

Α.Τ.Ε.Ι. ΠΕΙΡΑΙΑ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

«Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων τελευταίας πενταετίας της εταιρείας Πραϊσγουωτερχαουσκουπερς Ανώνυμη Ελεγκτική Εταιρεία (PwC SA) με χρήση αριθμοδεικτών και σύγκριση των οικονομικών στοιχείων των πέντε (5) μεγαλύτερων ελεγκτικών εταιρειών στην Ελλάδα»

Των Μπασκάκη Ευσταθία (Α.Μ. 13838) και Πασιά Ανδρέα (Α.Μ. 14001)

Επιβλέπουσα : Κα. Αικατερίνη Λεκαράκου (Καθηγήτρια εφαρμογών)



Περιεχόμενα:

	Σελ.
Εισαγωγή	4
1. Η Εταιρεία και οι οικονομικές καταστάσεις της	7
2. Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας	10
2.1. Ανάλυση της Εταιρείας σύμφωνα με τους δείκτες ρευστότητας.....	10
2.1.1. Δείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας	10
2.1.2. Δείκτης ταμειακής ρευστότητας	12
2.1.3. Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης απαιτήσεων	13
2.1.4. Ημέρες πελατών	14
2.1.5. Δείκτης αμυντικού διαστήματος	14
2.1.6. Δείκτης ποσοστού επισφαλών απαιτήσεων.....	15
2.2. Ανάλυση της Εταιρείας σύμφωνα με την κεφαλαιακή της δομή για την εκτίμηση της βιωσιμότητάς της.	16
2.2.1. Δείκτης σχέσεως κεφαλαίων (αυτονομίας)	16
2.2.2. Δείκτης υπερχρέωσης και επιπέδου κεφαλαιακής μόχλευσης.....	17
2.2.3. Δείκτης χρηματοδότησης παγίων	19
2.2.4. Δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς σύνολο υποχρεώσεων.....	20
2.2.5. Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης	21
2.2.6. Δείκτης βαθμού παγιοποίησης	22
2.2.7. Δείκτης αυτοχρηματοδότησης.....	23
2.2.8. Δείκτης εντάσεως κεφαλαίου	24
2.2.9. Δείκτης παλαιότητας παγίων	25
2.3. Ανάλυση της Εταιρείας σύμφωνα με την απόδοση των κεφαλαίων της.....	26
2.3.1. Δείκτης απόδοσης συνόλου επενδυμένων κεφαλαίων	26
2.3.2. Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων.....	27
2.3.3. Δείκτης περιθωρίου κεφαλαιακής μόχλευσης.....	28
2.4. Ανάλυση της Εταιρείας σύμφωνα με την αποδοτικότητά της.....	29
2.4.1. Δείκτης μικτού κέρδους.....	29
2.4.2. Δείκτης κόστους πωληθέντων	30
2.4.3. Δείκτης περιθωρίου πωλήσεων.....	30
2.4.4. Δείκτης αποτελεσματικότητας κεφαλαιακής μόχλευσης.....	31
2.4.5. Δείκτης αποτελεσματικότητας λειτουργικής μόχλευσης.....	32
2.4.6. Δείκτης εκμετάλλευσης ενεργητικού.....	33
2.4.7. Δείκτης ανακύκλωσης πάγιου ενεργητικού.....	34

	Σελ.
2.4.8. Δείκτης ανακύκλωσης κεφαλαίου κίνησης.....	35
2.4.9. Δείκτης ανακύκλωσης ιδίων κεφαλαίων.....	36
2.5. Ανάλυση της Εταιρείας σύμφωνα με τους δείκτες εξόδων.....	37
2.5.1. Δείκτης λειτουργικών εξόδων.....	37
2.5.2. Δείκτης απόδοσης προσωπικού.....	38
3. Ανάλυση κατάστασης τάσεων	39
4. Ανάλυση κατάστασης κοινών μεγεθών	43
5. Σύγκριση των 5 μεγαλύτερων ελεγκτικών εταιρειών στην Ελλάδα βάσει αριθμοδεικτών	45
5.1. Σύγκριση βάσει του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.....	53
5.2. Σύγκριση βάσει του αριθμοδείκτη αμυντικού διαστήματος.....	54
5.3. Σύγκριση βάσει του αριθμοδείκτη σχέσεως κεφαλαίων ή αυτονομίας.....	55
5.4. Σύγκριση βάσει του αριθμοδείκτη υπερχρέωσης και επιπέδου κεφαλαιακής μόχλευσης	56
5.5. Σύγκριση βάσει του αριθμοδείκτη απόδοσης του συνόλου των επενδυμένων κεφαλαίων	57
5.6. Σύγκριση βάσει του αριθμοδείκτη μεικτού κέρδους	58
5.7. Σύγκριση των εταιρειών βάση των αποτελεσμάτων της εξεταζόμενης πενταετία	60
Βιβλιογραφία	63
Παράρτημα.....	64



ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Χρηματοοικονομική ανάλυση

Χρηματοοικονομική ανάλυση ονομάζεται η διαδικασία άντλησης οικονομικών πληροφοριών από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης.

Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία μπορεί να περιλαμβάνονται στις οικονομικές ή λογιστικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, αλλά μπορεί και να μην περιλαμβάνονται σ' αυτές (π.χ. μερίδιο αγοράς, βαθμός συγκέντρωσης κλάδου).

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων αντλεί πληροφορίες οι οποίες προέρχονται μόνο από τις οικονομικές και λογιστικές καταστάσεις της επιχείρησης ή γενικότερα από τα λογιστικά της βιβλία.

Οι οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται είναι η κατάσταση του ισολογισμού, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (ΚΑΧ), ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων, η κατάσταση των ταμειακών ροών (για τις εταιρείες των οποίων οι οικονομικές καταστάσεις ενοποιούνται στα πλαίσια Ομίλου εταιρειών), καθώς και το προσάρτημα των οικονομικών καταστάσεων.

Χρηματοοικονομικές καταστάσεις

Ο ισολογισμός μιας επιχείρησης αποτελεί μια έκθεση των στοιχείων του ενεργητικού, του παθητικού και της καθαρής θέσης της επιχείρησης μια δεδομένη χρονική στιγμή, συνήθως την τελευταία ημέρα του λογιστικού κυκλώματος ή της λογιστικής χρήσης. Με άλλα λόγια, ο ισολογισμός δείχνει τα μέσα που έχει στην κατοχή της η επιχείρηση, για την προώθηση της δραστηριότητας της και τον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτήθηκε η απόκτηση των μέσων αυτών.

Η ΚΑΧ εμφανίζει το αποτέλεσμα (δηλαδή το κέρδος ή τη ζημία) από τη δραστηριότητα της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας ιδιαίτερης χρονικής περιόδου, συνήθως ενός έτους.

Από τα παραπάνω γίνεται φανερό ότι ενώ ο ισολογισμός αποτελεί μια φωτογραφία της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης μια συγκεκριμένη στιγμή στο χρόνο, τα αποτελέσματα χρήσης παρουσιάζουν τη διαχείριση των μέσων που εμφανίζονται στον ισολογισμό της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας περιόδου. Συνεπώς ο ισολογισμός είναι στατικός, ενώ η ΚΑΧ δυναμική.

Ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων εμφανίζει τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση διαθέτει τα κέρδη ή ζημίες της χρήσης. Η κατάσταση ταμειακών ροών εμφανίζει κατά λειτουργία και δραστηριότητα τις εισπράξεις και τις πληρωμές που πραγματοποίησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας περιόδου για την οποία καταρτίστηκε η κατάσταση αυτή, καθώς και την προκύπτουσα διαφορά των ταμειακών διαθεσίμων.

Η ανάλυση των παραπάνω χρηματοοικονομικών καταστάσεων βοηθά τους αναλυτές (είτε είναι εσωτερικοί, είτε εξωτερικοί) να εκτιμήσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης, καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες.

Τα μέσα τα οποία χρησιμοποιούνται για την ανάλυση αυτή είναι συνήθως οι χρηματοοικονομικοί δείκτες ή αριθμοδείκτες.

Τα είδη της ανάλυσης που χρησιμοποιούνται

Οριζόντια Ανάλυση ή διαχρονική Ανάλυση: Τεχνική που περιλαμβάνει συγκρίσεις λογαριασμών μιας επιχειρηματικής οντότητας για μια σειρά ετών (3-5 έτη).

Ανάλυση Τάσης: Παρόμοια τεχνική με την οριζόντια ανάλυση. Η Διαφορά αυτής της μεθόδου ανάλυσης με την προηγούμενη έγκειται στο γεγονός ότι στα πρώτα δεδομένα δίδεται το ειδικό βάρος 100 που αποτελεί και το έτος βάσης.

Κάθετη Ανάλυση ή Ανάλυση Κοινού Μεγέθους: Η χρησιμότητα της ανάλυσης αυτής είναι ότι μας δείχνει άμεσα τη σημαντικότητα κάθε στοιχείου ως προς το σύνολο των τελικών λογαριασμών. Η τεχνική αυτή απαιτεί οι τελικοί λογαριασμοί (αποτελέσματα χρήσεως, κονδύλια ισολογισμού) να εκφράζονται ως ποσοστά πάνω στο σύνολο (πωλήσεων ή ενεργητικού, αντίστοιχα).

Ανάλυση Αριθμοδεικτών: Τεχνική που περιλαμβάνει σύγκριση συναφών στοιχείων. Το αποτέλεσμα είναι μια ποσοστιαία παραγοντική σχέση (πόσες φορές). Υπάρχει μεγάλο πλήθος και ποικιλία αριθμοδεικτών.

Συγκριτική ανάλυση αριθμοδεικτών

Η Συγκριτική Ανάλυση γίνεται σε τρία επίπεδα:

1. Ανάλυση Τάσεων. Σύγκριση δεικτών μιας επιχείρησης για ένα οικονομικό έτος με τους αντίστοιχους δείκτες προηγούμενων ετών.

2. Ανάλυση Ανταγωνιστών. Σύγκριση των δεικτών της υπό εξέταση επιχείρησης με τους αντίστοιχους των ανταγωνιστριών εταιρειών. Από την ανάλυση των αριθμοδεικτών κρίνονται οι αποφάσεις της διοίκησης και εμφανίζονται οι δυνατότητες ή αδυναμίες της επιχείρησης.

3. Ανάλυση δυνατοτήτων. Σύγκριση δεικτών της επιχείρησης με τους αντίστοιχους μέσους όρους του κλάδου. Με την ανάλυση δυνατοτήτων παρέχονται πληροφορίες που αφορούν:

-Εξέλιξη της επιχείρησης με το μέσο όρο του κλάδου.

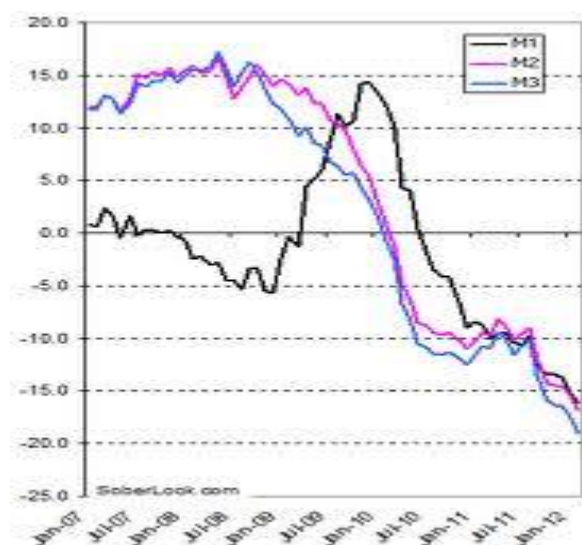
-Πόσο τα μακροοικονομικά μεγέθη επηρεάζουν την απόδοση της επιχείρησης.

-Κατά πόσο η απόδοση της επιχείρησης ακολουθεί τους κανόνες της επιχειρηματικής δραστηριότητας του κλάδου.

Περιορισμοί στην ανάλυση αριθμοδεικτών

Οι περιορισμοί και οι αδυναμίες των Αριθμοδεικτών πηγάζουν από τα ίδια τα στοιχεία των τελικών λογαριασμών.

Οι τελικοί λογαριασμοί αναφέρονται σε παρελθοντικά οικονομικά έτη, άρα είναι απολογιστικού χαρακτήρα με περιορισμένη σημασία για μελλοντική χρήση. Π.χ. μελλοντικές προβλέψεις (forecasts).



1. Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΙ ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ.

Η ΠΡΑΙΣΓΟΥΩΤΕΡΧΑΟΥΣΚΟΥΠΕΡΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, της οποίας τις οικονομικές καταστάσεις θα αναλύσουμε, ασχολείται με την παροχή ελεγκτικών υπηρεσιών με ένα ευρύ και σημαντικό πελατολόγιο.

Ιδρύθηκε το 1994 με την επωνυμία «ΚΟΥΠΕΡΣ και ΛΑΙΜΠΡΑΝΤ ΑΕΕ». Το 1997 συγχωνεύτηκε την με την Εταιρεία «ΚΩΣΤΟΥΡΗΣ - ΜΙΧΑΗΛΙΔΗΣ ΑΕ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ» με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη και αλλαγή της επωνυμίας σε «ΚΟΥΠΕΡΣ & ΛΑΙΜΠΡΑΝΤ-ΙΩΑΝΝΟΥ ΚΑΙ ΖΑΜΠΕΛΑΣ- ΚΩΣΤΟΥΡΗΣ ΜΙΧΑΗΛΙΔΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ». Στη συνέχεια, το 1998 υπήρξε μια επιπλέον συγχώνευση με απορρόφηση της «ΠΡΑΙΣΓΟΥΩΤΕΡΧΑΟΥΣ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΑΕ», με ταυτόχρονη αλλαγή της επωνυμίας σε «ΠΡΑΙΣΓΟΥΩΤΕΡΧΑΟΥΣΚΟΥΠΕΡΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»(εφεξής Εταιρεία).

Σήμερα, η έδρα της Εταιρείας βρίσκεται στη Λ. Κηφισίας 268 στο Χαλάνδρι με δύο υποκαταστήματα στη Λ. Κηφισίας 260 στο Χαλάνδρι και στην οδό Εθν. Αντιστάσεως 18 στη Θεσσαλονίκη.

Στις επόμενες σελίδες παραθέτονται (σε ανάλυση) οι ισολογισμοί της Εταιρείας των τελευταίων πέντε διαχειριστικών χρήσεων (2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Αυτούσοι οι ισολογισμοί απεικονίζονται στο επισυναπτόμενο παράρτημα. Η διαχειριστική χρήση της Εταιρείας, είναι η περίοδος από 01/07 μέχρι 30/06 κάθε ημερολογιακού έτους.

	Ποσά χρήσεως 01/07/2011- 30/06/2012	Ποσά χρήσεως 01/07/2009- 30/06/2010	Ποσά χρήσεως 01/07/2008- 30/06/2009	Ποσά χρήσεως 01/07/2007- 30/06/2008	Ποσά χρήσεως 01/07/2006- 30/06/2007
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ					
1 Εξόδα ίδρυσεως & σ' εγκαταστάσεων	1.163.093	1.191.046	1.191.046	1.191.046	1.191.046
2 Αποβλήματα	1.163.090	1.188.001	1.182.809	1.177.618	1.177.618
3 Αποβλήματα	3	3.045	8.236	13.428	13.428
4 Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεων	4.480	2.506	1.771	1.771	1.771
5 Αποβλήματα	2.043	1.870	1.771	1.771	1.771
6 Αποβλήματα	2.438	0	0	0	0
7 Αποβλήματα	1.165.600	1.192.817	1.192.817	1.192.817	1.192.817
8 Αποβλήματα	1.167.574	1.168.727	1.184.580	1.179.389	1.179.389
9 Αποβλήματα	1.165.133	1.189.772	1.184.580	1.179.389	1.179.389
10 Αποβλήματα	2.441	3.045	8.236	13.428	13.428
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
1 Αποβλήματα	227.425	187.929	177.750	145.216	145.216
2 Αποβλήματα	186.910	153.284	127.501	90.973	90.973
3 Αποβλήματα	38.514	34.644	50.248	54.243	54.243
4 Αποβλήματα	0	0	0	0	0
5 Αποβλήματα	0	0	0	0	0
6 Αποβλήματα	2.199.090	1.453.557	0	0	0
7 Αποβλήματα	151.681	0	0	0	0
8 Αποβλήματα	2.047.409	0	0	0	0
9 Αποβλήματα	2.075	2.075	7.771	7.771	7.771
10 Αποβλήματα	2.075	2.075	4.053	3.199	3.199
11 Αποβλήματα	0	0	3.718	4.572	4.572
12 Αποβλήματα	2.018.835	1.404.287	1.340.552	1.276.355	1.276.355
13 Αποβλήματα	1.385.622	1.274.640	1.136.977	1.002.965	1.002.965
14 Αποβλήματα	633.213	98.924	165.623	203.576	273.390
15 Αποβλήματα	0	0	0	0	0
16 Αποβλήματα	0	0	0	0	0
17 Αποβλήματα	4.219.999	1.406.362	1.348.324	1.284.126	1.284.126
18 Αποβλήματα	1.539.377	1.240.739	1.141.030	1.006.164	1.006.164
19 Αποβλήματα	2.680.622	1.652.481	207.294	277.962	277.962
20 Αποβλήματα	4.447.424	1.594.290	1.526.073	1.429.242	1.429.242
21 Αποβλήματα	1.728.289	1.394.023	2.268.551	1.697.137	1.697.137
22 Αποβλήματα	2.119.132	200.267	297.942	352.205	352.205
23 Αποβλήματα	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500
24 Αποβλήματα	239.207	130.199	213.230	204.665	205.069
25 Αποβλήματα	242.707	133.699	208.165	208.569	208.569
26 Αποβλήματα	2.961.843	1.703.598	416.997	465.707	540.774
27 Αποβλήματα	12.786.020	9.111.196	10.281.262	11.840.560	9.471.091
28 Αποβλήματα	386.133	107.458	110.336	125.761	125.761
29 Αποβλήματα	12.399.887	9.003.738	10.170.926	11.714.799	9.471.091
30 Αποβλήματα	1.134.967	533.017	339.905	288.836	304.536
31 Αποβλήματα	233.683	29.666	0	24.791	189.087
32 Αποβλήματα	233.683	29.666	0	24.791	141.628
33 Αποβλήματα	0	0	0	0	47.459
34 Αποβλήματα	73.314	27.966	49.870	34.834	8.644
35 Αποβλήματα	1.034.377	665.794	692.929	963.632	743.643
36 Αποβλήματα	893	896	8.173	3.555	13.281
37 Αποβλήματα	14.643.438	10.231.312	11.261.809	13.005.537	10.894.654
38 Αποβλήματα	107.147	281	5.904	3.658	4.310
39 Αποβλήματα	3.260.835	2.844.187	168.300	2.889.607	2.241.823
40 Αποβλήματα	3.367.992	2.844.468	174.204	2.893.264	2.246.133
41 Αποβλήματα	18.011.421	13.075.780	11.436.013	15.888.802	12.840.797
42 Αποβλήματα	796.412	368.973	311.109	204.540	125.746
43 Αποβλήματα	21.772.118	15.148.991	12.167.165	16.577.285	13.520.735
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟ					
1 Αποβλήματα	41	46	43	43	15.827
2 Αποβλήματα	107.497	41.877	4.402	4.402	89.916
3 Αποβλήματα	998	91	718	0	3.758
4 Αποβλήματα	108.536	42.014	4.452	5.163	109.502
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ					
1 Αποβλήματα	41	46	46	46	43
2 Αποβλήματα	107.497	41.877	4.402	4.402	89.916
3 Αποβλήματα	998	91	718	0	3.758
4 Αποβλήματα	108.536	42.014	4.452	5.163	109.502
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)	21.772.118	15.148.991	12.167.165	16.577.285	13.520.735
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟ					
1 Αποβλήματα	41	46	43	43	15.827
2 Αποβλήματα	107.497	41.877	4.402	4.402	89.916
3 Αποβλήματα	998	91	718	0	3.758
4 Αποβλήματα	108.536	42.014	4.452	5.163	109.502
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	21.772.118	15.148.991	12.167.165	16.577.285	13.520.735
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ					
1 Αποβλήματα	41	46	46	46	43
2 Αποβλήματα	107.497	41.877	4.402	4.402	89.916
3 Αποβλήματα	998	91	718	0	3.758
4 Αποβλήματα	108.536	42.014	4.452	5.163	109.502
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	21.772.118	15.148.991	12.167.165	16.577.285	13.520.735

ΡηΓ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΠΟΤΙΜΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως

Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	36.686.817	27.636.980	28.891.137	30.422.566	28.456.908
<u>Μέσος Κόστος Πωλήσεων</u>	<u>28.277.965</u>	<u>21.425.573</u>	<u>23.670.302</u>	<u>23.949.162</u>	<u>21.557.362</u>
Μικτά κέρδη εκμετ/σεως	8.408.852	6.211.407	5.220.835	7.073.404	6.899.546
<u>Πλέον/ Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως</u>	<u>30.439</u>	<u>14.472</u>	<u>11.091</u>	<u>10.119</u>	<u>10.339</u>
8.439.291	6.225.879	5.231.926	7.083.523	6.903.885	
Μέσος: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	4.047.797	3.246.565	1.977.292	2.730.551	2.550.999
3. Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	776.247	397.592	125.161	350.216	291.254
4.824.044	3.644.157	2.102.453	3.080.766	2.842.253	
3.615.247	2.581.722	3.129.473	4.002.757	4.067.632	
Μέσος: 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	26.885	47.867	9.760	60.702	19.948
Μέσος: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	79.328	8.669	31.695	52.626	27.493
-52.443	39.199	-21.935	8.076	-7.545	
3.562.804	2.620.921	3.107.538	4.010.632	4.060.087	

Ολικά κέρδη εκμετ/σεως

II. ΠΛΕΟΝ / ΜΕΙΟΝ : Έκτακτα αποτελέσματα

Πλέον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	632.962	33.122	7.837	76.117	20.481
2. Έκτακτα κέρδη	83	210	2.279	176	507
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων	0	6.736	39.694	71.465	225
4. Έσοδα από αγρ. προβλ. πρ. χρήσεων	0	110.336	120.299	40.083	2.683
633.044	150.403	170.109	187.840	23.896	
Μέσος: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	52.321	42.108	17.296	15.594	28.370
2. Έκτακτες ζημιές	0	2.135	416	1	47.265
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	0	0	15.611	1.185	581
52.322	44.243	33.322	16.780	76.216	
<u>560.723</u>	<u>106.160</u>	<u>136.786</u>	<u>171.060</u>	<u>-52.320</u>	
4.143.526	2.727.081	3.244.324	4.181.893	4.007.767	
343.066	127.638	166.975	199.485	155.140	
343.066	127.638	166.975	199.485	155.140	
4.143.526	2.727.081	3.244.324	4.181.893	4.007.767	

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΑΛΗ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Καθαρά κέρδη χρήσεως	4.143.526	2.727.081	3.244.324	4.181.893	4.007.767
(+) Υπόλοιπα κερδών προηγ. χρήσεων	1.662.457	5.849	341.529	536	38.766
(-) Διαφορές φορολογικού ελέγχου	-183.474	0	0	190.256	0
(+) Αποθεματικά προς διάθεση	0	0	0	0	31.157
Σύνολο	5.622.509	2.732.931	3.585.853	3.992.173	4.077.690
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος	1.287.086	828.980	857.727	1.200.644	1.133.154
2. Έκτακτη εισφορά Ν.3945/10	0	241.494	0	0	0
3. Μη ενσωματ. στο λεπ. κόστος φόροι	-65	0	0	0	0
4.335.358	1.662.457	2.728.126	2.791.529	2.944.536	

Κέρδη προς διάθεση

Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:

1. Τακτικό αποθεματικό	59.821	0	22.277	0	0
2. Μερίσματα πληρωτέα	0	0	2.700.000	2.450.000	2.944.000
8. Υπόλοιπα κερδών εις νέο	<u>4.275.537</u>	<u>1.662.457</u>	<u>5.849</u>	<u>341.529</u>	<u>536</u>
4.335.358	1.662.457	2.728.126	2.791.529	2.944.536	

2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ **ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**

2.1. Ανάλυση της Εταιρείας σύμφωνα με τους δείκτες ρευστότητας.

