



Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Πειραιά

Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας

Τμήμα Λογιστικής

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:

Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ

του

Στέλιου Λεβέντη

(ΑΜ 9668)



Επιβλέπουσα Υπεύθυνη Καθηγήτρια:

ΠΟΥΛΧΕΡΙΑ Χ. ΑΣΤΕΡΗ

ΑΘΗΝΑ, ΙΟΥΝΙΟΣ 2013



Πίνακας περιεχομένων

Εισαγωγή	3
Κεφάλαιο I: Θεωρητική Προσέγγιση	5
1. Οι Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις Γενικά	5
1.1 Ο Ισολογισμός.....	6
1.2 Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης.....	7
1.3 Ο Πίνακας Διάθεσης των Κερδών.....	7
1.4 Το προσάρτημα.....	7
1.5 Έννοια Δ.Λ.Π.-Δ.Π.Χ.Π.	9
1.5.1 Οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα ΔΛΠ	9
1.5.2 Λογιστικές πολιτικές.....	10
1.5.3 Ουσιώδεις παραδοχές Δ.Λ.Π./Δ.Π.Χ.Π.	10
1.5.4 Βασικές εργασίες που πρέπει να διενεργούνται, για την πρώτη εφαρμογή των ΔΠΧΠ.....	11
Αποτίμηση λοιπών περιουσιακών στοιχείων (εκτός ακινήτων) και υποχρεώσεων σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ	19
Παρουσίαση και γνωστοποίηση	20
2. Έννοια και Σημασία των Αριθμοδεικτών.....	22
2.1 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών	22
2.1.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	22
2.1.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	26
2.1.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	29
2.1.4 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας ή Μόχλευσης	34
2.1.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.....	37
Κεφάλαιο III: Πρακτική Εφαρμογή.....	40
Μελέτη Περίπτωσης ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ.....	40
3. Συνοπτικές πληροφορίες για την Εταιρία	40
3.1 Επιχειρηματική δραστηριότητα και Σύντομο Ιστορικό	40
3.2 Σύντομο Ιστορικό	41



3.2.1 Ίδρυση.....	41
3.2.2 Γήπεδο	41
3.2.3 Μουσείο	42
3.2.4 Μέτοχοι	42
3.2.5 Η μετοχική σύνθεση της ΠΑΕ.....	43
3.3 Ο Ισολογισμός της Χρήσης 2012.....	43
3.4 Απασχολούμενα Κεφάλαια.....	44
3.5 Λειτουργικές Δαπάνες ως Ποσοστό του Κύκλου Εργασιών.....	50
3.6 Ανάλυση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της 3ετίας 2010 – 2012. 52	
3.6.1 Δείκτες Αποδοτικότητας.....	52
3.6.2 Δείκτες Ρευστότητας	55
3.6.3 Δείκτες Δραστηριότητας.....	56
3.6.4 Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	57
4. Συμπεράσματα	61
Βιβλιογραφία.....	62
Εθνικό Τυπογραφείο, http://www.et.gr	62
Παράρτημα.....	63

Εισαγωγή

Σε ένα παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον που αλλάζει με γοργούς ρυθμούς, οι επιχειρήσεις που λειτουργούν σε αυτό, προκειμένου να είναι ανταγωνιστικές και βιώσιμες πρέπει να αντλούν, να αναλύουν και να επεξεργάζονται πληροφορίες από το εσωτερικό και από το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης αλλά και από τον κλάδο που δραστηριοποιούνται.

Η χρηματοοικονομική επιστήμη λοιπόν, συνδράμει στο έργο της διοίκησης των επιχειρήσεων.

Με τον όρο ανάλυση οικονομικών καταστάσεων νοείται η αξιολόγηση και αξιοποίηση των δεδομένων που παρέχουν οι λογιστικές καταστάσεις του Ισολογισμού, των Αποτελεσμάτων Χρήσης, και του Πίνακα Διάθεσης Κερδών, οι οποίες αποτελούν πηγή πληροφοριών που με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών, παρέχουν πληροφορίες διευκολύνοντας τη διοίκηση και τα τρία ενδιαφερόμενα μέρη μιας επιχείρησης στη λήψη σημαντικών αποφάσεων.

Για παράδειγμα, την περιουσιακή και κεφαλαιακή διάρθρωση, την αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων, τον έλεγχο του καθαρού αποτελέσματος ιστορικά (κέρδος ή ζημιά), την εκτίμηση της χρηματοπιστωτικής κατάστασης και αποδοτικότητας της επιχείρησης κ.α. Απώτερος στόχος της ανάλυσης αυτής είναι η αξιοποίηση συγκεκριμένων στοιχείων για τον σωστό προγραμματισμό της επιχείρησης.

Στόχος της παρούσας πτυχιακής εργασίας, είναι η θεωρητική παρουσίαση του θέματος ενώ στη συνέχεια θα ασχοληθούμε με το πρακτικό κομμάτι όπου θα γίνει μια διεξοδική χρηματοοικονομική μελέτη των Οικονομικών



Καταστάσεων της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ με την βοήθεια των αριθμοδεικτών, για την τριετία 2010-2012, προκειμένου να εξάγουμε χρήσιμα συμπεράσματα για τη δομή, το ρόλο και τις αδυναμίες της ομάδας.

Η μεθοδολογία της εργασίας, στα πλαίσια της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ στηρίχθηκε στη χρησιμοποίηση ποσοτικών στοιχείων από τις καταστάσεις τέλους χρήσης και συγκεκριμένα, στοιχεία των Ισολογισμών και των Αποτελεσμάτων Χρήσεως.

