

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ  
HELLAS ONLINE**



**ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ: ΚΑΛΟΓΙΑΝΝΗ ΔΟΜΝΑ**

**ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: ΣΥΚΙΑΝΑΚΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ**

**ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΗΤΡΩΟΥ: 13752**

**ΣΠΟΥΔΑΣΤΙΚΟ ΕΤΟΣ: 2011-2012**

ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....	4
---------------	---

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

1.1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	5
1.2 ΕΝΝΟΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	7
1.3 Η ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜ. ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	9
1.4 ΣΚΟΠΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	10
1.5 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	10
1.6 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	11
1.7 ΠΡΟΣΩΠΑ ΠΟΥ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΝΤΑΙ ΓΙΑ ΤΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.....	13
1.8 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΜΕΛΕΤΗΤΗ ΓΙΑ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.....	14
1.9 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	14
1.10 ΣΤΟΧΟΙ ΤΩΝ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	15

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ.....	16
2.2 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ HELLAS ONLINE .....	17
2.3 ΤΟ ΔΙΚΤΥΟ ΤΗΣ HELLAS ONLINE.....	17
2.4 ΙΣΤΟΡΙΚΟ HELLAS ONLINE.....	18
2.5 ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΠΡΟΦΙΛ HELLAS ONLINE.....	19
2.6 ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΠΟΥ ΠΡΟΣΦΕΡΕΙ Η HOL.....	19
2.7 ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ HELLAS ONLINE.....	19
2.8 ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ HELLAS ONLINE.....	20
2.9 ΒΑΣΙΚΗ ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ HELLAS ONLINE.....	21
2.10 ΓΡΑΦΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ HOL.....	21
2.11 ΠΕΛΑΤΕΣ HELLAS ONLINE.....	22
2.12 ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΜΕΝΟΙ ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ HELLAS ONLINE.....	22
2.13 WHOLESALΕ ΠΕΛΑΤΕΣ/ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ HELLAS ONLINE.....	22
2.14 ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΕΡΓΑ HELLAS ONLINE.....	23
2.15 ΕΡΓΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΤΟΜΕΑ HELLAS ONLINE.....	24
2.16 ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ HELLAS ONLINE.....	26
2.17 ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ HELLAS ONLINE.....	26
2.18 ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΠΧΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ ΑΠΟ 1/1-31/12.....	27
2.19 ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΠΧΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ ΑΠΟ 1/1-31/12.....	28
2.20 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΧΡΗΣΕΩΝ 2008-2011.....	29

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

<b>3.1</b>	<b>ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΕΝΝΟΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....</b>	<b>30</b>
<b>3.2</b>	<b>ΚΑΝΟΝΕΣ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....</b>	<b>31</b>
<b>3.3</b>	<b>ΣΤΟΧΟΙ ΠΟΥ ΔΙΕΠΟΥΝ ΤΗΝ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....</b>	<b>32</b>
<b>3.4</b>	<b>ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΗ ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....</b>	<b>32</b>
<b>3.5</b>	<b>ΟΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....</b>	<b>34</b>
<b>3.6</b>	<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (LIQUIDITY RATIOS).....</b>	<b>35</b>
<b>3.7</b>	<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ.....</b>	<b>37</b>
<b>3.8</b>	<b>ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....</b>	<b>39</b>
<b>3.9</b>	<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ(ΚΤενεργ.).....</b>	<b>40</b>
<b>3.10</b>	<b>ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ(ΔΧΜ).....</b>	<b>40</b>
<b>3.11</b>	<b>ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ.....</b>	<b>41</b>
<b>3.12</b>	<b>ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ.....</b>	<b>41</b>
<b>3.13</b>	<b>ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ(ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ)....</b>	<b>41</b>
<b>3.14</b>	<b>ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ(MAM).....</b>	<b>41</b>
<b>3.15</b>	<b>ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ.....</b>	<b>42</b>
<b>3.16</b>	<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....</b>	<b>42</b>
<b>3.17</b>	<b>ΓΡΑΦΙΚΕΣ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΕΙΣ.....</b>	<b>43</b>
	<b>ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....</b>	<b>45</b>
	<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....</b>	<b>46</b>

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Ένας από τους βασικούς σκοπούς της χρηματοοικονομικής λογιστικής είναι η σύνταξη, στο τέλος κάθε λογιστικής χρήσης, των οικονομικών καταστάσεων, με τις οποίες οι επιχειρήσεις κοινοποιούν κρίσιμα ποσοτικά μεγέθη.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί ένα εξαιρετικά σημαντικό μέσο για την αξιολόγηση των σύγχρονων οικονομικών οργανισμών από έναν εσωτερικό ή έναν εξωτερικό αναλυτή. Παρόλο που υπάρχουν και τόσες άλλες πηγές, των οποίων οι πληροφορίες θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν στη διαδικασία της λήψης οικονομικών αποφάσεων, οι λογιστικές καταστάσεις συνεχίζουν να αποτελούν την κύρια και πλέον συστηματική πηγή οικονομικών πληροφοριών.

Με βάση αυτές, πραγματοποιείται η χρηματοοικονομική ανάλυση, η οποία ενδιαφέρει πολλές κατηγορίες μεμονωμένων ατόμων και οικονομικών οργανισμών ανάλογα με τη θέση που κατέχει και το ρόλο που παίζει καθ' ένα από αυτά στην οικονομία.

Είναι γεγονός ότι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί σήμερα σημαντικό εργαλείο στα χέρια διαφόρων φορέων, όπως τραπεζών, εταιρειών, μεμονωμένων επενδυτών, διοικήσεων των επιχειρήσεων κλπ. Οι τελευταίες χρησιμοποιούν ευρύτατα τα πορίσματα της εν λόγω αναλύσεως, διότι μέσω αυτής μπορούν να διαπιστώσουν κατά πόσο η πολιτική που ακολουθούν είναι επιτυχής και αποδοτική για την επιχείρηση, ως και πως διαγράφονται οι προοπτικές της για το μέλλον.

Οι βασικές Οικονομικές καταστάσεις, δηλαδή ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων, το προσάρτημα και η έκθεση ορκωτού λογιστή, οι οποίες είναι γενικού σκοπού, αποτελούν απλά “πηγή” πρωτογενών δεδομένων τα οποία από μόνα τους δεν είναι και πολύ σημαντικά, αλλά μπορούν να αποκτήσουν σπουδαιότητα και να δημιουργήσουν χρήσιμες πληροφορίες. Οι πληροφορίες αυτές προκύπτουν μετά από επεξεργασία των δεδομένων αυτών με τη βοήθεια ορισμένων τεχνικών ή μέσων ανάλυσης.

Στη σύγχρονη οικονομική ζωή είναι απαραίτητη η καλύτερη δυνατή γνώση όσων συμβαίνουν σε μια οικονομική μονάδα, γιατί η έρευνα και η γνώση του αν και κατά πόσο αυτή έχει διασφαλίσει την οικονομική της πορεία δεν είναι προνόμιο και αποκλειστικότητα μόνο ορισμένων ειδικών, αλλά κάθε ενδιαφερομένου που πρέπει να έχει τη δυνατότητα να ελέγχει τις πράξεις αυτών που διευθύνουν την κάθε επιχείρηση. Γι' αυτό το λόγο, πρωταρχικός αντικειμενικός στόχος της ανάλυσης είναι ο καθορισμός των καλύτερων δυνατών εκτιμήσεων και προβλέψεων για τη μελλοντική κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης.

Κατανοώντας τη σπουδαιότητα και τη χρησιμότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, επιχειρείται στην εργασία αυτή, μια προσέγγιση της έννοιας, του σκοπού της και του τρόπου με τον οποίο αυτή πραγματοποιείται.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

### **1.1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Οι οικονομικές καταστάσεις που συντάσσονται στις οικονομικές μονάδες και ειδικά στις επιχειρήσεις με τις οποίες θα ασχοληθούμε είναι πολλές. Οι πιο βασικές είναι:

- **ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ:** Η λογιστική κατάσταση, με την οποία εμφανίζονται συνοπτικά κατ' είδος και αξία τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης σε ορισμένη χρονική στιγμή.
- **ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ ΤΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ:** Σε αυτούς συσχετίζονται το οργανικά και ομαλά έσοδα και έξοδα της χρήσεως και εξάγονται τα αποτελέσματα των εκμεταλλεύσεων.
- **ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ:** Εμφανίζει το συνολικό καθαρό αποτέλεσμα, κέρδος ή ζημιά, της χρήσεως και την αναλυτική του προέλευση, τόσο από τις κύριες όσο και τις παρεπόμενες δραστηριότητες της επιχείρησης, ως και ποσά που προέρχονται από τυχαία και απρόβλεπτα γεγονότα.
- **ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ:** Στον πίνακα αυτόν εμφανίζεται πώς και πού διατίθενται τα κέρδη που πραγματοποίησε η επιχείρηση.
- **ΙΣΟΖΥΓΙΑ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΚΑΙ ΤΩΝ ΑΝΑΛΥΤΙΚΩΝ ΚΑΘΟΛΙΚΩΝ:** Αυτά συγκρινόμενα δείχνουν την εξέλιξη των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Από τα ισοζύγια, η διοίκηση της επιχείρησης αντλεί πολύτιμες πληροφορίες για την εξέλιξη των δραστηριοτήτων της, τις κινήσεις και τα υπόλοιπα των περιουσιακών στοιχείων, τα αποθέματα, τα προγράμματα δράσεώς της κλπ.
- **ΓΕΝΙΚΟΙ ΚΑΙ ΜΕΡΙΚΟΙ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ:** Με τους προϋπολογισμούς προγραμματίζεται η μελλοντική πορεία της δράσεως της επιχείρησης, ενώ με τους απολογισμούς απεικονίζονται οι πραγματοποιήσεις. Οι αποκλίσεις μεταξύ προϋπολογισμών και απολογισμών αποτελούν και αυτές αντικείμενα μελέτης για να εντοπίζονται τα αίτια που τις προκάλεσαν.
- **ΦΥΛΛΑ ΕΠΙΜΕΡΙΣΜΟΥ ΤΩΝ ΕΜΜΕΣΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ:** Σ' αυτά εμφανίζονται τα ποσά, με τα οποία επιβαρύνεται η κάθε θέση και ο κάθε φορέας κόστους της επιχείρησης από κάθε έμμεση δαπάνη.

- **ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ Ή ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ:** Περιλαμβάνουν κατά χρονολογική σειρά τους χρόνους εισπράξεως απαιτήσεων και πληρωμής υποχρεώσεων.
- **ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΣΤΟΛΟΓΗΣΗΣ:** Αναφέρουν αναλυτικά τις διάφορες δαπάνες που ενσωματώθηκαν για την παραγωγή οικονομικού αγαθού. Από τις καταστάσεις αυτές ελέγχεται η ορθή ή μη διαμόρφωση του κόστους του αγαθού.
- **ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ, ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ:** Αφορούν τη συλλογή κατάλληλων, κατά περίπτωση αριθμητικών στοιχείων, για συγκρίσεις της επιχείρησης σε διάφορες χρονικές περιόδους, καθώς και για συγκρίσεις της με άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις στην ίδια χρονική περίοδο.
- **ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ:** Από το προσάρτημα αντλούνται πολύ χρήσιμες, συμπληρωματικές πληροφορίες, πέρα από τις παρεχόμενες από τις άλλες λογιστικές καταστάσεις. Γενικά με την ανάλυση και ερμηνεία των δεδομένων των οικονομικών καταστάσεων εξυπηρετούνται τρεις βασικοί σκοποί:
  - I. Η μέτρηση της επίδοσης της επιχείρησης στο παρελθόν
  - II. Η μέτρηση της παρούσας κατάστασης
  - III. Η πρόβλεψη για μελλοντικές δυνατότητες δράσεως της επιχείρησης
- **ΕΚΘΕΣΗ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ:** Το Π.Δ. 226/1992 θέσπισε την ίδρυση του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών προς αντικατάσταση του Σώματος Ορκωτών Λογιστών, το οποίο λειτουργούσε με βάση το Ν.Δ. 3329/1995. Κατά το άρθρο 3 του Π.Δ. 226 οι Ορκωτοί Ελεγκτές είναι αποκλειστικώς αρμόδιοι για τον τακτικό έλεγχο της οικονομικής διαχειρίσεως και των οικονομικών καταστάσεων των Ν.Π.Δ.Δ. πλην δήμων και κοινοτήτων, των Ν.Π.Ι.Δ. με δημόσιο ή κοινωφελή σκοπό που επιχορηγούνται από το κράτος, των τραπεζών, ασφαλιστικών εταιρειών, των Α.Ε, ΕΠΕ και Ε.Ε με μετοχές των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Α.Ε κ.α.  
Η εξέταση της έκθεσης του Ορκωτού Ελεγκτή είναι αναγκαία, επειδή παρέχει σημαντικές πληροφορίες σχετικά με την ακρίβεια της απεικόνισης της οικονομικής κατάστασης της οικονομικής μονάδας. Στην έκθεση σημειώνονται υποχρεωτικά τυχόν σκόπιμες ή μη ομαδοποιήσεις λογαριασμών ή λανθασμένες κατατάξεις των περιουσιακών στοιχείων. Ακόμα, αναφέρονται οι μέθοδοι αποτίμησης και οι βασικές λογιστικές αρχές που εφαρμόστηκαν.

## 1.2 ΕΝΝΟΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Ο ρόλος της λογιστικής, από τεχνικής απόψεως, τελειώνει με την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών ή λογιστικών καταστάσεων. Από το σημείο όμως αυτό και μετά αρχίζει ένας άλλος, πιο σπουδαίος ρόλος, ο οποίος αναφέρεται στην διερεύνηση, ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών αυτών καταστάσεων. Οι λογιστικές ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρέχουν πληροφορίες που μπορούν να βοηθήσουν τους ενδιαφερόμενους για τις επιχειρηματικές μονάδες να λάβουν σωστές αποφάσεις.

Επίσης, η ερμηνεία η αξιολόγηση των λογιστικών καταστάσεων απαιτεί μια κάποια εξοικείωση με τις βασικές μεθόδους χρηματοοικονομικής αναλύσεως. Φυσικά το είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης εξαρτάται από το ιδιαίτερο ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτών που πραγματοποιούν την ανάλυση (μέτοχοι, επενδυτές, πιστωτές, διοίκηση, κρατικές υπηρεσίες, εργαζόμενοι, χρηματιστές κλπ). Ως εκ τούτου, μπορεί να ακολουθούνται διάφοροι μέθοδοι αναλύσεως και να δίνεται κάθε φορά έμφαση σε ορισμένα στοιχεία ανάλογα με το ποιος διενεργεί την ανάλυση και τον επιδιωκόμενο σκοπό.

Αναλυτικότερα, αυτοί που ενδιαφέρονται και χρησιμοποιούν την τεχνική της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, με σκοπό τη λήψη αποφάσεων, μπορούν να καταταγούν σε διάφορες βασικές κατηγορίες όπως:

- **Επενδυτές-Μέτοχοι:** Οι επενδυτές που κατά κανόνα είναι και μέτοχοι μιας επιχείρησης είναι εκείνοι που δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια, τα οποία εκτίθενται σε πολλούς και ποικίλους κινδύνους. Τα κεφάλαια αυτά αποτελούν την ασπίδα προστασίας των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης. Αυτοί, λοιπόν, προβαίνουν στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με αντικειμενικό σκοπό την λήψη αποφάσεων για νέα αγορά τίτλων, ή πώληση των ήδη κατεχόμενων, ή διατήρηση των ήδη επενδυθέντων κεφαλαίων σε τίτλους.
- **Δανειστές- Πιστωτές:** Είναι εκείνοι που με τη μία (βραχυπρόθεσμος δανεισμός) ή την άλλη (μακροπρόθεσμος δανεισμός) μορφή δανείζουν σε αυτή κεφάλαια. Αυτοί μέσω της ανάλυσης εξακριβώνουν κατά πόσο είναι ασφαλής η τοποθέτηση ή δανεισμός των κεφαλαίων τους και δίνουν έτσι μεγαλύτερη βαρύτητα στην πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.
- **Διοίκηση επιχείρησης- Διοικητικό συμβούλιο:** Η οικονομική ανάλυση των στοιχείων μιας επιχείρησης αποτελεί το κυριότερο εργαλείο στα χέρια της διοικήσεως της. Αυτό συμβαίνει επειδή οι διοικούντες ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό της

οικονομικής της καταστάσεως, την κερδοφόρα δυναμικότητά της και τη μελλοντική της εξέλιξη.