2.1.1 Δείκτης Γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει, τη φαινομενική ποσοτική σχέση των κυκλοφοριακών περιουσιών 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.

Ο τύπος υπολογισμού είναι:

$$\text{Γενική ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} + \text{Χρ.μεταβ/κοι λογ/μοι}}{\text{Βραχ.υποχρεώσεις} + \text{Πιστ.μεταβ.λογ/μοι}}$$

Ο δείκτης χρησιμεύει στην αξιολόγηση της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, αποτελώντας κριτήριο για τη χορήγηση πίστωσης από προμηθευτές ή κεφαλαίων κίνησης από τις τράπεζες, αλλά και στη διατήρηση τούτης, από τη διοίκηση, σε ορθολογικά επίπεδα. Αν και είναι ευνόητο ότι ο λόγος που προκύπτει από τη διαίρεση θα πρέπει να είναι μεγαλύτερος της μονάδας για να εξασφαλίζονται τα απαραίτητα όρια ασφαλείας, παρόλα αυτά ένας υπερβολικά μεγάλος δείκτης γενικής ρευστότητας μπορεί να σημαίνει και μη αποδοτική συσσώρευση στοιχείων κυκλοφορούντος ενεργητικού στις επιμέρους κατηγορίες τούτων. Σημασία έχει στην εκτίμηση της επάρκειας του δείκτη και η τρέχουσα συγκυρία της ευρύτερης οικονομίας (ύφεση, επιτόκια) και πως τούτη επηρεάζει τη συγκεκριμένη επιχείρηση και τον κλάδο που ανήκει αφού, για παράδειγμα,

σε μία περίοδο ύφεσης στον κλάδο η ρευστοποίηση αποθεμάτων καθυστερεί. Από την άλλη μεριά, σε μια περίοδο ανάκαμψης, η επιχείρηση <<ανοίγεται>> στην αγορά δίνοντας πίστωση σε περισσότερους πελάτες για την οποία πίστωση θα χρειαστεί αφενός αντίστοιχη πίστωση από τους προμηθευτές της, αλλά και βραχυπρόθεσμη δανειοδότηση από τις τράπεζες. Επειδή ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι ένας συνοπτικός δείκτης, δεν μπορεί να αποτελεί ακριβή μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί χωρίς δυσκολία στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Κάτι τέτοιο θα απαιτούσε την ποιοτική ανάλυση των στοιχείων που απαρτίζουν το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων το οποίο δεν γίνεται βεβαίως ούτε και κατά τον υπολογισμό του δείκτη άμεσης ρευστότητας. Αφήνοντας δηλαδή έξω τα στοιχεία εκείνα του κυκλοφορούντος ενεργητικού των οποίων η ρευστοποίηση παρουσιάζει προβλήματα ή απαιτεί κάποιες σοβαρές προϋποθέσεις (αποθέματα) και όχι απλώς την είσπραξη τους (π.χ. πελάτες). (Κάντζος,2002)

Βάσει τον ισολογισμών της Εταιρίας που αναλύουμε, προκύπτουν τα παρακάτω αποτελέσματα:

Γενική	=	2012	2011	2010	2009	2008
ρευστότητα		1,22	1,13	1,09	1,08	1,06

Όπως παρατηρούμε, ο δείκτης χρόνο με το χρόνο αυξάνεται. Αυτό προκύπτει από τη διαχρονική αύξηση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και την κατά μέσο όρο μικρότερη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, εν σχέσει με την αντίστοιχη μεταβολή των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Έτσι καταλαβαίνουμε ότι η Εταιρεία έχει καλό δείκτη ρευστότητας και παρουσιάζεται σαν μία φερέγγυα και υγιής Εταιρεία. Ακόμα αν λάβουμε υπόψη μας τις δυσμενείς συνθήκες που επικρατούν στην αγορά, το γεγονός ότι ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδος με αυξητική τάση, τον καθιστά ακόμη πιο σημαντικό στοιχείο που δείχνει τη καλή πρόοδο της Εταιρείας.

2.1.2 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας

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

$$\text{Ταμειακή ρευστότητα} = \frac{\text{Ταμιακά και ισοδύναμα ταμιακά στοιχεία}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδος αλλά και της αποδοτικότητας του τμήματος εισπράξεων και πληρωμών. Ένα μειονέκτημα που θα μπορούσαμε να πούμε είναι πως πολλές φορές μια επιχείρηση αυξάνει σκόπιμα και πλασματικά (είτε με ακαταχώρητες πληρωμές ή ελλείμματα λόγω υπεξαίρεσης) με διάφορους τρόπους το υπόλοιπο του λογαριασμού «Ταμείο» κατά την ημερομηνία του ισολογισμού για να βελτιώσει εικονικά τους δείκτες ρευστότητας. Επιπλέον η μη συμπερίληψη των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού στον παρανομαστή του κλάσματος, μπορεί να ωραιοποιεί το δείκτη, π.χ. στην περίπτωση προείσπραξης εσόδων επόμενων χρήσεων που προσαυξάνουν τα απεικονιζόμενα στον αριθμητή του κλάσματος ταμειακά διαθέσιμα, χωρίς ισόποση προσαύξηση στον παρανομαστή του κλάσματος.

Για την υπό εξέταση Εταιρεία προκύπτουν οι παρακάτω υπολογισμοί:

Ταμειακή ρευστότητα	=	2012	2011	2010	2009	2008
		0,24	0,24	0,02	0,20	0,19

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι μικρότερος της μονάδος έχει όμως ικανοποιητική τιμή. Από την τιμή του δείκτη αυτού συμπεραίνουμε ότι η Εταιρεία έχει καλή πιστοληπτική ικανότητα και διαθέτει αποδοτικό τμήμα εισπράξεων και πληρωμών. Διαχρονικά παρατηρείται μία αύξηση που προέρχεται από την αύξηση των διαθεσίμων της Εταιρείας.

2.1.3 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης απαιτήσεων

Ο δείκτης απεικονίζει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανακυκλώνονται τα υπόλοιπα του λογαριασμού <Απαιτήσεις> και είναι βοηθητικός στην αξιολόγηση των παραπάνω δεικτών ρευστότητας (κυκλοφοριακής, ταμειακής).

$$\text{Δείκτης ανακύκλωσης απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις (επί πιστώσει)}}{\text{Μέσο υπόλοιπο απαιτήσεων}}$$

Ο δείκτης χρησιμοποιείται συμπληρωματικά και σε συνδυασμό με τους δείκτες ρευστότητας για την καλύτερη αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής και δανειοληπτικής ικανότητας της μονάδας. Επίσης χρησιμεύει στη λήψη απόφασης για την πραγματοποίηση factoring των υπολοίπων των πελατών μιας επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός απεικονίζει και την πιστωτική πολιτική της επιχείρησης προς τους ανταγωνιστές της γενικότερα.

Προσοχή χρειάζεται για την αξιολόγηση, χωριστά απαιτήσεων οι οποίες είναι με τη μορφή γραμματίων εισπρακτέων και οι οποίες ενώ από πρώτη άποψη μπορεί να συνιστούν νομικά ισχυρότερη απαίτηση, από την άλλη μεριά, όμως μπορεί να αποδειχθούν εισπρακτικά πιο αδύνατες αν έχουν προκύψει από μετατροπή ανοικτών λογαριασμών σε γραμμάτια μετά από απαίτηση της επιχείρησης επειδή ο πελάτης δεν κρίθηκε φερέγγυος. (Κάντζος 2002)

$$\text{Δείκτης ανακύκλωσης απαιτήσεων} = \begin{matrix} 2012 & 2011 & 2010 & 2009 & 2008 \\ \mathbf{2,51} & \mathbf{2,70} & \mathbf{2,57} & \mathbf{2,34} & \mathbf{2,69} \end{matrix}$$

Παρατηρούμε πως ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας με μία σταθερότητα γύρω στο 2.6, που δείχνει μια σχετική σταθερή απόδοσης της πολιτικής είσπραξης των απαιτήσεων από πελάτες.

Σημειώνεται ότι επειδή στον παρανομαστή του κλάσματος, που απεικονίζει το δείκτη αυτό, περιλαμβάνονται οι πάσης φύσεως απαιτήσεις και όχι μόνο οι απαιτήσεις από πελάτες. Ως εκ τούτου και στον αριθμητή του κλάσματος θα μπορούσαν να συμπεριληφθούν και άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως, καθώς και τα έκτακτα και ανόργανα έσοδα / κέρδη (π.χ. εκποίηση παγίων επί πιστώσει).

2.1.4 Ημέρες πελατών

		Μέσο Υπόλοιπο							
Ημέρες	=	<u>Απαιτήσεων από Πελάτες</u>							
πελατών		<u>Πωλήσεις επί πιστώσει</u>	Χ 365	=	2012	2011	2010	2009	2008
					106	127	138	127	*

Η μείωση των ημερών πίστωσης στους πελάτες δείχνει ότι η Εταιρεία διαχειρίζεται καλύτερα τις εμπορικές απαιτήσεις της, ανταποκρινόμενη θετικά στις προκλήσεις που δημιουργήθηκαν λόγω της οικονομικής κρίσης, παρά το γεγονός της αύξησης των δυσχερειών ρευστοποίησης που αντιμετωπίζουν οι πελάτες της, δηλαδή οι ελεγχόμενες από την PwC εταιρείες.

2.1.5 Δείκτης αμυντικού διαστήματος (ΔΑΔ)

Δείχνει για πόσες ημέρες τα ρευστά και τα ευχερώς ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τα λειτουργικά της έξοδα.

Υπολογίζεται με το παρακάτω τύπο:

$$\Delta\Delta = \frac{\text{Ταμειακά διαθέσιμα} + \text{ταμιακά ισοδύναμα} + \text{απαιτήσεις}}{\text{Μ.Ο. προβλεπόμενων ημερ. λειτ. δαπανών (πρόβλεψη)}}$$

Ο δείκτης χρησιμοποιείται για την καλύτερη αξιολόγηση της ρευστότητας και την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης σε συνδυασμό και με τους άλλους σχετικούς δείκτες αλλά και στη βιωσιμότητα τούτης σε περίπτωση κρίσεως οπότε θα συντρέχουν και θα πρέπει να αξιολογηθούν και οι σχετικοί με την επιχειρηματική κρίση αριθμοδείκτες. (Κάντζος 2002)

Για το αμυντικό διάστημα όπως υπολογίζεται από τον ισολογισμό της Εταιρείας παρατηρούμε τα εξής αποτελέσματα:

Αμυντικό	=	2012	2011	2010	2009	2008
διάστημα		200	191	163	221	193

*Δεν μπορεί να υπολογισθεί ο δείκτης λόγω της μη συμπερίληψης του ισολογισμού της χρήσης 2007.

Το αμυντικό διάστημα κατά μέσο όρο στην πενταετία είναι 194 μέρες. Δεν παρατηρούμε μεγάλες διακυμάνσεις οπότε προκύπτει μια διαχρονική σταθερότητα της Εταιρείας. Ακόμα το αμυντικό διάστημα που προκύπτει σε σχέση με την κρίση που επικρατεί στην αγορά προσδίδει ένα μεγάλο πλεονέκτημα στην Εταιρεία, καθώς μπορεί να επιβιώσει για περισσότερο από μισό χρόνο μόνο με τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της, γεγονός το οποίο προφανώς οφείλεται σε μία καλή χρηματοοικονομική διοίκηση.

2.1.6 Δείκτης ποσοστού επισφαλών απαιτήσεων (ΔΠΕΑ)

Ο Δείκτης δείχνει ακριβώς το ποσοστό των απαιτήσεων που χαρακτηρίστηκαν σαν επισφαλείς και επίδικοι και μεταφέρθηκαν στον αντίστοιχο ξεχωριστό υπολογαριασμό στο τέλος της χρήσης.

Υπολογίζεται:

$$\Delta\Pi\epsilon\alpha = \frac{\text{Επισφαλείς} + \text{επίδικες απαιτήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

Χρησιμοποιείται στην καλύτερη αξιολόγηση της ρευστότητας της επιχείρησης σε συνδυασμό και με τους άλλους σχετικούς δείκτες αλλά και στην αξιολόγηση της ποιότητας των απαιτήσεων για factoring, βιωσιμότητας, κτλ. Ο δείκτης στην ουσία είναι μια ένδειξη του αξιόχρεου της εισπρακτικότητας των απαιτήσεων στο τέλος της χρήσης από την ίδια την επιχείρηση.

Από τον υπολογισμό του ποσοστού των επισφαλών απαιτήσεων προκύπτει:

ΔΠΕΑ	=	2012	2011	2010	2009	2008
		0,04	0,01	0,01	0,01	0,02

Παρατηρούμε ότι είναι πολύ μικρές οι τιμές του δείκτη που μελετάμε και αυτό μας δείχνει ότι μικρό ποσοστό των απαιτήσεων της Εταιρείας χαρακτηρίστηκαν σαν επισφαλείς και επίδικες στην πενταετία που μελετάμε. Αυτό φανερώνει ότι η Εταιρεία έχει ένα καλό εισπρακτικό τμήμα στην πολιτική απαιτήσεων, καθώς και καλή σχέση με τους πελάτες της, η οποία της επιτρέπει να εισπράττει παρά τη δύσκολη συγκυρία των ημερών μας.

2.2. Ανάλυση της Εταιρείας σύμφωνα με την κεφαλαιακή της δομή για την εκτίμηση της βιωσιμότητά της.

2.2.1. Δείκτης σχέσεως κεφαλαίων (αυτονομίας)

Ο δείκτης αυτονομίας δείχνει τη σχέση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης προς το σύνολο των κεφαλαίων της.

Ο τύπος υπολογισμού είναι:

$$\text{Δείκτης σχέσεως κεφαλαίων (αυτονομίας)} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$$

Ένας υψηλός δείκτης ιδίων προς σύνολο κεφαλαίων αφήνει περιθώριο για αποδοτικότητα κεφαλαιακής διάρθρωσης και επομένως στην περίπτωση αυτή αναμένεται μία κίνηση της διοίκησης να εκμεταλλευθεί το περιθώριο που φαίνεται ότι υπάρχει για καλύτερη μόχλευση.

Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται κυρίως στην αξιολόγηση της βιωσιμότητας μίας επιχείρησης. Χρησιμεύει στην εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας μίας μονάδας, δίνοντας ένα μέτρο κάλυψης που μπορούν να προσφέρουν οι ιδιοκτήτες στους πιστωτές. Από την άλλη μεριά δίνει μία εικόνα της αυτονομίας που μπορεί να έχει μία επιχείρηση και της ανεξαρτησίας της από δανειακά κεφάλαια και άλλους πιστωτές. Ταυτόχρονα, όμως, φαίνεται και το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης στο οποίο θα πρέπει να διατηρείται αντίστοιχα η επιχείρηση από τη διοίκησή της. Στην τελευταία αυτή περίπτωση θα αποκαλυφθεί και η αποτελεσματικότητα ή μη της διοίκησης να εκμεταλλευθεί το περιθώριο για περαιτέρω μόχλευση και να βελτιώσει έτσι την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων. Θα μπορούσαμε να πούμε, επίσης, ότι ένας υψηλός δείκτης ιδίων προς σύνολο κεφαλαίων δεν προδιαθέτει αρνητικά για τη ρευστότητα στα επόμενα χρόνια αφού από την πλευρά των ξένων κεφαλαίων η πίεση για ταμειακές εκροές εξυπηρέτησής τους θα είναι χαμηλή και αντιμετώπισιμη, ειδικά σε περιόδους χαμηλής κερδοφορίας. (Κάντζος, 2002)

Με βάση τους ισολογισμούς της Εταιρείας προκύπτουν τα παρακάτω στοιχεία:

Δείκτης σχέσεως κεφαλαίων (αυτονομίας)	=	2012	2011	2010	2009	2008
		0,25	0,17	0,08	0,07	0,07

Μπορούμε να διαπιστώσουμε ότι ο δείκτης με τα χρόνια αυξάνεται και στα έτη 2011 και 2012 σε σχέση με τα προηγούμενα σχεδόν διπλασιάζεται. Αυτό είναι μία καλή εικόνα για την πορεία της Εταιρείας γιατί όσο αυξάνεται ο δείκτης τόσο καλύτερεται η πιστοληπτική ικανότητά της. Δηλαδή τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σε αυτή για την εξόφληση των υποχρεώσεων της και την πληρωμή τόκων.

Μπορούμε να πούμε επίσης ότι το 2008 τα ίδια κεφάλαιά της Εταιρείας ήταν μόλις το 7% των υποχρεώσεων της ενώ το 2012 είναι το 25%. Αυτό οφείλεται στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που πραγματοποιήθηκε τα τελευταία χρόνια.

Από τη μεριά των μετόχων όμως μπορούμε να πούμε ότι δεν είναι θετικό το ότι αυξήθηκε το ποσοστό επειδή μειώθηκε η αποδοτικότητα των κεφαλαίων τους. Επομένως θα αναμένουμε να δούμε πως θα εκμεταλλευτεί η διοίκηση της Εταιρείας το περιθώριο για περαιτέρω μόχλευση έτσι ώστε να βελτιώσει ακόμη περαιτέρω την απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της,

2.2.2. Δείκτης υπερχρέωσης και επιπέδου κεφαλαιακής μόχλευσης

Ο δείκτης υπερχρέωσης και επιπέδου κεφαλαιακής μόχλευσης δείχνει τη σχέση των ιδίων προς τα ξένα κεφάλαια και συγκεκριμένα το επίπεδο μόχλευσης της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση ή τόσο υψηλότερο το επίπεδο άσκησης κεφαλαιακής μόχλευσης.

Η χρηματοοικονομική μόχλευση είναι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Είναι γενικά παραδεκτό ότι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων αυξάνει την αναμενόμενη απόδοση ιδίων κεφαλαίων μίας επιχείρησης.

Αυτό συμβαίνει όταν η αναμενόμενη απόδοση του ενεργητικού*² υπερβαίνει το κόστος των δανειακών κεφαλαίων. Η μόχλευση όμως φέρνει αντίθετα αποτελέσματα όταν η απόδοση του ενεργητικού είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων.

*²η απόδοση του ενεργητικού μετριέται από τον δείκτη : κέρδη προ τόκων και φόρων/Σύνολο ενεργητικού
(Χρηματοοικονομική διοίκηση, Δ.Βασιλείου-Ν.Ηρειώτης, εκδόσεις Rosili, 2008)

Ο τύπος υπολογισμού είναι:

$$\text{Δείκτης υπερχρέωσης και επιπέδου κεφαλαιακής μόχλευσης} = \frac{\text{Υποχρεώσεις}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Χρησιμοποιείται σαν άμεση ένδειξη της υπερχρέωσης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια και χρησιμοποιείται πιο πολύ από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν το βαθμό ασφαλείας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια, αλλά και από τη διοίκηση και τους μετόχους της Εταιρείας, για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φθάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης ή αυτό που λέγεται διεθνώς trading on the equity. (Δ. Βασιλείου-Ν. Ηρειώτης, 2008)

Τα παρακάτω στοιχεία προκύπτουν από τον ισολογισμό της Εταιρείας που μελετάμε:

Δείκτης υπερχρέωσης και επιπέδου κεφαλαιακής μόχλευσης	=	2012	2011	2010	2009	2008
		2,58	4,45	10,87	11,96	13,63

Παρατηρούμε ότι ενώ στην αρχή ο δείκτης είναι μεγάλος στην συνέχεια μειώνεται δραματικά με το έτος 2012 να υπάρχει μία μεταβολή από το 2008 της τάξεως του 81%. Σύμφωνα με τους υπό εξέταση ισολογισμούς αυτό προκύπτει από τη μεγάλη αύξηση του κεφαλαίου και τη σχετικά μικρή αύξηση των υποχρεώσεων της Εταιρείας κατά την εξεταζόμενη πενταετία.