Κεφάλαιο I: Θεωρητική Προσέγγιση

1. Οι Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις Γενικά

Οι Ελληνικές επιχειρήσεις υποχρεούνται να δημοσιεύουν ετησίως τις οικονομικές τους καταστάσεις, σύμφωνα με τα πρότυπα που καθορίζει Ε.Γ.Λ.Σ – Π.Δ 1123/1980, σύμφωνα με τον Νόμο 2190/1920. Οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν πληροφορίες για την χρηματοοικονομική αποδοτικότητα της επιχείρησης. (Πατατούκας & Δεμοιράκος, 2003)

Η άντληση των πληροφοριών αυτών είναι χρήσιμη για διάφορες ομάδες ενδιαφερομένων όπως οι μελλοντικούς επενδυτές οι οποίοι θέλουν να εξασφαλίσουν τα χρήματα που έχουν ή σκέφτονται να επενδύσουν.

Επίσης, οι προμηθευτές που συναλλάσσονται με την επιχείρηση και χορηγούν πιστώσεις προς αυτή, μελετούν τις οικονομικές καταστάσεις των συνεργαζόμενων εταιρειών όχι μόνο για να εξασφαλίσουν τις απαιτήσεις τους, αλλά και για να είναι προετοιμασμένοι για πιθανή επέκταση των πιστώσεων αυτών, αν τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων είναι θετικά για την εταιρεία.

Οι τράπεζες και οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί συμβουλεύονται τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης για να διαπιστώσουν αν η επιχείρηση είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις δανειακές της υποχρεώσεις.

Ακόμα, οι ανταγωνιστικές επιχειρήσεις αντλούν πληροφορίες από τους δημοσιευόμενους ισολογισμούς παραπλήσιων εταιρειών ώστε να τις χρησιμοποιήσουν προς όφελός τους ενισχύοντας τη θέση τους στην αγορά.

Το δημόσιο μέσω των υπηρεσιών του ασκεί φορολογική πολιτική, ελέγχει τη λειτουργία των επιχειρήσεων και συγκεντρώνει στοιχεία για την άσκηση της κατάλληλης οικονομικής και κοινωνικής πολιτικής.

Οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζόμενων και των εργοδοτών αντλούν χρήσιμα στοιχεία από τις δημοσιευόμενες χρηματοοικονομικές

καταστάσεις και καθορίζουν τη στάση τους στις μεταξύ διαπραγματεύσεις και στις τυχόν διεκδικήσεις τους έναντι του δημοσίου.

Τα επιμελητήρια συλλέγουν πληροφορίες από τις δημοσιευόμενες οικονομικές καταστάσεις με σκοπό να ενημερώσουν τα μέλη τους και να υποστηρίξουν τα συμφέροντά τους.

Συγκεκριμένα, οι οικονομικές καταστάσεις που υποχρεούται να δημοσιεύει ετησίως μια εταιρεία είναι οι εξής: (Πατατούκας & Δεμοιράκος, 2003)

- ❖ Ισολογισμός
- ❖ Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης
- ❖ Πίνακας διάθεσης των κερδών και
- ❖ Προσάρτημα.

Ωστόσο, οι εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο υποχρεούνται να δημοσιεύουν κάποιες επιπλέον καταστάσεις για την πληρέστερη ενημέρωση των επενδυτών τους, για παράδειγμα την κατάσταση ταμειακών ροών.

1.1 Ο Ισολογισμός

Ο ισολογισμός εμφανίζει την αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και των απαιτήσεων σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Ο ισολογισμός διαίρεται σε δύο μεγάλες ενότητες, το ενεργητικό και το παθητικό που είναι πάντα ίσα μεταξύ τους.

Σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία η περιουσία περιλαμβάνει τρεις κυρίως ομάδες στοιχείων, πάγια περιουσιακά στοιχεία, δηλαδή όλα τα στοιχεία που έχει στην κατοχή της η επιχείρηση, τα οποία δεν μπορούν αν ρευστοποιηθούν άμεσα, χρειάζονται δηλαδή περισσότερο από ένα οικονομικό έτος για να μετατραπούν σε ρευστά. Τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, που μπορούν να μετατραπούν σε ρευστά το πολύ μέσα σε ένα οικονομικό έτος και τα διαθέσιμα, δηλαδή τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα, οι εισπρακτέοι λογαριασμοί, τα Αποθέματα κτλ. (Λαζαρίδης

& Ευθύμογλου, 2000)

Από την άλλη πλευρά, οι υποχρεώσεις χωρίζονται σε μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες. Η διαφορά ανάμεσα στην περιουσία και τις υποχρεώσεις της επιχειρήσεως δίνει την καθαρή περιουσία της, ή αλλιώς τα ίδια κεφάλαια. (Γκίνογλου, et al., 2005)

1.2 Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης εμφανίζει τα έσοδα και τα έξοδα της επιχείρησης, την απόδοση των δραστηριοτήτων της, δηλαδή το οικονομικό αποτέλεσμα που πραγματοποίησε ο οργανισμός κατά τη διαχειριστική χρήση. (Παπάς, 2006) Ουσιαστικά, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης αποδίδει την κερδοφορία της επιχείρησης, η οποία θεωρείται απαραίτητη για την πορεία της και μπορεί να γίνει σύγκριση τόσο με τις ανταγωνίστριες επιχειρήσεις όσο και με τον κλάδο έτσι ώστε να βρεθεί το μερίδιο της αγοράς που ανήκει στην συγκεκριμένη επιχείρηση. (Λαζαρίδης & Ευθύμογλου, 2000)