- **Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών ή συγχωνεύσεων:** Όταν πρόκειται για εξαγορά μιας επιχείρησης από άλλη, ή για συγχώνευση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, οι αναλυτές που επεξεργάζονται τα στοιχεία έχουν παρόμοιους σκοπούς με εκείνους των επενδυτών- μετόχων. Αυτοί όμως προχωρούν και στην ανάλυση των άυλων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης όπως είναι η φήμη και η πελατεία.
- **Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων:** Οι ελεγκτές ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων και τελικά διατυπώνουν τα πορίσματά τους σχετικά με την ακρίβεια αυτών. Έτσι η ανάλυση χρησιμεύει ως εργαλείο για τον εντοπισμό ηθελημένων ή μη σφαλμάτων και ατασθαλιών και αποτελεί συνολικό έλεγχο για την ορθότητα των λογιστικών καταστάσεων.
- **Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων:** Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιείται και από άλλες ομάδες ενδιαφερομένων, οι οποίες ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκουν, δίνουν και ανάλογη έμφαση στα διάφορα επιμέρους στοιχεία. Έτσι, είναι δυνατόν να ενδιαφέρονται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων οι εφοριακοί ελεγκτές, σε μια φάση ελέγχου των εσόδων του κράτους από φόρους των επιχειρήσεων. Επίσης, οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων μπορούν να κάνουν χρήση των μεθόδων αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων για να αξιολογήσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης, προκειμένου να υπογράψουν μ' αυτή συλλογική σύμβαση εργασίας και να προσπαθήσουν να επιτύχουν καλύτερους όρους αμοιβών και εργασίας για τα μέλη τους. Πέραν αυτών και πελάτες της επιχείρησης μπορούν να χρησιμοποιούν την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων προκειμένου να προσδιορίσουν την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής, την απόδοση των κεφαλαίων της, ως και άλλα συναφή στοιχεία, με σκοπό την προσφορότερη συνεργασία και την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής.

Ωστόσο, οι δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζουν ορισμένα μειονεκτήματα, που δυσκολεύουν την ανάλυση του κάθε ενδιαφερόμενου. Τα κυριότερα από αυτά είναι:

- ✓ τα στοιχεία που περιλαμβάνουν είναι πολύ συνοπτικά
- ✓ μεσολαβεί ένα αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα από το τέλος της οικονομικής χρήσης στην οποία αναφέρονται οι λογιστικές καταστάσεις και την δημοσίευσή τους στο ευρύ κοινό.

Για την αντιμετώπιση των παραπάνω μειονεκτημάτων χρησιμοποιείται η χρηματοοικονομική ανάλυση, η οποία βοηθά στον υπολογισμό των κατάλληλων μεγεθών και σχέσεων, οι οποίες είναι σημαντικές και χρήσιμες για τη λήψη των οικονομικών αποφάσεων.



Συμπερασματικά μπορούμε να πούμε ότι με την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων επιτελείται μια σημαντική λειτουργία μετατροπής πολυπλοκίων στοιχείων, από απλούς αριθμούς σε χρήσιμες πληροφορίες.

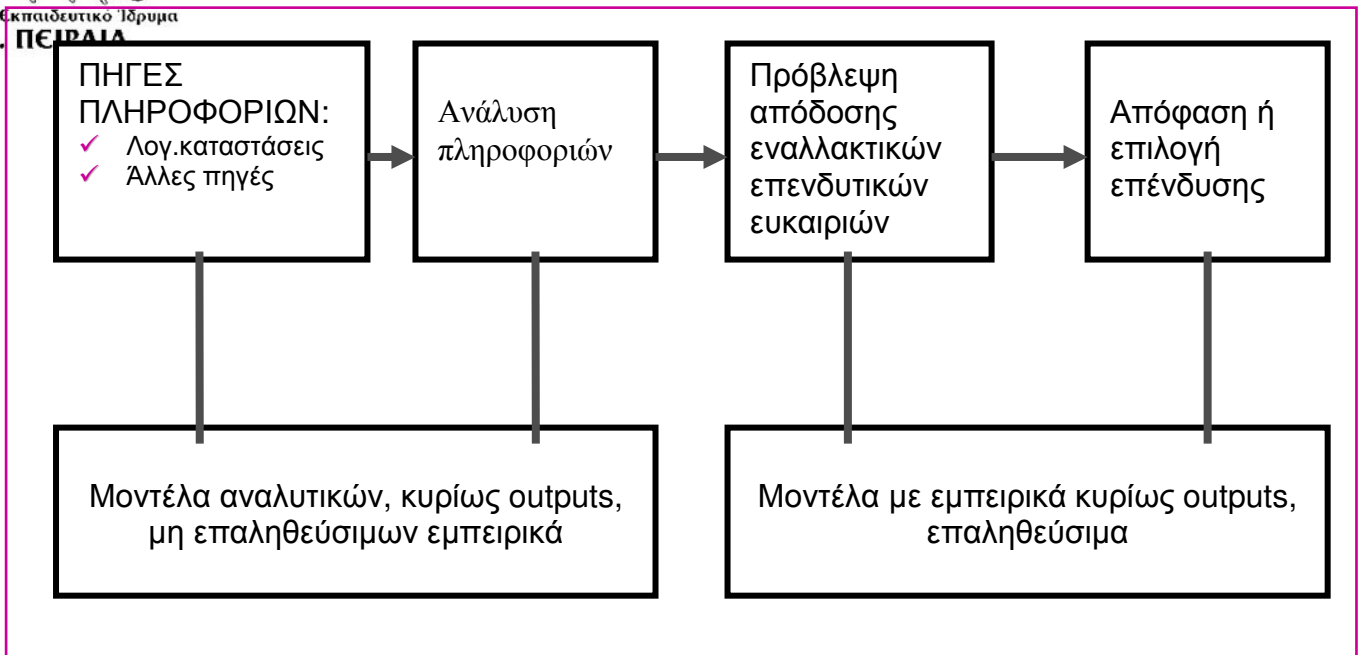
### **1.3 Η ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

Ο ρόλος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στην ευρύτερη κοινωνία συνδέεται με αυτόν της κυκλοφορίας των χρηματοοικονομικών πληροφοριών και έρχεται να κάνει αφ' ενός αποτελεσματικότερη τη χρήση τους στη λήψη οικονομικών αποφάσεων, κι αφετέρου οικονομικότερη τη παραγωγή και την κυκλοφορία τους.

Τα παραπάνω οφέλη γίνονται εμφανέστερα αν λάβει κανείς υπόψη του ότι, στην 1<sup>η</sup> περίπτωση, η πληροφοριακή εκμετάλλευση μπορεί να αποδώσει περισσότερα με την εντατικότερη και πιο εξειδικευμένη επεξεργασία και μελέτη των τυποποιημένων, κωδικοποιημένων και περιληπτικών λογιστικών καταστάσεων. Ενώ παράλληλα, στη 2<sup>η</sup>, είναι γνωστό πόσο δαπανηρή είναι η δημοσίευση από τους υπό εξέταση οργανισμούς όλων των στοιχείων σε τέτοια μορφή που αυτά θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν απευθείας χωρίς άλλη επεξεργασία στα κατά περίπτωση μοντέλα πρόβλεψης και απόφασης.

Είναι γνωστό ότι τα αναφερθέντα οφέλη της χρηματοοικονομικής ανάλυσης προκύπτουν σε όσους δεν έχουν πρόσβαση στα εσωτερικά πληροφοριακά συστήματα των οικονομικών οργανισμών. Όμως, οφέλη μπορούν να προκύψουν και στους εντός μιας μονάδας σε περίπτωση συγκριτικής χρηματοοικονομικής ανάλυσης της μονάδας τους με άλλες παρόμοιες στην αντικειμενική μορφή που η ανάλυση αυτή εφαρμόζεται από τους εκτός των μονάδων.

Το παρακάτω σχήμα απεικονίζει τη διαδικασία λήψης οικονομικών αποφάσεων:



## 1.4 ΣΚΟΠΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Καθήκον της αναλύσεως των οικονομικών καταστάσεων είναι γενικά ο καθορισμός της θέσεως του έργου και της εξελίξεως των εκμεταλλεύσεων των επιχειρήσεων. Αναλυτικότερα, ως κύριοι σκοποί της ανάλυσης των Ισολογισμών θεωρούνται:

- ✓ Η ανάλυση, διεύρυνση και εκτίμηση της περιουσιακής και κεφαλαιακής δομής των επιχειρήσεων.
- ✓ Η ανάλυση, διεύρυνση και εκτίμηση της χρηματοπιστωτικής οικονομίας των επιχειρήσεων. Σύνθεση του κεφαλαίου, συσχέτιση της δομής της περιουσίας προς τη σύνθεση του κεφαλαίου, υπολογισμός της καθαρής θέσεως που εμφανίζεται στον Ισολογισμό καθώς και της χρηματιστηριακής κλπ.
- ✓ Η ανάλυση της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων, ιδίου κεφαλαίου, συνολικού κεφαλαίου, κεφαλαίου εκμετάλλευσης ως προς τα κέρδη.
- ✓ Η ανάλυση της ρευστότητας των επιχειρήσεων (πρώτου βαθμού, δεύτερου βαθμού κλπ).
- ✓ Η ανάλυση της δανειακής επιβαρύνσεως ή της καταχρεώσεως των επιχειρήσεων (απόλυτη καταχρέωση, σχετικά με τον κύκλο εργασιών κλπ).
- ✓ Ανάλυση των επενδύσεων και αποσβέσεων των επιχειρήσεων.
- ✓ Η ανάλυση του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων (ταχύτητες κυκλοφορίας ιδίου κεφαλαίου, συνολικού κεφαλαίου, παγίου ενεργητικού, συσχετίσεις κερδών κλπ).
- ✓ Η ανάλυση του προσωπικού των επιχειρήσεων (κόστος προσωπικού, παραγωγικότητα προσωπικού, αποδοτικότητα προσωπικού κλπ).
- ✓ Η ανάλυση της συνθέσεως των δαπανών και των προσόδων των επιχειρήσεων (ακόμη και της σχέσεως της σύνθεσης των δαπανών προς τη σύνθεση των προσόδων).

- ✓ Ανάλυση των κερδών και της διάθεσης καθώς και άλλες ειδικές αναλύσεις και διερευνήσεις των επιχειρήσεων.

## 1.5 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Προκειμένου να επιτευχθεί μια ευρύτερη και υψηλού επιπέδου ανάλυση είναι απαραίτητα:

- ✓ Η συγκέντρωση και αξιοποίηση πρόσθετων πληροφοριών και στοιχείων πέρα από τον Ισολογισμό, το λογαριασμό Αποτελέσματα Χρήσεως και τον Πίνακα Διάθεσης Κερδών.
- ✓ Η αναδιάρθρωση, διόρθωση και ο ανασχηματισμός των οικονομικών καταστάσεων έτσι που να γίνονται επιδεκτικές βαθύτερης και αξιόπιστης ανάλυσης.

## 1.6 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

### ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΗ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΑΝΑΛΥΤΗ:

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

**Εσωτερική Ανάλυση:** Η ανάλυση αυτή γίνεται από πρόσωπα, που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση (π.χ μέτοχοι, δανειστές, τρίτοι γενικά προς τις επιχειρήσεις ιδίως όσον αφορά τις Α.Ε) και που μπορούν να προσφύγουν στα λογιστικά της βιβλία για να ελέγξουν τους επιμέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα. Το κυριότερο πλεονέκτημα αυτού του είδους της αναλύσεως είναι ότι επιτρέπει σ' αυτόν που τη διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν. Με αυτό το τρόπο, η ανάλυση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να εμβαθύνει σ' αυτή.

Η εν λόγω ανάλυση, γίνεται από πρόσωπα της επιχείρησης, τα οποία ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητάς της και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσης. Επιπλέον, η εσωτερική ανάλυση προσπαθεί να ερμηνεύσει ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχειρήσεως, για λογαριασμό της διοικήσεώς της, έτσι ώστε να της επιτρέψει να μετρήσει τη πρόοδο που πράγματι επιτελέστηκε, σε σύγκριση με τα υπάρχοντα προγράμματα. Κατ' αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται ο έλεγχος της λειτουργίας μιας επιχείρησης.

**Εξωτερική Ανάλυση:** Η ανάλυση αυτή πραγματοποιείται από πρόσωπα, που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση (π.χ υπάλληλοι της επιχείρησης ή ελεγκτές/ορκωτοί λογιστές) και

βασίζεται αποκλειστικά και μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών. Έτσι ο αναλυτής δε μπορεί να διεισδύσει βαθύτερα μέσα στην επιχείρηση, το δε έργο του είναι τόσο δυσκολότερο όσο πιο συνοπτικά είναι τα στοιχεία που δημοσιεύονται.

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:

- Τη δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μέλλον, ακόμη και κάτω από συνθήκες διαφορετικές εκείνων που υπάρχουν τη στιγμή που γίνεται η ανάλυση.
- Τη δυνατότητα να εκμεταλλευθεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες, με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες πηγές ή από έκδοση νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών ακόμα και με άντληση κεφαλαίων από τη προσφυγή στο τραπεζικό δανεισμό.
- Τη δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων, καθώς και τη καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή.

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.

### **ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ:**

Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειάς της, διακρίνουμε την ανάλυση σε **τυπική** και **ουσιαστική**.

**Τυπική Ανάλυση:** Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί, κατά κάποιον τρόπο το προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής. Ωστόσο περιλαμβάνει:

- Τον έλεγχο της εξωτερικής διαρθρώσεως των οικονομικών καταστάσεων και κυρίως του Ισολογισμού και του λογαριασμού Αποτελέσματα Χρήσεως.
- Τη συγκέντρωση και αξιοποίηση πρόσθετων στοιχείων και πληροφοριών για καλύτερη και ευρύτερη ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων.
- Τη διενέργεια των αναγκαίων διορθώσεων, ανασχηματισμών, ομαδοποιήσεων και στρογγυλοποιήσεων των στοιχείων του Ισολογισμού και του λογαριασμού Αποτελέσματα Χρήσεως.
- Τη συμπλήρωση των οικονομικών καταστάσεων και με ποσά εκφρασμένα σε σχετικούς αριθμούς, δηλαδή με ποσοστά. Έτσι τα στοιχεία του Ισολογισμού εκφράζονται σαν ποσοστά στο σύνολο του ενεργητικού και παθητικού, ενώ τα στοιχεία του λογαριασμού Αποτελέσματα Χρήσεως εκφράζονται σαν ποσοστά στο σύνολο του κύκλου εργασιών(πωλήσεων).
- Τη κατάρτιση πίνακα με στοιχεία Ισολογισμού και λογαριασμού Αποτελέσματα Χρήσεως περισσότερων ετών, με επιλογή μιας χρήσεως σα βάση, και οι επόμενες αντικατοπτρίζουν τη μεταβολή των μεγεθών σε σχέση με τη βάση αυτή.
- Τη κατάρτιση γραφικών παραστάσεων, για την καλύτερη κατανόηση των μεγεθών και από μη ειδικούς.

**Ουσιαστική Ανάλυση:** Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής αναλύσεως, αλλά επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν τη πραγματική εικόνα της επιχείρησης. Ωστόσο περιλαμβάνει:

- Τη κατάρτιση και μελέτη του πίνακα κινήσεως κεφαλαίων (ισοζύγιο μεταβολών).
  - Τη κατάρτιση και μελέτη του πίνακα μεταβολών του καθαρού κεφαλαίου κινήσεως και τη μελέτη της ταμιακής ροής (cash flow).
  - Τη κατάρτιση των αριθμοδεικτών, την επεξεργασία, τη μελέτη και την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων, με βάση:
1. Αντίστοιχους δείκτες της επιχείρησης προηγούμενων χρήσεων (όσο το δυνατόν περισσότερων).
  2. Αντίστοιχους δείκτες του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Η σύγκριση γίνεται με πρότυπους δείκτες του κλάδου και με μέσους όρους.

Επομένως, ο αναλυτής των οικονομικών καταστάσεων θα πρέπει να ακολουθήσει μια προσεκτική πορεία πριν προχωρήσει στην ουσιαστική ανάλυση. Η πορεία αυτή περιλαμβάνει τα εξής στάδια:

- ✓ Μελέτη του πιστοποιητικού ελέγχου των Ελεγκτών Λογιστών.
- ✓ Μελέτη του προσαρτήματος και των τυχόν σημειώσεων και παρατηρήσεων που υπάρχουν στις οικονομικές καταστάσεις.
- ✓ Αναζήτηση πρόσθετων πληροφοριών.

## **1.7 ΠΡΟΣΩΠΑ ΠΟΥ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΝΤΑΙ ΓΙΑ ΤΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ**

Τα πρόσωπα που ενδιαφέρονται για τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης και ζητούν από αυτές πληροφορίες, για διαφορετικούς λόγους το κάθε ένα, είναι οι **εσωτερικοί** και οι **εξωτερικοί** μελετητές. Οι μελετητές αυτοί λέγονται και ερευνητές ή αναλυτές των οικονομικών καταστάσεων.

