείρηση υλοποιεί τους στόχους της .

Συμπερασματικά συμφώνα με τα προαναφερθέντα στοιχεία για την τριετία 2008-2009-2010 , δίνει την εντύπωση μιας οικονομικά υγιούς επιχείρησης .



ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ ΓΙΑ ΤΑ ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 2008-2009-2010

Με τη βοήθεια των παραπάνω πινάκων της επιχείρησης Πλαστικά Θράκης για τα έτη 2008-2009-2010 .Εξάγουμε τα εξής συμπεράσματα :

Ο υψηλός βαθμός των περιουσιακών στοιχείων με βάση το βαθμό παγιοποίησης όσο αναφορά τη σύνθεση , την ελαστικότητα του κόστους, την άσκηση τιμολογιακής πολιτικής, την οργάνωση και εγκατάσταση της επιχείρησης και τέλος τη βελτίωση των τρόπων χρηματοδότησης .

Εφόσον τα ποσοστά δεν ξεπερνούν το 50% και στο βαθμό κυκλοφορούντος ενεργητικού ,συμπεραίνουμε ότι το ποσοστό των κυκλοφορούντων και η δυνητική ρευστότητα δεν είναι μεγαλύτερα από το ποσοστό των παγίων .Συνεπώς καταλήγουμε ότι η επιχείρηση δεν είναι εντάσεως κυκλοφορίας . Όσον αναφορά την οικονομική ανεξαρτησία της επιχείρησης για τα τρία έτη παρατηρούμε ότι το ποσοστό των κυκλοφορούντων είναι μεγαλύτερο από το ποσοστό των παγίων εφόσον ξεπερνά το 50% . Ακόμα παρατηρούμε ότι το πρώτο έτος ο δείκτης κάλυψης παγίων είναι μικρότερος από την μονάδα ενώ τα 2 τελευταία χρόνια μεγαλύτερος. Αυτό σημαίνει ότι το ίδιο κεφάλαιο είναι μεγαλύτερο των επενδύσεων σε πάγια οπότε ένα μέρος του κεφαλαίου κίνησης προέρχεται από το ίδιο κεφάλαιο. Ενώ στο πρώτο έτος επενδύει περισσότερο σε πάγια .

Στη συνέχεια η ονομαστική ρευστότητα είναι μικρότερη από το 200% , οποίο έπρεπε να υπερβαίνει για να θεωρηθεί ικανοποιητική .Ενώ το 2010 πέφτει κάτω από το 100%.

Για την πραγματική ρευστότητα συμπεραίνουμε ότι ο δείκτης για το 2009 έχει μια ανάκαμψη από το 2008 .Ωστόσο η φθίνουσα πορεία το 2010 σε σχέση με το κλάδο σημαίνει δυσμενή εξέλιξη ,ή εξασθένηση στη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης όπου πρόκειται να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της .

Η ταμειακή ρευστότητα κινείται σε ικανοποιητικά πλαίσια . Γνωρίζοντας ότι όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεών της .

Μια επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει μια ικανοποιητική τιμή στο δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, σε σύγκριση με τις άλλες επιχειρήσεις του κλάδου της .Παρατηρούμε ότι οι τιμές και για τα τρία έτη κινούνται σε οριακά σε σχέση με τις αντίστοιχες τιμές του κλάδου ,ίσως χρειαστούν κάποιες αλλαγές για τη βελτίωση της αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων .

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων στα 3 έτη , έχει μια κυμαινόμενη τιμή .Η οποία αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση προσπαθεί να είναι επιτυχημένη και ανταγωνιστική στο κλάδο της .

Σημαντική αναφορά ο δείκτης οικονομικής μόχλευσης ο οποίος διαπιστώνουμε ότι είναι μικρότερος από την μονάδα . Δηλαδή η επίδραση του ξένου κεφαλαίου στα κέρδη της επιχείρησης δεν είναι επωφελής στη διετία 2008 2009.Ενώ το 2010 παρατηρούμε μια ανάκαμψη ,που προδιαθέτει μια θετική επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης .

Τέλος με τον δείκτη καθαρού κέρδους παρατηρούμε ότι σε όλη την τριετία ο δείκτης είναι αυξανόμενος , το οποίο σημαίνει πως το καθαρό κέρδος από τις πωλήσεις εμπορευμάτων αποτελεί ένα πολύ μεγάλο ποσοστό και η επιχείρηση υλοποιεί τους στόχους της .

Συμπερασματικά σύμφωνα με τα προαναφερθέντα στοιχεία για την τριετία 2008-2009-2010 , δίνει την εντύπωση μιας επιχείρησης η οποία προσπαθεί να εδραιωθεί και να γίνει περισσότερο ανταγωνιστική στον κλάδο και στις αγορές που απευθύνεται .



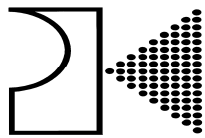
ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ-ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ

Με βάση τους αριθμοδείκτες που υπολογίσαμε με τα δεδομένα των χρήσεων 2008-2009-2010 προτείνουμε τα παρακάτω :

1. Η ρευστότητα για τα ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα ,ενώ για τα ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ χρειάζεται προσπάθεια βελτίωσης της , αυτό μπορεί να επιτευχθεί με μείωση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της ή με αύξηση των κυκλοφοριακών της στοιχείων .
2. Κίνηση βελτίωσης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων και των συνολικών κεφαλαίων και για της δυο επιχειρήσεις (ΠΛΑΚΡ-ΠΛΑΘ) , μπορεί να το πραγματοποιηθεί με αύξηση του κύκλου εργασιών , με περαιτέρω μείωση των εξόδων και συνεπώς αύξηση των κερδών .
3. Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους και για τις δυο επιχειρήσεις μπορούν να χαρακτηριστούν ανταγωνιστικοί . Αλλά υπάρχουν περιθώρια βελτιώσεις τους . Αυτό μπορεί να το πετύχουν αν μειώσουν τα λειτουργικά έξοδα , επίσης αν μειώσουν το κόστος πωληθέντων .
4. οι εταιρίες στην συγκεκριμένη τριετία έχουν οικονομική αυτονομία .Αυτό είναι πολύ σπουδαίο γιατί δείχνει την οικονομική δύναμη τους και αντανακλά στην μακροχρόνια ρευστότητα τους .Για επίτευξη ακόμα καλύτερων ποσοστών μπορούν να επιδιώξουν την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων , με αύξηση των μετόχων ή με κεφαλαιοποίηση των κερδών είτε με μείωση των ξένων κεφαλαίων .

ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ



ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.

ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ & ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΑΡ.Μ.Α.Ε. 11326/06/Β/86/21

ΕΔΡΑ: ΦΟΙΝΙΚΙΑ, ΗΡΑΚΛΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ από 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2008 έως 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008

(δημοσιευμένα βάσει του κ.ν. 2190/20 άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. Συνιστούμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την εταιρεία, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της εταιρείας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	
Διεύθυνση διαδικτύου:	http://www.plastikakritis.com
Αρμόδια Νομαρχία:	Υπουργείο Ανάπτυξης Διεύθυνση Ανωνύμων Εταιριών & Πίστεως
Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:	Πρόεδρος: Ιωάννης Λεμπιδάκης, Αντιπρόεδροι: Κωνσταντίνος Περάκης, Άννα Λεμπιδάκη, Διευθύνοντες Σύμβουλοι: Μιχαήλ Λεμπιδάκης, Εμμανουήλ Λεμπιδάκης Μέλη Δ.Σ. εκτελεστικά: Ιωάννης Μελάς, Εμμανουήλ Κυρκιλής, Μέλη Δ.Σ. μη εκτελεστικά: Μάριος Φερετζάκης, Ευγενία Τρίκουλη, Μέλη Δ.Σ. ανεξάρτητα μη εκτελεστικά: Αριστοτέλης Μπουχαλάκης, Δημήτριος Αρμάος.
Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων:	27 ΜΑΡΤΙΟΥ 2009
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής:	ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Χ. ΣΜΑΪΛΗΣ (Α.Μ. - Σ.Ο.Ε.Λ. 12221)
Ελεγκτική Εταιρεία:	Σ.Ο.Λ. α.ε.ο.ε.
Τύπος έκθεσης επισκόπησης:	Με σύμφωνη γνώμη