1.3 Ο Πίνακας Διάθεσης των Κερδών

Ο πίνακας αυτός, αποτελεί το τρίτο στη σειρά λογιστικό έγγραφο τέλους χρήσεως, το οποίο σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία (Ν. 2190/1920, άρθρο 42) συντάσσεται και δημοσιεύεται υποχρεωτικά από τις ελληνικές επιχειρήσεις όταν γίνεται διάθεση αποτελεσμάτων. (Παπάς, 2006)

1.4 Το προσάρτημα

Το προσάρτημα αποτελεί απαραίτητο συμπλήρωμα των παραπάνω οικονομικών καταστάσεων καθώς περιέχει πρόσθετες και επεξηγηματικές πληροφορίες αναφορικά με τη σύνταξη και το



περιεχόμενο των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Πχ πληροφορίες που σχετίζονται με τις μεθόδους αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων, τη σύνταξη και δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων τις αποσβέσεις κλπ. Το προσάρτημα δεν δημοσιεύεται στις εφημερίδες, όπως οι υπόλοιπες οικονομικές καταστάσεις αλλά δημοσιοποιείται υποχρεωτικά με την καταχώρησή του στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών και Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης του Υπουργείου Εμπορίου.

1.5 Έννοια Δ.Λ.Π.-Δ.Π.Χ.Π.

Είναι Πρότυπα και Διερμηνείες τα οποία υιοθετούνται από το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Σ.Δ.Λ.Π.-IASB). Αυτά περιλαμβάνουν: (Βρουστούρης, 2002)

- Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης.
- Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, και
- Διερμηνείες που δημιουργούνται από την Επιτροπή Διερμηνειών Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Ε.Δ.Δ.Π.Χ.Π.) ή την προγενέστερη Μόνιμη Επιτροπή Διερμηνειών (Μ.Ε.Δ.), και υιοθετούνται από το Συμβούλιο.

1.5.1 Οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα ΔΛΠ

Σύμφωνα με το ΔΛΠ 1 μια πλήρη σειρά οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει: (Βρουστούρης, 2002)

- Ισολογισμός
- Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης
- Κατάσταση Αποτελεσμάτων
- Κατάσταση ενοποιημένων εισοδημάτων
- Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων κεφαλαίων
- Κατάσταση ταμειακών ροών
- Σημειώσεις, που περιλαμβάνουν περίληψη των σημαντικών λογιστικών πολιτικών και άλλες επεξηγηματικές σημειώσεις

1.5.2 Λογιστικές πολιτικές

Λογιστικές πολιτικές είναι οι συγκεκριμένες αρχές, βάσεις, παραδοχές, κανόνες και πρακτικές, που εφαρμόζονται από την οικονομική μονάδα για την κατάρτιση και παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων (ΔΛΠ8). (Βλάχος, 2007)

1.5.3 Ουσιώδεις παραδοχές Δ.Λ.Π./Δ.Π.Χ.Π.

Οι οικονομικές καταστάσεις συντάσσονται υπό την προϋπόθεση ότι ισχύουν δύο ουσιώδεις παραδοχές. Οι παραδοχές αυτές είναι: (Βλάχος, 2007)

- **Αρχή της Συνεχούς Επιχειρηματικής Δραστηριότητας**

Οι λογιστικές καταστάσεις πρέπει να συντάσσονται στη βάση της συνεχούς επιχειρηματικής δραστηριότητας (going concern).

Η διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να προβαίνει στην εκτίμηση της δυνατότητας συνέχισης της επιχειρηματικής δραστηριότητας για διάστημα τουλάχιστον πέραν των δώδεκα μηνών

- **Αρχή των δεδουλευμένων**

Οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να συντάσσονται τηρώντας την αρχή των δεδουλευμένων εσόδων και εξόδων.

Από την αρχή αυτή εξαιρείται η κατάσταση ταμειακών ροών η οποία και συντάσσεται σε ταμειακή βάση.

1.5.4 Βασικές εργασίες που πρέπει να διενεργούνται, για την πρώτη εφαρμογή των ΔΠΧΠ

Προκαταρτικές εργασίες

Πριν από οποιαδήποτε εργασία για την πρώτη εφαρμογή των ΔΠΧΠ, πρέπει να διενεργούνται οι εξής προκαταρτικές εργασίες: (Βλάχος, 2007)

- Έγκριση εφαρμογής ΔΠΧΠ από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων, στις περιπτώσεις που δεν υπάρχει σχετική νομοθετική υποχρέωση εφαρμογής των Προτύπων αυτών.
- Καθορισμός λογιστικών αρχών και μεθόδων που εφαρμόζονται για την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, στην περίπτωση που προβλέπονται από τα ΔΠΧΠ εναλλακτικές μέθοδοι αποτιμήσεώς τους. Έγκριση αυτών από το αρμόδιο όργανο της Εταιρείας
- Τήρηση μητρώου παγίων στοιχείων κατά τέτοιο τρόπο, ώστε να προκύπτουν οι αποσβέσεις τους τόσο με βάση τους συντελεστές του Π.Δ. 299/2003 (φορολογικές αποσβέσεις), όσο και με βάση τα ΔΠΧΠ (ωφέλιμη ζωή των παγίων).
- Βελτίωση του υφιστάμενου Λογιστικού Σχεδίου της εταιρείας (π.χ. άνοιγμα νέων λογαριασμών κ.λπ), ώστε να ανταποκρίνεται, πλήρως, σε όλες τις απαιτήσεις των ΔΠΧΠ.