**Εσωτερικοί Μελετητές:** Είναι τα πρόσωπα που, κατά κανόνα, βρίσκονται μέσα στην επιχείρηση και έχουν ως έργο τους τη διοίκηση και διαχείριση της επιχείρησης. Τέτοια πρόσωπα είναι οι ιδιοκτήτες, διοικητές, σύμβουλοι, διευθυντές, λογιστές, διαχειριστές και οι ειδικοί αναλυτές.

Σκοπός των εσωτερικών μελετητών είναι να αντλούν πληροφορίες από τις οικονομικές καταστάσεις και να επεμβαίνουν δυναμικά στο έργο της επιχείρησης, για να μπορέσει να πετύχει με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τους σκοπούς της.

**Εξωτερικοί Μελετητές:** Είναι τα πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση ή ακόμα και μέσα στην επιχείρηση, αλλά δεν έχουν διοικητικά καθήκοντα για να προβαίνουν σε εσωτερικές μελέτες.

Οι σκοποί είναι διαφορετικοί για τον κάθε εξωτερικό μελετητή.

Εξωτερικοί μελετητές βασικά είναι:

- Το Δημόσιο, για την άσκηση της οικονομικής, κοινωνικής και δημοσιονομικής του πολιτικής.
- Η Τοπική Αυτοδιοίκηση, για την επίλυση τοπικών οικονομικών και κοινωνικών προβλημάτων.
- Τα Επαγγελματικά Σωματεία και Επιμελητήρια, τα σχετικά με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, για την πιο ορθή επίλυση των προβλημάτων του κλάδου.
- Τα Εργατικά Σωματεία, για την επίλυση εργατικών θεμάτων.
- Οι Τράπεζες και τα άλλα Πιστωτικά Ιδρύματα, για χορηγήσεις δανείων, προεξοφλήσεις αξιών, έλεγχο διαθέσεως πιστώσεων, χορηγήσεις εγγυήσεων κλπ.
- Οι μέτοχοι ή Εταίροι, όταν δε λαμβάνουν μέρος στη διοίκηση της επιχείρησης, όπως και τα πρόσωπα που ενδιαφέρονται να γίνουν μέτοχοι ή εταίροι.
- Οι χρηματιστηριακοί κύκλοι.
- Το Προσωπικό της επιχείρησης, για να αισθάνεται περισσότερη οικονομική ασφάλεια, από τη γνώση της πορείας της.
- Οι Προμηθευτές, Δανειστές, Πελάτες κλπ, για τη ρύθμιση των σχέσεών τους με την επιχείρηση.
- Οι Ανταγωνιστές, για να επωφεληθούν από τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που παρουσιάζει η επιχείρηση.
- Διάφοροι άλλοι μελετητές, όπως Ιδρύματα Ερευνών, Στατιστική Υπηρεσία, Εκπαιδευτικά Ιδρύματα, Οικονομικός Τύπος, Οικονομολόγοι, Ειδικά Γραφεία Μελετών κλπ.

## **1.8 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΜΕΛΕΤΗΤΗ ΓΙΑ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Εκτός από τα χρήσιμα στοιχεία που μπορούν να ληφθούν από τη Στατιστική Υπηρεσία, δημοσιεύματα του Σ.Ε.Β., τον Ι.Ο.Ε.Ε. και άλλες πηγές, ο μελετητής των οικονομικών καταστάσεων θα πρέπει να λάβει υπόψη και τα ακόλουθα εξίσου σημαντικά:

- Τη σημερινή κατάσταση και προοπτική του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.
- Τη θέση της επιχείρησης στον κλάδο (μικρή, μεγάλη, κλπ)
- Την αντίληψη που έχουν γι' αυτήν οι καταναλωτές
- Τις ιδιαιτερότητες της ζήτησεως των προϊόντων της και αν είναι δυνατή η επέκτασή της
- Το δίκτυο διανομής των προϊόντων της, τη γεωγραφική κατανομή των πελατών της και την προοπτική αυξήσεως της πελατείας της (κυρίως των τελικών καταναλωτών).
- Την ευχέρεια αγοράς πρώτων υλών, εργατικών, κλπ
- Αν τα προϊόντα της είναι ελαστικής ή ανελαστικής ζήτησεως.
- Κατά πόσο εξαρτάται από τη μόδα, τις τεχνικές εξελίξεις, τη μόλυνση του περιβάλλοντος και κατά πόσο έχει τη δυνατότητα εκσυγχρονισμού των εγκαταστάσεών της, τη δυνατότητα παραγωγής νέων προϊόντων, διαφημίσεως, εκπαίδευσης του προσωπικού της, κλπ.
- Το κόστος των προϊόντων της, τον τρόπο καθορισμού της τιμής πωλήσεως, τη κρατική επέμβαση, τις παρεχόμενες εκπτώσεις και πιστώσεις και το ύψος των τιμών των προϊόντων της σε σχέση με τις τιμές των ανταγωνιστών της.
- Το κυριότερο στοιχείο της αξίας και της προόδου της επιχείρησης είναι το ανθρώπινο δυναμικό της (διευθυντές, στελέχη και εκτελεστικό προσωπικό). Η μόρφωση, οι



ικανότητες και η σχέση του προσωπικού με την επιχείρηση, όσο και του προσωπικού μεταξύ του, αποτελεί τον πιο κύριο παράγοντα μελέτης.

## **1.9 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων έχει ως αντικείμενο τη μελέτη των σχέσεων των οικονομικών στοιχείων που αναφέρονται σ' αυτές σε δεδομένη χρονική στιγμή, καθώς και των τάσεων αυτών διαχρονικά.

Η ανάλυση αυτή περιλαμβάνει τρεις διαδικασίες:

1. Αναφέρεται στην επιλογή και στον υπολογισμό ορισμένων σχέσεων μεταξύ των αναφερόμενων στις λογιστικές καταστάσεις στοιχείων, ανάλογα με την επιδιωκόμενη απόφαση.
2. Συνιστά στην κατάταξη των δεδομένων, κατά τέτοιο τρόπο ώστε να είναι δυνατός ο υπολογισμός των μεταξύ τους σχέσεων.
3. Περιλαμβάνει την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των παραπάνω σχέσεων.

## **1.10 ΣΤΟΧΟΙ ΤΩΝ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία, πρωταρχικός στόχος των λογιστικών καταστάσεων πρέπει να είναι η παροχή χρήσιμων πληροφοριών στους τωρινούς και μελλοντικούς επενδυτές και πιστωτές, καθώς και σε άλλους χρήστες για τη λήψη ορθολογικών επενδυτικών, πιστωτικών και άλλων παρόμοιων αποφάσεων.

Οι πληροφορίες πρέπει να είναι κατανοητές από εκείνους, οι οποίοι έχουν στοιχειώδη κατανόηση των επιχειρηματικών και οικονομικών δραστηριοτήτων και επιπλέον είναι πρόθυμοι να μελετήσουν τις πληροφορίες αυτές με κάποια επιμέλεια.

Συνάγεται επίσης από τους άλλους επιμέρους στόχους, που έχουν επισημοποιηθεί στη διεθνή βιβλιογραφία, ότι έμφαση δίνεται στο να συμβάλλουν οι δημοσιευόμενες λογιστικές καταστάσεις στην από τους τωρινούς και μελλοντικούς επενδυτές και πιστωτές εκτίμηση και στον προσδιορισμό του ποσού και του χρόνου των μελλοντικών ταμειακών ροών της επιχείρησης καθώς και της αβεβαιότητας(ρίσκου) των ροών αυτών.

Αυτοί οι γενικότεροι στόχοι της δημοσίευσης των λογιστικών καταστάσεων επιτυγχάνονται μέσα από τη δημοσίευση ενός σετ λογιστικών καταστάσεων, το οποίο παρέχει πληροφορίες για (1) τους οικονομικούς πόρους μιας επιχείρησης και τα δικαιώματα διαφόρων επί των πόρων αυτών, (2) τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης στο διάστημα μιας περιόδου και (3) τις πηγές και τις χρήσεις των ρευστών κεφαλαίων μιας επιχείρησης.

Επιπλέον, οι λογιστικές καταστάσεις πρέπει να περιλαμβάνουν επεξηγηματικές και ερμηνευτικές σημειώσεις και σχόλια που θα διευκολύνουν τους χρήστες στην κατάσταση των εμφανιζομένων σ' αυτές πληροφοριών.

Αυτός ο τελευταίος στόχος επιτυγχάνεται με το προσάρτημα και άλλες καταστάσεις που μπορούν να συνοδεύουν τις βασικές καταστάσεις.

Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τη δημοσίευση λογιστικών καταστάσεων ενδιαφέρουν πολλές κατηγορίες ατόμων, συνδεδεμένων άμεσα ή έμμεσα με αυτές.

Η δημοσίευση των λογιστικών καταστάσεων δε σημαίνει μόνο τη μελέτη και αξιοποίηση των αριθμητικών στοιχείων του Ισολογισμού και του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσεως, αλλά και τη μελέτη και αξιοποίηση όλων των αριθμητικών στοιχείων που παρέχουν οι λογαριασμοί, τα εξωλογιστικά έντυπα και τα στατιστικά στοιχεία της επιχείρησης.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2**

### **2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ**

Με τον όρο τηλεπικοινωνίες χαρακτηρίζουμε την ανταλλαγή δεδομένων με οποιονδήποτε τρόπο και ανεξάρτητα από το μήκος της απόστασης. Μία τηλεπικοινωνία μπορεί να πραγματοποιηθεί ασύρματα, ενσύρματα, ηλεκτρικά, ηλεκτρομαγνητικά, οπτικά, δορυφορικά κ.α., μεταξύ τουλάχιστον δύο ανταποκριτών.

Η ανάγκη λοιπόν του ανθρώπου για επικοινωνία καλύφθηκε από την έννοια της τηλεπικοινωνίας. Η ανάγκη αυτή συμπεριλαμβάνει διάφορα είδη πληροφοριών τα βασικότερα των οποίων είναι:

- Οι ακουστικές πληροφορίες δηλαδή ακουστικά και ηχητικά μηνύματα.
- Τα δεδομένα που ανταλλάσσονται μεταξύ υπολογιστικών συστημάτων.
- Οι οπτικές πληροφορίες (video).

Υπάρχει διάκριση μεταξύ των ανταποκριτών σε μία επικοινωνία. Αυτός που στέλνει το μήνυμα ορίζεται ως πομπός και αυτός που λαμβάνει την πληροφορία ορίζεται ως δέκτης. Σε μία απλή επικοινωνία τόσο ο πομπός όσο και ο δέκτης είναι προσδιορισμένος, όπως για παράδειγμα στην τηλεφωνία. Σε μία πιο σύνθετη επικοινωνία ενώ ο πομπός είναι προσδιορισμένος ο δέκτης ή οι δέκτες είναι αόριστοι όπως για παράδειγμα στην ραδιοφωνία ή την τηλεόραση.

Επίσης, υπάρχει διάκριση για τον τύπο της επικοινωνίας που εφαρμόζεται κάθε φορά. Η επικοινωνία μπορεί να είναι μονόδρομη, μιλάμε δηλαδή για έναν πομπό και έναν ή και



περισσότερους δέκτες. Μπορεί όμως να είναι και αμφίδρομη. Στην περίπτωση αυτή ο πομπός μπορεί να λειτουργεί και σαν δέκτης ταυτόχρονα ενώ ο δέκτης μπορεί να λειτουργεί και σαν πομπός, αντίστοιχα. Παράδειγμα μιας αμφίδρομης επικοινωνίας είναι η ενσύρματη ή η κινητή τηλεφωνία.

Το μέσον που διαλέγουμε κάθε φορά για την επίτευξη μιας επικοινωνίας ποικίλλει. Σε μία ενσύρματη επικοινωνία βασικό μέσο είναι το καλώδιο μέσω του οποίου μεταφέρεται η πληροφορία σε μορφή ρεύματος. Αντίστοιχα, σε μία ασύρματη επικοινωνία η πληροφορία μας θα σταλεί μέσω ηλεκτρομαγνητικών κυμάτων όπως στην ραδιοφωνία ή τα ραντάρ.

Υπάρχει και η μετάδοση πληροφορίας μέσω οπτικών μέσων όπου το μήνυμα μεταφέρεται με φως μέσω ενός γυάλινου αγωγού.

Εδώ πρέπει να σημειωθεί ότι υπάρχουν μεγάλα δίκτυα επικοινωνίας που συνδυάζουν όλους τους παραπάνω τρόπους μετάδοσης πληροφορίας που αναφέραμε.



## **2.2 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ HELLAS ONLINE**

Η hellas online, η οποία προέκυψε από τη συγχώνευση με απορόφηση της πρώην (προ-συγχώνευσης) Hellas On Line A.E από την Unibrain A.E, είναι ένας από τους σημαντικότερους παρόχους υπηρεσιών σταθερών τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα, διαθέτοντας ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών φωνής, πρόσβασης στο διαδίκτυο και υπηρεσιών προστιθέμενης αξίας και πολυμέσων.

Η hellas online έχει ένα ιδιόκτητο δίκτυο οπτικών ινών με εκτεταμένο μητροπολιτικό δίκτυο στην Αθήνα και Αττική αλλά και σε μεγάλες πόλεις τις Ελλάδας, όπως Θεσσαλονίκη, Λάρισα κλπ, καθώς και με εθνικό κορμό που διασυνδέει τις πόλεις αυτές. Από την ίδρυσή της, η hellas online παρέχει υπηρεσίες Internet, ενώ ήταν ένας από τους πρώτους παρόχους Internet (ISPs) στην Ελλάδα.

Η hellas online έχει εξελιχθεί από έναν απλό ISP σ' έναν πάροχο σταθερών τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών, που παρέχει μια ευρεία γκάμα υπηρεσιών για οικιακούς και εταιρικούς πελάτες, καθώς και για πελάτες χονδρικής.

## **2.3 ΤΟ ΔΙΚΤΥΟ ΤΗΣ HELLAS ONLINE**

Το ιδιόκτητο δίκτυο οπτικών ινών της hellas online εκτείνεται πάνω από 4.000 χλμ, καλύπτοντας μεγάλες περιοχές της ελληνικής επικράτειας με δίκτυο κορμού σε μεγάλες πόλεις της Ελλάδας και αποτελεί το δεύτερο μεγαλύτερο δίκτυο μετά τον ΟΤΕ.

Με τα σημεία που έχει παρουσία η hellas online, μέσω φυσικής συνεγκατάστασης σε αδεσμοποίητο τοπικό βρόγχο(LLU), καλύπτει το μεγαλύτερο μέρος των δύο μεγάλων αστικών κέντρων- Αθήνα(πάνω από 80%) και Θεσσαλονίκη(πάνω από 70%), καθώς και ένα σημαντικό μέρος της υπόλοιπης ελληνικής επικράτειας.

Το ιδιόκτητο δίκτυο κορμού οπτικών ινών της hellas online συνδέει ήδη την Αθήνα με τη Θεσσαλονίκη(Μάιος 2008), ενώ επεκτείνεται για να συνδέσει και άλλες πόλεις της Ελλάδας, όπως Πάτρα, Λάρισα κλπ καλύπτοντας τις πιο πυκνοκατοικημένες περιοχές της χώρας.

Το δίκτυο οπτικών ινών της hellas online παρέχει συνδέσεις υψηλής χωρητικότητας μεταξύ των data centres και των σημείων συνεγκατάστασης, παρέχοντας υψηλή διασύνδεση με χαμηλό κόστος στους αδεσμοποίητους τοπικούς βρόγχους, δίχως τη χρήση υπηρεσιών του ΟΤΕ, ενώ επιτρέπει στην hellas online να ενοικιάσει την επιπλέον χωρητικότητα του δικτύου της σε άλλους τηλεπικοινωνιακούς παρόχους.

Η ευρεία ανάπτυξη των μητροπολιτικών δικτύων της hellas online ιδιαίτερα στην Αθήνα/Αττική αλλά και σε άλλες μεγάλες πόλεις της Ελλάδας της δίνει τη δυνατότητα παροχής υπηρεσιών FTTB σε κτίρια μεγάλων πελατών.