1.1. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ - Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €				
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	66.816	63.620	52.734	50.183
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	449	526	53	97
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	650	1.524	15.228	12.628
Αποθέματα	28.206	29.320	16.867	17.163
Απαιτήσεις από πελάτες	42.732	43.143	43.707	43.873
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	15.769	9.528	6.854	4.711
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	154.622	147.661	135.443	128.655
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο	8.761	8.761	8.761	8.761
Λοιπά στοιχεία Καθαρής Θέσης	87.523	79.925	82.681	75.736
Σύνολο Καθαρής Θέσης μετόχων εταιρείας (α)	96.284	88.686	91.442	84.497
Δικαιώματα Μειοψηφίας (β)	4.114	4.544	-	-
Σύνολο Καθαρής Θέσης (γ) = (α) + (β)	100.398	93.230	91.442	84.497
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	18.646	13.610	17.513	12.009
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.866	8.508	6.310	7.644
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	11.117	13.621	7.981	12.079
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	17.595	18.692	12.197	12.426
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	54.224	54.431	44.001	44.158
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	154.622	147.661	135.443	128.655

1.3. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ - Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €				
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Σύνολο Καθαρής θέσης έναρξης περιόδου (01.01.2008 και 01.01.2007 αντίστοιχα)	93.230	78.591	84.497	72.246
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικής				
Λοιπά ποσά απευθείας στην καθαρή θέση				
Κέρδη / (ζημιές) περιόδου μετά από φόρους	7.363	9.446	5.396	6.668
Διανεμηθέντα κέρδη	-2.224	-2.070	-2.189	-2.050
Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απ' ευθείας στην καθαρή θέση	2.029	7.263	3.738	7.633
Σύνολο καθαρής θέσης λήξης περιόδου (31.12.2008 και 31.12.2007 αντίστοιχα)	100.398	93.230	91.442	84.497

Πρόσθετα στοιχεία και Πληροφορίες

α. Ο τύπος της έκθεσης ελέγχου είναι με σύμφωνη γνώμη. β. Τα κονδύλια των αποτελεσμάτων και του ισολογισμού της συγκριτικής περιόδου που αναταξινόμηθηκαν για να καταστούν ομοειδή και συγκρίσιμα με αυτά της τρέχουσας περιόδου, παρατίθενται στην Σημείωση 35 των οικονομικών καταστάσεων. γ. Δεν υπήρξε περίπτωση εταιρικών γεγονότων όπως εξαγορά, πώληση, συγχώνευση άλλης εταιρίας ή κλάδου, απόσχιση κλάδου και αναδιάρθρωση. Οι λοιπές μεταβολές στα ποσοστά συμμετοχής της μητρικής εταιρείας στις θυγατρικές της, παρατίθενται αναλυτικά στη Σημείωση 3 των οικονομικών καταστάσεων. δ. Η αναφορά των ανέλεγκτων φορολογικά χρήσεων της εταιρείας και του ομίλου παρατίθεται στη Σημείωση 34 των οικονομικών καταστάσεων. ε. i) Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διατήρηση διαφορές οι οποίες αναμένεται να επηρεάσουν ουσιαστικά την οικονομική θέση της εταιρείας και του ομίλου. Στη χρήση 2007 εκδόθηκε η 387/2007 οριστική απόφαση του Πολυμελούς Πρωτοδικείου Ηρακλείου, επί αγωγής ανταγωνίστριας εταιρείας, με την οποία υποχρεώνεται η μητρική εταιρεία στην καταβολή αποζημίωσης συνολικού ποσού 409 χιλ. ευρώ. Κατά της απόφασης αυτής έχει ασκηθεί έφεση. Έναντι του επιδικασθέντος ποσού, έχει σχηματισθεί πρόβλεψη 450 χιλ. ευρώ (βλ. σχετικά Σημείωση 21 των οικονομικών καταστάσεων). ii) Το ποσό της πρόβλεψης για ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις ανέρχεται σε 680 χιλ. ευρώ για την εταιρεία και τον όμιλο. στ. Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας χρήσης ανήλθε σε 314 άτομα για την εταιρεία και σε 657 άτομα για τον όμιλο. ζ. Τα ποσά που καταχωρήθηκαν απ' ευθείας στην καθαρή θέση του ομίλου αφορούν κατά ποσό 1.808 χιλ. ευρώ προσαρμογές αναβαλλόμενου φόρου εισοδήματος κατά ποσό -1.088 χιλ. ευρώ μεταβολή συναλλαγματικών διαφορών κατά ποσό -623 χιλ. ευρώ εξαγορά ποσοστών συμμετοχής από τη μειοψηφία και κατά ποσό 1.932 από αναπροσαρμογή παγίων στην εύλογη αξία. η. Η επωνυμία και η χώρα της καταστατικής έδρας για κάθε μια από τις εταιρίες ή κοινοπραξίες που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, καθώς και το ποσοστό με το οποίο η μητρική εταιρεία συμμετέχει, άμεσα ή έμμεσα, στο μετοχικό τους κεφάλαιο καθώς και η μέθοδος ενοσωμάτωσής τους, παρατίθενται στη Σημείωση 3 των οικονομικών καταστάσεων. θ. Οι συμμετοχές σε λοιπές εταιρείες που δεν περιλαμβάνονται στην ενοποίηση, παρατίθενται στη Σημείωση 9 των οικονομικών καταστάσεων. ι. Οι πάσης φύσεως συναλλαγές (εισροές και εκροές) σωρευτικά από την έναρξη της τρέχουσας χρήσης καθώς και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της εταιρείας και του ομίλου στη λήξη της τρέχουσας χρήσης που έχουν προκύψει από συναλλαγές τους με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται στο ΔΛΠ 24, παρατίθενται στον ακόλουθο πίνακα:

1.2. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ - Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €				
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1.1.2008	1.1.2007	1.1.2008	1.1.2007
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Κύκλος εργασιών	145.521	137.529	95.002	94.031
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	27.913	26.457	18.542	18.938
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτ. και επενδυτικών αποτελεσμάτων	10.044	9.336	8.338	9.081
Κέρδη (ζημιές) προ φόρων	9.512	10.956	6.981	8.046
Κέρδη (ζημιές) μετά από φόρους	7.363	9.446	5.396	6.668
<i>Κατανέμονται σε:</i>				
Μετόχους εταιρείας	6.733	9.089	5.396	6.668
Μετόχους μειοψηφίας	630	357	0	0
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	0,2459	0,3320	0,1971	0,2436
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	14.531	13.483	11.099	11.685
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή (σε €)	0,06	0,07	0,06	0,07

1.4. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ - Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €				
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1.1.2008	1.1.2007	1.1.2008	1.1.2007
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη προ φόρων	9.512	10.956	6.981	8.046
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	4.570	4.340	2.809	2.684
Προβλέψεις και άλλα μη ταμιακά έξοδα και έσοδα	932	262	585	854
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη & ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	-1.554	-2.773	195	-217
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	1.746	1.252	1.382	1.070
<i>Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</i>				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	594	-8.607	296	-4.120
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	-1.875	-4.172	-2.588	-4.870
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	-1.615	4.632	-1.429	1.176
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	-1.783	-1.203	-1.219	-1.007
Καταβληθέντοι φόροι	-1.438	-1.551	-786	-953
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	9.089	3.136	6.226	2.663
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Απόκτηση / πώληση θυγατρικών, συγγενών & λοιπών επενδύσεων	-621	-100	-625	-659
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	-6.589	-4.925	-2.818	-3.674
Εισπράξεις από πωλήσεις χρηματοοικονομικών επενδύσεων	0	1.725	0	0
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	2.724	89	117	84
Τόκοι εισπραχθέντες	148	113	9	53
Μερίσματα εισπραχθέντα	6	7	190	327
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-4.332	-3.091	-3.127	-3.869
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	68	253	68	0
Εισπράξεις / Εξοφλήσεις δανείων	2.487	2.258	1.403	3.094
Εισπράξεις / πληρωμές από αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου	0	32	0	0
Μερίσματα πληρωθέντα	-2.222	-2.068	-2.187	-2.048
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	333	475	-716	1.046
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	5.090	520	2.383	-160
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	3.795	3.419	798	958
Επίδραση συναλλαγματικών διαφορών	-434	-144	-	-
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	8.451	3.795	3.181	798

Συναλλαγές με τα συνδεδεμένα μέρη - Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €	Ο Όμιλος	Εταιρεία
α) Έσοδα	4	16.288
β) Έξοδα	14	859
γ) Απαιτήσεις	48	8.422
δ) Υποχρεώσεις	4	821
ε) Συναλλαγές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της διοίκησης	1.293	832
στ) Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	11	0
ζ) Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	0	0

Ηράκλειο Κρήτης, 27 Μαρτίου 2009

Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου

Ο Διευθύνων Σύμβουλος

Ο Διευθύνων Σύμβουλος

Ο Προϊστάμενος του Λογιστηρίου

Ο Λογιστής

ΙΩΑΝΝΗΣ Μ. ΛΕΜΠΙΔΑΚΗΣ
ΑΔΤ ΑΒ954397

ΜΙΧΑΗΛ Ι. ΛΕΜΠΙΔΑΚΗΣ
ΑΔΤ ΑΕ456062

ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ Ι. ΛΕΜΠΙΔΑΚΗΣ
ΑΔΤ ΑΕ456081

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Μ. ΒΑΛΕΡΓΑΚΗΣ
ΑΔΤ ΑΕ456088

ΙΩΑΝΝΗΣ Φ. ΜΑΡΟΠΑΚΗΣ
ΑΔΤ Φ457304

ΑΡ. ΑΔ. Α' ΤΑΞΗΣ 2515



Πλαστικά Θράκης Α.Β.Ε.Ε.