Κατάρτιση Ισολογισμού ενάρξεως σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ

Βασική υποχρέωση κατά την πρώτη εφαρμογή των ΔΠΧΠ είναι η κατάρτιση, από την αρχή της προηγούμενης της εφαρμογής χρήσεως, του

Ισολογισμού ενάρξεως, ο οποίος αποτελεί το σημείο εκκίνησης στη Λογιστική για τη μετάβαση στα ΔΠΧΠ. Ο Ισολογισμός αυτός, που δεν δημοσιεύεται, καταρτίζεται σύμφωνα με τις προβλεπόμενες, από τα ΔΠΧΠ, λογιστικές αρχές, εκτός των εξαιρέσεων που αναφέρονται στο ΔΠΧΠ 1 «Πρώτη εφαρμογή των ΔΠΧΠ». Στη συνέχεια, προσαρμόζονται όλες οι συνταχθείσες οικονομικές καταστάσεις της προηγούμενης χρήσεως (ενδιάμεσες και ετήσιες) σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ, μόνον για τις ανάγκες της συγκριτικής πληροφόρησης των αντίστοιχων οικονομικών καταστάσεων (ετήσιων και ενδιάμεσων) που θα καταρτιστούν στη χρήση που άρχεται η εφαρμογή των ΔΠΧΠ. (Βλάχος, 2007)

Προσαρμογή των συνταχθέντων, κατά τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα (ΕΛΠ), οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ

Οι βασικές εργασίες, που πρέπει να διενεργούνται για την προσαρμογή των, κατά τα ΕΛΠ, συνταχθέντων οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ, συνοψίζονται στις εξής τέσσερες κατηγορίες:

- Καταχώρηση περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, όπως απαιτείται από τα ΔΠΧΠ
- Διαγραφή περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων εφόσον δεν έχουν τα προβλεπόμενα, από τα ΔΠΧΠ, κριτήρια καταχωρήσεως και εμφανίσεώς τους στις οικονομικές καταστάσεις.
- Επαναταξινόμηση περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων στις οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ
- Αποτίμηση λοιπών περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ

Στη συνέχεια, παραθέτουμε, συνοπτικά, τις ειδικότερες διαδικασίες που

πρέπει να διενεργούνται, κατά κατηγορία των ανωτέρω αναφερομένων εργασιών.

Καταχώρηση περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων όπως απαιτείται από τα ΔΠΧΠ

Ειδικότερα:

1. Προσαρμογή λογιστικής αξίας παγίων στοιχείων σύμφωνα με τις απαιτήσεις του ΔΠΧΠ 1 (Ιστορικό κόστος με προσαρμογή αποσβεσθέντων με βάση τα ΔΠΧΠ ή εύλογη αξία ως υπόλοιπο έναρξης ιστορικού κόστους. Καταχώρηση της διαφοράς προσαρμογής στα Ίδια κεφάλαια.

Σχετικά με την προσαρμογή των, κατά τα ΕΛΠ, υπολοίπων των λογαριασμών παγίων σύμφωνα με το ΔΠΧΠ 1, προβλέπονται, κατά περίπτωση, τα εξής: (Βρουστούρης, 2002)

- I. Όταν έχει επιλεγεί η μέθοδος του κόστους για την αποτίμηση των παγίων στο μέλλον Στην περίπτωση αυτή, οι εταιρείες έχουν τις κατωτέρω δυνατότητες:
 - Να προβούν σε αναδρομική διόρθωση όλων των λαθών του παρελθόντος και να καταχωρήσουν τις τυχόν προκύπτουσες διαφορές στο λογαριασμό «Αποτελέσματα εις νέον».

Διευκρινίζεται ότι στην περίπτωση των παγίων, λάθη θεωρούνται, κατά τα ΔΠΧΠ, η μη ενσωμάτωση των εξόδων κτήσεως (π.χ. φόροι μεταβίβασης, μεσιτικά κ.λπ) στην αξία κτήσεώς τους, καθώς και η μη απόσβεσή τους σύμφωνα με την ωφέλιμη ζωή τους.

- Να αναπροσαρμόσουν τη λογιστική αξία των παγίων στην εύλογη αξία τους, η οποία θα αποτελεί του λοιπού το υπόλοιπο έναρξης του ιστορικού κόστους. Οι τυχόν διαφορές καταχωρούνται στο λογαριασμό «Αποτελέσματα εις νέον».
2. Όταν έχει επιλεγεί η μέθοδος της εύλογης αξίας για την αποτίμηση των παγίων στο μέλλον Στην περίπτωση αυτή, οι εταιρείες οφείλουν να ενεργούν όπως στην περίπτωση β. ανωτέρω, πλην όμως η προκύπτουσα διαφορά καταχωρείται σε ειδικό λογαριασμό Αποθεματικού εύλογης αξίας και όχι στο λογαριασμό «Αποτελέσματα εις νέον».
- II. Προσαρμογή της τυχόν σχηματισθείσης, σύμφωνα με τα ΕΛΠ, προβλέψεως για αποζημίωση προσωπικού με πραγματική\ υποχρέωση βάσει αναλογιστικής μελέτης (εμφάνιση στην παρούσα αξία). Καταχώρηση της διαφοράς προσαρμογής στα «Αποτελέσματα εις νέο».
- III. Καταχώρηση στα βιβλία της εταιρείας τυχόν ακινήτων με χρηματοδοτική μίσθωση.
- IV. Καταχώρηση της αξίας τυχόν άλλων περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων ως έχοντα τα κριτήρια καταχωρήσεως στον ισολογισμό κατά τα ΔΠΧΠ.
- V. Καταχώρηση αναβαλλόμενης φορολογίας κατά την πρώτη προσαρμογή, όπου υπάρχουν προσωρινές διαφορές μεταξύ φορολογικής βάσης και λογιστικής αξίας των περιουσιακών