## **2.4 ΙΣΤΟΡΙΚΟ HELLAS ONLINE**

- Το **1990** ιδρύεται η hellas online.
- Το **1997**, η hellas online εξαγοράστηκε από την Infoquest S.A., μια ελληνική εταιρεία πληροφορικής που δραστηριοποιείται σε χονδρική και λιανική.
- Το **2000**, η hellas online συγχωνεύτηκε με την Com-Quest Computers & Telecommunications A.E., με βασικό μέτοχο την Infoquest S.A. και στη συνέχεια εξαγοράστηκε από τη Eurobank EFG.
- Τον Ιανουάριο του **2006** η Intracom Holdings εξαγόρασε το 100% της hellas online. Η Intracom Holdings είναι ένας από τους μεγαλύτερους τεχνολογικούς ομίλους στην Νότιο-Ανατολική Ευρώπη. Η hellas online έχει συνεργίες με αρκετές από τις εταιρείες του Ομίλου Intracom.
- Το Νοέμβριο του 2006, η πρώην hellas online προχώρησε στη πλήρη εξαγορά της εταιρείας Αττικές Επικοινωνίες Α.Ε. η οποία αποτελεί θυγατρική της εταιρείας, έναντι 47 εκ €. Η εξαγορά, η οποία ολοκληρώθηκε τον Απρίλιο του 2007, προσέφερε στην hellas online 600 χλμ επιπλέον δίκτυο οπτικής ίνας στην ευρύτερη περιοχή της Αττικής.  
Παράλληλα, απέκτησε και το μεγάλο πελατολόγιο της εταιρείας Αττικές Επικοινωνίες Α.Ε., προσφέροντας πλέον σε όλους τους εταιρικούς της πελάτες αναβαθμισμένες υπηρεσίες internet με υψηλές ταχύτητες μέσω τεχνολογιών metro-Ethernet, μισθωμένες γραμμές χονδρικής, FTTB και SHDSL.
- Τον Ιούνιο του **2007**, η πρώην hellas online άλλαξε την εταιρική της ταυτότητα και σύντομα μετά την αλλαγή ξεκίνησε τη διάθεση της υπηρεσίας hol double-play, που τώρα αποτελεί το βασικό προϊόν της εταιρείας.

- Τον Ιούνιο του 2007, η πρώην hellas online σύναψε εμπορική συνεργασία με τη Vodafone Ελλάδα σύμφωνα με την οποία η hellas online παρέχει στην Vodafone Ελλάδα μια σειρά από υπηρεσίες χονδρικής.
- Τον Φεβρουάριο του **2008** η πρώην hellas online ξεκίνησε τη διάθεση απλής σταθερής τηλεφωνίας σε οικιακούς πελάτες.
- Τον Μάιο του 2008, η εισηγμένη Unibrain συγχωνεύτηκε με την hellas online. Η Unibrain ήταν η απορροφούσα εταιρεία και μετονομάστηκε σε “hellas online”.



## **2.5 ΕΤΑΙΡΙΚΟ**

## **ΠΡΟΦΙΛ**

### **HELLAS ONLINE**

Η hellas online είναι ένας από τους ισχυρότερους παρόχους ολοκληρωμένων ευρυζωνικών υπηρεσιών στην Ελλάδα.

Με τις πιο αξιόπιστες νέες τεχνολογικές λύσεις που διαθέτει, παρέχει ένα ευρύ φάσμα τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών για οικιακούς πελάτες, καθώς επίσης και υπηρεσίες για επαγγελματίες, επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους και για μεγάλους οργανισμούς.

Η hellas online προσελκύει την πλειοψηφία των νέων συνδρομητών της αγοράς, με αποτέλεσμα τη συνολική LLU πελατειακή βάση της-στις 31/3/2011- να ανέρχεται σε 415.556 πελάτες, που αντιστοιχούν σε 28,7 % μερίδιο αγοράς.

Είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών από τον Ιούνιο του 2008 και το ανθρώπινο δυναμικό της εταιρείας να ανέρχεται στα 796 άτομα σε αντίθεση με το 2010 όπου ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού ήταν 836 άτομα.

## **2.6 ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΠΟΥ ΠΡΟΣΦΕΡΕΙ Η HOL**

- Υπηρεσίες σταθερής τηλεφωνίας και Internet
- Υπηρεσίες “single-play”(με ευρυζωνική πρόσβαση στο Internet μέσω αδεσμοποίησης τοπικού βρόχου-LLU)

- Υπηρεσίες “double-play”(που συνδυάζουν ευρυζωνική πρόσβαση στο Internet με σταθερή τηλεφωνία) εντός δικτύου hellas online (full LLU)

## **2.7 ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ HELLAS ONLINE**

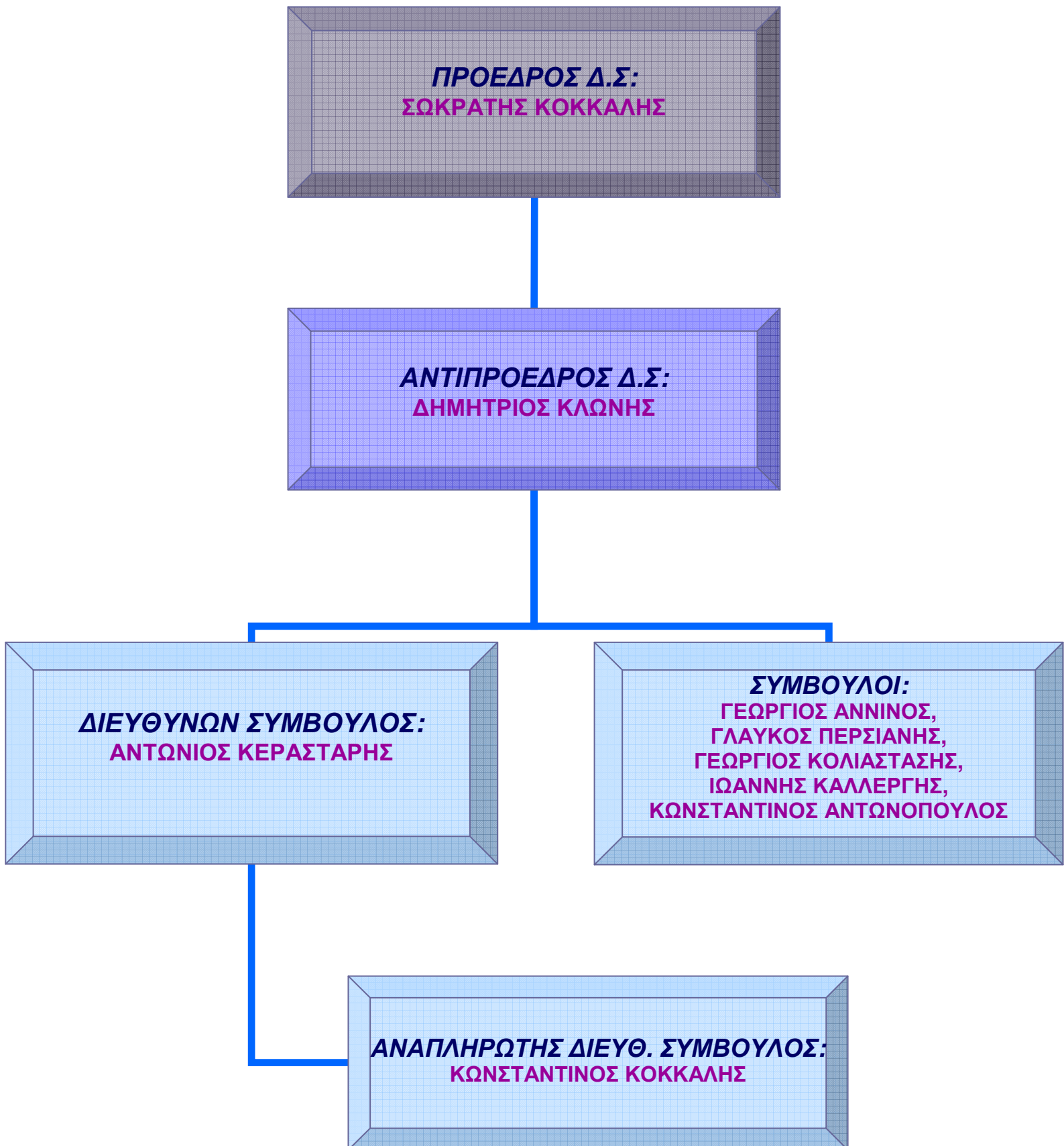
### **❖ ΠΡΩΤΟΠΟΡΙΑΚΕΣ ΕΥΡΥΖΩΝΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΚΑΙ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑ:**

- hol double play: ADSL Internet και σταθερή τηλεφωνία
- hol telephony: Σταθερή τηλεφωνία

### **❖ ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΕΣ ΛΥΣΕΙΣ ΓΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ, ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥΣ ΚΑΙ ΠΑΡΟΧΟΥΣ:**

- Πρόσβαση στο Internet
- Εταιρική τηλεφωνία
- Μισθωμένες γραμμές SDH και metro Ethernet
- Ιδεατά Ιδιωτικά Δίκτυα (VPNs)
- Υπηρεσίες Data Center
- Υπηρεσίες χονδρικής προς παρόχους

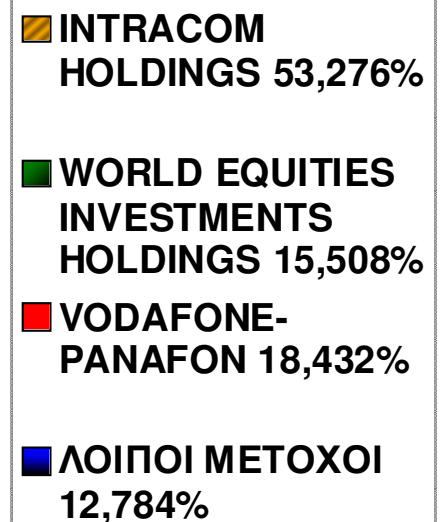
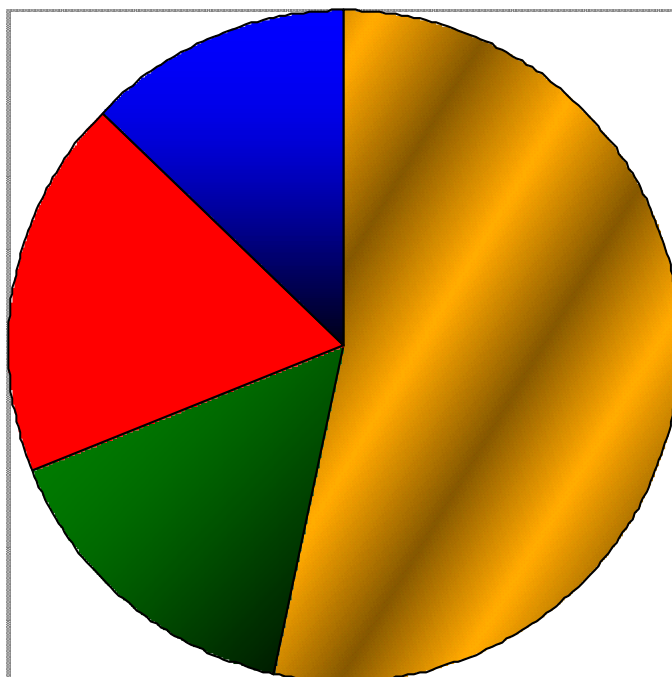
## 2.8 ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ HELLAS ONLINE



## 2.9 ΒΑΣΙΚΗ ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ HELLAS ONLINE

- INTRACOM A.E ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (κλάδος: συμμετοχικές εταιρείες)
- VODAFONE-PANAFON A.E.E.T (κλάδος: τηλεπικοινωνίες)
- WORLD EQUITIES INVESTMENTS HOLDINGS S.A
- INTRASOFT INTERNATIONAL S.A/LUXEMBOURG
- VESBOCHICO TRADING LTD
- INGRENCO TRADING CO LTD
- DUCKELCO HOLDINGS CO LTD

## 2.10 ΓΡΑΦΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ HOL





## **2.11 ΠΕΛΑΤΕΣ HELLAS ONLINE**

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ	BMW	AUDIO VISUAL ENTERPRICES A.E
ΤΡΑΠΕΖΑ EFG EUROBANK	NEOSET	SUPERFAST FERRIES S.A
EUROBANK CARDS S.A	GENERAL HELLAS	CORAL SA (SHELL HELLAS)
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	GLAXOSMITHKLINE	ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	BAYER HELLAS	ΒΕΡΟΠΟΥΛΟΙ ΑΦΟΙ ΑΕΒΕ
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	TNT SKYPAK	FOLLI-FOLLIE
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	KOSMOCAR A.E	EVEREST A.E
T BANK	DANAOS SHOPPING	INTRALOT A.E
FIRST DATA S.A	BLOOMBERG	VIVARTIA S.A
ΟΠΑΠ Α.Ε	NOVARTIS	ACS S.A

## **2.12 ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΜΕΝΟΙ ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ HELLAS ONLINE**

- ✓ SYSCOM
- ✓ UNITED TELECOM
- ✓ OTHISIS
- ✓ COSMOS BUSINESS SYSTEM
- ✓ DATAWAYS ΕΛΛΑΣ Α.Ε.
- ✓ INFINITUM
- ✓ BOSS
- ✓ DIGIMARK

## **2.13 WHOLESALE ΠΕΛΑΤΕΣ/ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ HELLAS ONLINE**

- ✓ AT&T
- ✓ PCCW
- ✓ ORANGE BUSINESS SERVICES
- ✓ TELEFONICA
- ✓ VERIZON
- ✓ SPACE HELLAS

## 2.14 ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΕΡΓΑ HELLAS ONLINE

Με την πάροδο των χρόνων η hellas online έχει καταφέρει τα εξής έργα:

- **Έργα ανάπτυξης της ευρυζωνικότητας στην Ελλάδα με τη συγχρηματοδότηση της Κοινωνίας της Πληροφορίας και του Αναπτυξιακού Νόμου 2004:**

Η hellas online πρόσφατα ανέλαβε την ευθύνη για την υλοποίηση δύο μεγάλων έργων που αποσκοπούν στην ουσιαστική διάδοση της ευρυζωνικότητας στην Περιφέρεια, αλλά και στην Αττική και την πόλη της Θεσσαλονίκης. Τα έργα αυτά θα δώσουν τη δυνατότητα στους Έλληνες πολίτες, αλλά και τις επιχειρήσεις να αποκτήσουν με οικονομικό τρόπο πρόσβαση στο Διαδίκτυο μέσω μιας ενιαίας, απλής και αξιόπιστης υπηρεσίας.

- **Ανάπτυξη Ευρυζωνικότητας στην Περιφέρεια μέσω της Κοινωνίας της Πληροφορίας:**

Το έργο που συγχρηματοδοτείται κατά 50% από την Κοινωνία της Πληροφορίας αφορά την ανάπτυξη των δικτυακών υποδομών που απαιτούνται για την κάλυψη των αναγκών 1.500.000 πολιτών και επιχειρήσεων που βρίσκονται στη Κεντρική Ελλάδα, την Εύβοια, τα νησιά του Ιωνίου και των Κυκλάδων καθώς και τη Βόρεια Πελοπόννησο. Στις περιοχές αυτές θα εγκατασταθούν συνολικά περισσότερες από 120.000 ADSL συνδέσεις σε 350 κομβικά σημεία τα οποία έχουν επιλεγεί με γνώμονα αφενός την κάλυψη του μεγαλύτερου μέρους του πληθυσμού, αφετέρου δε στην εξυπηρέτηση μικρών πόλεων και χωριών που δύσκολα θα δικαιολογούσαν την απαραίτητη επένδυση από την hellas online χωρίς την αρωγή της Κοινωνίας της Πληροφορίας. Η χρηματοδότηση της Κοινωνίας της Πληροφορίας αφορά επίσης κονδύλια για την τόνωση της ζήτησης ώστε να υπάρξει συστηματική ενημέρωση του πληθυσμού και να παρασχεθούν κίνητρα απόκτησης του βασικού εξοπλισμού της υπηρεσίας. Από τεχνικής σκοπιάς το έργο βασίζεται σε ένα εκτενές δίκτυο οπτικών ινών κορμού και πρόσβασης καθώς και ασύρματων ζεύξεων που θα αποτελεί και το υπόβαθρο πάνω στο οποίο η hellas online θα παρέχει την υπηρεσία πρόσβασης στο Διαδίκτυο εκμεταλλευόμενη την απελευθέρωση του τοπικού βρόχου χαλκού του ΟΤΕ για την παροχή των ευρυζωνικών συνδέσεων μέσω τεχνολογίας ADSL2+. Την αξιόπιστη και ταχεία μετάδοση του συνόλου της πληροφορίας του δικτύου πάνω από τις οπτικές ίνες αναλαμβάνει ένας σύγχρονος και πλήρως επεκτάσιμος εξοπλισμός μετάδοσης τεχνολογίας Dense και Coarse Wavelength Division Multiplexing (DWDM και CWDM) για τον κορμό και την πρόσβαση αντίστοιχα. Ένα ισχυρότατο εθνικό δίκτυο IP βασιζόμενο σε δρομολογητές με μοναδικά για τα Ελληνικά δεδομένα χαρακτηριστικά απόδοσης, διαθεσιμότητας και αξιοπιστίας αναλαμβάνει τη δρομολόγηση της κίνησης σε όλη την Ελλάδα διασυνδέοντας όλους τους κόμβους πρόσβασης ADSL. Ο σχεδιασμός του δικτύου έχει λάβει υπόψη και μελλοντικές επιπρόσθετες υπηρεσίες



φωνής και τηλεόρασης με χρήση του ίδιου δικτύου, διασφαλίζοντας έτσι την βιωσιμότητα της επένδυσης μέσω των νέων εσόδων που θα προκύψουν.