Αριθμός Μητρώου Α.Ε.: 11188/06/Β/86/31

Διεύθυνση έδρας: Μαγικό, Δήμος Βιστωνίδας, Νομός Ξάνθης

Στοιχεία και πληροφορίες περιόδου από 1 Ιανουαρίου 2008 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2008

(δημοσιεύσιμα βάσει του Κ.Ν.2190/20, άρθρο 135 για επικριθείσες που συντάσσονται επί της οικονομικής καταστάσεως, ενοποιημένες και μη, κατά το ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοιχείων σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε. και του ΟΜΙΛΟΥ ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ. Συνιστάται επενδύσει στον αναγνώστη πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την Εταιρεία να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της εταιρείας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Αρμόδια Νομαρχία (ή Πρωτοδικείο): Υποθεση ΔΕ:	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Ανωνύμων Εταιρειών & Πίστεως Κων/νος Σ. Χαλιόρης - Ανταρπρόεδρος & Διευθ. Σύμβουλος, Θεόδωρος Α. Κολλύβας - Μέλος, Δημήτριος Α. Χρονόπουλος - Μέλος, Κων/νος Ι. Πανιώρας - Μέλος, Ιωάννης Γ. Αποστολάκος - Μέλος	Ημερομηνία έγκρισης των οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα συνοπτικά στοιχεία): Ορκωτός Ελεγκτής - Λογιστής: Ελεγκτική εταιρεία: Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών: Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας:	27 Μαρτίου 2009 Κωνσταντίνος Ν. Παπαποστόλου, Α.Μ. ΣΟΕΛ 11821 Σ.Ο.Λ.Α.Ε.Ο.Ε. Με σύμφωνη γνώμη www.thraceplastics.gr
--	--	--	--

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

ποσό σε χιλιάδες ευρώ	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	101.103	101.323	30.431	32.163
Λοιπά περιουσιακά στοιχεία	11.004	11.295	49	44
Συμμετοχές σε θυγατρικές & συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0	0	59.728	56.733
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	2.169	968	226	224
Αποθέματα	52.118	56.125	15.323	16.565
Αποτίτλοι από πελάτες	43.043	48.951	19.010	20.165
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	29.551	23.830	12.733	9.308
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προαχθέντα για πώληση	0	1.008	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών	13.740	7.831	6.622	1.565
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	252.728	251.331	144.122	136.767
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχικό κεφάλαιο	22.975	22.975	22.975	22.975
Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	73.534	83.746	66.968	68.817
Σύνολο καθαρής θέσης μετόχων εταιρείας (α)	96.509	106.721	89.943	91.792
Δικαιώματα Μετοχολητών (β)	1.848	3.058	0	0
Σύνολο καθαρής θέσης (γ) = (α) + (β)	98.357	109.779	89.943	91.792
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	29.689	25.870	5.167	7.134
Προβλεπόμενες/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	13.817	10.059	2.750	3.356
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	69.877	61.455	28.424	20.423
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	40.988	44.168	17.838	14.062
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	154.371	141.552	54.179	44.975
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	252.728	251.331	144.122	136.767

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ

ποσό σε χιλιάδες ευρώ	Όμιλος		Εταιρεία	
	3.1.2008-31.12.2008	3.1.2007-31.12.2007	3.1.2008-31.12.2008	3.1.2007-31.12.2007
Σύνολο καθαρής θέσης έναρξης χρήσης (1/1/2008 και 1/1/2007 αντίστοιχα)	109.779	92.319	91.792	91.570
Κέρδη / (ζημιές) χρήσεως μετά από φόρους (αυξανόμενες και δικαιωμένες δραστηριότητες)	3.345	8.195	1769	998
Αύξηση / (μείωση) μετοχικού κεφαλαίου	0	0	225	0
Διανομθέντα μερίσματα	(1.011)	(1.001)	(1.011)	(1.001)
Αγορά Ιδίων Μετοχών	(66)	0	(66)	0
Μεταβολές ποσοτήτων	(1.191)	0	0	0
Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απ' ευθείας στην καθαρή θέση	(12.469)	10.041	(3)	0
Σύνολο καθαρής θέσης λήξης χρήσης (31/12/2008 και 31/12/2007 αντίστοιχα)	98.357	109.779	89.943	91.792

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

ποσό σε χιλιάδες ευρώ	Όμιλος		Εταιρεία	
	3.1.2008-31.12.2008	3.1.2007-31.12.2007	3.1.2008-31.12.2008	3.1.2007-31.12.2007
Κόστος εργασιών	251.180	238.812	77.119	72.582
Μικτά Κέρδη / (Ζημιές)	39.599	37.600	7.494	7.514
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	12.297	14.941	478	1.584
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων & συναφών αποσβέσεων	24.507	26.640	4.582	5.330
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	5.002	11.267	(1.288)	1.351
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους	3.345	8.195	1769	998
Κατανέμονται σε:				
Μετόχους Εταιρείας	3.274	8.028	0	0
Μετόχους Μετοχολητών	41	167	0	0
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε ευρώ)	0,071	0,176	0,047	0,022

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Πληροφορίες σχετικά με τη δομή του Όμιλου, τη συμμετοχή στις θυγατρικές και τη μέθοδο ενσωμάτωσής τους αναφέρονται στη σημ. 1 των οικονομικών καταστάσεων, ενώ οι ανελεγκτες φορολογικά χρεώσεις, αναφέρονται στη σημ. 11 των οικονομικών καταστάσεων.
- Εκουν υπάρξει οι βασικές λογιστικές αρχές του Ισολογισμού της 31.12.2007.
- Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διαπίστωση διαφορές δικαστικών ή διοικητικών οργάνων που να ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της Εταιρείας (σημ. 23)
- Επί των παγίων υφίστανται τα κατωτέρω εμπράγματα βάρη:

Όμιλος	Εταιρεία
2.895	0
- Αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της εκάστης περιόδου:

Όμιλος	Εταιρεία		
31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
1.992	1.871	543	564
- Οι συναλλαγές (μετα) συνδεδεμένων μερών σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 24 είναι οι εξής:

Όμιλος	Εταιρεία
Εσόδα	29.668
Έξοδα	4.459
Αποτίτλοι	8.146
Υποχρεώσεις	460
Συναλλαγές & Αμοιβές Διευθυντικών στελεχών και μελών Δ.Σ.	5.394
Υποχρεώσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοικήσεως	0
Υποχρεώσεις προς διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοικήσεως	0
- Ποσό που καταχωρήθηκαν απευθείας στην καθαρή θέση:

Σ.Δ. μεταρροπής οικονομικών καταστάσεων εταιρειών εξωτερικού (7.298)

Αναλογιστικό αποτέλεσμα προβλέψεων παρόντων προσωπικού (5.171)

(12.469)
- Ο φόρος εισοδήματος στα στοιχεία καταστάσεως αποτελεσμάτων αναφέρεται ως εξής:

Όμιλος	Εταιρεία			
3.1.2008-31.12.2008	3.1.2007-31.12.2007	3.1.2008-31.12.2008	3.1.2007-31.12.2007	
Φόρος Εισοδήματος	(2.126)	(3.258)	0	(474)
Αναβαλλόμενος φόρος	729	329	669	264
Διαφορά φόρου προηγ. χρήσεων	0	(143)	0	(143)
Προβλ. διαφορές φόρου εισοδήματος	(290)	0	(150)	0
	(1.687)	(3.072)	519	(353)
- Οι σημαντικές προβλέψεις που έχουν σχηματιστεί έως την 31.12.2008 ανέρχονται για τον Όμιλο σε ευρώ 1.758.