στοιχείων και υποχρεώσεων της εταιρείας.

Προκειμένου να διαπιστωθεί η υποχρέωση καταχώρησης αναβαλλόμενης φορολογίας στον Ισολογισμό, γίνεται σύγκριση της λογιστικής και φορολογικής βάσης των στοιχείων Ενεργητικού και Υποχρεώσεων.

- VI. Καταχώρηση μακροπροθέσμων απαιτήσεων – υποχρεώσεων στην παρούσα αξία τους με το προεξοφλητικό επιτόκιο
- VII. Εμφάνιση των κερδών κατά μετοχή.

Διαγραφή περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων εφόσον δεν έχουν τα προβλεπόμενα από τα ΔΠΧΠ κριτήρια καταχωρήσεως και εμφανίσεώς τους στις οικονομικές καταστάσεις.

Ειδικότερα: (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007)

- I. Διαγραφή οφειλόμενου κεφαλαίου από το Ενεργητικό και Παθητικό (Ίδια Κεφάλαια).
- II. Διαγραφή του τυχόν αναπόσβεστου υπολοίπου των εξόδων εγκαταστάσεως, με χρέωση λογαριασμού του Ισολογισμού «Αποτελέσματα εις νέο».
- III. Διαγραφή της αξίας τυχόν απαξιωμένων και αχρήστων παγίων στοιχείων (μηχανημάτων, επίπλων κλπ), με χρέωση του λογαριασμού «Αποτελέσματα εις νέο».
- IV. Διαγραφή της αξίας τυχόν απαξιωμένων και αχρήστων αποθεμάτων (εμπορευμάτων, προϊόντων, πρώτων υλών κλπ), με χρέωση του λογαριασμού «Αποτελέσματα εις νέο».
- V. Διαγραφή της αξίας τυχόν ανεπίδεκτων εισπράξεως απαιτήσεων

από πελάτες και λοιπές απαιτήσεις, με χρέωση του λογαριασμού «Αποτελέσματα εις νέο».

- VI. Διαγραφή της αξίας τυχόν άλλων περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, ως μη έχοντα τα κριτήρια καταχωρήσεως στον Ισολογισμό κατά τα ΔΠΧΠ.
- VII. Μη εμφάνιση του Πίνακα Διαθέσεως Αποτελεσμάτων. Αντί αυτού, κατάρτιση Πίνακα Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων.

Επαναταξινομηση περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων στις οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ.

Ειδικότερα: (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007)

- I. Απεικόνιση των λογισμικών προγραμμάτων στο λογαριασμό «Άλλα περιουσιακά στοιχεία».
- II. Απεικόνιση των ιδίων μετοχών αφαιρετικά του Μετοχικού Κεφαλαίου.
- III. Εμφάνιση των λογ/σμών «Ακίνητοποιήσεις υπό εκτέλεση», εφόσον αφορούν προκαταβολές, «Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων» και «Λογαριασμοί διαχειρίσεως και προκαταβολές» στο λογαριασμό του κυκλοφορούντος ενεργητικού «Προκαταβολές».
- IV. Μεταφορά υπολοίπων μεταβατικών λογαριασμών Ενεργητικού – Παθητικού στους λογαριασμούς «Άλλες απαιτήσεις» και «Άλλες υποχρεώσεις», αντίστοιχα.
- V. Απεικόνιση των επιχορηγήσεων σε ειδικό λογαριασμό, εκτός της κατηγορίας των Ιδίων Κεφαλαίων.
- VI. Απεικόνιση εξόδων αυξήσεως Μετοχικού Κεφαλαίου (π.χ. φόρος συγκέντρωσης κεφαλαίου κλπ) αφαιρετικά του λογαριασμού «Διαφορά υπέρ το άρτιο»

- VII. Εμφάνιση των μερισμάτων πληρωτέων στο λογαριασμό «αποτελέσματα εις νέον» και εμφάνιση αυτών, ως μερισμάτων (υποχρέωση), μετά την έγκρισή τους από τη Γενική Συνέλευση.
- VIII. Εμφάνιση των εκτάκτων αποτελεσμάτων σε αντίστοιχους λογαριασμούς των οργανικών αποτελεσμάτων.
- IX. Εμφάνιση του φόρου εισοδήματος, που αναλογεί στα λογιστικά κέρδη, στην Κατάσταση του Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως. Απεικόνιση αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων – υποχρεώσεων.
- X. Μεταφορά των εμφανιζομένων, στα ενοποιημένα Ίδια Κεφάλαια, χρεωστικών ή πιστωτικών διαφορών ενοποίησης που έχουν προκύψει με βάση τα ΕΛΠ, στο λογαριασμό «Αποτελέσματα εις νέο».