Τέλος, ένα ολοκληρωμένο σύστημα διαχείρισης του δικτύου και εξυπηρέτησης των πελατών συμπληρώνει τη λειτουργία του δικτύου της Hellas OnLine και απλοποιεί τις διαδικασίες αντιμετώπισης σφαλμάτων ενώ παράλληλα επιτρέπει την γρήγορη εξυπηρέτηση των αιτημάτων των συνδρομητών.

- **Ανάπτυξη Ευρυζωνικότητας στην Αττική και τη Θεσσαλονίκη μέσω του Αναπτυξιακού Νόμου του 2004:**

Το έργο του Αναπτυξιακού Νόμου αφορά την ανάπτυξη των δικτυακών υποδομών και των τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών στην ευρύτερη περιοχή της Αττικής και της πόλης της Θεσσαλονίκης. Ενώ δεν υπάρχει συγκεκριμένη υποχρέωση για την επίτευξη πληθυσμιακής και γεωγραφικής κάλυψης όπως στο έργο της Κοινωνίας της Πληροφορίας, η hellas online αποφάσισε το έργο του Αναπτυξιακού Νόμου να ακολουθήσει την ίδια νοοτροπία με αυτό της Κοινωνίας της Πληροφορίας ως προς τους στόχους κάλυψης του πληθυσμού. Η χρηματοδότηση του έργου κατά 30% από τον Αναπτυξιακό Νόμο του 2004 εξασφαλίζει στην hellas online πιο βιώσιμες οικονομικές συνθήκες για την ολοκλήρωση του έργου, ενώ επιτρέπει την ευκολότερη και ταχύτερη εισαγωγή καινοτόμων υπηρεσιών πέραν της βασικής υπηρεσίας πρόσβασης στο Διαδίκτυο. Η τεχνική υποδομή του έργου είναι κοινή με αυτή του έργου της Κοινωνίας της Πληροφορίας προκειμένου να υπάρξει ομοιομορφία στον εξοπλισμό και τις υποστηριζόμενες υπηρεσίες ενώ ο συνολικός αριθμός κόμβων πρόσβασης ADSL2+ που θα εγκατασταθεί ανέρχεται σε περίπου 80.

- **Δίκτυο νέας γενιάς:**

Τα δύο αυτά έργα σε συνδυασμό με την ανεξάρτητη ανάπτυξη του εθνικού δικτύου της hellas online στην υπόλοιπη Ελλάδα, συμβάλλουν στη δημιουργία δικτύου, ενός νέου και αξιόπιστου εναλλακτικού παρόχου σύγχρονων υπηρεσιών πολυμέσων, με σημαντικές δυνατότητες γεωγραφικής, πληθυσμιακής και τεχνολογικής επέκτασης.

## **2.15 ΕΡΓΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΤΟΜΕΑ HELLAS ONLINE**

Η hellas online, στα πλαίσια του έργου ΑΡΙΑΔΝΗ II και όντας Υπεργολάβος της Εταιρείας NEWSPHONE, εξυπηρετεί σήμερα ένα σημαντικό μέρος του δημόσιου θεσμού που σχετίζεται με τα ΚΕΠ (Κέντρα Εξυπηρέτησης Πολίτη). Πιο συγκεκριμένα έχει αναλάβει:

Την υλοποίηση και φιλοξενία του κεντρικού δικτυακού τόπου που παρέχει πληροφορίες για την εξυπηρέτηση του πολίτη.

- Τη διασύνδεση όλων των Κέντρων Εξυπηρέτησης του Πολίτη πανελλαδικά. Το δίκτυο αυτό αριθμεί σήμερα περίπου 640 σημεία εξυπηρέτησης με τελικό στόχο να φθάσει τα 1000 μέχρι τα τέλη του 2007. Η πρόσβαση των σημείων αυτών στο δίκτυο γίνεται είτε μέσω σταθερών μισθωμένων κυκλωμάτων ή μέσω ADSL. Το δίκτυο χρησιμοποιείται για μεταφορά δεδομένων και για ελεγχόμενη πρόσβαση σε Ελληνικούς δικτυακούς τόπους.

### **Ταμείο Αυτασφάλισως και Συντάξεως Υγειονομικών (ΤΣΑΥ)**

Η hellas online στα πλαίσια του έργου ΤΣΑΥ έχει αναλάβει την διασύνδεση μέσω ιδεατού δικτύου (VPN) την διασύνδεση των κατά τόπους σημείων του ταμείου ανά την Ελλάδα όπως και την κατασκευή εφαρμογής για την λειτουργία του ταμείου. Πιο συγκεκριμένα έχει αναλάβει:

- Την διασύνδεση 51 σημείων μέσω ιδεατού δικτύου
- Την υλοποίηση webbased εφαρμογής για τις λειτουργίες του ταμείου

### **ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ**

Η hellas online ανέλαβε και ολοκλήρωσε με επιτυχία την ανάλυση, υλοποίηση και υποστήριξη του δημόσιου δικτυακού τόπου που εξυπηρέτησε την Ελληνική Προεδρία στην Ευρωπαϊκή Ένωση το πρώτο εξάμηνο του 2003.

Στα πλαίσια αυτού του έργου, η hellas online οργάνωσε και υλοποίησε τη δομή και το βασικό περιεχόμενο του portal που παρουσίαζε πληροφορίες σχετικά με τη δράση της Ελληνικής Προεδρίας, καθώς και παρεμφερή θέματα, ενώ ταυτόχρονα ήταν υπεύθυνη για τη μετάφραση του περιεχομένου σε 4 γλώσσες. Το πολυμεσικό περιεχόμενο του δικτυακού τόπου υποστηριζόταν από ειδικευμένη εφαρμογή διαχείρισης και ροής εγγράφων.

Επίσης, η hellas online, για το ίδιο έργο, ανέλαβε την προμήθεια, εγκατάσταση, διαμόρφωση και υποστήριξη του περιβάλλοντος λειτουργίας του portal, μίας υποδομής πολλαπλών συστημάτων σε διάταξη cluster καθώς και του απαραίτητου συστημικού λογισμικού. Παράλληλα, για τις ανάγκες ενημέρωσης του κοινού από την Ε.Ε η hellas online ανέπτυξε εφαρμογή αυτόματης αποστολής υπενθυμίσεων σε κινητά τηλέφωνα.

## **2.16 ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ HELLAS ONLINE**

Η hellas online έχει επεκτείνει τις υπηρεσίες της και προσφέρει τα ακόλουθα προϊόντα προς τους οικιακούς πελάτες:

- Υπηρεσίες σταθερής τηλεφωνίας και Internet
- Υπηρεσίες “single-play” (με ευρυζωνική πρόσβαση στο internet μέσω αδεσμοποίητου τοπικού βρόχου - LLU)
- Υπηρεσίες “double-play” (που συνδυάζουν ευρυζωνική πρόσβαση στο internet με σταθερή τηλεφωνία) εντός δικτύου hellas online (full LLU).

Επιπλέον η hellas online προσφέρει σε εταιρικούς πελάτες τηλεπικοινωνιακές υπηρεσίες και λύσεις όπως:

- Μισθωμένες γραμμές SDH και metro Ethernet
- Ιδεατά Ιδιωτικά Δίκτυα - Virtual Private networks (VPNs)
- Web hosting
- Υπηρεσίες χονδρικής σε άλλους εθνικούς και διεθνείς τηλεπικοινωνιακούς παρόχους

## **2.17 ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ HELLAS ONLINE**

Η hellas online έχει διακριθεί στα Εθνικά Βραβεία Εξυπηρέτησης Πελατών του Ελληνικού Ινστιτούτου Εξυπηρέτησης Πελατών (ΕΙΕΠ) στις κατηγορίες:

- Το 2010 «ΟΜΑΔΑ ΤΗΣ ΧΡΟΝΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΞΥΠΗΡΕΤΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ – BACK OFFICE»
- Το 2011 «ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ ΣΤΗΝ ΕΞΥΠΗΡΕΤΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ» και «ΜΑΝΑΤΖΕΡ ΤΗΣ ΧΡΟΝΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΞΥΠΗΡΕΤΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ»



## 2.18 ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΠΧΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ ΑΠΟ 1/1 - 31/12

### ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΗΟΛ 31/12/2011 ΚΑΙ 31/12/2010

	31/12/2011	31/12/2010
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>		
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>		
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	209.588.758	233.598.996
ΑΪΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	25.009.600	32.703.878
ΥΠΕΡΑΞΙΑ	18.106.938	18.106.938
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	7.053.032	3.169.123
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	5.663.344	5.127.784
	265.421.672	292.706.719
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>		
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	730.555	742.417
ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	61.634.364	57.943.825
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	2.416.373	27.589.199
ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	274.008	1.472.137
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	1.674.533	2.094.362
	66.729.833	89.841.940
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>332.151.505</b>	<b>382.548.659</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	56.521.027	55.996.225
ΟΦΕΙΛΟΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	-	(9.332.704)
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	47.225.318	19.295.718
ΠΟΣΑ ΕΝΑΝΤΙ ΑΥΞΗΣΗΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	-	12.000.000
ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	8.449.828	8.004.422
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ	(109.162.444)	(89.277.989)
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>3.033.729</b>	<b>(3.314.328)</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ	141.110.369	141.393.441
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	566.627	1.101.181
ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΣΑ	1.667.803	1.241.209
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΑΡΟΧΩΝ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ ΛΟΓΩ ΕΞΟΔΟΥ ΑΠΟ ΤΗΝ ΥΠΗΡΕΣΙΑ	1.508.410	1.324.535
ΕΣΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	12.970.400	13.387.197
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	21.124.170	20.793.364
	178.947.779	179.240.927
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	85.671.075	122.257.670
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ	41.433.990	60.609.043
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	963.822	1.772.649
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	450.000	400.000
ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	548.325	240.000
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	12.642.222	11.060.926
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	3.863.394	5.424.913
ΕΣΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	4.597.169	4.856.859
	150.169.997	206.622.060
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>329.117.776</b>	<b>385.862.987</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>332.151.505</b>	<b>382.548.659</b>

## 2.19 ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΠΧΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ ΑΠΟ 1/1 – 31/12

### ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΗΟΛ 31/12/2009 ΚΑΙ 31/12/2008

	31/12/2009	31/12/2008
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>		
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>		
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	238.147.392	184.772.418
ΑΫΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	42.405.618	30.222.217
ΥΠΕΡΑΞΙΑ	18.106.938	18.106.938
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	3.626.433	-
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	993.091	1.576.908
	303.279.472	234.788.453
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>		
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	511.392	1.236.807
ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	58.788.208	45.626.661
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	27.607.917	39.946.179
ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1.445.544	1.439.881
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	6.784.478	5.066.729
	95.137.539	93.508.753
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>398.417.011</b>	<b>328.297.206</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	99.548.845	80.815.385
ΟΦΕΙΛΟΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	-	
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	19.295.718	4.382.382
ΠΟΣΑ ΕΝΑΝΤΙ ΑΥΞΗΣΗΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	-	
ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	8.676.483	9.099.955
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ	(109.407.638)	(118.869.301)
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>18.113.408</b>	<b>(24.571.579)</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ	149.868.734	150.035.171
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	2.667.756	3.957.972
ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΣΑ	436.312	-
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΑΡΟΧΩΝ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ ΛΟΓΩ ΕΞΟΔΟΥ ΑΠΟ ΤΗΝ ΥΠΗΡΕΣΙΑ	1.032.610	834.076
ΕΣΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	4.057.771	3.025.253
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	21.277.838	11.276.833
	179.341.021	169.129.305
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	127.657.632	123.005.685
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ	49.497.168	39.327.237
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	3.361.675	3.880.446
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	250.000	250.000
ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100.000	118.546
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	12.536.326	12.594.165
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	3.167.554	1.234.537
ΕΣΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	4.392.227	872.521
	200.962.582	181.283.137
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>380.303.603</b>	<b>350.412.442</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>398.417.011</b>	<b>325.840.863</b>

## 2.20 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΧΡΗΣΕΩΝ 2008-2011

	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
ΕΣΟΔΑ	224.644.383	200.496.626
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	(199.164.043)	(190.705.079)
<b>ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ</b>	25.480.340	9.791.547
ΆΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	8.019.730	11.887.576
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	(18.687.734)	(18.285.079)
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	(20.713.310)	(23.628.334)
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	(5.900.974)	(20.234.290)
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	10.447	4.703
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	(17.539.574)	(12.154.840)
<b>ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	(23.430.101)	(32.384.427)
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	3.545.646	(600.048)
<b>ΚΑΘΑΡΕΣ ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ</b>	(19.884.455)	(32.984.475)
ΖΗΜΙΕΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ		
ΒΑΣΙΚΕΣ	(0.13)	(0.21)
ΑΠΟΜΕΙΩΜΕΝΕΣ	(0.13)	(0.21)

	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
ΕΣΟΔΑ	160.142.242	107.536.175
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	(163.128.943)	(102.771.352)
<b>ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ</b>	(2.986.701)	4.764.823
ΆΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	5.974.993	2.082.699
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	(17.352.350)	(11.420.566)
ΕΞΟΔΑ ΕΡΕΥΝΑΣ	(566.557)	(227.958)
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	(21.503.426)	(24.322.229)
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	(36.434.041)	(29.123.231)
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	169.692	81.426
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	(11.064.458)	(10.837.235)
<b>ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	(47.328.807)	(39.879.040)
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	6.082.777	(538.677)
<b>ΚΑΘΑΡΕΣ ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ</b>	(41.246.030)	(40.417.717)
ΖΗΜΙΕΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ		
ΒΑΣΙΚΕΣ	(0.34)	(0.43)
ΑΠΟΜΕΙΩΜΕΝΕΣ	(0.34)	(0.43)



### 3.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΕΝΝΟΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεγεθών κυρίως λογιστικής αλλά και στατιστικής προελεύσεως, καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου, στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή. Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μία από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Έτσι, οι μέχρι τώρα αναπτυχθείσες μέθοδοι ανάλυσεως συμπληρώνονται με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτά.

Ο λόγος που οδήγησε στην καθιέρωση της χρησιμοποίησεως των αριθμοδεικτών προέρχεται από την ανάγκη να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και η πορεία ορισμένων μεγεθών του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων.

Όμως, για να έχει ένας αριθμοδείκτης κάποια αξία, θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και μας οδηγούν σε συγκεκριμένα συμπεράσματα, π.χ ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων αποτελεί έναν αριθμοδείκτη μεγάλης σπουδαιότητας, επειδή εμφανίζει μια απόλυτα κατανοητή σχέση μεταξύ των πωλήσεων μιας επιχείρησης και των αποθεμάτων της και δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα αυτής σε μια ορισμένη χρονική περίοδο.

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να αναφερθεί ότι ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών αποτελεί μια μέθοδο ανάλυσεως, η οποία παρέχει μόνο ενδείξεις. Γι' αυτό το λόγο, ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης αν δε συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες ή δε συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων.

**Τέτοια πρότυπα συγκρίσεων μπορεί να αποτελέσουν τα παρακάτω:**

- I. Αριθμοδείκτες για μια σειρά παλαιότερων οικονομικών δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων της συγκεκριμένης επιχείρησης.
- II. Αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, κατάλληλα επιλεγμένων.
- III. Αριθμοδείκτες που αναφέρονται στο μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η δεδομένη επιχείρηση.
- IV. Λογικά πρότυπα του αναλυτή, τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην εμπειρία του.

## 3.2 ΚΑΝΟΝΕΣ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αριθμοδείκτες πρέπει να καταρτίζονται με βάση τους εξής κανόνες:

**α.** Η συσχέτιση των μεγεθών πρέπει να γίνεται κατά τέτοιο τρόπο ώστε οι δείκτες να είναι ευθέως ανάλογοι με την κατάσταση που απεικονίζουν, δηλαδή οι υψηλότεροι να αντιστοιχούν σε ευνοϊκότερες καταστάσεις και οι χαμηλότεροι σε δυσμενέστερες.

**β.** Τα μεγέθη των συσχετίσεων πρέπει να επιλέγονται κατά τρόπο που να μειώνονται στο ελάχιστο, π.χ τα λάθη ή οι επιπτώσεις νομισματικών διακυμάνσεων.

**γ.** Στη θέση των απόλυτων τιμών λαμβάνονται οι τιμές μέσου όρου, π.χ το μέσο μηνιαίο υπόλοιπο πελατών και όχι το υπόλοιπο του λογαριασμού στις 31/12.