Όμιλος	Εταιρεία	
2.569	987	
Προβλεπόμενη επιστροφή πελατών	862	621
Προβλεπόμενη απομείωση προσόδου	290	150
- Τον Φεβρουάριο του 2008 με την Κ2-2256 απόφαση του Υπουργείου Ανάπτυξης ολοκληρώθηκε η διαδικασία συγχώνευσης με απορρόφηση των εταιρειών ΕΡΕΙΕ ΠΑΚ ΑΒΕΕ και ΕΡΑΤΕΕ ΑΒΕΕ από την ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ ΑΒΕΕ και η οποία εδω εγκρίθηκε από 11 Ιουλίου 2007 από τα Διοικητικά Συμβούλια των προαναφερόμενων Εταιρειών. Το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης έχει ημερομηνία Οικονομικών Καταστάσεων την 31 Μαρτίου 2007 (σημ. 25).
- Έως τις 30.6.2008 ολοκληρώθηκε συγχώνευση για την εξαγορά περιουσιακών στοιχείων της Αμερικανικής PROPEX από την κατά 50% θυγατρική του Όμιλου ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ, LUMITE INC (σημ. 25).
- Τον Ιούνιο του 2008 η διοίκηση της θυγατρικής ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ ΑΒΕΕ αποφάσισε την πώληση της κατά 51% θυγατρικής OPTIPACK ΑΕ, από την πώληση προέκυψε ζημιά ύψους ευρώ 25 (σημ. 25).
- Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης της 19 Δεκεμβρίου 2008 αποφασίστηκε, η απόκτηση του 100% της θυγατρικής DON & LOW ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε. και η απορρόφησή της από την μητρική ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε. (σημ. 25).
- Στη λήξη της χρήσεως η εταιρεία ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε. κατείχε 98.355 ίδιες μετοχές με αξία κτήσεως 65.839,21 (σε απόλυτα νομικά) (σημ. 10).

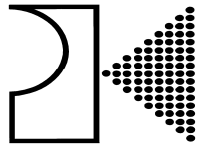
Βιστωνίδα, 27 Μαρτίου 2009

Ο Αντιπρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος
ΚΩΝ/ΝΟΣ ΣΤ. ΧΑΛΙΟΡΗΣ
ΑΔΤ ΑΑ 001389

ΤΟ ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΘΕΟΔΩΣΙΟΣ Α. ΚΟΛΛΥΒΑΣ
ΑΔΤ ΑΕ 565677

Ο Διευθυντής Οικονομικών Υπηρεσιών
ΣΠΥΡΙΔΩΝ Α. ΝΤΑΚΑΣ
ΑΔΤ ΑΕ 041759

Ο προϊστάμενος λογιστηρίου
ΧΡΗΣΤΟΣ ΒΛ. ΑΡΓΥΡΙΟΥ
ΑΔΤ ΑΒ 463293
ΑΡ. ΑΒΕΕ/Ε.Ο.Ε. 417 Α ΤΑΞΕΩΣ



ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.

ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ & ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΑΡ.Μ.Α.Ε. 11326/06/Β/86/21

ΕΔΡΑ: ΦΟΙΝΙΚΙΑ, ΗΡΑΚΛΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ από 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2009 έως 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2009

(Δημοσιευόμενα βάσει του Κ.Ν. 2190/20, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. Συνιστούμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την εταιρία, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της εταιρίας, όπου αναγράφονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

Διεύθυνση διαδικτύου	: http://www.plastikakritis.com
Αρμόδια Υπηρεσία - Νομαρχία	: Υπουργείο Οικονομίας, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας Διεύθυνση Ανονύμων Εταιρειών και Πίστεως
Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου	: Πρόεδρος: Ιωάννης Λεμπιδάκης, Αντιπρόεδροι: Κωνσταντίνος Παράκης, Άννα Λεμπιδάκη, Διευθύνοντες Σύμβουλοι: Μιχαήλ Λεμπιδάκης, Εμμανουήλ Λεμπιδάκης Μέλη Δ.Σ. εκτελεστικά: Ιωάννης Μελάς, Εμμανουήλ Κυρκιλιός, Μέλη Δ.Σ. μη εκτελεστικά: Μάριος Φερετζάκης, Ευγενία Τρίκουλη, Μέλη Δ.Σ. ανεξάρτητα μη εκτελεστικά: Εμμανουήλ Ανδρεαδάκης, Δημήτριος Αρμάος.
Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα στοιχεία και πληροφορίες)	: 29 ΜΑΡΤΙΟΥ 2010
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής	: ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Χ. ΣΜΑΪΛΗΣ (Α.Μ. - Σ.Ο.Ε.Α. 12221)
Ελεγκτική Εταιρία	: Σ.Ο.Α. α.ε.ο.ε. - Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Α. 125
Τύπος Έκθεσης Ελέγχου Ελεγκτών	: Με σύμφωνη γνώμη

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	71.452	66.816	53.692	52.734
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	417	449	47	53
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	578	650	16.658	15.228
Αποθέματα	26.076	28.206	13.987	16.867
Απαιτήσεις από πελάτες	48.272	48.784	40.311	43.707
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	21.243	14.554	11.569	6.854
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	168.038	159.459	136.264	135.443
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο	8.761	8.761	8.761	8.761
Λοιπά στοιχεία Ιδίων Κεφαλαίων	95.283	87.523	87.797	82.681
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)	104.044	96.284	96.558	91.442
Δικαιώματα Μειοψηφίας (β)	4.514	4.114	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	108.558	100.398	96.558	91.442
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	20.976	20.086	17.000	17.513
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.851	6.866	6.521	6.310
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	7.542	14.514	63	7.981
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	24.111	17.595	16.122	12.197
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	59.480	59.061	39.706	44.001
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	168.038	159.459	136.264	135.443

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης περιόδου (01.01.2009 και 01.01.2008 αντίστοιχα)	100.398	93.230	91.442	84.497
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	9.862	10.015	6.759	9.134
Λοιπές μεταβολές ιδίων κεφαλαίων	-18	-623	0	0
Διανεμηθέντα κέρδη (μερίσματα)	-1.684	-2.224	-1.643	-2.189
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης περιόδου (31.12.2009 και 31.12.2008 αντίστοιχα)	108.558	100.398	96.558	91.442
Πρόσθετα στοιχεία και Πληροφορίες				

α. Η επωνυμία και η χώρα της καταστατικής έδρας για κάθε μια από τις εταιρείες που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, καθώς και το ποσοστό με το οποίο η μητρική εταιρεία συμμετέχει, άμεσα ή έμμεσα, στο μετοχικό τους κεφάλαιο και η μέθοδος ενσωμάτωσης που εφαρμόστηκε, παρατίθενται στη σημείωση 3 των οικονομικών καταστάσεων.

β. Η επωνυμία των εταιρειών που δεν περιλαμβάνονται στην παρούσα ενοποίηση και η αναφορά του λόγου μη ενοποίησης, παρατίθενται στη σημείωση 9 των οικονομικών καταστάσεων.

γ. Ορισμένα κονδύλια της συγκριτικής περιόδου για τον όμιλο αναταξινομήθηκαν για να καταστούν ομοειδή και συγκρίσιμα με αυτά της τρέχουσας περιόδου. Αναλυτικές πληροφορίες παρατίθενται στην σημείωση 37 των οικονομικών καταστάσεων.

δ. Αναφορά των ανέλεγκτων φορολογικά χρήσεων της εταιρείας και του ομίλου γίνεται στη σημείωση 36 των οικονομικών καταστάσεων.

ε. Η έκβαση των επίδικων υποθέσεων που εκκρεμούν δεν αναμένεται να έχει ουσιαστική επίδραση στην οικονομική κατάσταση και τη λειτουργία της εταιρείας και του ομίλου. Τα ποσά των σωρευμένων προβλέψεων που έχουν σχηματιστεί την 31^η Δεκεμβρίου 2009 για επίδικες υποθέσεις και για ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις ανέρχονται σε 450 χιλ. ευρώ και 781 χιλ. ευρώ αντίστοιχα, για την εταιρεία και τον όμιλο.

στ. Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας περιόδου ανήλθε σε 321 άτομα για την εταιρεία και σε 709 άτομα για τον όμιλο. Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της αντίστοιχης περιόδου της προηγούμενης χρήσης ανήλθε σε 330 για την εταιρεία και σε 682 για τον όμιλο.

ζ. Τα λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους της χρήσεως του ομίλου αφορούν σε συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής θυγατρικών εξωτερικού (-675 χιλ. ευρώ) και σε προσαρμογή αναβαλλόμενου φόρου αποθεματικών (1 χιλ. ευρώ). Τα λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους του ομίλου της προηγούμενης χρήσεως αφορούν σε αναπροσαρμογή παγίων στην εύλογη αξία καθαρή από φόρους (1.932 χιλ. ευρώ), σε προσαρμογή αναβαλλόμενου φόρου αποθεματικών (1.808 χιλ. ευρώ) και σε συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής θυγατρικών εξωτερικού (-1.088 χιλ. ευρώ). Τα λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους της εταιρείας της προηγούμενης χρήσεως αφορούν σε αναπροσαρμογή παγίων στην εύλογη αξία καθαρή από φόρους (1.932 χιλ. ευρώ) και σε προσαρμογή αναβαλλόμενου φόρου αποθεματικών (1.806 χιλ. ευρώ).

η. Οι λοιπές μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων της τρέχουσας και της προηγούμενης χρήσεως αφορούν στην επίδραση από εξαγορά ποσοστού από τη μειοψηφία.