Κατά την πρώτη εφαρμογή των ΔΠΧΠ, η λογιστική αξία της υπεραξίας (χρεωστικές διαφορές, που έχουν προκύψει κατά την ενοποίηση και εμφανίζονται στο Ενεργητικό σύμφωνα με τα ΕΛΠ), θα πρέπει να προσαρμοστεί ως εξής: (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007)

Προσαρμογή της λογιστικής αξίας της υπεραξίας.

Αύξηση λογιστικής αξίας υπεραξίας όταν διαγράφεται περιουσιακό στοιχείο, ως μη έχον τα κριτήρια καταχώρησης κατά την μετάβαση στα ΔΠΧΠ.

Μείωση λογιστικής αξίας υπεραξίας όταν καταχωρείται περιουσιακό στοιχείο ως έχον τα κριτήρια καταχώρησης κατά την μετάβαση στα ΔΠΧΠ.

Προσαρμογή λογιστικής αξίας Υπεραξίας με ενδεχόμενα ποσά που επηρεάζουν το τίμημα αγοράς (τίμημα ανάλογα των μελλοντικών κερδών).

Προσαρμογή λογιστικής αξίας Υπεραξίας σε περίπτωση απομείωσης της αξία της.

Αποτίμηση λοιπών περιουσιακών στοιχείων (εκτός ακινήτων) και υποχρεώσεων σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ

Ειδικότερα: (Ζιγκερίδης & Κυλώνης, 2007)

- I. Οι συμμετοχές και τα χρεόγραφα εντάσσονται, κατά την πρώτη προσαρμογή είτε στην κατηγορία των χρεογράφων που αποτιμώνται στο μέλλον στην εύλογη αξία, είτε στην κατηγορία των χρεογράφων των διαθέσιμων για πώληση που θα αποτιμώνται στο μέλλον στο κόστος (μη εισηγμένα) ή στην εύλογη αξία.

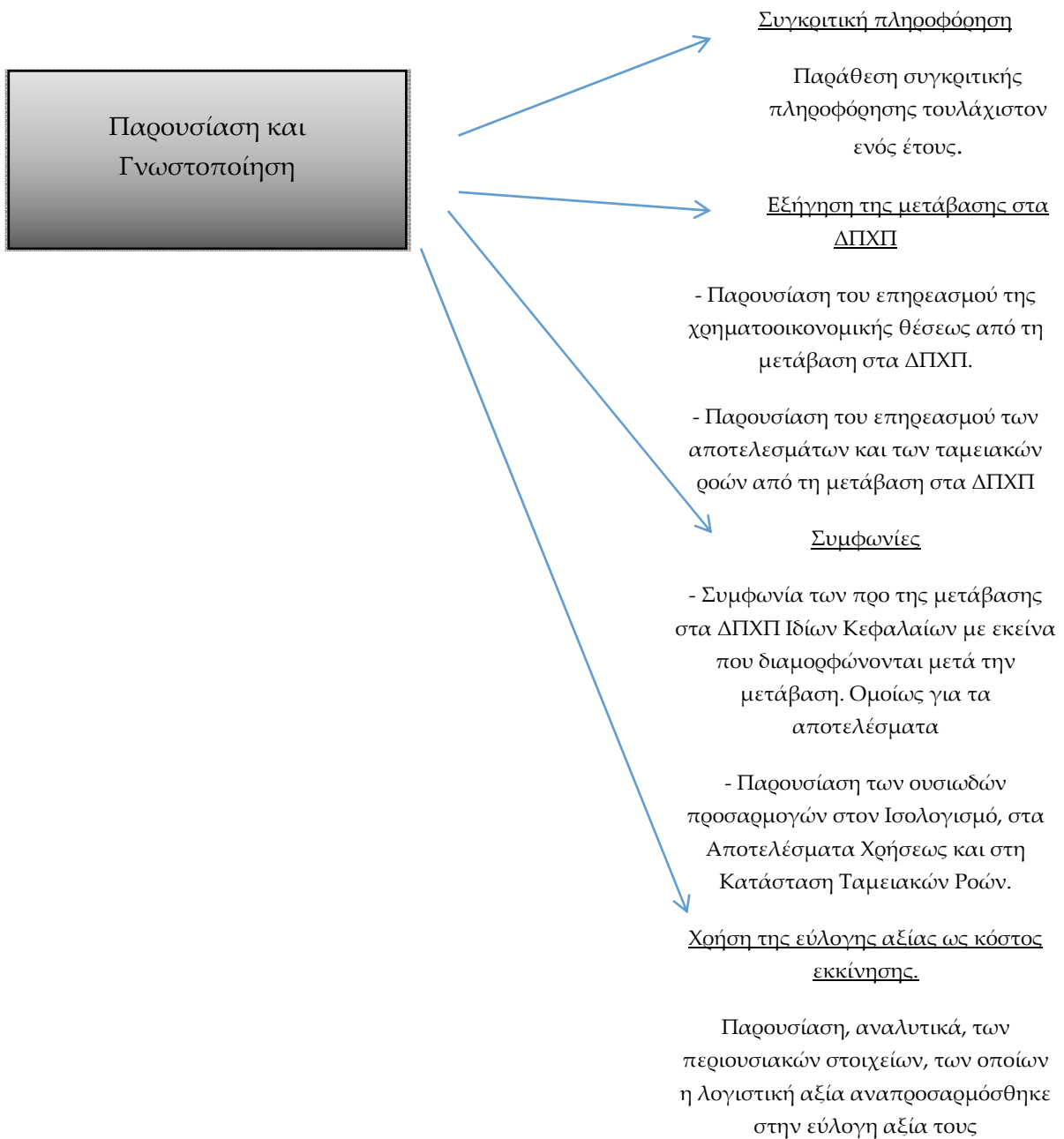
Σε περίπτωση που επιλεγεί η μέθοδος αποτιμήσεως των χρεογράφων στο κόστος, τότε ελέγχεται η τυχόν ύπαρξη απομείωσης της αξίας κτήσεως κατά την πρώτη προσαρμογή, η οποία καταχωρείται στο λογαριασμό του ισολογισμού «Αποτελέσματα εις νέο».