**δ.** Οι δείκτες που αναφέρονται στην έννοια του κόστους εκτιμούνται σε συσχέτιση με δείκτες που η σύνθεσή τους βασίζεται σε ποσοτικά δεδομένα.

**ε.** Δείκτες που οι όροι τους αναφέρονται σε διάστημα χρήσεως μικρότερο από 12 μήνες, δεν είναι ενδεικτικοί της όλης καταστάσεως της οικονομικής μονάδας και κρίνονται πάντοτε σε συσχέτιση με δείκτες αντίστοιχων χρονικών περιόδων προηγούμενων ετών.

**στ.** Δείκτης μεμονωμένος έχει σχετική μόνο χρησιμότητα.

**ζ.** Οι δείκτες είναι δυνατό να είναι απλοί ή σύνθετοι.

**η.** Οι δείκτες πρέπει να καλύπτουν όλους τους τομείς δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας. Γι' αυτό το λόγο, πρέπει να ταξινομούνται σε ομάδες κατά τρόπο που να επιτρέπει μια αρκετά πλατύτερη ανάλυση κάθε δραστηριότητας.

Οι αριθμοδείκτες είναι αρχικά αφηρημένοι αριθμοί, αν όμως γνωρίζουμε την προέλευσή τους και τους συγκρίνουμε με άλλους όμοιους, που προέρχονται είτε από την ίδια την οικονομική μονάδα σε διαφορετικό χρόνο, είτε από άλλη ομοειδή, τότε γίνονται συγκεκριμένοι. Πάντως κατά την ανάλυση θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και τα απόλυτα μεγέθη των αξιών, των ποσοτήτων κλπ.

Το Ε.Γ.Λ.Σ. ωστόσο ορίζει ποιοι, τουλάχιστον, αριθμοδείκτες πρέπει να καταρτίζονται από τις οικονομικές μονάδες και ορίζει ακόμη, ότι οι επαγγελματικές οργανώσεις των παραγωγικών τάξεων, κατά κλάδους οικονομίας, έχουν τη δυνατότητα να ζητούν από τις μονάδες- μέλη τους και άλλους δείκτες που εξυπηρετούν τις ειδικότερες ανάγκες του κλάδου και διευκολύνουν τη συγκέντρωση πληροφοριακού υλικού, για την πιο αποτελεσματική άσκηση της πολιτικής της οικείας κλαδικής ενώσεως.

Για τη κατάρτιση των αριθμοδεικτών οι οικονομικές μονάδες οδηγούνται από τις αρχές της ορθολογικής διοικήσεως και διαχειρίσεως και από τη σκοπιμότητα βελτιώσεως και συστηματοποίησεως της οικονομικής έρευνας στον τομέα της δραστηριότητάς τους.



### **3.3 ΣΤΟΧΟΙ ΠΟΥ ΔΙΕΠΟΥΝ ΤΗΝ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Οι στόχοι που διέπουν την κατάρτιση από τις οικονομικές μονάδες των αριθμοδεικτών, που οι πιο βασικοί προβλέπονται από το Ε.Γ.Λ.Σ είναι:

1. Η εξασφάλιση διαγνώσεως και εκτιμήσεως των όρων ή συνθηκών κάτω από τους οποίους λειτουργούν οι οικονομικές μονάδες.
2. Η κατάρτιση των δεικτών με τρόπο ενιαίο, ώστε να είναι δυνατή η σύγκρισή τους με τους αντίστοιχους δείκτες ομοειδών οικονομικών μονάδων.
3. Η καλύτερη αξιοποίηση του λογιστικού και στατιστικού υλικού, των οικονομικών μονάδων για την εξυπηρέτηση όχι μόνο των αναγκών τους και πλατύτερα εκείνων που απασχολούνται με την έρευνα των διάφορων τομέων της επιχειρηματικής δραστηριότητας, αλλά και γενικότερα, όπως π.χ οργανισμών ή υπηρεσιών που ασχολούνται με οικονομικές και κοινωνικές μελέτες σε υψηλότερο επίπεδο.

Για τη κατάρτιση των αριθμοδεικτών, τα λογιστικά μεγέθη λαμβάνονται, όπως αναφέρει και το Ε.Γ.Λ.Σ βασικά από:

- Τον Ισολογισμό
- Το λογαριασμό Γενικής Εκμετάλλευσης
- Το λογαριασμό Αποτελέσματα Χρήσης
- Τους λογαριασμούς της Γενικής Λογιστικής
- Τους λογαριασμούς της Αναλυτικής Λογιστικής Εκμεταλλεύσεως
- Τα λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία της επιχείρησης.

### **3.4 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΗ ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

#### **ΕΛΛΕΙΨΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ:**

Οι αριθμοδείκτες από μόνοι τους δεν έχουν νόημα αν δεν προϋπάρχει σχέση μεταξύ του φαινομένου που αντιπροσωπεύει ο αριθμητής και αυτού που αντιπροσωπεύει ο παρανομαστής τους, είτε μια τέτοια σχέση βρίσκεται εντός της ίδιας οικονομικής μονάδας είτε αναζητείται έξω από αυτήν σε άλλες. Επιπλέον, έστω και αν αντικειμενικά υφίσταται η αναζητούμενη σχέση, για να εξαχθεί κάποιο συμπέρασμα απαιτούνται και τα εκατέρωθεν ποσοτικά στοιχεία που με τις κατάλληλες πράξεις θα προσδιορίσουν ποσοτικά την υπάρχουσα σχέση. Η έλλειψη, επομένως, εκατέρωθεν τέτοιων στοιχείων καθώς και των ποσοτικών στοιχείων τους, αποτελεί ένα από τα βασικά προβλήματα στη χρήση των αριθμοδεικτών.

#### **ΕΠΙΛΟΓΗ ΔΕΙΚΤΩΝ:**

Ένα άλλο πρόβλημα στη χρήση των αριθμοδεικτών είναι η επιλογή των κατάλληλων αριθμοδεικτών.

Ο συντελεστής θα πρέπει να επιλέξει εκείνα τα στοιχεία από τη δραστηριότητα της επιχείρησης, τα οποία είναι και τα πλέον αποκαλυπτικά και να καταρτίσει με αυτά τους δείκτες εκείνους, οι οποίοι φωτίζουν τη δραστηριότητα αυτή αποτελεσματικότερα. Βέβαια, τα βασικότερα σετ αριθμοδεικτών είναι γνωστά και η χρησιμότητά τους έχει αξιολογηθεί μέσα από τη χρήση τους και την εμπειρική έρευνα.

### **Η ΔΙΑΘΕΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ:**

Τα λογιστικά στοιχεία θα πρέπει κανονικά να είναι στη διάθεση των χρηστών έγκαιρα και για όλες τις εν δράσει οικονομικές μονάδες. Δυστυχώς όμως, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων και ειδικά αυτών που δεν είναι υποχρεωμένες να δημοσιεύουν τις λογιστικές καταστάσεις τους, καθυστερούν σημαντικά να ετοιμαστούν και να κοινοποιηθούν.

### **Η ΑΝΟΜΟΙΟΓΕΝΕΙΑ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΜΟΝΑΔΩΝ:**

Είναι γνωστό ότι κάθε επιχείρηση έχει την ευχέρεια δυστυχώς να επιλέξει από τις λογιστικές αρχές το σετ εκείνο που θα εξυπηρετήσει καλύτερα τους στόχους της μέσα από τις λογιστικές καταστάσεις της. Έχει αποδειχτεί μέσα από έρευνες, ότι οι επιχειρήσεις και οι εκάστοτε διοικήσεις τους έχουν αρκετούς λόγους για να ακολουθούν διαφορετικές κάθε φορά λογιστικές μεθόδους.

### **ΜΗ ΕΛΕΓΜΕΝΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ:**

Ο μεγαλύτερος αριθμός των δημοσιευόμενων έως σήμερα λογιστικών καταστάσεων στην Ελλάδα, στερείται της γνώμης ελεγκτών λογιστών και ειδικότερα ορκωτών, οι οποίοι μπορούν να βεβαιώσουν ότι αυτές έχουν συνταχθεί βάσει των γενικά παραδεκτών λογιστικών αρχών και γενικότερα την ορθή, ως ένα ικανοποιητικό βαθμό ή μη, εμφάνιση σε αυτές των αποτελεσμάτων και της οικονομικής κατάστασης της εν λόγω μονάδας ή σημειώνουν τις συγκεκριμένες αποκλίσεις και διαφορές.

### **ΜΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΠΟΙΗΣΗ ΟΡΙΣΜΕΝΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ:**

Πολλές φορές ένας σημαντικός αριθμός γεγονότων που εμπειριέχουν χρηματοοικονομική σημασία και επίπτωση, δε βρίσκονται καταχωρημένα στους κανονικούς λογαριασμούς. Στην καλύτερη περίπτωση βρίσκονται στους λογαριασμούς τάξεως ή σε σημείωση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ή και στην έκθεση του διοικητικού συμβουλίου προς τους μετόχους σκόπιμα ή μη και ξεφεύγουν, έτσι, της προσοχής του εξωτερικού αναλυτή. Τέτοιες περιπτώσεις είναι οι προβλέψεις για αποζημίωση του προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία (στην περίπτωση που οι καταστάσεις ελέγχονται από ορκωτούς ελεγκτές, η παράλειψη αυτή επισημαίνεται στην έκθεσή τους), υποχρεώσεις της επιχείρησης στα πλαίσια επικουρικών ταμείων και πρόσθετων προγραμμάτων συνταξιοδότησης του προσωπικού, ενοικιαστήρια μακροπρόθεσμα που συνεπάγονται τη δέσμευση και υποχρέωση καταβολής σημαντικών ποσών κλπ.

### 3.5 ΟΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Είναι γεγονός ότι υπάρχουν πολλοί εναλλακτικοί αριθμοδείκτες. Οι κυριότεροι και οι περισσότερο χρησιμοποιούμενοι στην χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να καταταγούν στις εξής κατηγορίες:

- **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios):** Χρησιμοποιούνται τόσο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της επιχείρησης, όσο και για τον προσδιορισμό της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, π.χ αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας, αριθμοδείκτης ταμιακής ρευστότητας κλπ.
- **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 η χρησιμοποίηση αυτών, π.χ αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων κλπ.
- **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios):** Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Δηλαδή οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή, π.χ αριθμοδείκτης μικτού κέρδους, αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού κλπ.
- **Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως 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, π.χ αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια, αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια, αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια κλπ.
- **Αριθμοδείκτες Επενδύσεων (Investment Ratios):** Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά της στοιχεία, π.χ κατά μετοχή κέρδη, κατά μετοχή μέρισμα, εσωτερική αξία μετοχής κλπ.

Όπως είναι φανερό, τα διάφορα είδη αριθμοδεικτών αλληλοσυνδέονται όποτε είναι απαραίτητη μια συνολική θεώρηση αυτών, προκειμένου να επιτευχθεί πλήρης κατανόηση της χρηματοοικονομικής και λειτουργικής καταστάσεως της επιχείρησης.

Η ταξινόμηση των αριθμοδεικτών κατά κατηγορίες είναι επίσης χρήσιμη, διότι βοηθά στο να επικεντρώνεται η ανάλυση σε ορισμένα σημεία που ενδιαφέρουν τον αναλυτή.

### 3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (LIQUIDITY RATIOS)

#### ❖ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΜΕΣΗΣ Ή ΓΕΝΙΚΗΣ Ή ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (EP):

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη φαινομενική, ποσοτική σχέση των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού στον Ισολογισμό της μονάδος με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, στο ίδιο χρονικό πλαίσιο του ενός έτους από την ημερομηνία του Ισολογισμού, και όχι τόσο την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χωρίς να καταφύγει σε πρόσθετο δανεισμό. Επιπλέον, το μέγεθος του δείκτη αυτού χαρακτηρίζει, εφ' όσον αυτός πραγματικά ελέγχεται από τη διοίκηση, την επιχειρηματική προσωπικότητα αυτής σαν επιθετικής ή συντηρητικής.

Χρησιμεύει στην αξιολόγηση της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης και ιδιαίτερα στη χορήγηση πίστωσης από προμηθευτές ή κεφαλαίων κίνησης από τις τράπεζες αλλά και στη διατήρηση αυτής, από τη διοίκηση, σε ορθολογικά επίπεδα.

Για να εξασφαλίζονται τα απαραίτητα όρια ασφαλείας θα πρέπει ο λόγος που προκύπτει από τη διαίρεση του κυκλοφορούν ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις να είναι αρκετά μεγαλύτερος της μονάδος, δηλαδή το φυσιολογικό εύρος να κυμαίνεται από 1-2 και η μέση τιμή 1,5. Εάν η έμμεση ρευστότητα είναι ίση με 2, τότε έχουμε υπερβολική ρευστότητα, ενώ εάν είναι μικρότερη της μονάδος τότε δε μας ικανοποιεί.

Ο παρακάτω πίνακας απεικονίζει την έμμεση ρευστότητα της hellas online τα 4 τελευταία χρόνια, δηλαδή από το 2008-2011:

2011	2010	2009	2008
0.44	0.43	0.47	0.51

Παρατηρούμε ότι από το 2008-2011 η EP είναι μικρότερη της μονάδος, οπότε δεν ικανοποιεί την επιχείρηση καθώς με την πάροδο των χρόνων ο δείκτης αυτός μειώνεται.

#### ❖ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (AP):

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη σχέση των πλέον ρευστοποιήσιμων κυκλοφοριακών στοιχείων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελώντας έτσι μια πιο αυστηρή μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Χρησιμεύει στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδος καθώς και στην αξιολόγηση της απόδοσης του τμήματος πωλήσεων σε συνδυασμό και με τους όρους πωλήσεων.

Το φυσιολογικό εύρος της άμεσης ρευστότητας θα πρέπει να ισούται με τη μονάδα ή να είναι μεγαλύτερη της ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση ή τις πραγματικές ανάγκες και δυνατότητες αυτής.

Ο παρακάτω πίνακας απεικονίζει την άμεση ρευστότητα της hellas online τα 4 τελευταία χρόνια, δηλαδή από το 2008-2011:

2011	2010	2009	2008
0.44	0.43	0.47	0.51

Παρατηρούμε ότι από το 2008-2011 η AP είναι μικρότερη της μονάδος, οπότε δεν ικανοποιεί την επιχείρηση καθώς με την πάροδο των χρόνων ο δείκτης αυτός μειώνεται και απέχει πολύ ώστε να ισούται με τη μονάδα.

#### ❖ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (TP):

Ο δείκτης αυτός είναι ο πλέον ενδεικτικός δείκτης ρευστότητας. Δείχνει απλά την αριθμητική σχέση των ταμειακών και ισοδύναμων ταμειακών στοιχείων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδος αλλά και της αποδοτικότητας του τμήματος εισπράξεων και πληρωμών.

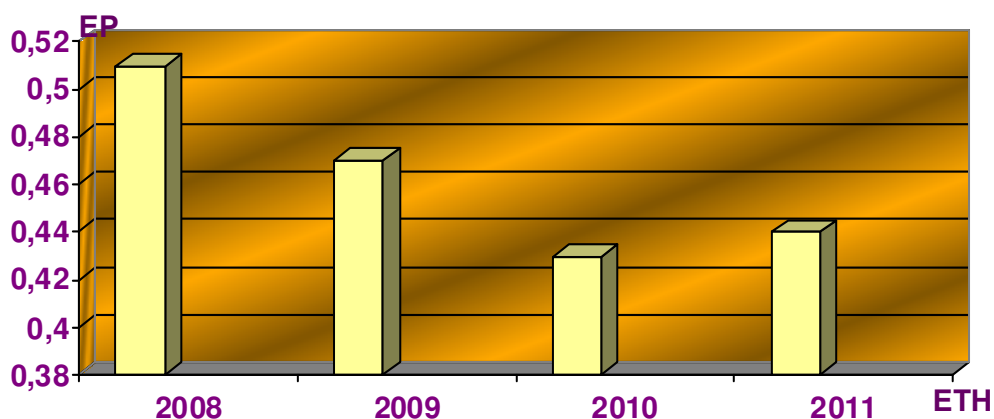
Το φυσιολογικό εύρος της ταμιακής ρευστότητας είναι συνήθως μικρότερο της μονάδος και ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση ή τις πραγματικές ανάγκες και δυνατότητες αυτής. Επίσης, ακόμα και τράπεζες δεν εμφανίζουν άμεση ρευστότητα μεγαλύτερη της μονάδος.