θ. Οι πάσης φύσεως συναλλαγές (εισροές και εκροές) σωρευτικά από την έναρξη της οικονομικής χρήσης καθώς και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της εταιρείας και του ομίλου στη λήξη της τρέχουσας χρήσεως που έχουν προκύψει από συναλλαγές τους με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται στο Δ.Α.Π. 24 παρατίθενται στον πίνακα που ακολουθεί:

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1.1.2009	1.1.2008	1.1.2009	1.1.2008
Κύκλος εργασιών	137.049	145.521	86.831	95.002
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	31.134	27.913	19.432	18.542
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματ/κών & επενδυτικών αποτελεσμάτων	13.479	10.044	8.771	8.338
Κέρδη (ζημιές) προ φόρων	12.673	9.512	8.460	6.981
Κέρδη (ζημιές) μετά από φόρους (α)	10.536	7.363	6.759	5.396
Κατανέμονται σε:				
Ιδιοκτήτες μητρικής	9.875	6.733	6.759	5.396
Δικαιώματα μειοψηφίας	661	630	-	-
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (β)	-674	2.652	0	3.738
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (α) + (β)	9.862	10.015	6.759	9.134
Κατανέμονται σε:				
Ιδιοκτήτες μητρικής	9.366	9.328	6.784	9.134
Δικαιώματα μειοψηφίας	496	687	-	-
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	0,3607	0,2459	0,2469	0,1971
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	18.171	14.531	11.684	11.099
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή (σε €)	-	-	0,0750	0,0600

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1.1.2009	1.1.2008	1.1.2009	1.1.2008
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη προ φόρων (συνεχιζόμενες δραστηριότητες)	12.673	9.512	8.460	6.981
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	4.773	4.570	2.963	2.809
Προβλέψεις	1.477	932	1.531	585
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη & ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	-25	-1.554	-144	195
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	657	1.746	424	1.382
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	1.892	594	2.880	296
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	-2.386	-1.875	-130	-2.588
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	7.059	-1.615	4.019	-1.429
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	-1.048	-1.783	-729	-1.219
Καταβληθέντοι φόροι	-2.294	-1.438	-1.752	-786
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	22.778	9.089	17.522	6.226
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών & λοιπών επενδύσεων	-74	-621	-833	-625
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	-9.995	-6.589	-4.410	-2.818
Εισπράξεις από πωλήσεις χρηματοοικονομικών επενδύσεων	52	0	0	0
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	70	2.724	57	117
Τόκοι εισπραχθέντες	108	148	45	9
Μερίσματα εισπραχθέντα	15	6	101	190
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-9.824	-4.332	-5.040	-3.127
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	0	68	0	68
Εισπράξεις / εξοφλήσεις δανείων	-5.822	2.487	-8.425	1.403
Καθαρή ταμειακή ροή από εισπράξεις / πληρωμές χρηματοδοτικών μισθώσεων	0	0	-331	0
Μερίσματα πληρωθέντα	-1.669	-2.222	-1.641	-2.187
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-7.491	333	-10.397	-716
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	5.463	5.090	2.085	2.383
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	8.451	3.795	3.181	798
Επίδραση συναλλαγματικών διαφορών	-227	-434	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	13.687	8.451	5.266	3.181

Συναλλαγές με τα συνδεδεμένα μέρη - Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €	Όμιλος	Εταιρεία
α) Έσοδα	196	15.347
β) Έξοδα	47	486
γ) Απαιτήσεις	48	9.442
δ) Υποχρεώσεις	268	351
ε) Συναλλαγές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της διοίκησης	1.727	944
στ) Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	11	0
ζ) Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	10	0

Ηράκλειο Κρήτης, 29 Μαρτίου 2010

Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου

Ο Διευθύνων Σύμβουλος

Ο Διευθύνων Σύμβουλος

Ο Προϊστάμενος του Λογιστηρίου

Ο Λογιστής

ΓΙΑΝΝΗΣ Μ. ΛΕΜΠΙΑΚΗΣ
ΑΔΤ ΑΒ954397

ΜΙΧΑΗΛ Ι. ΛΕΜΠΙΑΚΗΣ
ΑΔΤ ΑΕ456062

ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ Ι. ΛΕΜΠΙΑΚΗΣ
ΑΔΤ Α1436120

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Μ. ΒΑΛΕΡΓΑΚΗΣ
ΑΔΤ ΑΕ456088
ΑΡ. ΑΑ. Α' ΤΑΞΗΣ 2515

ΙΩΑΝΝΗΣ Φ. ΜΑΡΟΠΑΚΗΣ
ΑΔΤ Φ457304



Πλαστικά Θράκης Α.Β.Ε.Ε.

Διεύθυνση έδρας: Μαγικό, δήμος Βιστωνίδας, Ξάνθη
Αριθ. Μητρώου ΑΕ: 11188/06/Β/86/31

Στοιχεία και πληροφορίες χρήσης από 1 Ιανουαρίου 2009 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2009

(δημοσιευμένα βάσει του Κ.Ν. 2190 / 20, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε. και του ΟΜΙΛΟΥ ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ. Συνιστούμε επομένως στον αναγνώστη πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την Εταιρεία να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της εταιρείας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Αρμόδια Νομαρχία: Σύνθεση ΔΣ:	Υπουργείο Οικονομίας, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας Κων/νος Σ. Χαλιούρης - Πρόεδρος & Διευθ. Σύμβουλος, Θεοδόσιος Α. Κολύβας - Αντιπρόεδρος, Δημήτριος Α. Χρούντας - Μέλος, Γεώργιος Ε. Μαντζαβίνος - Μέλος, Χρήστος Κ. Κομνηνός - Μέλος, Κων/νος Ι. Γιαννίρης - Μέλος, Ιωάννης Γ. Αποστολάκος - Μέλος	Ημερομηνία έγκρισης από το Δ.Σ. των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων: Ορκωτός Ελεγκτής: Ελεγκτική εταιρεία: Τύπος έκθεσης ελέγχου: Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας:	29 Μαρτίου 2010 Κωνσταντίνος Ν. Παπαποστόλου, Α.Μ. ΣΟΕΛ 11821 Σ.Ο.Λ Α.Ε.Ο.Ε. Με σύμφωνη γνώμη www.thraceplastics.gr
--	--	--	--

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

Ποσά σε χιλιάδες ευρώ	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	94.126	101.103	10.912	30.431
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	11.180	11.004	28	49
Συμμετοχές σε θυγατρικές & συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0	0	59.897	59.728
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	5.145	2.169	114	226
Αποθέματα	45.093	52.118	6.629	15.323
Απαιτήσεις από πελάτες	39.222	43.043	10.640	19.010
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	27.202	29.551	8.631	12.733
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών	20.240	13.740	7.934	6.622
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	242.208	252.728	104.785	144.122
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο	22.975	22.975	22.975	22.975
Λοιπά στοιχεία Καθαρής Θέσης	74.305	73.534	56.861	66.968
Σύνολο Καθαρής Θέσης μετόχων εταιρίας (α)	97.280	96.509	79.836	89.943
Δικαιώματα Μειοψηφίας (β)	2.081	1.848	0	0
Σύνολο Καθαρής Θέσης (γ)=(α)+(β)	99.361	98.357	79.836	89.943
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	24.413	29.689	194	5.167
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	24.798	13.817	1.255	2.750
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	62.197	69.877	17.943	28.424
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	31.439	40.988	5.557	17.838
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	142.847	154.371	24.949	54.179
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)	242.208	252.728	104.785	144.122

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ποσά σε χιλιάδες ευρώ	Όμιλος		Εταιρεία	
	1.1 - 31.12.2009	1.1 - 31.12.2008	1.1 - 31.12.2009	1.1 - 31.12.2008
Σύνολο καθαρής θέσης έναρξης χρήσης (1/1/2009 και 1/1/2008 αντίστοιχα)	98.357	109.779	89.943	91.792
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσεως μετά από φόρους (συνεχιζόμενες και διακοπείσες δραστηριότητες)	3.144	3.315	2.266	(769)
Συγκεντρωτικά συνοδικά έσοδα μετά από φόρους	(3.231)	(13.660)	35	(3)
Λοιπές μεταβολές	1.486	0	(12.013)	0
Διανεμηθέντα μερίσματα	0	(1.011)	0	(1.011)
Αγορά Ιδίων Μετοχών	(395)	(66)	(395)	(66)
Σύνολο καθαρής θέσης λήξης χρήσης (31/12/2009 και 31/12/2008 αντίστοιχα)	99.361	98.357	79.836	89.943