Σε περίπτωση που τα χρεόγραφα θα αποτιμώνται στο μέλλον στην εύλογη αξία, τότε αποτιμώνται και κατά την πρώτη προσαρμογή στην εύλογη αξία και η διαφορά με τη λογιστική τους αξία καταχωρείται σε ιδιαίτερο λογαριασμό αποθεματικού των Ιδίων Κεφαλαίων.

- II. Τα έντοκα χρηματοπιστωτικά μέσα (π.χ. ομόλογα, τραπεζικά δάνεια κλπ) αποτιμώνται, κατά την πρώτη προσαρμογή, στο αναπόσβεστο κόστος με τη μέθοδο του πραγματικού επιτοκίου και οι διαφορές που προκύπτουν καταχωρούνται στο λογαριασμό του ισολογισμού «Αποτελέσματα εις νέο».

Παρουσίαση και γνωστοποίηση

Κατά την πρώτη δημοσίευση των οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ, οι εταιρείες οφείλουν να παρουσιάσουν και γνωστοποιήσουν τα εξής στοιχεία: (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007)



Κεφάλαιο II: Σκοπός και Έννοια της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Όπως ήδη έχει αναφερθεί, κύριος σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας είναι η διευκόλυνση λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων που σχετίζονται με την αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων που χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση.

Η ερμηνεία και η αξιολόγηση των οικονομικών στοιχείων εξαρτάται από ποίον πραγματοποιείται η ανάλυση και αντίστοιχα δίνεται έμφαση σε συγκεκριμένα στοιχεία ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό. Πιο συγκεκριμένα, οι τράπεζες ενδιαφέρονται για την ικανότητα του οργανισμού να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό συμβαίνει διότι τους απασχολεί αν η επιχείρηση είναι σε θέση να επιστρέψει τα δανειακά κεφάλαια και να καταβάλλει τους τόκους αυτών. Έτσι, οι τράπεζες σε μια ενδεχόμενη χρηματοοικονομική ανάλυση, εξετάζουν τη σχέση των κυκλοφοριακών στοιχείων της εταιρείας προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ώστε να αξιολογηθεί η τρέχουσα οικονομική της θέση.

Αντίθετα οι μακροχρόνιοι δανειστές και οι μέτοχοι ενός οργανισμού, ενδιαφέρονται περισσότερο για τους μακροχρόνιους οικονομικούς δείκτες του οργανισμού. Για παράδειγμα, για τη διάρθρωση των κεφαλαίων, τα τρέχοντα και μελλοντικά κέρδη της και οι μεταβολές της οικονομικής της θέσεως, τα μερίσματα κλπ.

Τελικός στόχος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης αποτελεί η διαπίστωση των χαρακτηριστικών της εταιρείας στα πλαίσια του κινδύνου και της απόδοσης. Ωστόσο, απαραίτητη προϋπόθεση αποτελεί η γνώση των μεγεθών που εκφράζουν τις τάσεις της επιχείρησης σχετικά με την ρευστότητα, την αποδοτικότητα, την κεφαλαιακή διάρθρωση, την δραστηριότητα και την ανάπτυξη.

2. Έννοια και Σημασία των Αριθμοδεικτών

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί τη πιο διαδεδομένη και δυναμική μέθοδο χρηματοοικονομικής αναλύσεως. (Λαζαρίδης & Ευθύμογλου, 2000)

Οι αριθμοδείκτες εκφράζονται είτε ως πηλίκο, είτε ως λόγος ή ως ποσοστό επί τοις εκατό. Ως αριθμοδείκτης νοείται μια μαθηματική έκφραση της σχέσης ανάμεσα σε δύο λογιστικά μεγέθη που λαμβάνονται από την ίδια ή από διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις.

Πρέπει να σημειωθεί πως ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να παρέχει σαφή εικόνα της οικονομικής θέσης ενός οργανισμού αν προηγουμένως δεν συγκριθεί με αριθμοδείκτες παλαιότερων οικονομικών χρήσεων, αριθμοδείκτες ανταγωνιστριών εταιριών, αριθμοδείκτες που να αναφέρονται στο μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. (Καραγιάννης, 2008)

Οι αριθμοδείκτες πρέπει να μελετούνται με προσοχή, καθώς η ερμηνεία τους είναι δυνατό να οδηγήσει σε λανθασμένα συμπεράσματα. Κάποιες φορές η βελτίωση ενός αριθμοδείκτη διαχρονικά, μπορεί να σημαίνει την επιδείνωση άλλων, οι οποίοι είναι απαραίτητο να επανεξετάζονται πριν από κάθε ερμηνεία.