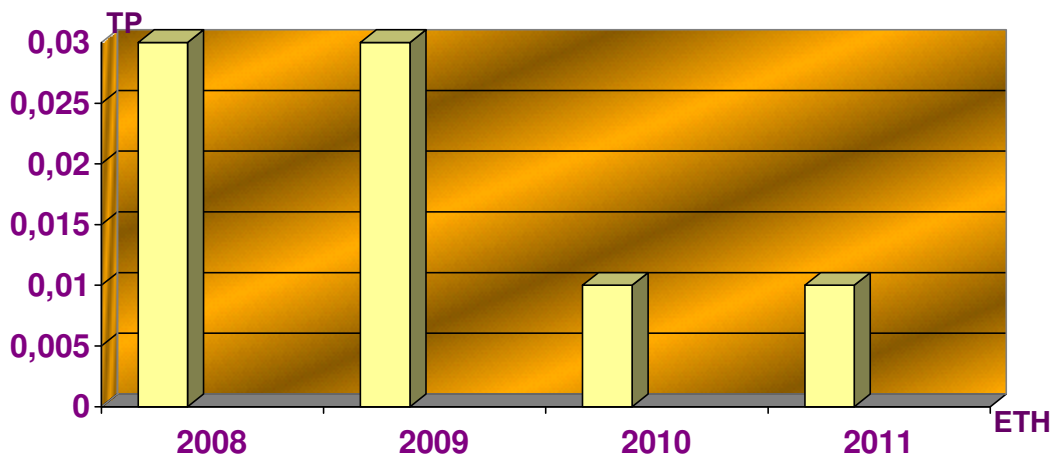
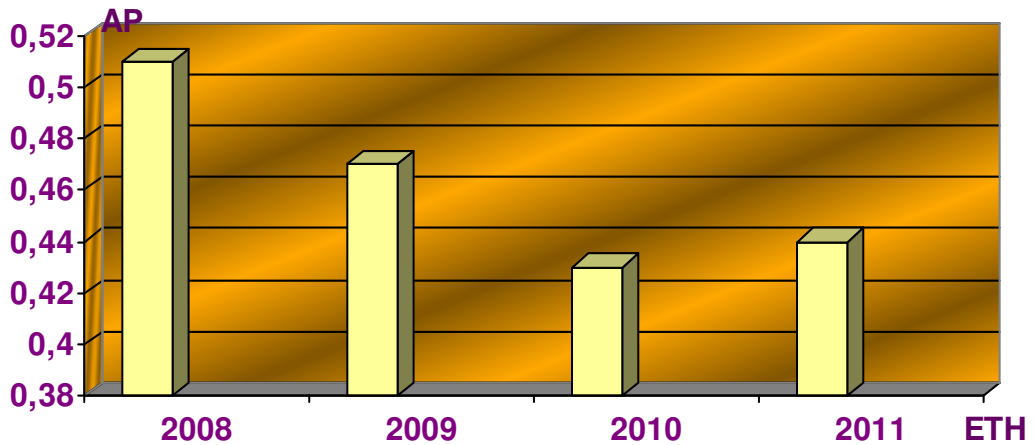
Ο παρακάτω πίνακας απεικονίζει τη ταμιακή ρευστότητα της hellas online τα 4 τελευταία χρόνια, δηλαδή από το 2008-2011:

2011	2010	2009	2008
0.01	0.01	0.03	0.03

Παρατηρούμε ότι από το 2008-2011 η TP είναι μικρότερη της μονάδος, οπότε ικανοποιεί την επιχείρηση και επίσης ο δείκτης αυτός συνεχώς μειώνεται.

Συνεπώς, σύμφωνα με τα παραπάνω στοιχεία προκύπτουν και οι γραφικές παραστάσεις της EP, AP και TP της hellas online:





### 3.7 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Η κατάσταση ταμειακών ροών χρησιμοποιείται για τους εξής λόγους:

- μελέτη ρευστότητας και ρευστοπαραγωγικότητας
- εκτίμηση ποιότητας κερδών
- αντικειμενικότητα μετρήσεων
- ένδειξη χρηματοοικονομικής ευκαμψίας
- πρόβλεψη μελλοντικών κερδών/ροών

Οι ταμειακές ροές διακρίνονται στις εξής δραστηριότητες:

#### α) ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ (ΛΔ):

- Είναι η κύρια πηγή υγιών διαθεσίμων
- Έχουν σχέση με λογαριασμούς κεφαλαιουχικής κίνησης

### β) ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ(ΕΔ):

- Έχουν σχέση με πάγια, επενδύσεις και συμμετοχές

### γ) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ(ΧΔ):

- Έχουν σχέση με ίδια κεφάλαια, μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και πληρωμές μετρητών

Η κατάρτιση της Κατάστασης Ταμειακών Ροών(ΚΤΡ) γίνεται με 2 μεθόδους:

#### 1) Άμεση μέθοδος

- απαιτεί ειδική οργάνωση στο MIS(τήρηση σχετικών αρχείων σε Η/Υ)
- είναι χρήσιμη για προβλέψεις

#### 2) Έμμεση μέθοδος

- είναι εφικτή για εξωτερικούς χρήστες
- είναι αναγνωρισμένη από τα διεθνή λογιστικά πρότυπα(ΔΛΠ)

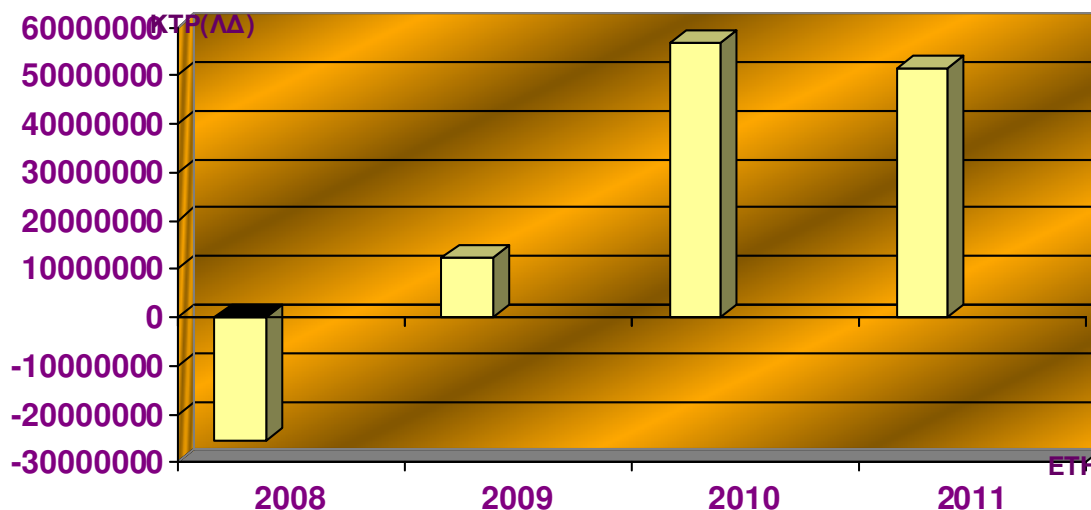
Οι παρακάτω πίνακες απεικονίζουν την κατάσταση ταμειακών ροών(ΚΤΡ) λειτουργικής(ΛΔ), επενδυτικής(ΕΔ) και χρηματοδοτικής(ΧΔ) δραστηριότητας της hellas online:

ΚΤΡ(ΛΔ)	2008	2009	2010	2011
	-25.342.582	12.312.210	56.698.441	51.260.655

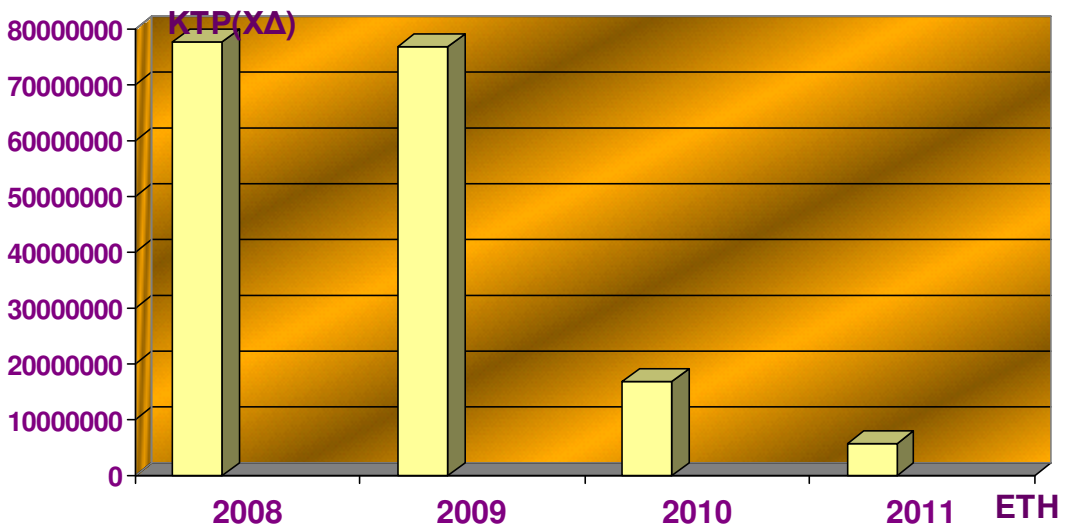
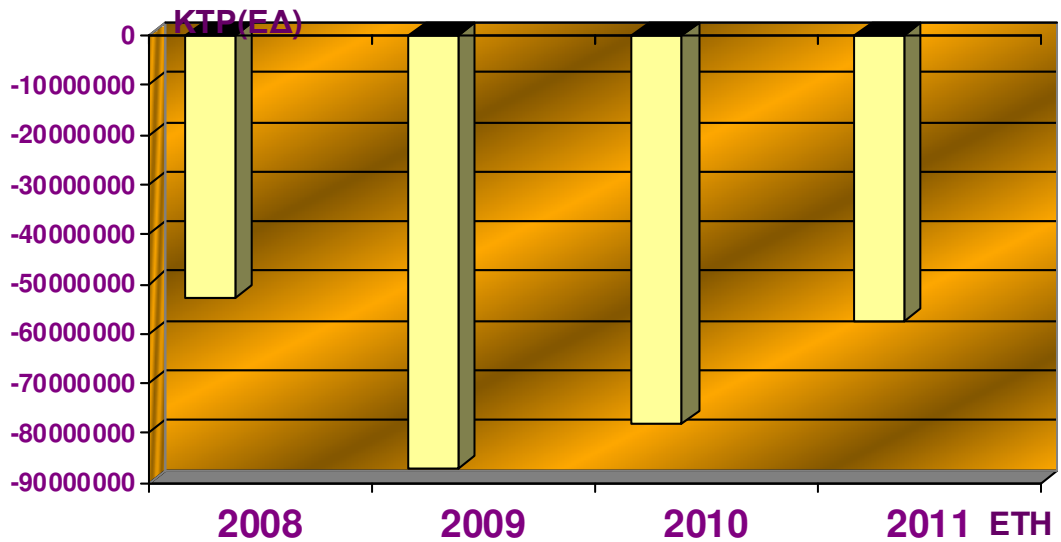
ΚΤΡ(ΕΔ)	2008	2009	2010	2011
	-52.631.975	-87.264.176	-78.214.557	-57.482.182

ΚΤΡ(ΧΔ)	2008	2009	2010	2011
	77.545.893	76.669.715	16.826.000	5.801.698

Τα παρακάτω γραφήματα απεικονίζουν διαγραμματικά την ΚΤΡ(ΛΔ), ΚΤΡ(ΕΔ) και ΚΤΡ(ΧΔ):







### 3.8 ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η έννοια της αποδοτικότητας αναφέρεται στην ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί ικανοποιητική απόδοση στα επενδεδυμένα κεφάλαια.

Η αποδοτικότητα ενδιαφέρει όχι μόνο τους άμεσους επενδυτές-μετόχους μιας συγκεκριμένης επιχείρησης αλλά και τους άλλους κοινωνικούς εταίρους και την κοινωνία στην οποία ανήκει σαν φορέας παροχής αγαθών και υπηρεσιών και διαχειριστής πολύτιμων πόρων. Έτσι στη πρώτη περίπτωση επικεντρωνόμαστε στην απόδοση ιδίων κεφαλαίων και στη δεύτερη περίπτωση στην απόδοση του συνόλου των επενδεδυμένων κεφαλαίων.

Η σχέση μεταξύ καθαρών κερδών και επενδεδυμένων κεφαλαίων από την οποία προκύπτει η αποδοτικότητα, συνιστά το πλέον αποδεκτό μέτρο της απόδοσης μιας επιχείρησης.



Σαν δείκτης αυτού δίνει τη δυνατότητα στον αναλυτή να συγκρίνει την αποδοτικότητα της συγκεκριμένης επιχείρησης με εναλλακτικές χρήσεις των επενδεδυμένων κεφαλαίων καθώς και με την αποδοτικότητα που προκύπτει από επιχειρήσεις ίδιου χρηματοοικονομικού κινδύνου.

Η οικονομική αποτελεσματικότητα αποτελεί τον πρώτο και βασικότερο σκοπό κάθε οικονομικού φορέα. Η αποτελεσματικότητα της λειτουργίας προσδιορίζει την ικανότητα

του φορέα να επιβιώσει οικονομικά, να προσελκύσει κεφάλαια και να τα ανταμείψει επαρκώς. Συγκεκριμένα, η αποδοτικότητα χρησιμοποιείται σαν δείκτης σε δύο σημαντικές περιπτώσεις:

- ✓ Αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της διοίκησης &
- ✓ Πρόβλεψη της προοπτικής της επιχείρησης σε συνδυασμό ή επιβεβαίωση άλλων μεθόδων πρόβλεψης.

Ο βασικός τύπος υπολογισμού της αποδοτικότητας είναι:  
**κέρδη/επενδεδυμένα κεφάλαια**

Εξετάζοντας τις οικονομικές καταστάσεις της hellas online παρατηρούμε ότι αντί για κέρδη έχει ζημιές από το 2008-2011, με αποτέλεσμα να μην μας δίνεται η δυνατότητα να υπολογίσουμε την αποδοτικότητά της, όπως και την αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων, την αποδοτικότητα πωλήσεων και την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.

### **3.9 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ(ΚΤ ενεργ.)**

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού προσδιορίζεται από το χρονικό διάστημα από τη δημιουργία μέχρι τη ρευστοποίηση ή πληρωμή ενός λογαριασμού. Επίσης, συνδέεται:

- με τη ρευστότητα
- επηρεάζει την αποδοτικότητα λειτουργιών

$ΚΤ_{ενεργ.} = \text{Πωλήσεις} / \text{Μ.Ο ενεργητικού} = 0.623$

### **3.10 ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ(ΔΧΜ):**

Ο δείκτης αυτός συμφέρει αν η αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη ή ίση του κόστους ξένων κεφαλαίων. Όμως μια αύξηση των ξένων κεφαλαίων αυξάνει το κόστος τους, άρα η αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων εξισώνεται με το κόστος ξένων κεφαλαίων.

$ΔΧΜ = \text{Μ.Ο ενεργητικού} / \text{Μ.Ο ιδίων κεφαλαίων} = -53.475$

### 3.11 ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το μετοχικό κεφάλαιο της hellas online από το 2008-2011 σε σχέση με τις μετοχές της.

2008	2009	2010	2011
0.85€/μτχ	0.64€/μτχ	1.01€/μτχ	1.05€/μτχ

### 3.12 ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το πηλίκο της διάρεσης των ιδίων κεφαλαίων με τις μετοχές της hellas online από το 2008-2011:

2008	2009	2010	2011
-0.258€/μτχ	0.116€/μτχ	-0.059€/μτχ	0.056€/μτχ

### 3.13 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ (ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ)

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της hellas online επί τις μετοχές της από το 2008-2011:

2008	2009	2010	2011
80.815.385	99.548.845	16.798.868	16.173.699

### 3.14 ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (ΜΑΜ)

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ανά μετοχή μέρισμα μιας επιχείρησης. Χρησιμοποιείται για διαχρονική ανάλυση της ανά μετοχής πορείας του μερίσματος και την παρακολούθηση της μερισματικής πολιτικής της επιχείρησης, ενδοεταιρικά αλλά όχι και διακλαδικά, λόγω των διαφορών στον αριθμό μετοχών μεταξύ επιχειρήσεων. Οι μεταβολές στη μερισματική πολιτική δεν θα πρέπει να εξομαλύνονται μεταξύ των χρήσεων ή να θεωρούνται πρόβλημα στη διαχρονική ανάλυση της μετοχής της αυτής εταιρίας αφού και αυτές αποτελούν αίτια (μεταβολής του δείκτη) των οποίων η σωστή ερμηνεία θα δώσει χρήσιμα συμπεράσματα περισσότερο από όταν τα αίτια είναι απλώς η μεταβολή στην επικερδότητα της μονάδος.

Ο παρακάτω πίνακας απεικονίζει το μέρισμα ανά μετοχή(MAM) της hellas online από το 2008-2011:

2008	2009	2010	2011
0.521	0.321	0.732	0.525

Παρατηρούμε ότι το μέρισμα ανά μετοχή(MAM) της hellas online δεν έχει σταθερή μείωση ή αύξηση με το πέρασμα των χρήσεων, αλλά συνεχώς αλλάζει είτε θετικά είτε αρνητικά.