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

Ποσά σε χιλιάδες ευρώ	Όμιλος		Εταιρεία	
	1.1 - 31.12.2009	1.1 - 31.12.2008	1.1 - 31.12.2009	1.1 - 31.12.2008
Κύκλος εργασιών	197.249	251.180	42.666	77.119
Μικτά Κέρδη / (Ζημιές)	36.572	39.599	4.596	7.494
Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	8.821	12.297	1.907	478
Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων	5.468	5.002	2.781	(1.288)
Κέρδη / (Ζημιές) μετά από φόρους (Α)	3.144	3.315	2.266	(769)
- Ιδιοκτήσεις μητρικής	3.009	3.274	2.266	(769)
- Δικαιώματα μειοψηφίας	135	41	0	0
Λοιπά συνοδικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	(3.231)	(12.469)	36	(3)
Συγκεντρωτικά συνοδικά έσοδα μετά από φόρους (Α)+(Β)	(87)	(9.154)	2.302	(772)
- Ιδιοκτήσεις μητρικής	(214)	(9.165)	2.302	(772)
- Δικαιώματα μειοψηφίας	127	11	0	0
Κέρδη / (Ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε ευρώ)	0,066	0,071	0,050	0,017
Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνοδικών αποσβέσεων	20.708	24.507	5.519	4.582

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Πληροφορίες σχετικά με τη δομή του Όμιλου, τη συμμετοχή στις θυγατρικές και τη μέθοδο ενσωμάτωσής τους αναφέρονται στη σημ. 1 της Ετήσιας Οικονομικής Έκθεσης, ενώ οι ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις, αναφέρονται στη σημ. 12 της Ετήσιας Οικονομικής Έκθεσης.
- Έχουν τηρηθεί οι βασικές λογιστικές αρχές του Ισολογισμού της 31.12.2008.
- Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διαιτησία διαφορές δικαστικών ή διοικητικών οργάνων που να ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της Εταιρείας.
- Επί των παγίων δεν υφίστανται εμπράγματα βάρη.
- Αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της εκάστοτε περιόδου:

	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
	1.608	1.992	429	543

- Οι συναλλαγές μεταξύ συνδεδεμένων μερών σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 24 είναι οι εξής:

	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
i) Έσοδα	0	17.209		
ii) Έξοδα	153	2.755		
iii) Απαιτήσεις	0	10.760		
iv) Υποχρεώσεις	9	316		
v) Συναλλαγές & Αμοιβές Διευθυντικών στελεχών και μελών Δ.Σ.	3.450	1.552		

- Ο φόρος εισοδήματος στα στοιχεία κατάστασης αποτελεσμάτων αναρτήται ως εξής:

	Όμιλος		Εταιρεία	
	1.1 - 31.12.2009	1.1 - 31.12.2008	1.1 - 31.12.2009	1.1 - 31.12.2008
Φόρος Εισοδήματος	(2.001)	(2.126)	(638)	0
Αναβαλλόμενος Φόρος	(323)	729	123	669
Προβλ. διαφορές φόρου εισοδήματος	0	(290)	0	(150)
	(2.324)	(1.687)	(515)	519

- Οι σφραγισμένες προβλέψεις που έχουν σχηματιστεί έως την 31.12.2009 ανέρχονται για τον όμιλο σε ευρώ 4.471 και για την εταιρεία σε ευρώ 1.457.

	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Πρόβλεψη επισφαλών πελατών	3.485	987		
Πρόβλεψη αποζημίωσης προς/κου	846	470		
Πρόβλεψη διαφ. φόρων για ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις	140	0		

- Τα λοιπά συνοδικά έσοδα 31/12/2009 αφορούν:

	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Σ/Δ Μετατροπής Ισολογισμών	3.518	0		
Αναλογιστικό Κέρδος / (Ζημία)	(6.749)	36		

- Καμία εταιρεία του Όμιλου, δεν κατέχει ίδιες μετοχές εκτός της μητρικής που με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της, που συγκλήθηκε την 3η Νοεμβρίου 2008, έθεσε σε εφαρμογή πρόγραμμα αγοράς ιδίων μετοχών. Την 31.12.2009 κατείχε 677.030 ίδιες μετοχές με αξία κτήσης ευρώ 460.858,96 (σε απόλυτους αριθμούς).

- Τα οικονομικά στοιχεία της μητρικής εταιρείας στην παρούσα χρήση δεν είναι συγκρίσιμα με αυτά της προηγούμενης λόγω της απόσχισης του κλάδου υφαντών της μητρικής, με ημερομηνία μετασχηματισμού την 30.11.2009 και της εισφοράς του, στην κατά 100% θυγατρικής DON & LOW ΕΛΛΑΣ ΑΒΕΕ (σημ. 4 της Ετήσιας Οικονομικής Έκθεσης).

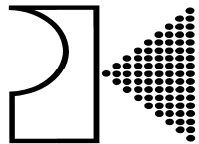
Βιστωνίδα, 29 Μαρτίου 2010

Ο Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος
ΚΩΝ/ΝΟΣ ΣΤ. ΧΑΛΙΟΥΡΗΣ
ΑΔΤ. ΑΑ 001389

Το Μέλος του Δ.Σ.
ΘΕΟΔΟΣΙΟΣ Α. ΚΟΛΥΒΑΣ
ΑΔΤ ΑΕ 565677

Ο Διευθυντής Οικονομικών Υπηρεσιών
ΣΤΥΡΙΑΔΩΝ Α. ΝΤΑΚΑΣ
ΑΔΤ ΑΕ 044759

Ο Προϊστάμενος Λογιστηρίου
ΧΡΗΣΤΟΣ ΒΛ. ΑΡΓΥΡΙΟΥ
ΑΔΤ ΑΒ 463263
ΑΡ. ΑΔΕΙΑΣ Ο.Ε.Ε. 417 Α' ΤΑΞΕΩΣ



ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.
ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ & ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
 ΑΡ.Μ.Α.Ε. 11326/06/Β/86/21

ΕΔΡΑ: ΦΟΙΝΙΚΙΑ, ΗΡΑΚΛΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ από 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2010 έως 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010

(Δημοσιευόμενα βάσει του Κ.Ν. 2190/20, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. Συνιστούμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την εταιρία, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της εταιρίας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

Διεύθυνση διαδικτύου : <http://www.plastikakritis.com>
 Αρμόδια Υπηρεσία - Νομαρχία : Υπουργείο Οικονομίας, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας Διεύθυνση

Ανωνύμων Εταιρειών και Πιστώες
 Πρόεδρος: Ιωάννης Λεμπιδάκης, Αντιπρόεδροι: Κωνσταντίνος Παράκης, Άννα Λεμπιδάκη, Διευθύνοντες Σύμβουλοι: Μιχαήλ Λεμπιδάκης, Εμμανουήλ Λεμπιδάκης Μέλη Δ.Σ. εκτελεστικά: Ιωάννης Μελάς, Εμμανουήλ Κυρκιλής, Μέλη Δ.Σ. μη εκτελεστικά: Μάριος Φερετζάκης, Ευγενία Τρίκουλη, Μέλη Δ.Σ. ανεξάρτητα μη εκτελεστικά: Εμμανουήλ Ανδρεαδάκης, Δημήτριος Αρμάος.

Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα στοιχεία και πληροφορίες) : 29 ΜΑΡΤΙΟΥ 2011
 Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής : ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Χ. ΣΜΑΪΛΗΣ (Α.Μ. - Σ.Ο.Ε.Α. 12221)
 Ελεγκτική Εταιρία : Σ.Ο.Α. α.ε.ο.ε. - Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Α. 125
 Τύπος Έκθεσης Ελέγχου Ελεγκτών : Με σύμφωνη γνώμη

1.1. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ - Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €				
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	75.343	71.452	51.588	53.692
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	436	417	65	47
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	1.718	578	17.814	16.658
Αποθέματα	35.236	26.076	19.087	13.987
Απαιτήσεις από πελάτες	53.793	48.272	43.334	40.311
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	19.909	21.243	14.126	11.569
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	186.435	168.038	146.014	136.264
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο	10.952	8.761	10.952	8.761
Λοιπά στοιχεία Ιδίων Κεφαλαίων	101.581	95.283	90.303	87.797
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)	112.533	104.044	101.255	96.558
Δικαιώματα Μειοψηφίας (β)	5.322	4.514	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	117.855	108.558	101.255	96.558
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	16.000	20.976	10.000	17.000
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.688	6.851	6.471	6.521
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	16.125	7.542	8.248	63
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	29.767	24.111	20.040	16.122
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	68.580	59.480	44.759	39.706
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	186.435	168.038	146.014	136.264

1.3. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ - Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €				
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης περιόδου (01.01.2010 και 01.01.2009 αντίστοιχα)	108.558	100.398	96.558	91.442
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	11.585	9.862	6.833	6.759
Λοιπές μεταβολές ιδίων κεφαλαίων	-25	-18	0	0
Διανεμηθέντα κέρδη (μερίσματα)	-2.263	-1.684	-2.136	-1.643
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης περιόδου (31.12.2010 και 31.12.2009 αντίστοιχα)	117.855	108.558	101.255	96.558
Πρόσθετα στοιχεία και Πληροφορίες				