Φανερά λοιπόν βελτιώθηκε η εικόνα της Εταιρείας προς τους πιστωτές και τους δανειστές της, μιας και το επίπεδο άσκησης κεφαλαιακής μόχλευσης είναι μικρό και δεν φαίνεται να υπάρχει σοβαρή εξάρτηση από ξένα κεφάλαια.

Από την άλλη μεριά είναι αρνητικό για τους μετόχους οι οποίοι θέλουν να έχουν όσο το δυνατό μεγαλύτερο επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης, το οποίο απεικονίζει και μεγαλύτερη απόδοση των κεφαλαίων τους.

Κατά συνέπεια για να αυξηθεί το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης θα είναι προτιμότερο να χρησιμοποιηθούν τα κεφάλαια για επενδύσεις της Εταιρείας έτσι ώστε με την επένδυση αυτή να επέλθει αύξηση των κερδών.

2.2.3. Δείκτης χρηματοδότησης παγίων

Ο δείκτης χρηματοδότησης παγίων δείχνει τη σχέση των ιδίων κεφαλαίων προς τη καθαρή αξία των παγίων της επιχείρησης.

Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι :

$$\text{Δείκτης χρηματοδότησης παγίων} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Καθαρή αξία παγίων}}$$

Ο δείκτης χρησιμοποιείται στον προσδιορισμό του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων της επιχείρησης και είναι μία ένδειξη της ικανότητας που έχει η επιχείρηση σε κεφάλαια κίνησης, αφού ένας δείκτης χρηματοδότησης παγίων μεγαλύτερος της μονάδος δείχνει ότι μέρος και των τρεχουσών αναγκών της επιχείρησης σε κεφάλαια κίνησης έχει καλυφθεί από ίδια κεφάλαια. (Κάντζος, 2002)

Για την Εταιρεία που μελετάμε έχουν προκύψει τα παρακάτω αποτελέσματα:

Χρηματοδότηση παγίων	=	2012	2011	2010	2009	2008
		1,85	1,54	2,33	2,61	1,62

Η τιμή του δείκτη σε όλα τα έτη είναι πάνω από τη μονάδα και αυτό σε συνδυασμό με το ότι η Εταιρεία είναι επιχείρηση παροχής υπηρεσιών, δηλαδή δεν έχει επενδύσεις σε βαρέου τύπου πάγιο εξοπλισμό ή κτίρια, μας δείχνει ότι οι ανάγκες της για πάγια, και σε μερικές περιπτώσεις τις τρέχουσες ανάγκες του κεφαλαίου κίνησής της, καλύπτονται σε μεγάλο βαθμό με τα ίδια κεφάλαιά της . Το 2009 αυξάνεται ο δείκτης αυτοχρηματοδότησης κατά 0,99 σε απόλυτη τιμή λόγω της αύξησης του υπολοίπου των κερδών εις νέον, ενώ το 2010 μειώνεται σε σχέση με το 2009 γιατί παρά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου το υπόλοιπο κερδών εις νέον δεν ήταν στο ίδιο επίπεδο με το 2009. Το 2011 και 2012 παρατηρείται μείωση του δείκτη λόγω της μεγάλης αύξησης των παγίων, παραπάνω από την αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων.



2.2.4. Δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς σύνολο υποχρεώσεων

Ο δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς σύνολο υποχρεώσεων παρουσιάζει τη σχέση των κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού με το σύνολο των υποχρεώσεων της Εταιρείας και είναι μία ένδειξη της μακροχρόνιας ρευστότητας της επιχείρησης.

Ο τύπος υπολογισμού του είναι:

$$\text{Δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς σύνολο υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Υποχρεώσεις}}$$

Χρησιμοποιείται για την εξέταση της ρευστότητας της επιχείρησης κυρίως από τους δανειστές της. Ένας υψηλός δείκτης σημαίνει ότι αν δεν υπάρξουν σοβαρές, συσσωρευμένες ζημιές στο μέλλον, οι υποχρεώσεις της επιχείρησης, όπως αυτές γίνονται σταδιακά βραχυπρόθεσμες, θα μπορούν να εξοφλούνται χωρίς να χρειάζεται αναδιάρθρωση της κεφαλαιακής δομής της επιχείρησης ή σοβαρή αναστάτωση της ομαλής λειτουργίας της.

Ένα μειονέκτημα του δείκτη είναι ο τρόπος με τον οποίο υπολογίζεται διότι δεν λαμβάνει υπ' όψιν το γεγονός ότι μέρος των υποχρεώσεων εξοφλείται παράλληλα με τις αποσβέσεις των παγίων των οποίων η αντικατάσταση μπορεί να χρηματοδοτηθεί, εν μέρει τουλάχιστον, πάλι από δάνεια. (Κάντζος,2002)

Για την ΠΡΑΙΣΓΟΥΩΤΕΡΧΑΟΥΣΚΟΥΠΕΡΣ ΑΕΕ λαμβάνουμε από τους ισολογισμούς τα παρακάτω αποτελέσματα:

Δείκτης Κυκλοφορούντος ενεργητικού προς σύνολο υποχρεώσεων	=	2012	2011	2010	2009	2008
		1,22	1,13	1,09	1,08	1,06

Από τα παραπάνω στοιχεία αντλούμε την πληροφορία ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό της Εταιρείας είναι μεγαλύτερο από τις υποχρεώσεις της, αφού ο δείκτης είναι πάνω από τη μονάδα. Αυτό δείχνει μία φερέγγυα επιχείρηση η οποία μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της ανά πάσα στιγμή και κατάσταση παρά τις δύσκολες οικονομικές συνθήκες που διανύουμε και αυτό χάρη στην καλή χρηματοοικονομική της διοίκηση.

2.2.5. Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης δείχνει τη σχέση δανείων προς το σύνολο κεφαλαίων κάθε μορφής που είναι υπενδεδυμένα ή χρησιμοποιούνται καθ' οιονδήποτε τρόπο από την επιχείρηση.

Ο τρόπος υπολογισμού είναι:

$$\text{Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{\text{Δάνεια}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$$

Χρησιμοποιείται για την εκτίμηση της δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης.

Το μειονέκτημα όμως του δείκτη είναι ότι δεν περιλαμβάνει πολλές από τις διάφορες προσωρινές πιστώσεις και οι οποίες ενώ δεν εμφανίζονται σαν δάνεια, είναι δυνατόν όμως, να συνεπάγονται τις ίδιες υποχρεώσεις εξυπηρέτησης και παρόμοιους περιορισμούς με τα κανονικά δάνεια. (Κάντζος, 2002)

Παρακάτω αναφέρονται τα αποτελέσματα για την Εταιρεία που μελετάμε:

$$\text{Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης} = \begin{matrix} 2012 & 2011 & 2010 & 2009 & 2008 \\ \mathbf{0,16} & \mathbf{0,00} & \mathbf{0,03} & \mathbf{0,12} & \mathbf{0,00} \end{matrix}$$

Παρατηρούμε ότι τα έτη 2011 και 2008 ο δείκτης είναι μηδενικός και αυτό διότι εκείνα τα έτη δεν υπάρχουν δάνεια. Ενώ τα έτη 2009, 2010 και 2012 ο δείκτης είναι πάρα πολύ μικρότερος από τη μονάδα, γεγονός που δείχνει ότι η Εταιρεία σε σχέση με τα ίδια κεφάλαιά της έχει πολύ μικρό δανεισμό και τις υποχρεώσεις της τις καλύπτει τις περισσότερες φορές με τα ίδια κεφάλαιά της. Αυτό ισχύει είτε για χρηματοδότηση πάγιου εξοπλισμού ή για κεφάλαιο κίνησης χωρίς να καταφεύγει σε μακροπρόθεσμο δανεισμό.



2.2.6. Δείκτης βαθμού παγιοποίησης

Ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει τη σχέση του πάγιου ενεργητικού με το σύνολο του ενεργητικού/παθητικού και το βαθμό στον οποίο τα κεφάλαια έχουν επενδυθεί σε πάγια στοιχεία.

Ο τύπος υπολογισμού είναι:

$$\text{Δείκτης βαθμού παγιοποίησης} = \frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός αντανακλά το βαθμό στον οποίο τα κεφάλαια που άντλησε η επιχείρηση έχουν επενδυθεί σε πάγια, σε σύγκριση με τα βραχυπρόθεσμης μορφής περιουσιακά στοιχεία. Θα μπορούσαμε να πούμε ότι υπερπαγιοποίηση σε μία επιχείρηση μπορεί να σημαίνει υπερδανεισμό, καθώς και μεγάλες αποσβέσεις, έξοδα τα οποία και τα δύο μειώνουν τη λογιστική απόδοση της επιχείρησης, αν δεν αξιοποιήται πλήρως και εντατικά ο πάγιος εξοπλισμός αυτής. Υπερεπένδυση σε πάγια μπορεί να έχει επιπτώσεις και στην τρέχουσα ρευστότητα, ειδικά αν δεν γίνεται καλή εκμετάλλευση/ανακύκλωση των παγίων και αν οι αποσβέσεις διατίθενται για την εξυπηρέτηση δανείων στην περίπτωση που τα πάγια έχουν χρηματοδοτηθεί από ξένα κεφάλαια όπως θα φαίνεται και από το δείκτη χρηματοδότησης παγίων. Η επαρκής εκμετάλλευση των παγίων στα πλαίσια αυτά μπορεί να ελεγχθεί με το δείκτη ανακύκλωσης παγίων. (Κάντζος, 2002)

Για την Εταιρεία που μελετάμε προκύπτουν οι παρακάτω τιμές του δείκτη:

$$\text{Δείκτης βαθμού παγιοποίησης} = \begin{matrix} 2012 & 2011 & 2010 & 2009 & 2008 \\ 0,14 & 0,11 & 0,03 & 0,03 & 0,04 \end{matrix}$$

Ο δείκτης για την Εταιρεία τα έτη 2008, 2009 και 2010 είναι πολύ μικρός και αυτό μας δείχνει ότι δεν έχουν επενδυθεί κεφάλαια για πάγια, το οποίο είναι προφανές αν λάβουμε υπόψη μας ότι η Εταιρεία είναι επιχείρηση παροχής υπηρεσιών και δεν έχει παραγωγή για την οποία θα χρειαζόταν πολλά πάγια. Ωστόσο τα έτη 2011 και 2012 ο δείκτης αυξάνεται αρκετά κάτι που απορρέει από την μεγαλύτερη αύξηση του ποσοστού των παγίων από το ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού, μιας και η Εταιρεία επένδυσε σε έπιπλα και λοιπό εξοπλισμό και στη διαμόρφωση κτηρίου τρίτων το οποίο ενοικίασε.

2.2.7. Δείκτης αυτοχρηματοδότησης

Ο δείκτης αυτοχρηματοδότησης απεικονίζει τη σχέση των αποθεματικών προς τα μετοχοποιημένα ήδη κεφάλαια.

$$\text{Δείκτης αυτοχρηματοδότησης} = \frac{\text{Αποθεματικά}}{\text{Μετοχικό κεφάλαιο}}$$

Χρησιμεύει στη διάγνωση της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης αλλά και της χρηματοδοτικής πολιτικής και ικανότητας της διοίκησης, καθώς και των προθέσεων της αναφορικά με τις μακροπρόθεσμες επενδυτικές ή αποεπενδυτικές τους προθέσεις στην επιχείρηση.

Ένας τέτοιος δείκτης πολύ μεγαλύτερος της μονάδος μπορεί να σημαίνει αντιπαράθεση της διοίκησης με την ιδιοκτησία αφού έτσι μειώνεται το μέρισμα των μετόχων και κατά συνέπεια και η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών τους. Παράλληλα μία τάση προς αυτοχρηματοδότηση με παρακράτηση των κερδών μπορεί να σημαίνει, επίσης, και αδυναμία της επιχείρησης να αντλήσει κεφάλαια στην κεφαλαιαγορά. Από την άλλη μεριά το ίδιο φαινόμενο μπορεί να είναι επιθυμία των μετόχων ειδικά σε «κλειστές» εταιρείες για να διατηρήσουν τον έλεγχο τους σ' αυτή ή να αποφύγουν την φορολόγηση που επιφέρει η διανομή μερίσματος και εφ' όσον οι μέτοχοι είναι σε μια τέτοια οριακή φορολογική κλίμακα, αλλά και μπορούν να επιβάλλουν στη διοίκηση την επιθυμία τους αυτή.

Ένα σημαντικό μειονέκτημα είναι ότι δεν είναι δυνατόν σε όλες τις περιπτώσεις να διαφανούν οι πραγματικοί λόγοι και προθέσεις της διοίκησης ή των μετόχων της επιχείρησης από το ποσοστό μη μετοχοποιημένων ιδίων κεφαλαίων, αν και πολλοί λογαριασμοί αποθεματικών χαρακτηρίζονται με τη φύση ή το σκοπό του αποθεματικού. (Κάντζος, 2002)

Για την Εταιρεία που μελετάμε προκύπτουν τα παρακάτω:

$$\text{Δείκτης αυτοχρηματοδότησης} = \begin{array}{ccccc} 2012 & 2011 & 2010 & 2009 & 2008 \\ 5,42 & 2,90 & 0,44 & 1,01 & 0,44 \end{array}$$

Όπως φαίνεται ο δείκτης διαχρονικά αυξάνεται και αυτό σημαίνει ότι στην Εταιρεία υπάρχει η τάση για αυτοχρηματοδότηση παγίων και κεφαλαίου κίνησης με παρακράτηση των κερδών.

2.2.8. Δείκτης εντάσεως κεφαλαίου

Ο δείκτης εντάσεως κεφαλαίου δείχνει τη σχέση της αξίας των ετήσιων αποσβέσεων των παγίων της επιχείρησης προς το ετήσιο εργατικό κόστος τούτης.

$$\text{Δείκτης εντάσεως κεφαλαίου} = \frac{\text{Αποσβέσεις}}{\text{Κόστος εργασίας}}$$

Ο δείκτης δείχνει το βαθμό αυτοματοποίησης της επιχείρησης και χρησιμοποιείται στην εκτίμηση του τρόπου λειτουργίας και του βαθμού σύγχρονης οργάνωσης και ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης.

Μειονέκτημα του δείκτη είναι ότι κατά κύριο λόγο, τα μεγέθη του αριθμητού και παρανομαστού είναι ανόμοιων χρηματικών αξιών στο βαθμό που υπάρχει σημαντικός πληθωρισμός αφού οι αποσβέσεις υπολογίζονται στις ιστορικές αξίες κτήσεως των παγίων ενώ το κόστος εργασίας είναι σε τρέχουσες τιμές. Πρόβλημα υπάρχει, επίσης, με το κόστος εργασίας το οποίο δεν εμφανίζεται ξεχωριστά στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως αλλά μέσα στα έξοδα λειτουργίας, διοίκησης και πωλήσεων, καθώς και στο κόστος πωληθέντων. (Κάντζος, 2002)

Για την Εταιρεία προκύπτει:

$$\text{Δείκτης εντάσεως κεφαλαίου} = \begin{array}{ccccc} 2012 & 2011 & 2010 & 2009 & 2008 \\ 0,015 & 0,007 & 0,009 & 0,010 & 0,009 \end{array}$$

Είναι φανερό ότι το κόστος εργασίας είναι πολύ μεγαλύτερο από τις αποσβέσεις κάτι που επιβεβαιώνει ότι έχουμε να κάνουμε με μία μη βιομηχανική εταιρεία αλλά με εταιρεία παροχής υπηρεσιών και κατά συνέπεια είναι μη αυτοματοποιημένη, ενώ το κύριο έξοδό της είναι το κόστος της εργασίας των υπαλλήλων της.



2.2.9. Δείκτης παλαιότητας παγίων

Ο δείκτης παλαιότητας παγίων παρουσιάζει τη σχέση της αξίας κτήσης των παγίων και των αποσβέσεων που έχουν γίνει μέχρι τώρα σε αυτά.

Ο τύπος υπολογισμού είναι :

$$\text{Δείκτης παλαιότητας παγίων} = \frac{\text{Σύνολο συσσωρευμένων αποσβέσεων}}{\text{Αξία κτήσεως παγίων}}$$

Ο δείκτης χρησιμοποιείται για την εκτίμηση της παλαιότητας των παγίων και απεικονίζει την πιθανή ανάγκη άμεσης αντικατάστασής τους.

Το βασικό μειονέκτημα του δείκτη παλαιότητας παγίων είναι ότι σε πολλές περιπτώσεις είναι δύσκολο να υπολογισθεί η τεχνολογική απαξίωση ή η λειτουργική κατάσταση των παγίων αφού αυτή, συνήθως, δεν συμπεριλαμβάνεται στις συνηθισμένες αποσβέσεις. Από την άλλη μεριά, πολλά πάγια τα οποία έχουν πλήρως αποσβεσθεί, συνεχίζουν να έχουν τη δυνατότητα προσφοράς στην επιχείρηση. Επίσης η δυνατότητα χρησιμοποίησης διαφορετικών συντελεστών απόσβεσης των παγίων από κάθε επιχείρηση δυσχεραίνει τη διαπίστωση της παλαιότητας των παγίων της καθώς και τη συγκρισιμότητα του δείκτη διακλαδικά. (Κάντζος, 2002)

Ο δείκτης για την Εταιρεία έχει τα εξής στοιχεία:

$$\text{Δείκτης παλαιότητας παγίων} = \begin{array}{ccccc} 2012 & 2011 & 2010 & 2009 & 2008 \\ 0,39 & 0,48 & 0,87 & 0,83 & 0,77 \end{array}$$

Ο δείκτης τα έτη από 2008 μέχρι 2010 αυξάνεται με πολύ μικρό ρυθμό και είναι πολύ κοντά στη μονάδα και αυτό λόγω της μη αντικατάστασης του εξοπλισμού της Εταιρείας, μιας και δεν επενδύονταν κεφάλαια σε πάγια. Το 2011 και 2012 όμως υπάρχει μία ραγδαία μείωση του δείκτη και αυτό γιατί υπάρχει επένδυση σε διαμορφώσεις κτιρίων τρίτων, έπιπλα και λοιπό εξοπλισμό.

2.3. Ανάλυση της Εταιρείας σύμφωνα με την απόδοση των Κεφαλαίων της

2.3.1. Δείκτης Απόδοσης Συνόλου Επενδύσεων Κεφαλαίων (ΔΑΣΕΚ)

Ο δείκτης δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών της χρήσης προς το σύνολο των κάθε πηγής κεφαλαίων που ήταν στη διάθεση της επιχείρησης κατά την ίδια χρήση.

Υπολογίζεται:

$$\Delta\text{ΑΣΕΚ} = \frac{\text{καθαρά κέρδη προ φόρων} + \text{χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{Σύνολο παθητικού}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης συνιστά τη βασικότερη ένδειξη αποδοτικότητας μίας μονάδας ανεξάρτητα της πηγής των διαφόρων κεφαλαίων της και αντανακλά την ικανότητα τούτης σαν οικονομικού φορέα να παράγει κέρδη σε πρώτο επίπεδο. Ο δείκτης αυτός μπορεί να χρησιμοποιηθεί από κάθε επενδυτή και παράγοντα της επιχείρησης (τωρινοί και μελλοντικοί μέτοχοι, προσωπικό, διοίκηση, προμηθευτές, τράπεζες), που μπορεί να χρησιμοποιήσει τη γενική αποδοτικότητα της επιχείρησης για να εκτιμήσει το αποτέλεσμα διαφόρων κινήσεων, αλλά και η πολιτεία για να εκτιμήσει την αντικειμενική αποδοτικότητα μίας μονάδος, η οποία εκμεταλλεύεται ένα μέρος από τους εν ανεπάρκεια πόρους της κοινωνίας. (Κάντζος 2002)

Από τον ισολογισμό της Εταιρείας προκύπτει :

$$\Delta\text{ΑΣΕΚ} = \begin{matrix} 2012 & 2011 & 2010 & 2009 & 2008 \\ \mathbf{0,20} & \mathbf{0,18} & \mathbf{0,27} & \mathbf{0,26} & \mathbf{0,30} \end{matrix}$$

Παρατηρούμε μείωση του δείκτη κατά την πενταετία που οφείλεται στην αύξηση του παθητικού, που με τη σειρά της οφείλεται στη μεγάλη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων. Αντίθετα τα κέρδη προ φόρων παρουσιάζουν μεν μεταβλητότητα αλλά μακροχρόνια παραμένουν σε σχετικά σταθερό επίπεδο. Σαν αποτέλεσμα των προαναφερόμενων παραγόντων ο εξεταζόμενος δείκτης παρουσιάζει φθίνουσα πορεία.

2.3.2. Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ΔΑΙΚ)

Ο δείκτης δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών της χρήσης προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων που ήταν στη διάθεση της επιχείρησης σε μια χρήση.

Ο τύπος για τον υπολογισμό της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται ως εξής :

$$\Delta\text{ΑΙΚ} = \frac{\text{καθαρά κέρδη προ φόρων}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων σε συνδυασμό και με τον αντίστοιχο κίνδυνο, ο οποίος στην απλή σύγκριση αριθμοδεικτών του ίδιου κλάδου υποτίθεται ότι είναι περίπου ο ίδιος για όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου, χρησιμεύει στην εκτίμηση της ικανοποιητικής ή μη αμοιβής των κεφαλαίων των ιδιοκτητών σε μια επιχείρηση. (Κάντζος, 2002)

Από τον ισολογισμό της Εταιρίας προκύπτει:

ΔΑΙΚ	=	2012	2011	2010	2009	2008
		0,76	1,04	3,34	3,44	4,58

Παρατηρούμε ότι μέσα στην πενταετία ο δείκτης μειώνεται γιατί η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων ήταν μεγαλύτερη από την αύξηση των κερδών προ φόρων. Χαρακτηριστικά, ενώ το 2012 τα κέρδη προ φόρων αυξήθηκαν κατά 52% σε σχέση με τα κέρδη του 2011, εντούτοις η τιμή του δείκτη μειώθηκε κατά 27% (το 2012 εν σχέση προς το 2011) , διότι είχαμε αναλογικά μεγαλύτερο ποσοστό αύξησης των ιδίων κεφαλαίων 108% αύξηση το 2012 εν σχέσει με το 2011.