### 3.15 ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τη σχέση μερίσματος ανά μετοχή και χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής, δηλαδή την απόδοση σε μέρισμα της μετοχής μιας επιχείρησης. Συγγενείς δείκτες της μερισματικής απόδοσης είναι ο δείκτης κέρδη προς χρηματιστηριακή τιμή μετοχής.

Το φυσιολογικό εύρος αυτού του δείκτη είναι συνήθως μικρότερο της μονάδος στα πλαίσια του χρηματιστηρίου και του κλάδου.

Ο παρακάτω πίνακας απεικονίζει τη μερισματική απόδοση της μετοχής της hellas online από το 2008-2011:

2008	2009	2010	2011
0,612	0,501	2,44	1,75

### 3.16 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

✓ ΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ(ΔΞΚ/ΙΚ):

2008	2009	2010	2011
-14,36	20,99	-116,42	108,48

✓ ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ(ΔΙΚ/ΣΚ):

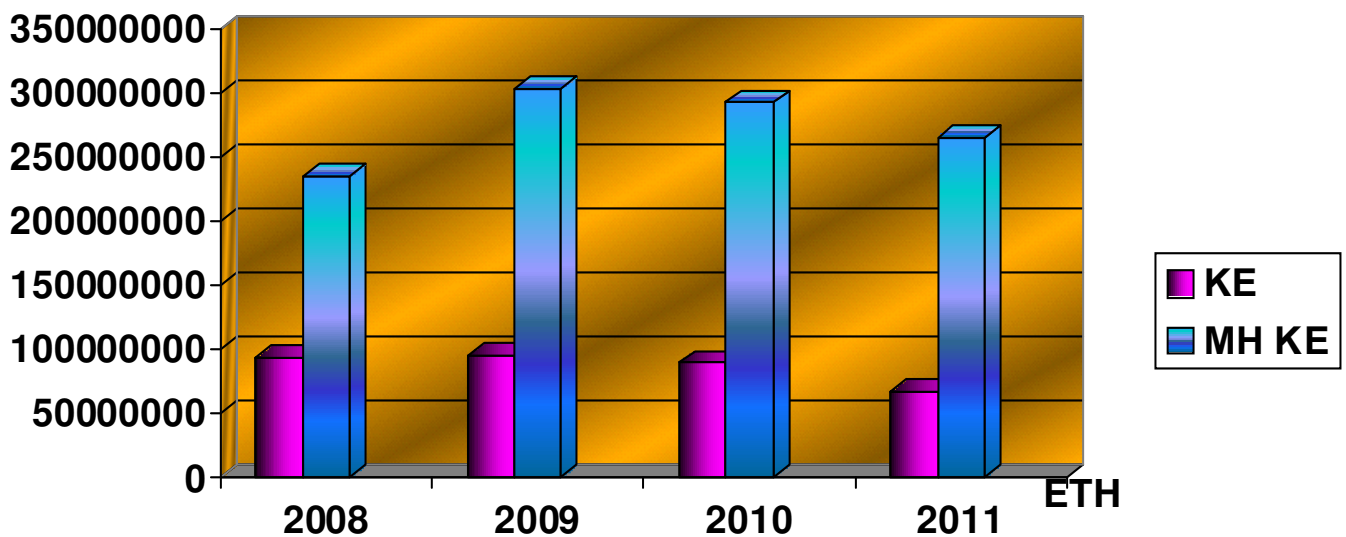
2008	2009	2010	2011
-0,075	0,045	-0,008	0,009

✓ **ΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ(ΔΞΚ/ΣΚ):**

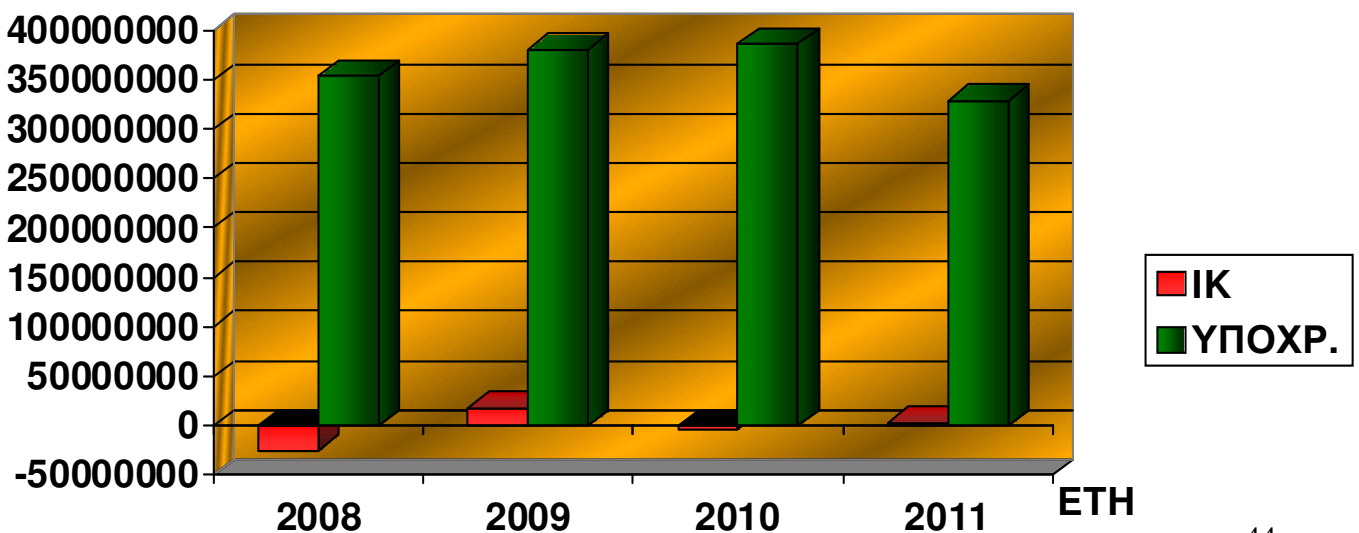
2008	2009	2010	2011
1,075	0,954	1,008	0,991

**3.17 ΓΡΑΦΙΚΕΣ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΕΙΣ**

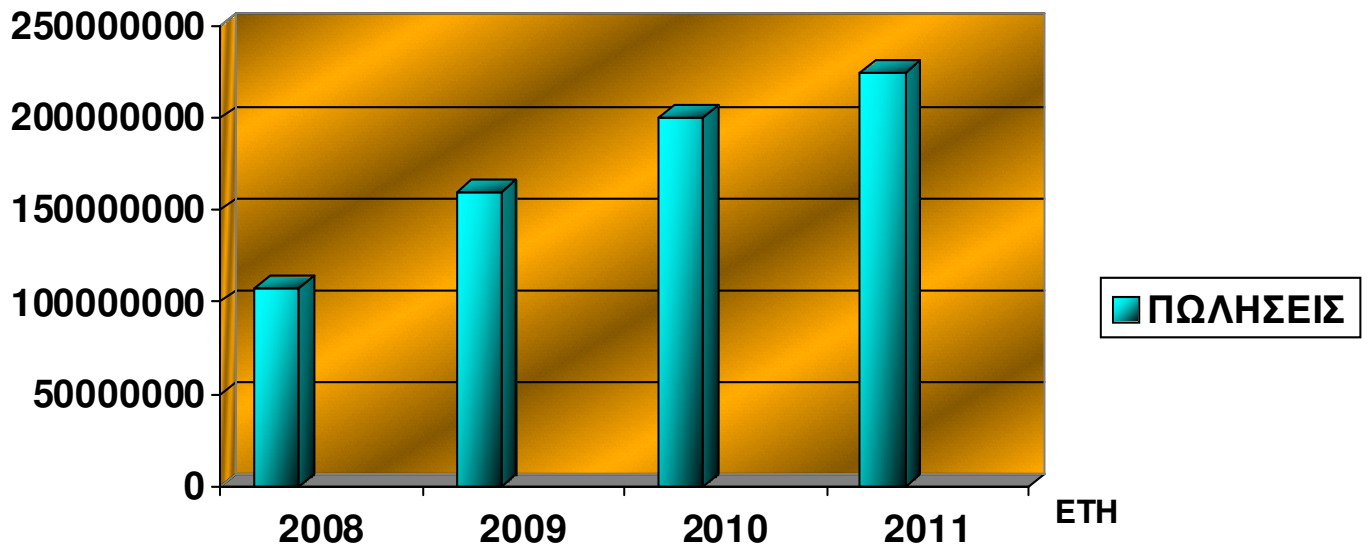
❖ **ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΚΑΙ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ:**



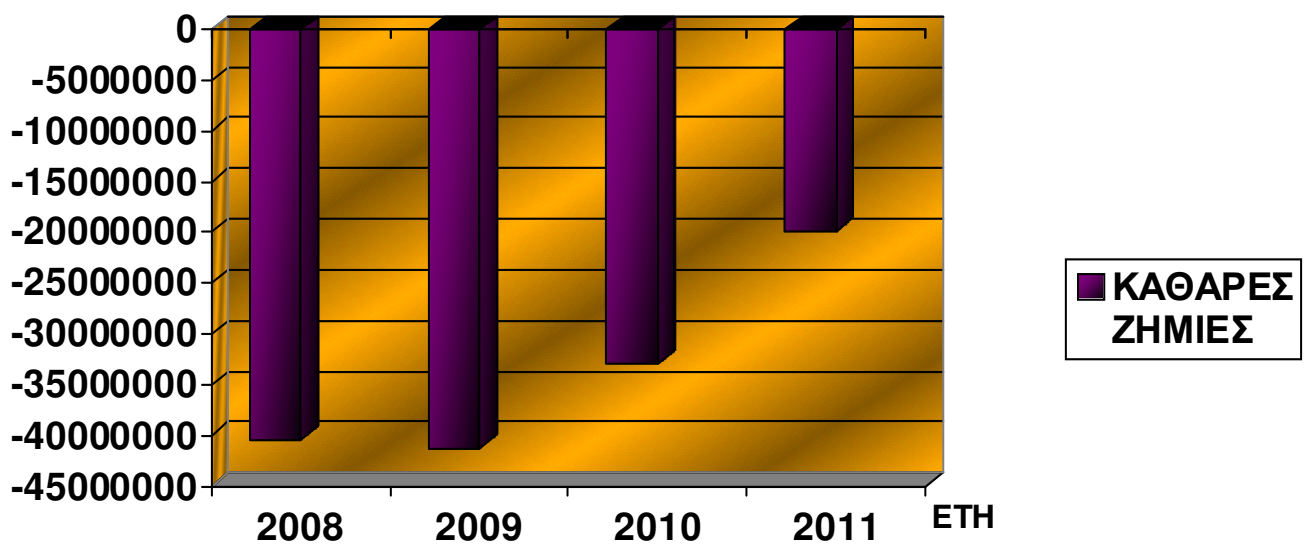
❖ **ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ:**



❖ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ:



❖ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΑΘΑΡΩΝ ΖΗΜΙΩΝ:



Από το 1990(ημερομηνία ίδρυσης της hellas online) μέχρι σήμερα παρατηρούμε ότι αυτή η εταιρεία έχει δραστηριοποιηθεί πλήρως και με μεγάλη επιτυχία στο επενδυτικό περιβάλλον. Με καινοτόμες ιδέες και προγράμματα που απευθύνονται στο ευρύ κοινό είναι πλέον από τις πιο ανταγωνιστικές εταιρείες στο κλάδο της. Έχοντας πραγματοποιήσει πολλούς από τους στόχους της κατάφερε, με τη βοήθεια του διοικητικού της συμβουλίου, να εισαχθεί στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Όσον αφορά τις οικονομικές καταστάσεις της hellas online, τα έσοδα για τη χρήση 2011 ανήλθαν σε €224.6 εκ. έναντι €200.5 εκ. το 2010 σημειώνοντας αύξηση της τάξεως του 12%, η οποία οφείλεται κυρίως στην αύξηση του πελατολογίου και της δραστηριότητας της εταιρείας. Σημειώνεται ότι στο τέλος του 2011 οι συνδρομητές της εταιρείας έφτασαν τις 466.3 χιλιάδες από 391.6 χιλιάδες στο τέλος του 2010.

Τα συνολικά έξοδα, εξαιρουμένων χρηματοοικονομικών και φόρων, ανήλθαν σε €238.6 εκ. τη χρήση 2011 από €232.6 εκ. τη χρήση 2010. Κατά τη χρήση 2011, τα έξοδα σημείωσαν μικρή άνοδο της τάξεως του 2.6%, η οποία προέκυψε κατά κύριο λόγο από την αύξηση των τηλεπικοινωνιακών εξόδων (κατά 6.7%), αύξηση των επισκευών και συντηρήσεων (κατά 27.5%), αύξηση των αμοιβών & έξοδα προσωπικού (κατά 11.2%), αύξηση των αποσβέσεων ενσώματων στοιχείων (κατά 4.3%), μείωση των αποσβέσεων άυλων στοιχείων (κατά 11.7%) και μείωση των εξόδων προβολής και διαφήμισης (κατά 34.1%).

Το μικτό κέρδος ανήλθε σε €24.5 εκ. τη χρήση 2011 από €9.8 εκ. τη χρήση 2010, με το αντίστοιχο περιθώριο να βελτιώνεται από 4.9% σε 11.34%. Αυτό αντικατοπτρίζει την θετική πορεία της εταιρείας ως αποτέλεσμα της αύξησης των πωλήσεων και την αποτελεσματική διαχείριση των στοιχείων του κόστους, με το περιθώριο του κόστους πωληθέντων προς τις πωλήσεις να μειώνεται στο -88.7%, σε σύγκριση με -95.1% το προηγούμενο έτος.

Τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων για το έτος διαμορφώθηκε σε €61 εκ. σε σύγκριση με €48.8 εκ. το 2010 αντικατοπτρίζοντας την ενδυνάμωση των οικονομικών μεγεθών της hol.

Οι αποσβέσεις μειώθηκαν, φτάνοντας τα €67 εκ. για το 2011 από €69 εκ. την αντίστοιχη περσινή χρήση, λόγω των αυξημένων επενδύσεων σε ιδιόκτητες υποδομές και απόκτησης νέων πελατών που είχαν γίνει τις προηγούμενες χρήσεις, επηρεάζοντας τις ζημιές προ φόρων που διαμορφώθηκαν σε -€23.4 εκ. για το 2011 από -€32.4 εκ. το 2010. Οι καθαρές λειτουργικές ταμειακές ροές διαμορφώθηκαν σε €51.2 εκ. τη χρήση 2011 από €56.7 εκ. τη χρήση 2010. Η μείωση των καθαρών λειτουργικών ροών οφείλεται κυρίως στην αποπληρωμή υποχρεώσεων και τόκων στη χρήση 2011. Οι επενδυτικές δραστηριότητες μειώθηκαν κατά €20,7 εκ. σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του περασμένου έτους, εξαιτίας των υψηλότερων κεφαλαιακών δαπανών τη χρήση 2010.

Συνολικά, αυτό είχε ως αποτέλεσμα οι καθαρές εκροές μετά από λειτουργικές και επενδυτικές δραστηριότητες να ανέλθουν σε €-6.2 εκ., σε σύγκριση με εκροή €-21.5 εκ. την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους. Ο καθαρός τραπεζικός δανεισμός μειώθηκε στα €180.9 εκ. για το 2011 σε σύγκριση με €199.9 εκ. το προηγούμενο έτος. Οι κεφαλαιακές δαπάνες ανήλθαν σε €35.9 εκ. για το 2011, σε σύγκριση με τα €55 εκ. το προηγούμενο έτος.

- ΓΕΝΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ: ΒΟΥΛΓΑΡΗ – ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΙΟΥ, ΑΘΗΝΑ 2005
- ΓΕΝΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ: ΚΟΝΤΑΚΟΣ Α, ΑΘΗΝΑ 2006
- ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ Ι : ΚΑΤΕΡΙΝΑ ΛΕΚΑΡΑΚΟΥ – ΝΙΖΑΜΗ, ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2008
- ΓΕΝΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ: ΚΟΤΙΤΣΑΣ – ΠΟΛΙΤΗΣ, ΑΘΗΝΑ 2001
- ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΓΕΝΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ: ΣΓΟΥΡΙΝΑΚΗΣ Ν, ΑΘΗΝΑ 2007
- ΑΡΧΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ: ΛΙΑΝΟΣ – ΠΑΠΑΒΑΣΙΛΕΙΟΥ, ΑΘΗΝΑ 2005
- ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ: ΚΑΝΤΖΟΣ Κ, ΑΘΗΝΑ 2002
- ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ: ΚΑΡΑΘΑΝΑΣΗΣ Γ, ΑΘΗΝΑ 1990
- ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ: ΤΖΩΑΝΝΟΣ Ι, ΑΘΗΝΑ 1991
- INTERNET