α. Η επωνυμία και η χώρα της καταστατικής έδρας για κάθε μια από τις εταιρείες που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, καθώς και το ποσοστό με το οποίο η μητρική εταιρεία συμμετέχει, άμεσα ή έμμεσα, στο μετοχικό τους κεφάλαιο και η μέθοδος ενσωμάτωσης που εφαρμόστηκε, παρατίθενται στη σημείωση 4 των οικονομικών καταστάσεων.
 β. Ορισμένα κοινά στοιχεία της συγκριτικής περιόδου για τον όμιλο ανατινάζονται για να καταστούν ομοειδή και συγκρίσιμα με αυτά της τρέχουσας περιόδου. Αναλυτικές πληροφορίες παρατίθενται στην σημείωση 37 των οικονομικών καταστάσεων.
 γ. Αναφορά των ανέλεγκτων φορολογικά χρήσεων της εταιρείας και του ομίλου γίνεται στη σημείωση 36 των οικονομικών καταστάσεων.
 δ. Η έκβαση των επίδικων υποθέσεων που εκκρεμούν δεν αναμένεται να έχει ουσιώδη επίδραση στην οικονομική κατάσταση και τη λειτουργία της εταιρείας και του ομίλου. Τα ποσά των σωρευμένων προβλέψεων που έχουν σχηματιστεί την 31^η Δεκεμβρίου 2010 για επίδικες υποθέσεις και για ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις ανέρχονται σε 450 χιλ. ευρώ και 810 χιλ. ευρώ αντίστοιχα, για την εταιρεία και τον όμιλο.
 ε. Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας περιόδου ανήλθε σε 334 άτομα για την εταιρεία και σε 734 άτομα για τον όμιλο. Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της αντίστοιχης περιόδου της προηγούμενης χρήσης ανήλθε σε 321 για την εταιρεία και σε 699 για τον όμιλο.
 στ. Τα λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους της χρήσεως του ομίλου αφορούν σε συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής θυγατρικών εξωτερικού (1.158 χιλ. ευρώ), σε προσαρμογή αναβαλλόμενου φόρου αποθεματικών (-107 χιλ. ευρώ) και σε αποτίμηση διαθέσιμων προς πώληση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων (172 χιλ. ευρώ). Τα λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους του ομίλου της προηγούμενης χρήσεως αφορούν σε συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής θυγατρικών εξωτερικού (-675 χιλ. ευρώ) και σε προσαρμογή αναβαλλόμενου φόρου αποθεματικών (1 χιλ. ευρώ). Τα λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους χρήσεως της εταιρείας αφορούν σε αποτίμηση διαθέσιμων προς πώληση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων (172 χιλ. ευρώ) και σε προσαρμογή αναβαλλόμενου φόρου αποθεματικών (-58 χιλ. ευρώ).
 ζ. Οι λοιπές μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων της τρέχουσας και της προηγούμενης χρήσεως αφορούν στην επίδραση από μεταβολή ποσοστών από τη μειοψηφία.
 η. Οι πάσης φύσεως συναλλαγές (εισορές και εκροές) σωρευτικά από την έναρξη της οικονομικής χρήσης καθώς και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της εταιρείας και του ομίλου στη λήξη της τρέχουσας χρήσεως που έχουν προκύψει από συναλλαγές τους με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται στο Δ.Λ.Π. 24 παρατίθενται στον πίνακα που ακολουθεί:

1.2. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ - Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €				
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1.1.2010	1.1.2009	1.1.2010	1.1.2009
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Κύκλος εργασιών	170.642	137.049	98.625	86.831
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	34.714	31.134	20.755	19.432
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματ/κών & επενδυτικών αποτελεσμάτων	14.192	13.479	9.674	8.771
Κέρδη (ζημιές) προ φόρων	13.902	12.673	9.817	8.460
Κέρδη (ζημιές) μετά από φόρους (α)	10.362	10.536	6.719	6.759
Κατανέμονται σε:				
Ιδιοκτήτες μητρικής	9.699	9.875	6.719	6.759
Δικαιώματα μειοψηφίας	663	661	-	-
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (β)	1.223	-674	114	0
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (α) + (β)	11.585	9.862	6.833	6.759
Κατανέμονται σε:				
Ιδιοκτήτες μητρικής	10.661	9.366	6.833	6.759
Δικαιώματα μειοψηφίας	924	496	-	-
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή – βασικά (σε €)	0,3894	0,3421	0,2496	0,2469
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	19.353	18.171	12.760	11.684
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή (σε €)	-	-	-	0,0780

1.4. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ - Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €				
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1.1.2010	1.1.2009	1.1.2010	1.1.2009
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη προ φόρων (συνεχιζόμενες δραστηριότητες)	13.902	12.673	9.817	8.460
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	5.231	4.773	3.125	2.963
Προβλέψεις	1.599	1.477	1.409	1.531
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη & ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	-11	-25	-41	-144
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	409	657	-17	424
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	-8.613	1.892	-5.099	2.880
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	-7.319	-2.386	-5.211	-130
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	3.215	7.059	1.943	4.019
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	-376	-1.048	1	-729
Καταβληθέντοι φόροι	-2.490	-2.294	-1.838	-1.752
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	5.547	22.778	4.089	17.522
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών & λοιπών επενδύσεων	-100	-74	-223	-833
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	-8.415	-9.995	-1.253	-4.410
Εισπράξεις από πωλήσεις χρηματοοικονομικών επενδύσεων	0	52	0	0
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	58	70	246	57
Τόκοι εισπραχθέντες	53	108	102	45
Μερίσματα εισπραχθέντα	18	15	8	101
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-8.386	-9.824	-1.120	-5.040
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εισπράξεις / πληρωμές από αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου	14	0	0	0
Εισπράξεις / εξοφλήσεις δανείων	2.952	-5.822	1.183	-8.425
Καθαρή ταμειακή ροή από εισπράξεις / πληρωμές χρηματοδοτικών μισθώσεων	0	0	76	-331
Μερίσματα πληρωθέντα	-2.268	-1.669	-2.137	-1.641
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	698	-7.491	-878	-10.397
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	-2.141	5.463	2.091	2.085
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	13.687	8.451	5.266	3.181
Επίδραση συναλλαγματικών διαφορών	130	-227	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	11.676	13.687	7.357	5.266

Συναλλαγές με τα συνδεδεμένα μέρη - Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €	Όμιλος	Εταιρεία
α) Έσοδα	244	17.286
β) Έξοδα	516	511
γ) Απαιτήσεις	207	9.157
δ) Υποχρεώσεις	157	544
ε) Συναλλαγές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της διοίκησης	1.829	969
στ) Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	21	0
ζ) Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	118	32

Ηράκλειο Κρήτης, 29 Μαρτίου 2011

Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου

Ο Διευθύνων Σύμβουλος

Ο Διευθύνων Σύμβουλος

Ο Προϊστάμενος του Λογιστηρίου

Ο Λογιστής

ΓΙΑΝΝΗΣ Μ. ΑΕΜΠΙΑΚΗΣ
ΑΔΤ ΑΒ954397

ΜΙΧΑΗΛ Ι. ΑΕΜΠΙΑΚΗΣ
ΑΔΤ ΑΕ456062

ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ Ι. ΑΕΜΠΙΑΚΗΣ
ΑΔΤ Α1436120

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Μ. ΒΑΛΕΡΓΑΚΗΣ
ΑΔΤ ΑΕ456088
ΑΡ. ΑΑ. Α' ΤΑΞΗΣ 2515

ΙΩΑΝΝΗΣ Φ. ΜΑΡΟΠΑΚΗΣ
ΑΔΤ Φ457304



ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε.

Αρ. Μητρώου ΑΕ: 11188/06/Β/86/31, Διεύθυνση έδρας: ΜΑΓΙΚΟ, ΔΗΜΟΣ ΒΙΣΤΩΝΙΔΑΣ, ΞΑΝΘΗ
Στοιχεία και πληροφορίες χρήσης από 1 Ιανουαρίου μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2010

Δημοσιευμένα βάσει του Κ.Ν. 2190/20, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μή, κατά τα Δ.Π.Χ.Α.