2.3.3. Δείκτης περιθωρίου κεφαλαιακής μόχλευσης

Ο δείκτης περιθωρίου κεφαλαιακής μόχλευσης προκύπτει από τη διαίρεση του δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων προς το δείκτη απόδοσης συνόλου επενδεδυμένων κεφαλαίων.

Υπολογίζεται:

$$\text{Δείκτης περιθωρίου κεφαλ. μόχλευσης} = \frac{\text{Απόδοση ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Απόδοση συνόλου επενδεδυμένων κεφ.}}$$

Τα αποτελέσματα για την Εταιρεία που μελετάμε είναι:

Δείκτης περιθωρίου κεφαλ. μόχλευσης	=	2012	2011	2010	2009	2008
		3,95	5,67	12,50	13,43	15,36

Ο δείκτης μειώνεται μέσα στη πενταετία ανάλογα με τη μείωση των δεικτών 2.3.1. και 2.3.2. Στην περίπτωση μας η μείωση του δείκτη οφείλεται στην αναλογικά μεγαλύτερη μείωση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με την αναλογικά μικρότερη μείωση της απόδοσης των επενδεδυμένων κεφαλαίων. Από αυτό προκύπτει ότι ο δείκτης περιθωρίου μόχλευσης της Εταιρείας μειώθηκε και κατά συνέπεια στην Εταιρεία υπάρχουν κεφάλαια τα οποία πρέπει να επενδυθούν έτσι ώστε η απόδοση της Εταιρείας να είναι ανάλογη της απόδοσης των προηγούμενων ετών.

Αυτό είναι λογικό μιας και η συνεχόμενη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων δεν έχει αξιοποιηθεί πλήρως. Άρα συμπεραίνουμε ότι η διοίκηση θα πρέπει να προβεί τα επόμενα χρόνια στις αναγκαίες ενέργειες για την αποδοτικότερη εκμετάλλευση των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρείας και για την αύξηση του δείκτη περιθωρίου μόχλευσης.

2.4. Ανάλυση της Εταιρείας σύμφωνα με την αποδοτικότητά της

2.4.1. Δείκτης μικτού κέρδους (ΔΜΚ)

Δείχνει τη σχέση των μικτών αποτελεσμάτων προς τις καθαρές πωλήσεις. Υπολογίζεται :

$$\Delta\text{ΜΚ} = \frac{\text{Μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων μιας επιχείρησης και αντανακλά την αποτελεσματικότητα του τμήματος πωλήσεων και marketing γενικότερα να διαμορφώνει συμφέρουσες τιμές στην αγορά, αλλά και του τμήματος προμηθειών ή/και παραγωγής να ελέγχει το κόστος των προϊόντων. Είναι μια πρώτη ένδειξη της αποδοτικότητας της επιχείρησης αφού ένα μικρό ποσοστό μικτού κέρδους δεν αφήνει πολλά περιθώρια για την κάλυψη των υπολοίπων εξόδων και της εμφάνισης καθαρού κέρδους τελικά. (Κάντζος 2002)

Όπως προκύπτει από τον ισολογισμό της Εταιρείας:

ΔΜΚ	=	2012	2011	2010	2009	2008
		0,23	0,22	0,18	0,23	0,24

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει μεταβλητότητα αλλά μακροχρόνια παραμένει σε ικανοποιητικό επίπεδο (από 18% μέχρι 24%). Αυτό αντανακλά σε μία καλή αποδοτικότητα στην παροχή ελεγκτικών υπηρεσιών της Εταιρείας και του κόστους αυτών των υπηρεσιών που κατά βάση αντιπροσωπεύει αμοιβές και έξοδα προσωπικού. Παρατηρείται μία σταθερή πορεία στα χρόνια που μελετάμε κάτι που είναι θετικό για τον τρόπο λειτουργίας της διοίκησης και τη σταθερή αποδοτικότητα του ελεγκτικού προσωπικού.

2.4.2. Δείκτης κόστους πωληθέντων (ΔΚΠ)

Ο δείκτης δείχνει τη σχέση του κόστους των πωληθέντων προϊόντων ή υπηρεσιών προς τις καθαρές πωλήσεις και μετρά την αποτελεσματικότητα ελέγχου του κόστους πωλήσεων.

Υπολογίζεται:

$$\Delta\text{ΚΠ} = \frac{\text{Κόστος πωλήσεων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο δείκτης είναι συναφής με το δείκτη μικτού κέρδους (2.4.1.) και ισχύουν τα ίδια που αναφέρθηκαν στο δείκτη αυτόν προηγουμένως. (Κάντζος, 2002)

Από την ανάλυση της Εταιρίας προέκυψαν τα εξής :

ΔΚΠ	=	2012	2011	2010	2009	2008
		0,77	0,78	0,82	0,77	0,76

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας συνεπώς οι καθαρές πωλήσεις υπερκαλύπτουν το κόστος πωλήσεων και αφήνουν και ένα ικανοποιητικό περιθώριο μικτού κέρδους. Παρατηρείται μια σταθερότητα στην πενταετία κάτι που σημαίνει ότι με την αύξηση των πωλήσεων συνεπάγεται και αύξηση των κερδών της Εταιρείας.

2.4.3. Δείκτης περιθωρίου πωλήσεων (ΔΠΠ)

Ο δείκτης δείχνει τη σχέση των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης προ χρηματοοικονομικών εξόδων προς τις καθαρές πωλήσεις και μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων της επιχείρησης από τις κανονικές δραστηριότητές της και πριν την επίδραση έκτατων δραστηριοτήτων και γεγονότων.

Υπολογίζεται:

$$\Delta\text{ΠΠ} = \frac{\text{Αποτέλεσμα εκμετάλλευσης προ χρημ/κων εξόδων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της αποτελεσματικότητας και της επικερδότητας των πωλήσεων και κατ' επέκταση και της επιχείρησης στα πλαίσια του κανονικού αντικειμένου δραστηριότητας τούτης σε σύγκριση με το μέσο δείκτη του κλάδου. Όμως, ο δείκτης δεν δίνει ακριβή συμπεράσματα αν δεν συνδυασθεί και με την εξέταση άλλων δεικτών όπως απόδοσης συνόλου κεφαλαίων, γιατί μια έστω υψηλή απόδοση πωλήσεων μπορεί να μην είναι επαρκής σε σχέση με το απασχολούμενο ενεργητικό στη συγκεκριμένη επιχείρηση, ενώ για τη διάγνωση των αιτιών ενός χαμηλού δείκτη θα πρέπει να συνεξετασθούν οι επιμέρους δείκτες ανακύκλωσης αποθεμάτων αλλά και απαιτήσεων. (Κάντζος, 2002)

Από τις οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας προκύπτουν τα εξής :

ΔΠΠ	=	2012	2011	2010	2009	2008
		0,10	0,09	0,11	0,13	0,14

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης μέσα στην πενταετία μειώνεται. Αυτό μας δείχνει ότι η αποδοτικότητα των πωλήσεων της Εταιρείας από τις δραστηριότητές της διαχρονικά μειώνεται. Παρατηρείται μία μικρή τάση αντιστροφής της πωτικής πορείας του δείκτη το 2012 εν σχέσει με το 2011.

2.4.4. Δείκτης αποτελεσματικότητας κεφαλαιακής μόχλευσης (ΔΑΚΜ)

Ο δείκτης δείχνει τη σχέση του ποσοστού μεταβολής των ολικών αποτελεσμάτων/κερδών εκμεταλλεύσεως με το ποσοστό μεταβολής των (μερικών) αποτελεσμάτων/κερδών εκμεταλλεύσεως (προ τόκων και φόρων).

Υπολογίζεται:

$$\Delta\text{ΑΚΜ} = \frac{\% \text{ μεταβολής ολικών αποτ/των εκμετ/σης}}{\% \text{ μεταβολής αποτ/των προ τόκων και φόρων}}$$

Ο δείκτης χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της κεφαλαιακής μόχλευσης από τη διοίκηση και στην πρόβλεψη των μεταβολών στα καθαρά κέρδη της επιχείρησης σε σχέση με μεταβολές στα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης. (Κάντζος, 2002)

Από την ανάλυση της Εταιρίας προέκυψαν τα εξής (έτος βάσης 2008):

ΔΑΚΜ	=	2012	2011	2010	2009	2008
		0,90	0,89	1,03	0,76	--*

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυτός το 2010 συγκριτικά με το 2009 αυξάνεται, σαν αποτέλεσμα της μεγαλύτερης μείωσης των ολικών αποτελεσμάτων εν σχέσει με τη σημειωθείσα μείωση των μερικών αποτελεσμάτων εκμεταλλεύσεως. Αντίθετη πορεία ακολουθεί το 2011 εν σχέσει με τη προηγούμενη χρήση, ενώ οριακή αύξηση του παρατηρείται το 2012.

2.4.5 Δείκτης αποτελεσματικότητας λειτουργικής μόχλευσης (ΔΑΛΜ)

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη σχέση του ποσοστού μεταβολής των (μερικών) αποτελεσμάτων προ τόκων και φόρων προς το ποσοστό μεταβολής των πωλήσεων.

Υπολογίζεται:

$$\Delta\Lambda\Lambda\text{M} = \frac{\% \text{ μεταβολής μερικών αποτ/των εκμετ/σης προ τόκων και φόρων}}{\% \text{ μεταβολής πωλήσεων}}$$

Χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της λειτουργικής μόχλευσης η οποία αναφέρεται στο βαθμό χρησιμοποίησης στοιχείων σταθερού κόστους (π.χ. παγίων) σε σχέση με τα στοιχεία μεταβλητού κόστους (π.χ. εργατικά) σε μια επιχείρηση, με στόχο την πρόβλεψη μελλοντικών διακυμάνσεων των κερδών σε σχέση με πιθανές διακυμάνσεις στον όγκο των πωλήσεων. (Κάντζος, 2002)

Για την Εταιρεία προέκυψε το εξής:

ΔΑΛΜ	=	2012	2011	2010	2009	2008
		1,22	4,03	4,33	-0,23	--*

* Δεν είναι εφικτός ο υπολογισμός του, λόγω του ότι δεν μπορούμε να το συγκρίνουμε με το 2007.

Παρατηρούμε ότι το 2009 ο δείκτης είναι αρνητικός λόγω της αρνητικής μεταβολής των μερικών αποτελεσμάτων εκμεταλλεύσεως (πρότκων και φόρων) και της θετικής μεταβολής (αύξηση) των πωλήσεων της Εταιρείας. Στη συνέχεια τα έτη 2010, 2011, 2012 παρατηρούμε ταυτόχρονη αύξηση ή μείωση των δύο μεταβολών. Το 2010 και 2011 έχουμε αύξηση του ποσοστού διότι η ποσοστιαία μείωση των πωλήσεων ήταν μικρότερη από την αντίστοιχη μείωση των μερικών αποτελεσμάτων εκμεταλλεύσεως. Αντίθετα, το 2012 παρατηρείται μείωση του δείκτη διότι η ποσοστιαία αύξηση των μερικών αποτελεσμάτων εκμεταλλεύσεως (40%) ήταν μεγαλύτερη από την ποσοστιαία αύξηση των πωλήσεων (32%).

2.4.6. Δείκτης εκμετάλλευσης ενεργητικού (ΔΕΕ)

Ο δείκτης δείχνει το σχετικό μέγεθος των πωλήσεων σε σύγκριση με το σύνολο ενεργητικού ή την κυκλοφορία/ανακύκλωση του ενεργητικού.

Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\Delta\text{ΕΕ} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της εντατικότητας με την οποία χρησιμοποιεί και εκμεταλλεύεται η επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία, γενικώς, προς επίτευξη πωλήσεων. Επίσης, ένας χαμηλός τέτοιος δείκτης μπορεί να σημαίνει, ότι υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με τις πωλήσεις που είναι δυνατόν να πραγματοποιηθούν στη δεδομένη αγορά και συγκυρία από την εν λόγω μονάδα.

Ο δείκτης από μόνος του δεν μπορεί να στηρίξει συμπεράσματα ή προβλέψεις για την τελική επικερδότητα της επιχείρησης, αφού μεγάλος όγκος πωλήσεων δεν σημαίνει αναγκαστικά και επικερδείς πωλήσεις. Αποτελεί όμως, μια αρχική ένδειξη πιθανής επικερδότητας η οποία μπορεί να ελεγχθεί με συνδυασμό του δείκτη αυτού και των δεικτών αποδοτικότητας ενεργητικού και περιθωρίου πωλήσεων. (Κάντζος, 2002)

Για την Εταιρία προκύπτει:

ΔΕΕ	=	2012	2011	2010	2009	2008
		1,69	1,82	2,38	1,84	2,11

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας και αυτό σημαίνει ότι η Εταιρεία δεν έχει υπερεπένδυση κεφαλαίου σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί. Παρά τις επιμέρους μεταβολές του δείκτη, αυτός διαχρονικά μειώνεται. Οι πωλήσεις επίσης παρουσίασαν μεταβλητότητα, εν τούτοις παρατηρείται διαχρονική αύξηση του συνόλου του ενεργητικού με αποτέλεσμα ο δείκτης να μειώνεται ανάλογα.

2.4.7. Δείκτης ανακύκλωσης πάγιου ενεργητικού (ΔΑΠΕ)

Ο δείκτης δείχνει την αναλογία των πωλήσεων προς την αναπόσβεστη αξία των παγίων ενεργητικού.

Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\Delta\text{ΑΠΕ} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

Ο δείκτης χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της εντατικότητας, με την οποία χρησιμοποιεί και εκμεταλλεύεται η επιχείρηση τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία. Από την άλλη μεριά, ένας χαμηλός τέτοιος δείκτης μπορεί να σημαίνει ότι υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων της επιχείρησης σε πάγια και σε σχέση, πάντα, με τις δυνατότητες της μονάδος για πωλήσεις. (Κάντζος, 2002)

Από τους ισολογισμούς της Εταιρείας προκύπτει:

ΔΑΠΕ	=	2012	2011	2010	2009	2008
		12,39	16,22	69,28	65,33	52,62

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης τα πρώτα τρία χρόνια αυξάνεται και από το 2010 και μετά μειώνεται δραματικά, γεγονός που μας δείχνει μεγάλη αύξηση του πάγιου ενεργητικού τα τελευταία χρόνια. Παρόλη τη μείωση, ο δείκτης παραμένει θετικός και κατά πολύ μεγαλύτερος της μονάδος, καθώς πρόκειται για μια Εταιρεία παροχής υπηρεσιών εντάσεως εργασίας, η οποία δεν έχει μεγάλες επενδύσεις σε πάγιο εξοπλισμό.

2.4.8. Δείκτης ανακύκλωσης κεφαλαίου κίνησης (ΔΑΚΚ)

Ο δείκτης δείχνει την αναλογία των καθαρών πωλήσεων προς το κεφάλαιο κίνησης, ή την κυκλοφορία/ανακύκλωση του κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης. Μετρά, επίσης, το ύψος των πωλήσεων ανά μονάδα κεφαλαίου κίνησης.

Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\Delta\text{ΑΚΚ} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Κεφάλαιο κίνησης}}$$

Χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της εντατικότητας εκμετάλλευσης αλλά και ορθολογικού μεγέθους του κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ένα χαμηλό ύψος του κεφαλαίου κίνησης υποδηλώνει ότι τούτο έχει εξαντληθεί και δεν μπορεί να καλύψει επιπρόσθετες πωλήσεις (σε αποθέματα και πιστώσεις προς πελάτες) αν τούτες υπάρχουν ήδη ή παρουσιασθούν στην πορεία. Χαμηλός δείκτης μπορεί να είναι συνέπεια χαμηλής κυκλοφορίας των αποθεμάτων και προβλημάτων στην είσπραξη των απαιτήσεων της επιχείρησης που μπορεί να ελεγχθεί με τους αντίστοιχους, συγκεκριμένους δείκτες αποθεμάτων και απαιτήσεων. Όμως, από την άλλη μεριά, ένας (επί μακρόν) χαμηλός δείκτης μπορεί να σημαίνει ότι το κεφάλαιο κίνησης είναι περισσότερο από ότι χρειάζεται στο σύνολο του ή σε επί μέρους στοιχεία τούτου, αποθέματα, ταμείο κ.λπ. Οι εκτιμήσεις αυτές θα πρέπει να γίνονται ύστερα από διαχρονική παρακολούθηση του δείκτη και μελέτη του επιχειρησιακού κύκλου της συγκεκριμένης επιχείρησης. (Κάντζος 2002)

Για την Εταιρία προκύπτει:

ΔΑΚΚ	=	2012	2011	2010	2009	2008
		9,45	20,10	32,56	22,65	31,62

Παρατηρούμε μία εντατική εκμετάλλευση του κεφαλαίου κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις της Εταιρείας. Ωστόσο ο δείκτης παρουσιάζει μεν μεταβλητότητα εν τούτοις διαχρονικά μειώνεται.

2.4.9. Δείκτης ανακύκλωσης Ιδίων Κεφαλαίων (ΔΑΙΚ)

Ο δείκτης δείχνει την αναλογία των καθαρών πωλήσεων προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων ή κατά πολλούς το βαθμό ανακύκλωσης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με βάση τις πωλήσεις της.

Υπολογίζεται:

$$\Delta\text{ΑΙΚ} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Χρησιμοποιείται στην εκτίμηση του ορθολογικού μεγέθους των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ένας υψηλός τέτοιος δείκτης σημαίνει ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με ολίγα ίδια κεφάλαια, το οποίο μπορεί να οδηγήσει σε μεγαλύτερα κέρδη αν οι πωλήσεις είναι επικερδείς. Στην αντίθετη περίπτωση, οι ζημιές θα είναι ανάλογα μεγαλύτερες λόγω των αυξημένων χρηματοοικονομικών εξόδων που δημιουργούν τα ξένα κεφάλαια. Ένας, υψηλός δείκτης, επίσης, είναι ένδειξη μεγάλου κινδύνου για τους πιστωτές της επιχείρησης λόγω της αρνητικής (για τους πιστωτές) σχέσης ιδίων προς ξένα κεφάλαια. Σε κάθε περίπτωση, μια υψηλή τιμή του δείκτη αντανακλά υψηλό επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης και πιθανόν κακές σχέσεις διοίκησης και ιδιοκτησίας. (Κάντζος 2002)

Για την Εταιρία προκύπτει:

ΔΑΙΚ	=	2012	2011	2010	2009	2008
		6,70	10,52	29,77	25,00	32,49

Παρατηρούμε ότι παρόλο που στην αρχή ο δείκτης είναι αρκετά μεγάλος στη συνέχεια μειώνεται. Αυτό δείχνει, ότι ενώ στην αρχή η Εταιρεία πραγματοποιούσε μεγάλες πωλήσεις με περιορισμένα ίδια κεφάλαια στα έτη 2011, 2012 η μείωση είναι πολύ μεγάλη και αυτό οφείλεται στη μεγαλύτερη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με την αύξηση των καθαρών πωλήσεων.

2.5. Ανάλυση της Εταιρείας σύμφωνα με τους δείκτες εξόδων

2.5.1. Δείκτης λειτουργικών εξόδων

Ο δείκτης λειτουργικών εξόδων δείχνει τη σχέση των εξόδων που σχετίζονται με τις λειτουργίες διοίκησης, έρευνας & ανάπτυξης, διάθεσης και χρηματοδότησης της επιχείρησης προς τις πωλήσεις της χρήσης. Ο τύπος υπολογισμού είναι:

$$\text{Δείκτης λειτουργικών εξόδων} = \frac{\text{Λειτουργικά έξοδα χρήσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Χρησιμοποιείται κυρίως στην παρακολούθηση της τάσης διαχρονικά των εξόδων λειτουργίας, καθώς και των επιμέρους λειτουργικών εξόδων για τη διάγνωση γενικότερων αρνητικών εξελίξεων στη λειτουργία της επιχείρησης, καθώς και για την πρόβλεψη και πρόληψη τούτων. Χρησιμοποιείται επίσης και στην αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των επιμέρους τμημάτων που δημιουργούν τα διάφορα λειτουργικά έξοδα.

Για την Εταιρεία τα ποσοστά είναι:

Δείκτης λειτουργικών εξόδων	=	2012	2011	2010	2009	2008
		0,13	0,13	0,07	0,10	0,10

Γενικά ο δείκτης είναι θετικός για την Εταιρεία μιας και αυτός παραμένει χαμηλός στη διάρκεια της πενταετίας. Όμως αναλυτικότερα: το 2009 σε σχέση με το 2008 υπάρχει αύξηση των πωλήσεων και παρόμοια αύξηση των εξόδων, όμως το 2010 υπάρχει μία μείωση των πωλήσεων με αναλογικά μικρότερη μείωση των εξόδων. Το 2011 υπάρχει μείωση των πωλήσεων με αύξηση των εξόδων. Το 2012 υπάρχει αύξηση των πωλήσεων μεγαλύτερη της αύξησης των εξόδων με αποτέλεσμα την αύξηση του δείκτη σε 0,13.

2.5.2. Δείκτης απόδοσης προσωπικού

Ο δείκτης απόδοσης προσωπικού δείχνει την σχέση της αξίας της συνολικής επιβάρυνσης της επιχείρησης από το απασχολούμενο προσωπικό προς την αξία των πωλήσεων.

Ο τύπος υπολογισμού είναι:

$$\text{Δείκτης απόδοσης προσωπικού} = \frac{\text{Αμοιβές \& έξοδα προσωπικού χρήσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Χρησιμοποιείται στη συγκριτική εκτίμηση των δαπανών για το προσωπικό σε σχέση με την αξία των αντιστοιχών πωλήσεων. Αποτελεί μία ένδειξη της παραγωγικότητας του προσωπικού σαν σύνολο και σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις πάντα. Χρησιμεύει, επίσης, και στην παρακολούθηση της διαχρονικής εξέλιξης της εν λόγω δαπάνης, καθώς και της παραγωγικότητας του προσωπικού.

Για την Εταιρεία τα αποτελέσματα είναι:

Δείκτης απόδοσης προσωπικού	=	2012	2011	2010	2009	2008
		0,64	0,66	0,64	0,63	0,58

Ο δείκτης είναι σχετικά σταθερός γύρω από το 0,6. Η Εταιρεία είναι παροχής υπηρεσιών οπότε μπορούμε να πούμε ότι οι δαπάνες προσωπικού αντιπροσωπεύουν περίπου το 60% των πωλήσεων. Άρα η απόδοση του προσωπικού συνολικά είναι περίπου στο 60%.



3. Ανάλυση κατάστασης τάσεων (έτος βάσης 2008)

Αναλύοντας την κατάσταση τάσεων της Εταιρείας μπορούμε να διαπιστώσουμε τη μεγάλη αύξηση που έχει σημειωθεί στα πάγια και συγκεκριμένα στις ενσώματες ακινητοποιήσεις με αύξηση 228.63% από το 2008 μέχρι το 2012, ενώ το σύνολο των αποσβέσεων έχει αυξηθεί κατά 121.12% στην προαναφερόμενη περίοδο. Η αύξηση των παγίων της Εταιρείας έχει αυτοχρηματοδοτηθεί από την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων, τα οποία αυξήθηκαν κατά 525,53% κατά την προαναφερόμενη περίοδο (2008 έως 2012). Ενώ από το 2010 μικρή αύξηση παρατηρείται στις υποχρεώσεις μόλις 18.31%. Από τις παραπάνω μεταβολές μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η αύξηση του πάγιου ενεργητικού έγινε με επένδυση ιδίων κεφαλαίων και όχι με μακροχρόνιο ή βραχυχρόνιο δανεισμό.

Παρατηρούμε μία πάρα πολύ μεγάλη αύξηση στα κέρδη εις νέο γεγονός που μας δείχνει ότι η Εταιρεία δεν μοιράζει τα κέρδη στους μετόχους αλλά τα επαναεπενδύει. Αυτό διαπιστώνεται και από τον πίνακα διάθεσης των αποτελεσμάτων στον οποίο τα μερίσματα πληρωτέα είναι μηδενικά το 2012, όπως και το 2011. Αντίθετα κατά τα έτη 2008- 2010 τα μερίσματα πληρωτέα αντιπροσώπευαν ένα σημαντικό μέγεθος. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων, του ταμείου και των παγίων χωρίς την προσφυγή σε δανεισμό.

Μια άλλη σημαντική μεταβολή που διαπιστώνεται είναι η αύξηση στις προβλέψεις κατά 103.92 %. Η εν λόγω αύξηση προέρχεται από τις σχηματισθείσες προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία. Η αύξηση της πρόβλεψης αυτής οφείλεται στην αύξηση του αριθμού των εργαζομένων στην Εταιρεία και στην επαύξηση των δικαιωμάτων αποζημιώσεων συνταξιοδότησης εξαιτίας της εργασιακής τους ωρίμανσης.

Το 2010 παρατηρείται μικρή αύξηση των πωλήσεων σε σχέση με το 2008 (1.53%), αύξηση των απαιτήσεων από πελάτες κατά 8.55%, ενώ έχουμε μία μείωση των προβλέψεων 12.27% σε σχέση με τη προηγούμενη χρήση 2009 και μηδενισμός των επισφαλών πελατών. Το 2012 παρατηρείται αύξηση των πωλήσεων 28.92 % με αύξηση των απαιτήσεων από πελάτες 35%, ενώ οι προβλέψεις αυξήθηκαν κατά 207.04 % και οι επίδικτοι πελάτες κατά 23.58%. Από τα παραπάνω μπορούμε να συμπεράνουμε ότι παρά την κρίση η Εταιρεία έχει κατορθώσει να αυξήσει τις πωλήσεις της και με ένα ικανοποιητικό σύστημα εισπράξεων οι απαιτήσεις της από πελάτες να παραμένουν σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Στα ταμεία και διαθέσιμα της Εταιρείας υπάρχει μία αύξηση 49.95% που μας δείχνει ότι έχει πολύ καλή ρευστότητα και δεν διαφэнεται ο κίνδυνος για άμεσο και υπέρογκο δανεισμό. Αν αυτό το ποσοστό συγκριθεί με το

ποσοστό αύξησης των υποχρεώσεων μόλις 18,31%, συμπεραίνουμε ότι η Εταιρεία μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της ανά πάσα στιγμή και με τη χρησιμοποίηση μόνο των ταμειακών διαθεσίμων της. Αυτό υποδηλώνει έναν καλό προγραμματισμό των ταμειακών ροών της Εταιρείας από τη διοίκηση.

Το 2012 παρατηρείται αύξηση των πωλήσεων 28,92% σε σχέση με το 2008, αύξηση του κόστους πωλήσεων 31,18% και αύξηση των υποχρεώσεων μόνο 18,31%. Από το γεγονός αυτό μπορούμε να συμπεράνουμε ότι το μεγαλύτερο μέρος του κόστους πωληθέντων είναι η μισθοδοσία, ενώ οι υποχρεώσεις προς προμηθευτές μειώθηκαν κατά 28,47%. Εφόσον η Εταιρεία είναι επιχείρηση παροχής υπηρεσιών είναι λογικό το παραπάνω, έχοντας ως συνέπεια την αύξηση των υποχρεώσεων προς ασφαλιστικούς οργανισμούς και προς το ελληνικό δημόσιο.

Τέλος παρατηρείται μια αύξηση του φόρου εισοδήματος κατά 13,58% παρά το γεγονός ότι τα αντίστοιχα καθαρά κέρδη της χρήσεως 2012, σε σχέση με τη χρήση 2008, έχουν αυξηθεί μόνο κατά 3,39%. Η διαφοροποίηση των ανωτέρω ποσοστών (φόρου και κερδών) οφείλεται στο γεγονός ότι τα λογιστικά κέρδη δεν ισούνται με τα φορολογικά κέρδη, επί των οποίων υπολογίζεται ο φόρος εισοδήματος.



ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΠΟΤΙΜΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά
	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως
	01/07/2011- 30/06/2012	01/07/2010- 30/06/2011	01/07/2009- 30/06/2010	01/07/2008- 30/06/2009	01/07/2007- 30/06/2008	01/07/2011- 30/06/2012	01/07/2010- 30/06/2011	01/07/2009- 30/06/2010	01/07/2008- 30/06/2009
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως									
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	128,92%	97,12%	101,53%	106,91%	100%	103,39%	80,95%	104,34%	100,00%
Μείον: Κόστος Πωλήσεων	131,18%	99,39%	109,80%	108,31%	100%	4288,44%	881,00%	1,38%	100,00%
Μικτά κέρδη εκμεταλλεύσεως	121,88%	90,03%	75,67%	102,52%	100%	-96,44%	0,00%	100,00%	0,00%
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	294,40%	139,98%	107,27%	97,88%	100%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Σύνολο	122,13%	90,10%	75,72%	102,51%	100%	137,88%	67,02%	87,94%	97,90%
Μείον: 1. Έξοδα διακιτικής λειτουργίας	158,67%	127,27%	77,51%	107,04%	100%	113,58%	73,16%	105,96%	100,00%
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	266,52%	136,51%	42,97%	120,24%	100%	-	-	-	-
Μερικά κέρδη εκμεταλλεύσεως	169,73%	128,21%	73,97%	108,39%	100%	-	-	-	-
Μείον: 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	88,88%	63,47%	76,94%	98,41%	100%	-	-	-	-
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	134,77%	239,96%	48,93%	304,30%	100%	-	-	-	-
Ολικά κέρδη εκμεταλλεύσεως	288,54%	31,53%	115,29%	191,42%	100%	147,22%	56,46%	94,80%	100%
Μείον: 5. Έξοδα από ααα. προβλ. π.π.χ.ο.	695,07%	-519,53%	290,72%	-107,03%	100%	-	-	-	-
Μείον: 2. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	87,75%	64,55%	76,54%	98,79%	100%	-	-	-	-
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	3090,48%	161,72%	38,26%	371,64%	100%	-	-	-	-
Μείον: 2. Έκτακτα κέρδη	16,34%	41,36%	449,52%	34,66%	100%	-	-	-	-
Μείον: 3. Έκτακτα κέρδη	0,00%	2993,66%	17641,63%	31762,06%	100%	0,00%	0,00%	91,71%	83,22%
Μείον: 4. Έκτακτα κέρδη	0,00%	4112,40%	4483,76%	1483,98%	100%	797674,82%	310159,83%	1091,23%	63718,08%
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	2649,16%	629,41%	711,87%	786,07%	100%	147,22%	56,46%	94,80%	100,00%
Μείον: 2. Έκτακτες ζημιές	184,42%	148,42%	60,97%	54,97%	100%	-	-	-	-
Μείον: 3. Έκτακτα κέρδη	0,00%	4,52%	0,88%	0,00%	100%	-	-	-	-
Μείον: 4. Έκτακτα κέρδη	0,00%	0,00%	2686,85%	203,98%	100%	-	-	-	-
Μείον: 5. Έκτακτα κέρδη	68,65%	58,05%	43,72%	22,02%	100%	-	-	-	-
Μείον: 6. Έκτακτα κέρδη	-1109,94%	-202,91%	-261,44%	-326,95%	100%	-	-	-	-
Μείον: 7. Έκτακτα κέρδη	103,39%	68,04%	80,95%	104,34%	100%	-	-	-	-
Μείον: 8. Έκτακτα κέρδη	221,13%	82,27%	107,63%	128,58%	100%	-	-	-	-
Μείον: 9. Έκτακτα κέρδη	221,13%	82,27%	107,63%	128,58%	100%	-	-	-	-
Μείον: 10. Έκτακτα κέρδη	103,39%	68,04%	80,95%	104,34%	100%	-	-	-	-
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ									
στο λειτουργικό κόστος									

4. Ανάλυση κατάστασης κοινών μεγεθών

Αναλύοντας την κατάσταση κοινών μεγεθών διαπιστώνουμε ότι το πάγιο ενεργητικό είναι το 13.6% του ενεργητικού το 2012 σε αντίθεση με το κυκλοφορούν ενεργητικό που είναι 82.73%. Συνεπώς αν λάβουμε υπόψη μας ότι η Εταιρεία είναι επιχείρηση παροχής υπηρεσιών δεν υπάρχει λόγος να έχει μεγαλύτερη επένδυση σε πάγια εφόσον η δραστηριότητά της δεν έχει σχέση με παραγωγή προϊόντων.

Παρατηρούμε ότι το ποσοστό των Ιδίων κεφαλαίων είναι 25.17% σε σχέση με το σύνολο του παθητικού, η Εταιρεία δεν έχει μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι 64.89% της συνολικής αξίας του παθητικού. Από αυτό συμπεραίνουμε ότι το πάγιο ενεργητικό χρηματοδοτείται από τα Ίδια κεφάλαια, χωρίς να υπάρχει ανάγκη για μακροπρόθεσμο δανεισμό, και επιπλέον το υπόλοιπο 11.57% των Ιδίων κεφαλαίων χρηματοδοτεί το κυκλοφορούν ενεργητικό.

Οι υποχρεώσεις είναι το 64.89% του παθητικού. Οι υποχρεώσεις καλύπτονται από το κυκλοφορούν ενεργητικό κατά 78,43% με ένα διαθέσιμο περιθώριο ασφάλειας 21,57%.

Για τις οικονομικές χρήσεις 2011, 2010, 2009, 2008 ισχύουν σχεδόν οι ίδιες αναλογίες των ποσοστών με ισόποση σχεδόν αύξηση των παγίων και των ιδίων κεφαλαίων με το κυκλοφορούν ενεργητικό και τις υποχρεώσεις.



PWC

Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά
Χρηστών	Χρηστών	Χρηστών	Χρηστών	Χρηστών	Χρηστών	Χρηστών	Χρηστών	Χρηστών	Χρηστών
01/07/2011-30/06/2012	01/07/2010-30/06/2011	01/07/2009-30/06/2010	01/07/2008-30/06/2009	01/07/2007-30/06/2008	01/07/2006-30/06/2007	01/07/2005-30/06/2006	01/07/2004-30/06/2005	01/07/2003-30/06/2004	01/07/2002-30/06/2003
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ									
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ									
1 Εξόδα πώλησεων & α εγγυώσεως	5,34	7,68	9,79	7,18	8,81				
4 Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	0,000113	0,000019	0,03	0,05	0,10				
	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01				
	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01				
	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01				
Σύνολο Εξόδων	5,36	7,69	9,80	7,24	8,92				
Σύνολο Αποβημάτων	5,36	7,69	9,80	7,24	8,92				
Σύνολο Ανατι.σέως	0,01	0,009922	0,03	0,05	0,10				
Γ. ΠΑΘΗΤΙΚΟ									
1 Δαπάνες Ακινήτων	1,04	1,26	1,54	1,07	1,07				
5 Λοιπές απομεινών ακινήτων	0,87	1,14	1,26	0,77	0,67				
	0,18	0,11	0,28	0,30	0,40				
ΙΙ. ΕΝΔΕΙΞΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΣ									
3α. Κτίρια - Τεχνικά έργα σε ακίνητα τριών	10,10	0,00	0,00	0,00	0,00				
Αξία κτήσης	0,70	0,00	0,00	0,00	0,00				
Ανατι.σέως	9,40	0,00	0,00	0,00	0,00				
Αξία κτήσης	0,01	0,01	0,02	0,05	0,06				
Αποβημάτων	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02				
Ανατι.σέως	0,00	0,00	0,000002	0,02	0,03				
Αξία κτήσης	9,27	9,07	11,54	8,09	9,44				
Αποβημάτων	5,36	8,41	10,18	6,86	7,42				
Ανατι.σέως	2,91	0,65	1,36	1,23	2,02				
Αξία κτήσης	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
Αποβημάτων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
Ανατι.σέως	19,38	18,68	11,56	8,13	9,50				
Σύνολο Ενδεικτών	7,07	8,43	10,20	6,86	7,44				
Ακινήτων	12,31	10,25	11,56	11,25	12,05				
Σύνολο Ακινήτων(Γ+ΙΙ)	20,43	19,93	13,10	10,57	10,57				
Σύνολο Αποβημάτων	7,87	9,57	11,46	7,65	8,11				
Σύνολο Ανατι.σέως	12,48	10,36	11,65	11,55	12,46				
ΙΙΙ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ & ΔΙΑΤΗΛΕΣ									
2 Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03				
7 Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1,10	0,88	1,73	1,23	1,52				
Σύνολο Παγίου Ενεργητικού (Γ+ΙΙ+ΙΙΙ)	1,11	0,88	1,76	1,25	1,55				
Α. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ									
1 Πελάτες	19,60	11,25	3,43	2,81	4,00				
Μειών Προβλέψεις	58,73	60,14	84,50	71,43	70,05				
	1,77	0,71	0,91	0,76	0,00				
	56,95	59,43	83,59	70,67	70,05				
3α Επιπτώσεις εισπρακτέων(μετοχρ.)	5,21	3,52	2,79	1,74	2,25				
10 Επισημασθέντες πελάτες & χρεώματες	1,07	0,20	0,00	0,15	1,40				
Μειών Προβλέψεις	1,02	0,20	0,00	0,15	1,05				
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,35				
11 Χρεώματες Διαφορα	0,34	0,18	0,41	0,21	0,06				
11α Χρεώματες - Ελληνικό Δημόσιο	4,75	4,39	5,70	5,81	5,50				
12 Λογ/σμοί Διαχείρισης Τροχ/λων & Πινακίων	0,00	0,01	0,07	0,02	0,14				
Σύνολο Διαφορών	67,26	67,54	92,56	78,45	78,36				
ΙV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ									
1 Ταμείο	0,49	0,0019	0,05	0,02	0,03				
3 Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας	14,98	18,77	1,38	17,43	16,58				
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργητικού(Δ+ΙV)	15,47	18,78	1,43	17,45	16,61				
Ε. ΜΕΤΙΚΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ									
1 Εξόδα επομένων χρήσεων	86,73	86,31	93,99	95,91	94,97				
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)	3,66	2,44	2,58	1,23	0,93				
100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00				
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Α)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00				
100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00				

5. Σύγκριση των 5 μεγαλύτερων ελεγκτικών εταιρειών στην Ελλάδα βάσει αριθμοδεικτών

Οι εταιρείες προς μελέτη και σύγκριση είναι οι ακόλουθες:

- ο Πραϊσγουωτερχαουσκούπερς Ανώνυμη Ελεγκτική Εταιρεία (Εφεξής "PwC")
- ο KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε (εφεξής "KPMG")
- ο Συνεργαζόμενοι Ορκωτοί Λογιστές ΑΕ (εφεξής "ΣΟΛ")
- ο Ερνστ & Γιανγκ (Ελλάς) Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές ΑΕ (εφεξής "Ε&Υ")
- ο Χατζηπαύλου Σοφιανός & Καμπάνης ΑΕ Ορκωτών Ελεγκτών & Σύμβουλων επιχειρήσεων (εφεξής "Deloitte")

Στις ακόλουθες σελίδες παραθέτονται (σε ανάλυση) οι ισολογισμοί των παραπάνω εταιρειών, εκτός της PwC στην οποία έχουμε ήδη αναφερθεί και αναλύσει στα προηγούμενα κεφάλαια. Αυτούσι οι ισολογισμοί επισυνάπτονται στο παράρτημα.

Οι διαχειριστικές χρήσεις των εταιρειών PwC, KPMG, Ε&Υ και Deloitte, είναι η περίοδος 01/07 έως 30/06, ενώ της ΣΟΛ είναι 01/01 έως 31/12 κάθε ημερολογιακού έτους.



Deloitte

	Ποσά χρησίων 01/07/2012 - 30/06/2012	Ποσά χρησίων 01/07/2010 - 30/06/2011	Ποσά χρησίων 01/07/2009 - 30/06/2010	Ποσά χρησίων 01/07/2008 - 30/06/2009	Ποσά χρησίων 01/07/2007 - 30/06/2008	Ποσά χρησίων 01/07/2009 - 30/06/2010	Ποσά χρησίων 01/07/2008 - 30/06/2009	Ποσά χρησίων 01/07/2007 - 30/06/2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΠΙΧΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ								
4 Λοιπά έσοδα εγκαταστάσεως	187.728	184.411	186.536	184.411	184.411	68.610	62.943	(49.840)
Αποσβέσεις	185.983	184.410	184.538	184.410	184.407	25.00 ευρώ	25.00 ευρώ	25.00 ευρώ
Αναπ. αξία	1.745	1	1.998	1	4	1.715.250	1.573.575	1.243.000
						<u>1.715.250</u>	<u>1.573.575</u>	<u>1.246.000</u>
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
II. ΕΝΔΟΧΕΙΡΙΑ ΔΕΚΑΠΟΙΝΗΤΩΝ								
3 Κτίρια -Τεχνικά έργα	1.148.198	1.146.800	1.035.733	240.713	240.713	178.113	178.113	141.723
Αποσβέσεις	201.265	106.015	122.817	240.705	236.901	0	0	0
Αναπ. αξία	946.933	1.040.785	1.022.916	8	3.812	178.113	177.365	115.055
5 Μεταφορικά μέσα	175.078	23.145	5.195	7.002	43.005	0	0	0
Αποσβέσεις	10.987	879	143	5.260	40.252	0	0	0
Αναπ. αξία	164.091	22.266	1.743	2.253	2.253	0	0	0
Αξία κτήσης	1.216.816	1.226.216	1.167.604	982.909	988.047	0	0	0
Αποσβέσεις	719.878	642.063	568.212	948.345	929.723	0	0	0
Αναπ. αξία	496.938	584.153	599.392	14.564	28.324	0	0	0
Σύνολο Ακινητοποιήσεων	2.540.092	2.396.161	2.208.531	1.241.265	1.241.265	178.113	177.365	141.723
Σύνολο Αποσβέσεις	932.130	748.956	581.172	1.207.376	1.207.376	0	0	0
Σύνολο Αναπ. αξία	1.607.962	1.647.205	1.627.359	16.315	84.369	0	0	0
III. ΣΥΜΠΛΗΡΩΣΤΙΚΕΣ & ΑΛΛΕΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΕΣ								
1 Συμχέτες σε Λοιπές επιγ/σεις	99.969	0	0	0	0	0	0	0
416.908	190.607	250.037	141.241	101.175	101.175	0	0	0
7 Λοιπές μικρο/μεσ επιγ/σεις	516.876	290.576	290.037	141.241	101.175	0	0	0
2.124.839	1.937.781	1.877.397	167.656	136.564	136.564	0	0	0
Σύνολο Πενίου Ενεργητικού (Γ+ΓII+ΓIII)						0	0	0
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ								
1 Πελάτες	7.801.972	5.665.535	5.021.120	6.593.671	5.626.618	2.067.814	2.142.432	2.127.483
Μείων/Προβλέψεις	384.963	274.963	183.042	210.000	110.000	0	0	0
7.417.009	5.390.572	4.838.078	6.383.671	5.516.618	5.516.618	2.067.814	2.142.432	2.127.483
178.680	149.838	89.152	18.940	141.746	141.746	435.979	388.707	388.707
0	0	700.158	0	1.500.758	1.500.758	7.070	45.251	35.462
898.388	941.858	19.988	774.684	40.163	40.163	443.049	433.956	501.601
582.361	68.042	100.755	45.389	40.163	40.163	0	0	0
9.076.438	6.550.309	5.748.131	7.222.695	7.199.285	7.199.285	0	0	0
III. ΧΡΕΩΝΑΣΙΑ								
2 Ομολογίες	0	0	0	800.956	0	0	0	0
IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ								
1 Ταμείο	6.327	6.905	5.167	3.466	1.696	2.665.896	1.766.568	1.801.560
3 Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας	661.648	294.437	279.740	470.127	3.520.037	4.767.695	2.000.364	1.690.615
667.975	301.342	284.906	473.593	3.521.733	3.521.733	3.766	13.753	5.038
9.744.412	6.851.651	6.033.037	8.497.244	10.721.018	10.721.018	1.276.645	823.600	1.367.010
Σύνολο Κυκλοφ/ντος Ενεργητικού(ΔII+ΔIV)						2.665.896	1.628.028	1.801.560
913.386	854.269	647.487	867.136	743.922	743.922	4.767.695	2.000.364	1.690.615
61.500	396.000	0	9.141	5.942	5.942	3.766	13.753	5.038
974.886	1.250.269	647.487	876.277	749.864	749.864	1.276.645	823.600	1.367.010
12.845.902	10.042.261	8.559.920	9.531.078	11.606.450	11.606.450	2.665.896	1.628.028	1.801.560
Ε. ΜΕΤΙΚΟΙ ΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ								
1 Έξοδα επομένων χρήσεων	913.386	854.269	647.487	867.136	743.922	0	0	0
2 Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	61.500	396.000	0	9.141	5.942	0	0	0
974.886	1.250.269	647.487	876.277	749.864	749.864	0	0	0
12.845.902	10.042.261	8.559.920	9.531.078	11.606.450	11.606.450	0	0	0
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)								
12.845.902	10.042.261	8.559.920	9.531.078	11.606.450	11.606.450	0	0	0
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ								
2 Χρεωστικοί Λογμοί εγγυητ. & εμπρ. ασφ.	29.261	80.900	2.150	2.000	19.200	29.261	2.150	2.000
2 Χρεωστικοί Λογμοί εγγυητ. & εμπρ. ασφ.	29.261	80.900	2.150	2.000	19.200	29.261	2.150	2.000
Σύνολο Χρεωστικών	29.261	80.900	2.150	2.000	19.200	29.261	2.150	2.000
Σύνολο Ενεργητικού	12.875.163	10.123.161	8.562.070	9.533.078	11.625.650	12.875.163	10.123.161	11.608.450