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε. και του ΟΜΙΛΟΥ ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ. Συνιστούμε επομένως στον αναγνώστη πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την Εταιρεία να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της εταιρείας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις, καθώς και η έκθεση ελέγχου του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή, όπου αυτή απαιτείται.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		Υπουργείο Οικονομίας, Ανταγωνιστικότητας & Ναυτιλίας		Ημερομηνία έγκρισης από το ΔΣ των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων:		30/03/2011	
Αρμόδια Νομαρχία :		Κων/νος Σ. Χαλιόρης - Πρόεδρος & Διευθ. Σύμβουλος		Ορκωτός Ελεγκτής:		Μιχαλάτος Κωνσταντίνος Α.Μ.ΣΟΕΛ 17701	
Σύνθεση ΔΣ:		Θεοδόσιος Α. Κολύβας - Αντιπρόεδρος Δημήτριος Α. Χρουντάς - Μέλος Χρήστος Π. Σιάτης - Μέλος Χρήστος Κ. Κομνηνός - Μέλος Κων/νος Ι. Γιαννίρης - Μέλος Ιωάννης Γ. Αποστολάκος - Μέλος		Ελεγκτική εταιρεία:		PRICEWATERHOUSECOOPERS A.E	
				Τύπος έκθεσης ελέγχου		Με σύμφωνη γνώμη	
				Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας:		www.thraceplastics.gr	
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ				ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ			
<i>(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)</i>				<i>(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)</i>			
		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ			
		31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	1/1 - 31/12/2010	1/1 - 31/12/2009
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία		87.676	94.016	10.494	10.802	2.740	5.468
Επενδύσεις σε ακίνητα		110	110	110	110		
Άυλα περιουσιακά στοιχεία		10.218	11.180	27	28		
Συμμετοχές σε θυγατρικές & συνδεδεμένες επιχειρήσεις		-	-	60.765	59.897		
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		2.036	5.145	115	114		
Αποθέματα		44.974	45.093	6.103	6.629		
Απαιτήσεις από πελάτες		42.969	39.222	11.198	10.640		
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		25.709	27.202	7.884	8.631		
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών		28.001	20.240	8.923	7.934		
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		241.693	242.208	105.619	104.785		
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							
Μετοχικό Κεφάλαιο		22.975	22.975	22.975	22.975		
Λοιπά στοιχεία Καθαρής Θέσης		82.780	74.305	52.643	56.861		
Σύνολο Καθαρής Θέσης μετόχων εταιρίας (α)		105.755	97.280	75.618	79.836		
Δικαιώματα Μειοψηφίας (β)		1.787	2.081	-	-		
Σύνολο Καθαρής Θέσης (γ)=(α)+(β)		107.542	99.361	75.618	79.836		
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις		18.487	24.413	92	194		
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		13.814	24.798	1.210	1.255		
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις		63.347	62.197	21.241	17.943		
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		38.503	31.439	7.458	5.557		
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)		134.151	142.847	30.001	24.949		
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)		241.693	242.208	105.619	104.785		
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
<i>(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)</i>							
		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ			
		1/1 - 31/12/2010	1/1 - 31/12/2009	1/1 - 31/12/2010	1/1 - 31/12/2009		
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (01/01/2010 και 01/01/2009 αντίστοιχα)		99.361	98.357	79.836	89.943		
Κέρδη / (ζημιές) χρήσεως μετά από φόρους (συνεχιζόμενες και διακοπείσες δραστηριότητες)		896	3.144	(2.475)	2.266		
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους		10.486	(3.231)	(74)	35		
Διανεμηθέντα μερίσματα		(1.507)	-	(1.507)	-		
Εκδοθείσες μετοχές		-	-	-	-		
Αγορά Ιδίων Μετοχών		(95)	(395)	(95)	(395)		
Μεταβολές ποσοστών		(1.486)	1.486	-	-		
Απόσχιση		-	-	-	(12.013)		
Λοιπές μεταβολές		(113)	-	(67)	-		
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων λήξης (31/12/2010 και 31/12/2009 αντίστοιχα)		107.542	99.361	75.618	79.836		
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ							
				<i>(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)</i>			
		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ			
		1/1 - 31/12/2010	1/1 - 31/12/2009	1/1 - 31/12/2010	1/1 - 31/12/2009		
Κύκλος εργασιών		234.520	197.249	28.280	42.666		
Μικτά Κέρδη / (ζημιές)		39.722	36.572	958	4.596		
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		6.924	8.821	(2.572)	1.907		
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων		2.740	5.468	(2.206)	2.781		
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)		896	3.144	(2.475)	2.266		
- Ιδιοκτήτες μητρικής		1.070	3.009	(2.475)	2.266		
- Δικαιώματα μειοψηφίας		(174)	135	-	-		
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)		10.486	(3.231)	(74)	36		
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α)+(Β)		11.382	(87)	(2.549)	2.302		
- Ιδιοκτήτες μητρικής		11.555	(214)	(2.549)	2.302		
- Δικαιώματα μειοψηφίας		(173)	127	-	-		
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)		0,0240	0,0660	-	-		
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων		18.459	20.708	(1.186)	5.519		
ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ							
1. Πληροφορίες σχετικά με τη δομή του Ομίλου, τη συμμετοχή στις θυγατρικές, και τη μέθοδο ενσωμάτωσής τους αναφέρονται στη σημ.1 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης, ενώ οι ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις, αναφέρονται στη σημ.13 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.		Προβλ. φόρου ανέλεγκτων χρήσεων (55) - - -					
2. Έχουν τηρηθεί οι βασικές λογιστικές αρχές του Ισολογισμού της 31/12/2009		Μη εκπαιστέμενοι φόροι αλλοδ. (402) - (303) -					
3. Υπάρχουν επίδικες υποθέσεις για αποζημιώσεις οι οποίες εκκρεμούν σχετικά με τις οποίες η Εταιρεία έχει σχηματίσει πρόβλεψη ευρώ 250. Πέρα των ανωτέρω δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διαιτησία διαφορές δικαστικών ή διοικητικών οργάνων που να ενδεχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της Εταιρείας.		Περαιώσι (235) - - -					
4. Τα επί των παγίων εμπράγματα βάρη είναι:		Έκτακτη Εισφορά (141) - (112) -					
		(1.844) (2.324) (269) (515)					
5. Αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της εκάστοτε περιόδου :		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ			
		3.827	-	250	250		
		31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009		
		1.587	1.608	233	429		
6. Οι συναλλαγές μεταξύ συνδεδεμένων μερών σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 24 είναι οι εξής:		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ			
i) Έσοδα		-	15.585	-	-		
ii) Έξοδα		208	3.573	-	-		
iii) Απαιτήσεις		-	7.780	-	-		
iv) Υποχρεώσεις		-	1.144	-	-		
v) Συναλλαγές & Αμοιβές Διευθυντικών στελεχών και μελών Δ.Σ.		3.574	1.207	-	-		
7. Ο φόρος εισοδήματος στα στοιχεία κατάστασης αποτελεσμάτων αναλύεται ως εξής :		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ			
		1.1 - 31.12.2010	1.1 - 31.12.2009	1.1 - 31.12.2010	1.1 - 31.12.2009		
Φόρος Εισοδήματος		(827)	(2.001)	-	(638)		
Αναβαλλόμενος Φόρος		(184)	(323)	146	123		
Διαφορά φόρου προηγ. χρήσεων		-	-	-	-		
Βιστωνίδα, 30 Μαρτίου 2011							
Ο Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος ΚΩΝ/ΝΟΣ ΣΤ. ΧΑΛΙΟΡΗΣ ΑΔΤ. ΑΙ 569344		Ο Αντιπρόεδρος ΘΕΟΔΟΣΙΟΣ Α. ΚΟΛΥΒΑΣ ΑΔΤ. ΑΙ 101026		Ο Διευθυντής Οικονομικών Υπηρεσιών ΣΠΥΡΙΔΩΝ Α. ΝΤΑΚΑΣ ΑΔΤ. ΑΕ 044759		Ο Προϊστάμενος Λογιστηρίου ΧΡΗΣΤΟΣ ΒΛ. ΑΡΓΥΡΙΟΥ ΑΔΤ. ΑΒ 463263 Ο.Ε.Ε 417-Α' ΤΑΞΕΩΣ	

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Παπαδόπουλος, Δ. Ph.D.(1986).
-*Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης*,
Τόμος Β' (2η εκδ.). Θεσσαλονίκη:
- Κωνσταντίνος Κάντζος :
-*Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*.
Αθήνα Interbooks
- Αναστασίου Γεώργ. Σιάφακας(1997):
-*Στοιχεία Λογιστικής και Ανάλυσης Ισολογισμού*
(θεωρητική ανάλυση, πρακτική εφαρμογή).
- Αθήνα Κ. Π.Συμπίλιας Αργύρης Λέων. Αδαμίδης :
-*Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. University Studio Press.
- Νιάρχος, Ν.Α. (2004):
-*Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*
(7η εκδ.). Αθήνα: Σταμούλης Αθ.

Ηλεκτρονικές Πηγές:

www.economics.gr

www.capital.gr

www.plastikakritis.com

www.thraceplastics.gr

www.wikipedia.org

www.naftemporiki.gr

www.xrimatistirio.gr