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΠΟΤΙΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

	Ποσά Χρήσεως 01/07/2011- 30/06/2012	Ποσά Χρήσεως 01/07/2010- 30/06/2011	Ποσά Χρήσεως 01/07/2009- 30/06/2010	Ποσά Χρήσεως 01/07/2008- 30/06/2009	Ποσά Χρήσεως 01/07/2007- 30/06/2008
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως					
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	23.640.745	18.780.302	19.660.987	22.160.515	22.838.890
Μείων: Κόστος Πωλήσεων	<u>22.246.646</u>	<u>17.479.810</u>	<u>17.543.753</u>	<u>19.312.671</u>	<u>18.754.948</u>
Μικτά κέρδη εκμετ/σεως	1.394.099	1.300.493	2.117.234	2.847.843	4.083.942
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	286.332	187.283	200	21.400	108
Σύνολο	1.680.431	1.487.756	2.117.434	2.869.243	4.094.050
Μείων: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	835.644	893.144	951.737	935.960	831.022
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	104.205	101.673	151.898	170.451	510.862
939.849	994.816	1.103.634	1.106.411	1.341.884	
Μερικά κέρδη εκμετ/σεως	740.582	492.939	1.013.800	1.762.832	2.742.166
Πλέον: 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	765	483	28.373	30.394	66.301
Μείων: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	364.006	254.270	96.254	195.589	222.567
	-363.241	-253.787	-67.881	-165.195	-156.266
Ολικά κέρδη εκμετ/σεως	377.341	239.152	945.918	1.597.637	2.585.900
II. ΠΛΕΟΝ / ΜΕΙΟΝ : Έκτακτα αποτελέσματα					
Πλέον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	65.473	103.953	160.863	322.606	139.192
2. Έκτακτα κέρδη	123	187	1.582	8.948	1.515
Μείων: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	65.595	104.141	162.445	331.554	140.707
2. Έκτακτες ζημιές	190.980	75.247	66.839	204.716	370.780
3. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	0	0	1.059		355
Σύνολο έκτακτων αποτελεσμάτων	110.000	91.922	90.000	100.000	110.000
Οργανικά & έκτακτα κέρδη	300.990	167.168	157.898	304.716	481.135
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	<u>235.385</u>	<u>63.028</u>	<u>4.547</u>	<u>26.838</u>	<u>340.428</u>
Μείων: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	141.956	176.124	950.465	1.624.475	2.245.472
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	202.218	188.712	22.864	39.020	39.618
στο λειτουργικό κόστος	202.218	188.712	22.864	39.020	39.618
	<u>141.956</u>	<u>176.124</u>	<u>950.465</u>	<u>1.624.475</u>	<u>2.245.472</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Ποσά Χρήσεως 01/07/2011- 30/06/2012	Ποσά Χρήσεως 01/07/2010- 30/06/2011	Ποσά Χρήσεως 01/07/2009- 30/06/2010	Ποσά Χρήσεως 01/07/2008- 30/06/2009	Ποσά Χρήσεως 01/07/2007- 30/06/2008
Καθαρά κέρδη χρήσεως	141.956	176.124	950.465	1.624.475	2.245.472
(+) Υπόλοιπο κερδών προηγούμεν. χρήσεων	21.161	6.960	10.644	5.905	1.218.051
Αποθεματικά προς διανομή	0	0	115.055	0	0
(-) Φόροι προηγούμενων χρήσεων	422.165	51.547	270.991	0	0
Σύνολο	-259.048	131.537	805.173	1.630.379	3.463.522
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος	104.476	109.629	237.616	430.012	582.618
2. Μη ενδ. στο λιεπ. κόστος φοροί	0	0	28.764	0	0
Ζημιές εις νέο / Κέρδη προς διάθεση	<u>-363.524</u>	<u>21.909</u>	<u>538.793</u>	<u>1.200.367</u>	<u>2.880.905</u>
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:					
1. Τακτικό αποθεματικό	-	747	35.642	59.723	0
2α. Μέρισμα	-	-	120.154	830.000	1.080.000
2β. Διαθέσιμα μερίσματα για αύξηση μετ. κεφ	-	-	0	0	1.000.000
7. Αμοιβές ποσοστά μελών Δ.Σ	-	-	215.164	0	300.000
7α. Διάθεση κερδών στο προσωπικό	-	-	160.873	300.000	495.000
8. Υπόλοιπο ζημιών / κερδών εις νέο	-363.524	21.161	6.960	10.644	5.905
	<u>-363.524</u>	<u>21.909</u>	<u>538.793</u>	<u>1.200.367</u>	<u>2.880.905</u>

ΚΡΜΣ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε

	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2011- 30/06/2012		Ποσά Χρήσιμης 01/07/2009- 30/06/2010		Ποσά Χρήσιμης 01/07/2008- 30/06/2009		Ποσά Χρήσιμης 01/07/2007- 30/06/2008	
	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2011- 30/06/2012	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2010- 30/06/2011	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2009- 30/06/2010	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2008- 30/06/2009	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2007- 30/06/2008	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2006- 30/06/2007	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2005- 30/06/2006	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2004- 30/06/2005
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΠΙΧΑΡΙΣΤΑΣΕΩΣ								
4 Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	58.015	58.015	58.015	58.015	56.438			
	58.014	58.014	58.014	58.014	56.437			
	1	1	1	1	1			
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
II. Ενώσιμες Ακινήτοποιήσεις								
3α Κτίρια -Τεχνικά έργα σε ακίνητα τριών	854.262	854.262	851.592	851.592	851.592			
	846.296	845.510	844.906	843.776	842.199			
	7.967	8.752	6.687	7.816	9.393			
5 Μεταφορικά μέσα	164.518	164.518	164.518	164.518	164.518			
	157.504	145.504	133.504	121.504	109.364			
	7.014	19.014	31.014	43.014	55.154			
6 Επιπλα & λοιπός εξοπλισμός	1.531.315	1.484.975	1.411.227	1.444.023	1.368.153			
	1.473.754	1.419.107	1.326.884	1.358.931	1.288.342			
	57.561	65.868	84.343	85.092	69.811			
Σύνολο Ακινήτοποιήσεων(Γ+II)	2.550.095	2.503.755	2.427.337	2.460.133	2.374.263			
	2.477.654	2.410.121	2.306.294	2.324.211	2.239.906			
	72.441	93.634	122.043	135.922	144.357			
III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ & ΛΟΙΠΕΣ ΜΕΚΡ/ΟΜΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΕΣ								
7 Λοιπές μικρ/ομες απαιτήσεις	156.329	156.329	156.329	121.329	121.329			
Σύνολο Παγίου Ενεργητικού (Γ+II+III)	228.870	249.963	278.372	257.251	255.687			
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
II. Απαιτήσεις								
1 ΠΕΛΑΤΕΣ	5.086.281	2.227.811	3.414.436	2.992.867	3.189.909			
3α Επιταγές εισπρακτέες(μεταχρ.)	114.948	234.442	575.419	500.817	197.547			
11 Χρεώστες διάφοροι	962	501.125	47.341	1.905	3.585			
12 Λογ/σμοί διαχ/σεως προκ/ών & πιστώσεων	263.862	374.363	249.302	165.010	342.515			
Σύνολο απαιτήσεων	5.466.053	3.337.740	4.286.498	3.660.599	3.733.556			
IV. Διαθέσιμα								
1 Ταμείο	2.702	2.245	2.576	4.172	1.337			
3 Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας	2.623.496	988.338	1.171.795	760.324	2.807.401			
	2.626.198	990.583	1.174.371	764.495	2.808.739			
Σύνολο Κυκλοφορούν(Δ+II+IV)	8.092.251	4.328.323	5.460.869	4.445.094	6.542.294			
Ε. ΜΕΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ								
1 Έξοδα επομένων χρήσεων	90.636	156.470	180.826	126.384	96.313			
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)	8.411.758	4.734.756	5.920.068	4.828.740	6.894.294			
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ	120.450	1.440	44	45	35			

	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2011- 30/06/2012		Ποσά Χρήσιμης 01/07/2010- 30/06/2011		Ποσά Χρήσιμης 01/07/2009- 30/06/2010		Ποσά Χρήσιμης 01/07/2008- 30/06/2009		Ποσά Χρήσιμης 01/07/2007- 30/06/2008	
	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2011- 30/06/2012	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2010- 30/06/2011	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2009- 30/06/2010	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2008- 30/06/2009	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2007- 30/06/2008	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2006- 30/06/2007	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2005- 30/06/2006	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2004- 30/06/2005	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2003- 30/06/2004	Ποσά Χρήσιμης 01/07/2002- 30/06/2003
ΠΑΘΗΤΙΚΟ										
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦ. ΔΑΔΙΑ										
II. Μετοχικό Κεφάλαιο	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000					
1 Καταβληθέν	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000					
IV. Αποθεματικά κεφάλαια										
1 Τακτικό αποθεματικό	1.843.792	25.448	0	0	0					
V. Αποτελέσματα εις.ν.δ										
Υπόλοιπο κερδών χρήσεων εις.ν.δ	80	2.361	11.586	6.423	224					
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (Δ+II+IV+V)	2.003.792	185.448	160.000	160.000	160.000					
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ										
2 Λοιπές προβλέψεις	3.000.000	3.000.000	0	0	0					
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ										
II. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις										
1 Ομολογιακά δάνεια	941.647	236.251	130.322	164.308	191.500					
1 Προμηθειές	0	0	0	313	313					
4 Προκαταβολές πελατών	1.257.470	545.724	617.275	93.537	1.322.165					
5 Υποχρ. από φόρους-τέλη	199.768	238.312	226.026	213.546	206.831					
6 Ασφαλιστικοί Οργανισμοί	664.518	326.076	0	1.634.199	1.456.434					
10 Μερίσματα πληρωτέα	3.063.403	1.346.362	5.585.971	4.058.440	5.997.647					
11 Πιστώτες διάφοροι	6.063.403	4.346.362	5.585.971	4.058.440	5.997.647					
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (ΓI)	3.063.403	1.346.362	5.585.971	4.058.440	5.997.647					
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓI+ΓII)	6.063.403	4.346.362	5.585.971	4.058.440	5.997.647					
Δ. ΜΕΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ										
2 Έξοδα χρήσεων διαλυμένων	344.484	200.584	162.511	603.877	736.423					
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	8.411.758	4.734.756	5.920.068	4.828.740	6.894.294					
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ	120.450	1.440	44	45	35					

ΚΡΜΣ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΑΕ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΠΟΤΙΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά
	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως
	01/07/2011-30/06/2012	01/07/2010-30/06/2011	01/07/2009-30/06/2010	01/07/2008-30/06/2009	01/07/2007-30/06/2008	01/07/2011-30/06/2012	01/07/2010-30/06/2011	01/07/2009-30/06/2010	01/07/2008-30/06/2009
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως									
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	14.980.158	12.676.047	14.546.745	14.802.478	18.684.288				
Μείων Κόστος Πωλήσεων	9.346.965	8.675.247	8.534.051	8.532.233	7.714.120				
Μικτά κέρδη εκμεταλλεύσεως	5.633.193	4.000.800	6.011.694	6.270.245	10.970.168				
Πλέον/Αλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	54.973	53.344	67.182	111.068	128.629				
Σύνολο	5.688.166	4.054.145	6.078.876	6.381.314	11.098.797				
Μείων 1.Εξόδα διοικητικής λειτουργίας	3.133.231	3.722.710	3.153.552	2.785.549	2.731.326				
Μερικά κέρδη εκμεταλλεύσεως	2.554.935	331.434	2.925.324	3.595.765	8.367.471				
Πλέον/ 4 Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	7.627	5.837	3.349	39.015	84.179				
Μείων 3.Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	192.221	82.764	3.346	4.213	4.618				
	-184.594	-76.927	4	34.802	79.561				
Οικια κέρδη εκμεταλλεύσεως	2.370.341	254.507	2.925.327	3.630.567	8.447.032				
II. ΠΛΕΟΝ / ΜΕΙΟΝ : Έκτακτα αποτελέσματα									
Πλέον/ 1.Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	18.029	20.806	55.275	45.855	16.538				
2.Έκτακτα κέρδη	523	6.360	2.849	3.200	468				
3.Εσοδα προηγ.χρήσεων	501	0	0	0	0				
4.Εσοδα από αγρ.προβλ.πρ.χρ.	1.000	0	288.578	50.088	210.818				
Μείων 1.Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	20.053	27.166	346.703	99.142	227.824				
2.Έκτακτες ζημιές	10.546	62.317	4.821	4.965	16.195				
3.Εξόδα προηγ.χρήσεων	153	5.760	0	0	0				
4.Προβλ. Για έκτακ. Κινδύνους	2.547	300	920	52.405	1.663				
Σύνολο έκτακτων αποτελεσμάτων	74.666	63.295	71.133	73.958	393.396				
Οργανικά & έκτακτα κέρδη	87.911	131.672	76.873	131.328	411.253				
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	-67.858	-104.506	269.830	-32.186	-183.429				
Μείων Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	2.302.483	150.001	3.195.157	3.598.381	8.263.603				
	133.076	112.658	115.563	106.052	131.354				
	133.076	112.658	115.563	106.052	131.354				
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	2.302.483	150.001	3.195.157	3.598.381	8.263.603				

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΦΕΡΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά	Ποσά
	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως	Χρήσεως
	01/07/2011-30/06/2012	01/07/2010-30/06/2011	01/07/2009-30/06/2010	01/07/2008-30/06/2009	01/07/2007-30/06/2008	01/07/2011-30/06/2012	01/07/2010-30/06/2011	01/07/2009-30/06/2010	01/07/2008-30/06/2009
Καθαρά κέρδη χρήσεως	2.302.483	150.001	3.195.157	3.598.381	8.263.603				
(+) Υπόλοιπα κερδών προηγ.χρήσεων	25.448	0	0	0	0				
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος	484.139	124.552	760.958	916.496	2.098.626				
Κέρδη προς διόθεση	1.843.792	25.448	2.434.199	2.681.885	6.164.977				
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:									
2.Μέρισμα	0	0	1.634.199	1.481.885	4.864.977				
7α.Διανομή κερδών στο προσωπικό	0	0	800.000	1.200.000	1.300.000				
8.Υπόλοιπα κερδών εις νέο	1.843.792	25.448	2.434.199	2.681.885	6.164.977				

ΣΥΝΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΛΟΓΙΣΤΕΣ (ΣΟΛ)

Ποσά χρηστών 01/01/2011- 31/12/2011	Ποσά χρηστών 01/01/2010- 31/12/2010	Ποσά χρηστών 01/01/2009- 31/12/2009	Ποσά χρηστών 01/01/2008- 31/12/2008	Ποσά χρηστών 01/01/2007- 31/12/2007	Ποσά χρηστών 01/01/2006- 31/12/2006	Ποσά χρηστών 01/01/2005- 31/12/2005
Ε. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ						
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ						
1. Έσοδα τόκων και α εγγ/σης	0	0	83679	83679	83679	83679
Αξία κτήσης	0	0	83679	83679	83679	83679
Αποσβέσεις	0	0	0	0	0	0
Αναπ. αξία	0	0	83679	83679	83679	83679
4. Λοιπά έσοδα εγκαταστάσεων	368.817	362.804	342.306	330.612	315.361	315.361
Αξία κτήσης	368.817	362.804	342.306	330.612	315.361	315.361
Αποσβέσεις	368.813	362.800	342.302	330.490	314.907	314.907
Αναπ. αξία	4	4	4	121	454	454
Σύνολο Εξόδων	368.817	362.804	425.984	414.290	399.040	399.040
Εγκαταστάσεις	368.813	362.800	425.980	414.169	398.586	398.586
Σύνολο Αποσβέσεων	368.813	362.800	425.980	414.169	398.586	398.586
Σύνολο Αναπ. αξία	4	4	4	121	454	454
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΙΙ. ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΚΕΣ ΑΔΕΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ						
1. Γηπέδα-οικόπεδα						
Αξία κτήσης	263.553	263.553	263.553	263.553	263.553	263.553
Αποσβέσεις	0	0	0	0	0	0
Αναπ. αξία	263.553	263.553	263.553	263.553	263.553	263.553
3α. Κτίρια -Τεχνικά έργα	1.436.257	1.434.902	1.434.902	1.433.082	1.433.082	1.433.082
σε επίκλητα τρίτων	1.113.512	1.078.902	1.044.380	1.010.812	977.241	977.241
Αναπ. αξία	322.745	356.000	388.702	422.270	455.841	455.841
Αξία κτήσης	13.448	13.448	13.448	12.046	12.046	12.046
Αποσβέσεις	11.782	11.337	10.893	12.046	12.046	12.046
Αναπ. αξία	1.666	2.111	2.555	0	0	0
6. Επιπλα & λοιπές εξοπλισμός	669.217	1.512.111	1.452.726	1.378.744	1.294.850	1.294.850
Αξία κτήσης	659.805	1.498.902	1.447.801	1.349.414	1.294.395	1.294.395
Αναπ. αξία	9.413	13.209	4.925	29.330	60.455	60.455
Σύνολο Ακινητοποίηση (Γ+ΓΙ)	238.247.448	322.401.290	3.162.808	3.097.424	3.003.530	3.003.530
Σύνολο Αναπ. αξία	1.785.098	2.593.621	2.503.074	2.372.272	2.223.681	2.223.681
Σύνολο Αποσβέσεις	587.372	888.382	869.236	715.152	729.888	729.888
Σύνολο Αποσβέσεις κτιριακών κτιρίων	344.000	334.000	334.000	334.000	334.000	334.000
Σύνολο Αποσβέσεις επίχ/σης	3.871	3.871	3.871	3.871	3.871	3.871
2. Συμ. Χ/ς σε λοιπές επιχειρήσεις	337.871	337.871	337.871	337.871	337.871	337.871
Μετ. Προβ. αξίες για υποτίμηση	16.771	16.771	16.771	16.771	16.771	16.771
Σύνολο Ακινητοποίηση (Γ+ΓΙ+ΙΙ)	321.100	321.100	321.100	321.100	321.100	321.100
Σύνολο Πενίου Ενεργητικού (Γ+ΓΙ+ΙΙ+ΙΙΙ)	25.268	24.945	24.929	25.147	29.819	29.819
Σύνολο Αποσβέσεων (Γ+ΓΙ+ΙΙ+ΙΙΙ)	943.745	981.437	945.929	1.061.400	1.130.766	1.130.766
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
1. Πραγμάτια						
Μετ. Προβ. αξίες	14.000.591	12.060.976	10.780.760	11.541.191	11.079.505	11.079.505
2. Γραμμάτια εισπρακτέα	40	81	117.647	416.580	289.301	289.301
Στο Χρηματοκιβώτιο	140.626	69.925	75.975	45.329	68.400	68.400
3. Στις τράπεζες για εισπραξη	96.664	122.782	81.976	8.797	4.500	4.500
4. Προβ. αξίες κλειστής περιόδου	2.464.665	2.464.665	2.464.665	2.464.665	2.464.665	2.464.665
3α. Προβ. αξίες κλειστής περιόδου	4.114.725	4.692.602	4.755.235	4.220.497	3.589.653	3.589.653
3β. Προβ. αξίες κλειστής περιόδου (σφραγισμ)	1.004.552	675.555	447.189	513.255	547.106	547.106
38. Επιταγές σε καλύτερήμερη (σφραγισμ)	718.122	982.798	329.113	267.751	196.396	196.396
11α. Χρεώστες - Ελληνικό Δημόσιο	939.570	1.289.810	1.755.554	1.893.207	1.160.726	1.160.726
12. Λογ/σμοί διαχ/σης προκ/λων & πιστώσεων	148.980	384.783	381.189	352.438	118.142	118.142
Σύνολο Αποσβέσεων (Γ+ΓΙ+ΙΙ+ΙΙΙ)	21.410.103	20.355.932	18.549.322	18.499.864	16.544.924	16.544.924
III. Χρεώνγραφα	94.152	94.152	94.152	94.152	94.618	94.618
1. Μετοχές	93.382	91.925	89.797	87.692	78.211	78.211
Μετ. Προβ. αξίες	717	2.227	4.355	6.460	16.407	16.407
IV. Διαθέσιμα	12.462	11.617	16.494	26.185	18.683	18.683
1. Ταμείο	1.330.974	1.403.268	4.013.402	4.154.048	4.106.390	4.106.390
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας	1.131.488	1.488.349	1.980.100	4.150.665	4.189.693	4.189.693
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργητικού (Δ+ΔΝ)	22.804.309	21.860.075	22.585.874	23.086.552	20.746.371	20.746.371
Ε. ΜΕΤΙΚΟΙ ΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
1. Έσοδα επίσημων χ/σεων						
2. Έσοδα χ/σεων εισπρακτέα	43.466	38.089	40.239	0	0	0
7.117	12	4.753	2.302	6.875	6.875	6.875
50.583	38.100	44.972	2.302	6.875	6.875	6.875
23.798.641	22.869.616	23.636.212	24.150.382	21.884.471	21.884.471	21.884.471
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)						
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ						
2. Χρεωστικοί Λ/σμοί εγγυητ. & εμπρ. ασφ.						
736.137	327.311	502.869	721.166	810.719	810.719	810.719
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ						
2. Πιστωτικοί Λογ/σμοί εγγυητ. & εμπρ. ασφ.						
736.137	327.311	502.869	721.166	810.719	810.719	810.719
Δ. ΜΕΤΙΚΟΙ ΛΟΓΙΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ						
2. Έξοδα χ/σεων δευτεμείνα						
11.832	37.651	27.042	34.252	38.719	38.719	38.719
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)						
23.798.641	22.869.616	23.636.212	24.150.382	21.884.471	21.884.471	21.884.471
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ						
2. Πιστωτικοί Λογ/σμοί εγγυητ. & εμπρ. ασφ.						
736.137	327.311	502.869	721.166	810.719	810.719	810.719

ΣΥΝΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΛΟΓΙΣΤΕΣ (ΣΟΛ)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	<u>Ποσά</u> <u>Χρήσεως</u> <u>01/01/2011-</u> <u>31/12/2011</u>	<u>Ποσά</u> <u>Χρήσεως</u> <u>01/01/2010-</u> <u>31/12/2010</u>	<u>Ποσά</u> <u>Χρήσεως</u> <u>01/01/2009-</u> <u>31/12/2009</u>	<u>Ποσά</u> <u>Χρήσεως</u> <u>01/01/2008-</u> <u>31/12/2008</u>	<u>Ποσά</u> <u>Χρήσεως</u> <u>01/01/2007-</u> <u>31/12/2007</u>
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως					
Κύκλιος εργασιών (Πωλήσεις)	40.047.534	43.670.604	46.644.596	48.569.590	44.922.550
Μείον: Κόστος Πωλήσεων	36.773.577	39.466.645	42.868.460	43.184.422	41.265.080
Μικτά κέρδη εκμετάλλευσ.	3.273.958	4.203.958	3.776.135	5.385.168	3.657.469
<u>Πλέον:</u> Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	1.982	0	3.844	48.035	93.243
Σύνολο	3.275.940	4.203.958	3.779.979	5.433.203	3.750.712
<u>Μείον:</u> 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	2.338.439	2.378.335	2.674.643	2.731.589	2.608.366
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	576.620	532.766	558.411	630.098	528.126
	2.915.059	2.911.101	3.233.054	3.361.688	3.136.492
Μερικά κέρδη εκμετάλλευσ.	360.882	1.292.857	546.925	2.071.515	614.220
<u>Πλέον:</u> 1. Έσοδα συμμετοχών	0	68.679	7.320	57.415	20.697
2. Έσοδα χορηγήσεων	0	0	0	7.116	12.259
3. Κέρδη πωλήσεων συμμετοχών και χρεωπρ.	0	0	0	0	9.457
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	11.416	7.001	20.707	54.549	24.882
<u>Μείον:</u> 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	160.113	65.683	65.418	157.326	74.464
Ολικά κέρδη εκμετάλλευσ.	212.185	1.303.844	511.534	2.033.270	607.030
II. ΠΛΕΟΝ / ΜΕΙΟΝ : Έκτακτα αποτελέσματα					
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	22	5.011	805	1.901	207
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	8.940	1.414	1.202	590	337
4. Προβλεπόμενες για έκτακτους κινδύνους οργανικά & έκτακτα κέρδη	168.983	186.488	0	201.973	186.899
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	34.286	1.120.952	511.136	1.832.607	420.002
Μείον: Ο από αυτός εισαγόμενες στο λειτουργικό κόστος	119.938	106.045	144.174	164.179	413.225
	119.938	106.045	144.174	164.179	413.225
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	34.286	1.120.952	511.136	1.832.607	420.002

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	<u>Ποσά</u> <u>Χρήσεως</u> <u>01/01/2011-</u> <u>31/12/2011</u>	<u>Ποσά</u> <u>Χρήσεως</u> <u>01/01/2010-</u> <u>31/12/2010</u>	<u>Ποσά</u> <u>Χρήσεως</u> <u>01/01/2009-</u> <u>31/12/2009</u>	<u>Ποσά</u> <u>Χρήσεως</u> <u>01/01/2008-</u> <u>31/12/2008</u>	<u>Ποσά</u> <u>Χρήσεως</u> <u>01/01/2007-</u> <u>31/12/2007</u>
Καθαρά κέρδη χρήσεως	34.286	1.120.952	511.136	183.607	420.002
Υπόλοιπο ζήμιων προηγούμενων χρήσεων	-247.914	0	0	0	0
Διαφοράς φορολογικού ελέγχου	0	1.077.016	0	1.204.765	0
Έκτακτη εισφορά Ν.3946/10	0	24.196	0	0	0
Μείον: 1 Φόρος εισοδήματος	224.830	267.655	126.046	442.889	101.623
Ζημία εν γένει / Κέρδη προς διάθεση	-438.458	-247.914	385.090	184.953	318.379
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:					
1. Τακτικό αποθεματικό	-	-	19.168	8.485	15.750
2. Πρώτο μέρισμα	-	-	0	175.800	105.336
3α. Μέρσματα πληρωτέα διαθέσιμα για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	-	-	364.800	0	190.400
5 Έκτακτο αποθεματικό	-	-	1.123	668	6.893
	-	-	385.090	184.953	318.379

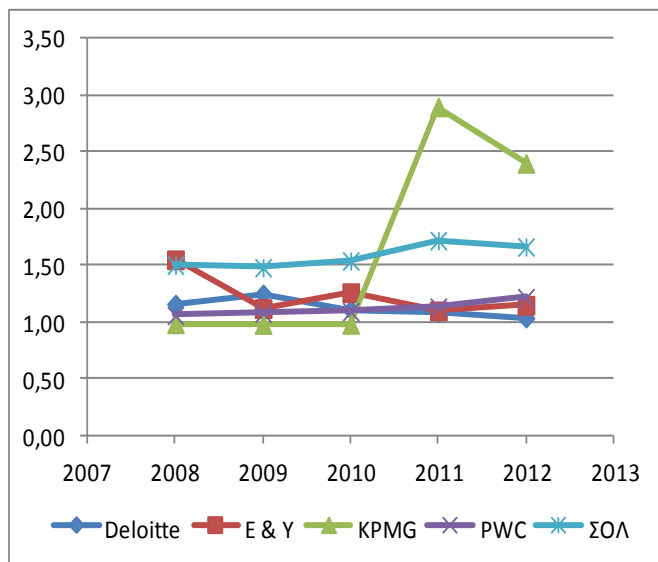
ERNST & YOUNG

	Ποσά χρησέως 01/07/2011- 30/06/2012	Ποσά χρησέως 01/07/2009- 30/06/2010	Ποσά χρησέως 01/07/2008 - 30/06/2009	Ποσά χρησέως 01/07/2007 - 30/06/2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Γ. ΠΑΠΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
III. Επιδράσεις Ακινήτων (ΠΗΠ)	575.432	631.270	728.560	1.023.918
Σύνολο Ακινήτων (ΠΗΠ)	575.432	631.270	728.560	1.023.918
III. Συμμετοχές & άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις				
Συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις	51000	63.300	63.300	66.000
Ανεβαλόμενοι φόροι εισοδήματος	19.036	233.428	233.428	0
7 Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12.786	13.436	20.118	19.068
	82.823	97.121	310.164	85.068
	688.254	728.392	1.038.724	1.108.986
Σύνολο Παγίου Ενεργητικού (ΠΗΠ III)	12.643.536	9.889.332	9.164.341	6.388.212
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
II. Απαιτήσεις				
1 Εμπορικές απαιτήσεις	751.629	1.057.006	768.555	858.616
11 προκ/λες και λοιπές απαιτ.	13.395.165	10.946.338	9.932.896	7.246.828
Σύνολο απαιτήσεων	1.091.291	1.124.425	1.317.582	1.233.115
IV. Χρηματικά Διαθέσιμα	14.486.466	12.070.763	11.250.478	8.479.944
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργητικού (ΔΗ+ΔΙV)	15.577.757	13.195.188	12.568.056	9.713.059
Ε. ΜΕΤΙΚΟΙ ΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
1 Έξοδα επομένων χρήσεων	485.992	417.241	517.944	263.313
Σύνολο Ενεργητικού (B+Γ+Δ+Ε)	15.610.642	13.216.396	12.807.446	9.852.243
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+Ε)	15.610.642	13.216.396	12.807.446	9.852.243

	Ποσά χρησέως 01/07/2011- 30/06/2012	Ποσά χρησέως 01/07/2010- 30/06/2011	Ποσά χρησέως 01/07/2009- 30/06/2010	Ποσά χρησέως 01/07/2008 - 30/06/2009	Ποσά χρησέως 01/07/2007 - 30/06/2008
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΠΟΤΙΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ					
25.005.789	22.923.738	20.310.276	21.120.318	20.096.998	
Κύκλος εργασιών (πωλησιών)	17.999.163	15.396.137	13.094.872	14.731.938	14.174.496
Μικτά κέρδη εκμ/σεως	7.006.626	7.527.601	7.215.904	6.388.380	5.922.502
Πάθος Αλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	1.055.582	725.485	1.070.474	708.238	554.004
Σύνολο	8.062.208	8.253.086	8.286.378	7.096.618	6.476.506
Μείων: 1 Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	6.817.829	5.755.362	4.980.133	7.370.822	5.361.623
Μερικά κέρδη εκμ/σεως	1.244.380	2.497.725	3.306.245	-274.203	1.114.883
Πάθος 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	4.671	22.331	6.677	41.622	14.158
Μείων: 3 Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	337.612	308.698	330.816	451.489	229.750
Οικιά κέρδη εκμ/σεως	911.439	2.211.358	2.982.106	-684.070	899.291
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	911.439	2.211.358	2.982.106	-684.070	899.291
Καθαρά κέρδη χρήσεως	911.439	2.211.358	2.982.106	-684.070	899.291
ΜΕΙΟΝΠΛΕΟΝ: 1 Φόρος εισοδήματος	-351.857	-519.540	-1.316.602	6.924	-228.654
Ζημιές εις νέο / Κέρδη προς διάθεση	559.582	1.691.818	1.665.504	-677.147	670.638
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΛΗΡΗΦΟΡΙΑΣ (Α+Β+Γ+Δ)	15.610.642	13.216.396	12.807.446	12.748.980	9.852.243
ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΦΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ					
Βραχυπρόθεσμα έσοδα	5.228.790	3.741.631	3.634.222	5.282.000	2.811.179
Μακροπρόθεσμα έσοδα	0	100.750	93.000	93.000	93.000
5 Φόρος εισοδήματος πληρωτέος	194.229	519.540	441.585	0	0
11 Πιστωτές διάφοροι	2.152.538	3.468.780	1.551.346	1.714.002	918.999
Μερίσματα πληρωτέα	0	0	0	325.705	0
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (ΠI)	12.650.834	10.949.167	8.895.708	10.031.252	5.579.732
Σύνολο υποχρεώσεων (ΠI+ΠII)	12.650.834	10.955.023	9.937.501	11.247.698	7.006.662
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	15.610.642	13.216.396	12.807.446	12.748.980	9.852.243

5.1. Σύγκριση βάσει του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	Deloitte	E & Y	KPMG	PwC	ΣΟΛ
2012	1,04	1,15	2,40	1,22	1,66
2011	1,09	1,10	2,90	1,13	1,72
2010	1,13	1,26	0,98	1,09	1,54
2009	1,25	1,12	0,98	1,08	1,48
2008	1,16	1,55	0,99	1,06	1,50



Ο δείκτης ρευστότητας, με εξαίρεση την KPMG, στις υπόλοιπες Εταιρείες παρουσιάζει μία σταθερότητα μεταξύ της μονάδας και του 1,7.

Η KPMG ξεκινάει το 2008 με δείκτη ρευστότητας 0,99 και καταλήγει το 2012 με 2,4. Αυτό σύμφωνα με τους ισολογισμούς προκύπτει από τη μικρή αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των

χρεωστικών μεταβατικών λογαριασμών και την μεγάλη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και πιστωτικών μεταβατικών λογαριασμών.

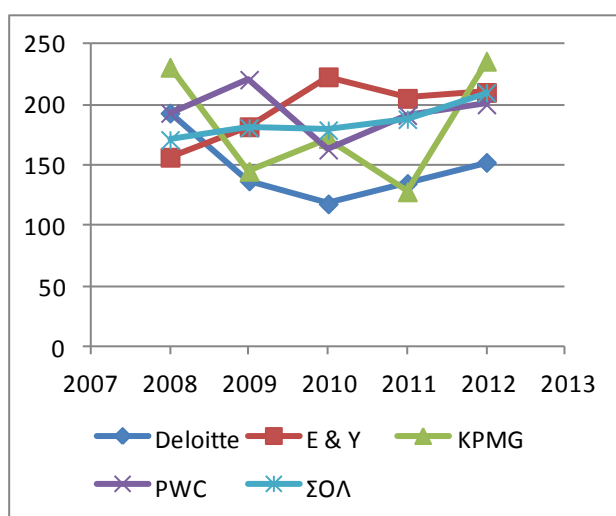
Η γενική ρευστότητα της ΣΟΛ κυμαίνεται σε καλύτερο επίπεδο, εξαιτίας του αυξημένου κυκλοφορούντος ενεργητικού της, σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της που κυμαίνονται συγκριτικά σε χαμηλότερο ύψος.

Στην E&Y υπάρχει μεγάλη μεταβλητότητα η οποία προκύπτει κυρίως από τη μεταβλητότητα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, εντούτοις η μείωση που παρατηρείται διαχρονικά στη γενική ρευστότητα οφείλεται στην αναλογικά μικρότερη αύξηση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού εν σχέσει με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Η γενική ρευστότητα της Deloitte παρουσιάζει σταθερά μια φθίνουσα πορεία με φθίνουσα τάση. Η PwC εμφανίζει μία σταθερότητα με αυξητική τάση της γενικής ρευστότητας που οφείλεται στη διαχρονική μείωση της αξίας των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού ενώ αντίθετα οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν σχετικά σταθερές.

5.2. Σύγκριση βάσει του αριθμοδείκτη αμυντικού διαστήματος

ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ	Deloitte	E & Y *	KPMG	PwC	ΣΟΛ
2012	152	210	236	200	210
2011	135	205	128	191	188
2010	118	223	172	163	179
2009	137	182	145	221	181
2008	193	157	231	193	171



Στην πενταετία γενικότερα δεν φαίνεται μεγάλη διακύμανση του δείκτη αμυντικού διαστήματος των εταιρειών με εξαίρεση το 2010 που το αμυντικό διάστημα της Deloitte πέφτει στις 118 ημέρες ενώ μετά αυξάνεται σταδιακά και φτάνει το 2012 στις 152 ημέρες.

Οι απότομες αυξομειώσεις του αμυντικού διαστήματος καθ' όλη την πενταετία

στην KPMG οφείλονται στη μεγάλη μεταβλητότητα των απαιτήσεων και ταμειακών διαθεσίμων της εταιρείας και την σε μικρότερο βαθμό μεταβλητότητα των ημερήσιων λειτουργικών δαπανών της εξεταζόμενης πενταετίας, με το 2012 να καταφέρνει να παρουσιάζει το μεγαλύτερο αμυντικό διάστημα από τις πέντε εταιρείες που μελετάμε.

Η Deloitte παρουσιάζει το μικρότερο αμυντικό διάστημα από τις άλλες ελεγκτικές εταιρείες με μία μικρή τάση για βελτίωση η οποία αρχίζει από το 2010 και έπειτα.

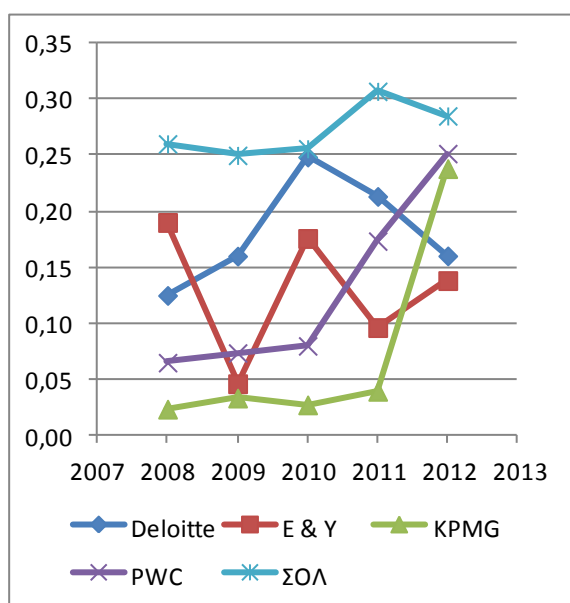
Η E&Y παρουσιάζει αυξομειώσεις με μία τάση για σταθερότητα από το 2010 και μετά, ενώ η ΣΟΛ έχει μία σταθερά αυξανόμενη τάση στην πενταετία.

Η PwC παρά τις αυξομειώσεις στην πενταετία παραμένει σχετικά σταθερή σε ικανοποιητικό επίπεδο

*Από το μέσο όρο των ημερήσιων λειτουργικών δαπανών της E & Y δεν έχει αφαιρεθεί το αντίστοιχο ποσό των αποσβέσεων που δεν αντιπροσωπεύει ταμειακή δαπάνη, διότι το ποσό των αποσβέσεων δεν ήταν διαθέσιμο από τη δημοσιευθείσα κατάσταση συνολικών εσόδων.

5.3. Σύγκριση βάσει του αριθμοδείκτη σχέσεως κεφαλαίων ή αυτονομίας

ΣΧΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	Deloitte	E & Y	KPMG	PwC	ΣΟΛ
2012	0,16	0,14	0,24	0,25	0,29
2011	0,21	0,10	0,04	0,17	0,31
2010	0,25	0,18	0,03	0,08	0,26
2009	0,16	0,05	0,03	0,07	0,25
2008	0,12	0,19	0,02	0,06	0,26



Στην πενταετία παρατηρούμε σημαντικές διακυμάνσεις του αριθμοδείκτη αυτονομίας. Στη ΣΟΛ παρατηρείται μία σταθερότητα του αριθμοδείκτη σχέσεως κεφαλαίου της με ανοδική τάση μέχρι το 2011. Στο 2012 παρατηρείται μία μείωση η οποία οφείλεται στη μεγαλύτερη αύξηση του παθητικού από το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

Αντίθετα η τιμή του δείκτη για τη KPMG από το 2008 μέχρι το 2011 ήταν περίπου στα ίδια επίπεδα, ενώ από το 2012

παρατηρείται μία αύξηση του δείκτη από 0,04 σε 0,24 και αυτό οφείλεται στη μεγάλη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων και συγκεκριμένα των αδιανέμητων κερδών.

Για τον δείκτη σχέσεως κεφαλαίων ή αυτονομίας της Deloitte παρατηρούμε πως ενώ το 2008 η τιμή του δείκτη ξεκινάει με 0,12 και τα επόμενα δύο χρόνια αυξάνεται σημαντικά, το 2012 επιστρέφει στα αρχικά της σχεδόν επίπεδα. Αυτό οφείλεται στη μείωση των ιδίων κεφαλαίων της Deloitte, ως αποτέλεσμα των επιβληθέντων κατά το 2012 φόρων για τις προηγούμενες διαχειριστικές χρήσεις.

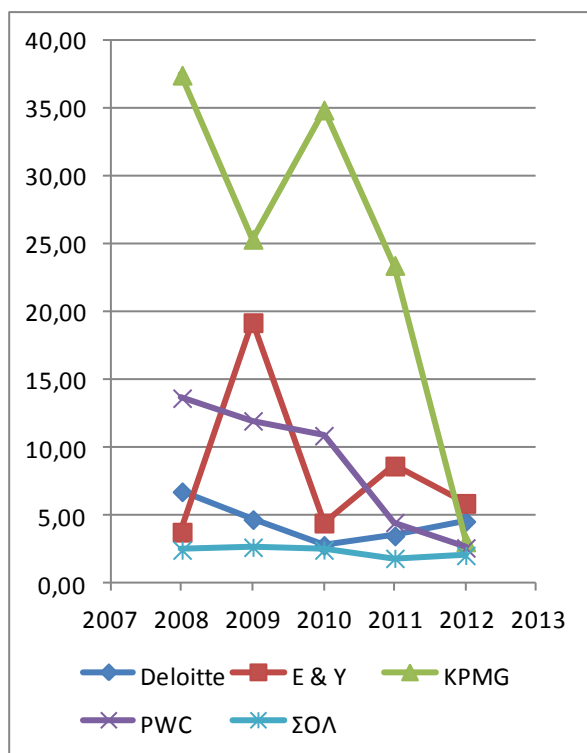
Στην PwC παρατηρείται διαχρονικά μια σημαντική αύξηση του δείκτη αυτονομίας ως αποτέλεσμα της σημαντικά μεγαλύτερης αύξησης των ιδίων κεφαλαίων εν σχέσει με τη συγκριτικά μικρότερη αύξηση της συνολικής αξίας του παθητικού.

Τέλος για τη E&Y παρατηρούμε μία διακύμανση των ιδίων κεφαλαίων που επιφέρουν αντίστοιχες μεταβολές στον υπό εξέταση δείκτη που οφείλεται

στη μεταβλητότητα των αποτελεσμάτων χρήσεως, καθόσον η συνολική αξία του παθητικού διαχρονικά αυξάνεται με σταθερό ρυθμό.

5.4. Σύγκριση βάσει του αριθμοδείκτη υπερχρέωσης και επιπέδου κεφαλαιακής μόχλευσης

ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ	Deloitte	E & Y	KPMG	PwC	ΣΟΛ
2012	4,53	5,87	3,03	2,58	2,02
2011	3,47	8,62	23,44	4,45	1,81
2010	2,76	4,41	34,91	10,87	2,42
2009	4,67	19,21	25,37	11,96	2,62
2008	6,72	3,74	37,49	13,63	2,42



Για τη ΣΟΛ παρατηρούμε μια σταθερότητα του δείκτη ο οποίος διαχρονικά κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Στη Deloitte παρατηρείται επίσης μια σταθερότητα του δείκτη της υπερχρέωσης και επιπέδου κεφαλαιακής μόχλευσης παρά τις σημειούμενες αυξομειώσεις.

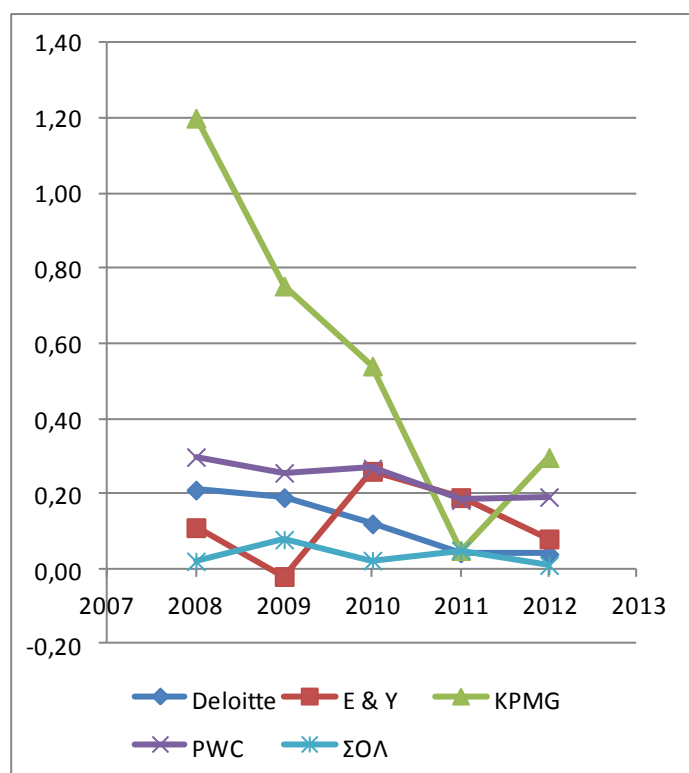
Στην E&Y παρατηρούνται διαχρονικά σημαντικές αυξομειώσεις του δείκτη. Η υπέρμετρη αύξηση του δείκτη το 2009 οφείλεται στη σημαντική μείωση των ιδίων κεφαλαίων που επήλθε εξαιτίας των ζημιολόγων αποτελεσμάτων της χρήσεως αυτής.

Διαχρονικά παρατηρείται μία σημαντική μείωση του δείκτη υπερχρέωσης και κεφαλαιακής μόχλευσης στην KPMG. Ιδιαίτερα στο 2012 ο δείκτης διαμορφώθηκε σε ικανοποιητικό επίπεδο σαν αποτέλεσμα της αύξησης των ιδίων κεφαλαίων που επήλθε με αυτοχρηματοδότηση από τα αδιανέμητα κέρδη.

Τέλος στην PwC επίσης παρατηρείται διαχρονικά μία βελτίωση του δείκτη υπερχρέωσης σαν επακόλουθο της διαχρονικής αύξησης των ιδίων κεφαλαίων που έχουν προκύψει από αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου και του υπολοίπου των αδιανέμητων κερδών, σε αντίθεση με την αναλογικά μικρότερη αύξηση των συνολικών υποχρεώσεων.

5.5. Σύγκριση βάσει του αριθμοδείκτη απόδοσης του συνόλου των επενδεδυμένων κεφαλαίων

ΑΠΟΔ.ΣΥΝ.ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	Deloitte	E & Y	KPMG	PwC	ΣΟΛ
2012	0,04	0,08	0,30	0,19	0,01
2011	0,04	0,19	0,05	0,18	0,05
2010	0,39	0,26	0,54	0,27	0,02
2009	0,46	-0,02	0,75	0,26	0,08
2008	0,35	0,11	1,20	0,30	0,02



Από το σχεδιάγραμμα μπορούμε να διακρίνουμε ότι ο δείκτης απόδοσης του συνόλου των επενδεδυμένων κεφαλαίων της KPMG παρουσιάζει μία κατακόρυφη πτώση από το 1,20 το 2008 μέχρι 0,05 το 2011. Αυτό είναι συνέπεια της μείωσης των κερδών της εταιρείας αυτής σε σχέση με τη μικρή διακύμανση του παθητικού της. Το 2012 παρατηρείται μία ανάκαμψη του δείκτη της KPMG, λόγω της αύξησης των κερδών της με μικρό-

τερη αύξηση του παθητικού της, η οποία την φέρνει στην πρώτη θέση, όσον αφορά το δείκτη απόδοσης συνολικού απασχολούμενου κεφαλαίου.

Στην Deloitte παρατηρείται σταδιακή μείωση του δείκτη καθ' όλη την πενταετία με απότομη κάθοδο από το 2010 και μετά, παρά την αύξηση των καθαρών κερδών και του παθητικού. Η μείωση αυτή επέρχεται από την συνεχόμενη μείωση των κερδών και την αύξηση των χρεωστικών τόκων.

Ο δείκτης στην E&Y έχει αυξομειώσεις με τα έτη 2011 και το 2012 να μειώνεται, όμως όχι περισσότερο από ότι ξεκίνησε το 2008. Αυτές οι αυξομειώσεις οφείλονται στη μεγάλη αυξομείωση των κερδών, ενώ το παθητικό της εταιρείας αυτής ολοένα και αυξάνεται με τους χρεωστικούς τόκους να κυμαίνονται σε ίδια σχεδόν επίπεδα στην κρινόμενη πενταετία.

Στη ΣΟΛ ο δείκτης απόδοσης συνολικού απασχολούμενου κεφαλαίου είναι σχεδόν μηδενικός αφού με παθητικό περίπου 23 εκατομμύρια ευρώ

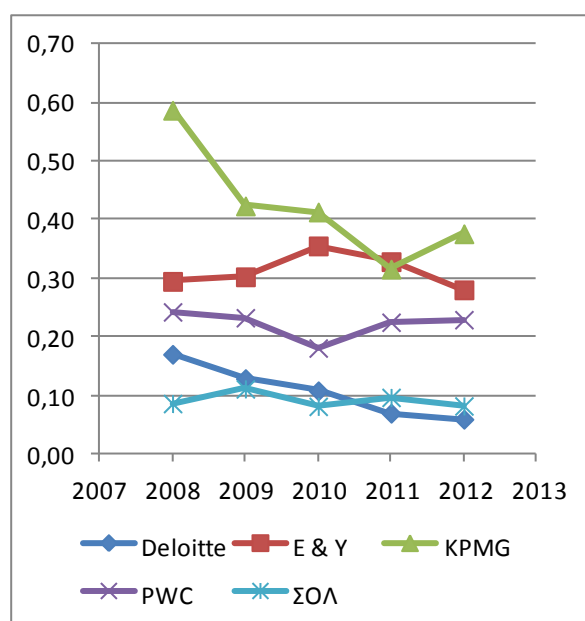
κατά μέσο όρο στην κρινόμενη πενταετία τα καθαρά κέρδη της είναι μόνο 783 χιλ.ευρώ κατά μέσο όρο στην κρινόμενη πενταετία, ενώ τα έξοδα τόκων είναι κατά μέσο όρο 98 χιλ. ευρώ στην υπό εξέταση πενταετία.

Όπως αναλύθηκε και στην παράγραφο 2.3 η τιμή του δείκτη στην PwC έχει διαχρονικά καθοδική πορεία εξαιτίας της σημαντικής αύξησης των ιδίων κεφαλαίων, που είχε σαν αποτέλεσμα ανάλογη αύξηση της συνολικής αξίας του παθητικού της Εταιρείας αυτής.

Γενικότερα για την κρινόμενη πενταετία τις καλύτερες τιμές για το δείκτη απόδοσης συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων είχε η KPMG.

5.6. Σύγκριση βάσει του αριθμοδείκτη μικτού κέρδους

ΜΙΚΡΟ ΚΕΡΔΟΣ	Deloitte	E & Y	KPMG	PwC	ΣΟΛ
2012	0,06	0,28	0,38	0,23	0,08
2011	0,07	0,33	0,32	0,22	0,10
2010	0,11	0,36	0,41	0,18	0,08
2009	0,13	0,30	0,42	0,23	0,11
2008	0,17	0,29	0,59	0,24	0,09



Τον υψηλότερο δείκτη κέρδους στην κρινόμενη πενταετία, τον κατέχει η KPMG, εντούτοις παρατηρείται διαχρονική πτώση της τιμής του δείκτη αυτού λόγω της συνεχιζόμενης οικονομικής κρίσης.

Η συγκριτικά υψηλότερη τιμή του δείκτη αυτού στην KPMG, εν σχέσει με τις άλλες ελεγκτικές εταιρείες, οφείλεται στην μετοχική σύνθεση της εταιρείας αυτής, που επηρεάζει ανάλογα και τα οργανικά έξοδα

της, και συγκεκριμένα τις αμοιβές και έξοδα προσωπικού.

Με κριτήριο το δείκτη αυτό, τη δεύτερη θέση κατέχει η E&Y, το μικτό κέρδος της οποίας παραμένει σχετικά σταθερό, παρά τις σημειωθείσες διακυμάνσεις.

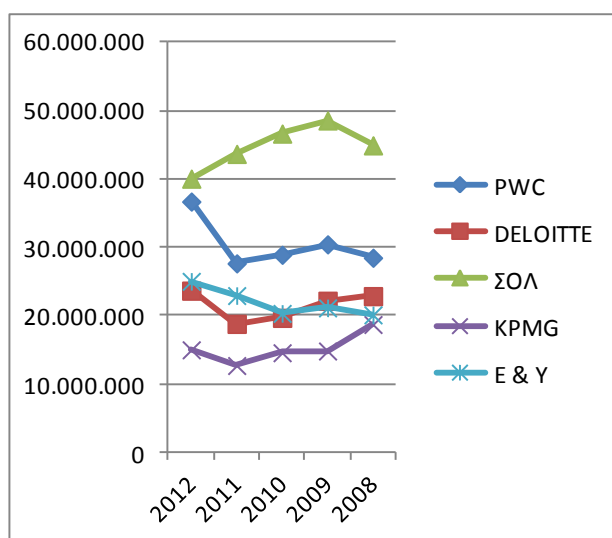
Σχετική σταθερότητα της τιμής του εν λόγω δείκτη παρατηρούμε και στην PwC, με μόνη εξαίρεση τη μικρή μείωση της τιμής του δείκτη το 2010.

Τα τρία πρώτα χρόνια της κρινόμενης πενταετίας την τέταρτη θέση, με κριτήριο το δείκτη αυτό, κατείχε η Deloitte με τελευταία τη ΣΟΛ. Αντίθετα κατά τα έτη 2011 και 2012 το χαμηλότερο δείκτη μικτού κέρδους παρουσίασε η Deloitte, εξαιτίας της ισόποσης αύξησης που παρατηρήθηκε στον τζίρο και στο κόστος πωλήσεων, που είχε σαν αποτέλεσμα τη συρρίκνωση του μικτού κέρδους σαν ποσοστό του πραγματοποιηθέντος τζίρου.



5.7. Σύγκριση των εταιρειών βάσει των αποτελεσμάτων της εξεταζόμενης πενταετίας.

πωλήσεις	2012	2011	2010	2009	2008
PwC	<u>36.686.817</u>	<u>27.636.980</u>	<u>28.891.137</u>	<u>30.422.566</u>	<u>28.456.908</u>
deloitte	<u>23.640.745</u>	<u>18.780.302</u>	<u>19.660.987</u>	<u>22.160.515</u>	<u>22.838.890</u>
sol	<u>40.047.534</u>	<u>43.670.604</u>	<u>46.644.596</u>	<u>48.569.590</u>	<u>44.922.550</u>
kpmg	<u>14.980.158</u>	<u>12.676.047</u>	<u>14.546.745</u>	<u>14.802.478</u>	<u>18.684.288</u>
E & Y	<u>25.005.789</u>	<u>22.923.738</u>	<u>20.310.276</u>	<u>21.120.318</u>	<u>20.096.998</u>

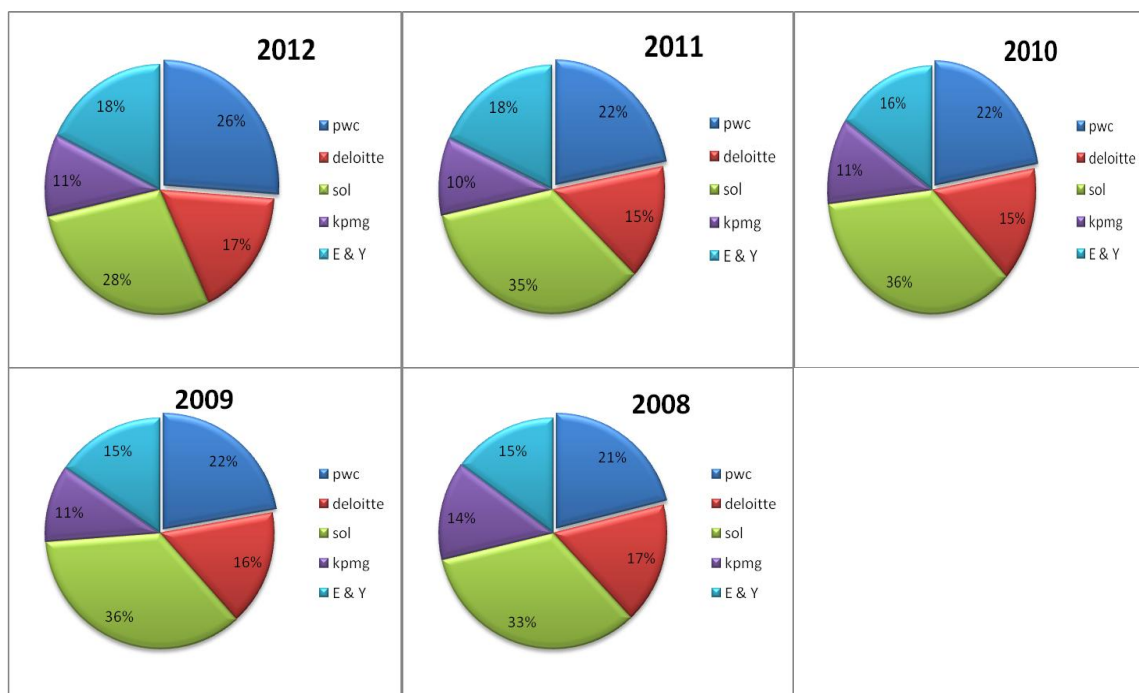


Από το σχεδιάγραμμα προκύπτει ότι, σαν αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης οικονομικής κρίσης από το 2009 μέχρι και το 2011 υπήρξε γενικότερη πτώση του τζίρου των μεγάλων ελεγκτικών εταιρειών. Αντίθετα από το 2012 παρατηρείται μία ανάκαμψη των εσόδων των ελεγκτικών εταιρειών με εξαίρεση τη ΣΟΛ. Η ανάκαμψη αυτή οφείλεται στο άρθρο 82 § 5

του Κ.Φ.Ε., με βάση το οποίο προστέθηκε επιπλέον και ο φορολογικός έλεγχος για τις ελεγχόμενες εταιρείες, παράλληλα με τη διενέργεια του τακτικού ελέγχου των οικονομικών υπηρεσιών, με την υποχρέωση χορήγησης φορολογικού πιστοποιητικού. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την αύξηση του κύκλου εργασιών των ελεγκτικών εταιρειών. Ο φορολογικός έλεγχος από ορκωτούς ελεγκτές εφαρμόστηκε για πρώτη φορά στις εταιρείες που έκλεισαν ισολογισμό από την 30.06.2011.

Η ΣΟΛ λόγω της διαφορετικής περιόδου λήξης της χρήσης (1/1-31/12), σε σχέση με τις άλλες ελεγκτικές εταιρείες, δεν ήταν σε θέση να εμφανίσει την αύξηση του κύκλου εργασιών από την επιπρόσθετη ελεγκτική εργασία του φορολογικού πιστοποιητικού στον ισολογισμό της χρήσης που έληξε την 31.12.2011, με αποτέλεσμα να μην απεικονίζεται στην εταιρεία αυτή η αύξηση του κύκλου εργασιών που εμφανίζουν οι άλλες ελεγκτικές εταιρείες.

Αναφορικά με τα ποσοστά που κατέχουν οι εταιρείες στην αγορά μπορούμε να παρατηρήσουμε από τα γραφήματα των εταιρικών μεριδίων ότι:



- Πρώτη σε τζίρο στην πενταετία είναι η ΣΟΛ με ποσοστά 33% το 2008, 36% το 2009, 36% το 2010, 35% το 2011 και 28% το 2012.
- Δεύτερη σε τζίρο στην πενταετία είναι η PwC με ποσοστά 21% το 2008, 22% το 2009, 2010 και 2011 και 26% το 2012. Γενικά η PwC έχει μια σταθερή πορεία στην πενταετία κρατώντας τη δεύτερη θέση της σε όλη τη διάρκεια της κρινόμενης περιόδου.
- Η Τρίτη σε τζίρο θέση στο μερίδιο αγοράς το 2008 με ποσοστό 17% και το 2009 με ποσοστό 16% ανήκε στην Deloitte, ενώ το 2010, 2011 και 2012 η τρίτη θέση ανήκε στην E&Y με ποσοστά 16%, 18% και 18% αντιστοίχα. Συνεπώς καταλαβαίνουμε ότι εντός της κρινόμενης πενταετίας υπήρξε μία μικρή άνοδος της E&Y και μία μικρή πτώση της Deloitte.
- Στην Πέμπτη θέση σε τζίρο σταθερά βρίσκεται η KPMG με ποσοστά 14% το 2008, 11% το 2009 και 2010, 10% το 2011 και 11% το 2012.

Μικτό Κέρδος

	2012	2011	2010	2009	2008	TOTAL
ΣΟΛ	3.273.958	4.203.958	3.776.135	5.385.168	3.657.469	20.296.688
PwC	8.408.852	6.211.407	5.220.835	7.073.404	6.899.546	33.814.044
E&Y	7.006.626	7.527.601	7.215.904	6.388.380	5.922.502	34.061.014
Deloitte	1.394.099	1.300.493	2.117.234	2.847.843	4.083.942	11.743.610
KPMG	5.633.193	4.000.800	6.011.694	6.270.245	10.970.168	32.886.100

Καθαρά Κέρδη προ φόρων

	2012	2011	2010	2009	2008	TOTAL
ΣΟΛ	34.286	1.120.952	511.136	1.832.607	420.002	3.918.983
PwC	4.143.526	2.727.081	3.244.324	4.181.893	4.007.767	18.304.592
E&Y	911.439	2.211.358	2.982.106	- 684.070	899.291	6.320.124
Deloitte	141.956	176.124	950.465	1.624.475	2.245.472	5.138.492
KPMG	2.302.483	150.001	3.195.157	3.598.381	8.263.603	17.509.624

Όσον αφορά τα μικτά κέρδη της κρινόμενης πενταετίας, τα υψηλότερα ποσοστά κερδοφορίας παρουσίασαν η E&Y (€ 34,1 εκ.) και PwC (€ 33,8 εκ.)

Τα χαμηλότερα μικτά κέρδη παρουσίασε η Deloitte (€ 11,7 εκ.) και η ΣΟΛ (€ 20,3 εκ.), παρά τον αυξημένο τζίρο της τελευταίας κατά την εξεταζόμενη πενταετία.

Με κριτήριο τα καθαρά κέρδη προ φόρων την υψηλότερη κερδοφορία παρουσιάζει η PwC (€ 18,3 εκ.) με δεύτερη την KPMG (€ 17,5 εκ.), παρά το γεγονός ότι η τελευταία παρουσίαζε σταθερά κατά την κρινόμενη πενταετία, το χαμηλότερο τζίρο σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες.

Στην κατηγορία αυτή την χαμηλότερη κερδοφορία παρουσίαζε η Deloitte, τα καθαρά κέρδη της οποίας στην κρινόμενη πενταετία περιορίστηκαν σε € 0,5 εκ.



Βιβλιογραφία

- ✚ Βασιλείου Δ., Ηρειώτης Ν., “Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Θεωρία και Πρακτική” (έκδοση 1η), Rosili, Αθήνα, 2008
- ✚ Ελληνικό Κέντρο Παραγωγικότητας (ΕΛ.ΚΕ.ΠΑ.), Υπουργεία Εθνικής Οικονομίας-Οικονομικών- Εμπορίου, “Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο” (έκδοση β’), Αθήνα, 1987
- ✚ Αριστοτέλης Γ. Κοντάκος, “Γενική Λογιστική σε ευρώ”, (έκδοση 1η), Ελλην, Αθήνα 2004
- ✚ Κάντζος Κ., “Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων” (έκδοση 3η), Αθήνα, 2002

Ηλεκτρονική Βιβλιογραφία

- ✚ www.express.gr
- ✚ www.deloitte.com
- ✚ www.kpmg.gr
- ✚ www.pwc.com
- ✚ www.ey.com



Παράρτημα

(Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί εταιρειών)