2.1 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών

2.1.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Ρευστότητα ονομάζεται η ικανότητα ενός οργανισμού να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία. (Παπαδόπουλου, 1983)

Οι αριθμοδείκτες Ρευστότητας αποτελούν μέρος του Κεφαλαίου Κίνησης και δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να εκπληρώνει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της από τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Η ύπαρξη ρευστότητας σε έναν οργανισμό έχει επίδραση στα κέρδη του, καθώς αν το κυκλοφορούν ενεργητικό της δε μετατρέπονται σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε ο οργανισμός δε θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα τη δυσφήμισή της και τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσόμενων με αυτόν.

Άλλωστε, η οικονομική κατάσταση μιας επιχειρήσεως μπορεί να θεωρηθεί καλή μόνο αν αυτή έχει επαρκή ρευστότητα. (Καραγιάννης, 2008)

Οι κύριοι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current Ratio)

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης της γενικής ρευστότητας απεικονίζει τη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της εταιρείας, αφού συγκρίνει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της με τα κυκλοφοριακά στοιχεία, τα οποία μπορούν να μετατραπούν σε σύντομο διάστημα σε ρευστά για να χρησιμοποιηθούν για την εξόφληση των υποχρεώσεων αυτών. Επίσης, αποτελεί μέτρο της βραχυπρόθεσμης αξιοπιστίας της επιχείρησης και δείχνει το περιθώριο ασφαλείας που παρέχει στους βραχυπρόθεσμους πιστωτές ή δανειστές της, όταν τα κυκλοφοριακά στοιχεία υπερέχουν έναντι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ακόμα, ο δείκτης αυτός σε συνδυασμό με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, παρέχει ένα μέτρο της βραχυπρόθεσμης πιστοληπτικής ή δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης. (Γουολς , 2009)

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης της γενικής ρευστότητας τόσο μεγαλύτερη ρευστότητα έχει η επιχείρηση. Ποικίλει ανάλογα με τον τύπο της επιχείρησης και τον κλάδο δραστηριότητας. Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος του 2 θεωρείται καλή ένδειξη. Ωστόσο, υπερβολικά μεγάλος πιθανόν να σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί τις διαθέσιμες

χρηματοδοτικές της δυνατότητες και ως εκ τούτου δεν μεγεθύνεται. (Χατζηνικολάου & Ανδριανόπουλος, 2008)

Συνεπώς, όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη αυτού, τόσο μεγαλύτερο είναι το περιθώριο ασφαλείας, τόσο υψηλότερο το κυκλοφοριακό ενεργητικό σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, και κατά συνέπεια, τόσο μεγαλύτερη θα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της

2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Quick or Acid-Test Ratio)

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί ένα πιο αυστηρό τεστ καθώς περιλαμβάνει στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού που είτε είναι είτε μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά σχετικά εύκολα. Ο δείκτης αυτός, δεν περιλαμβάνει τα αποθέματα γιατί δεν είναι εύκολο να μετατραπούν σε μετρητά, τις επισφαλείς απαιτήσεις αφού υπάρχει αβεβαιότητα αν θα εισπραχθούν και οι μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού. (Χατζηνικολάου & Ανδριανόπουλος, 2008)

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης ειδικής ρευστότητας τόσο μεγαλύτερη ρευστότητα έχει η επιχείρηση. Γενικά, μεγαλύτερος του 1,5 θεωρείται καλή ένδειξη. Ωστόσο αν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, η επιχείρηση ίσως να μην καταφέρει να ικανοποιήσει μια ξαφνική απαίτηση καταβολής μετρητών, π.χ. την αποπληρωμή μιας βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης.

Ουσιαστικά, ο δείκτης ειδικής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης ή αλλιώς, δείχνει πόσα ευρώ εύκολα ρευστοποιούμενων στοιχείων διαθέτει η επιχείρηση για την εξόφληση ή κάλυψη ενός ευρώ βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης. (Χατζηνικολάου & Ανδριανόπουλος, 2008)

Η διαφορά μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση.

3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash Ratio)

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας δίνει την εικόνα της επάρκειας μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες. Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και συνεπώς ελαχιστοποιείται ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεων της. (Παπαδόπουλου, 1983)

Η τιμή του δείκτη επηρεάζεται από τη φύση των κυκλοφοριακών στοιχείων, το είδος των εργασιών της επιχείρησης, την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων και των απαιτήσεων, καθώς και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Μια φθίνουσα πορεία στην τιμή του δείκτη ιστορικά, σημαίνει δυσμενή εξέλιξη στη ταμειακή ρευστότητα της επιχείρησης, ενώ μια ανοδική πορεία συμβολίζει ένδειξη βελτίωσης της ταμειακής ρευστότητας. (Χατζηνικολάου & Ανδριανόπουλος, 2008)

Αν ο δείκτης έχει μια τιμή ίση ή μεγαλύτερη από την αντίστοιχη του κλάδου που δραστηριοποιείται η εταιρεία, αυτό σημαίνει ότι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, σε σχέση με το κλάδο, είναι καλή και η επιχείρηση δεν αντιμετωπίζει προβλήματα στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Τέλος, αν η τιμή του δείκτη ταμειακής ρευστότητας είναι πολύ υψηλότερη ή χαμηλότερη από την αντίστοιχη κλάδου, μπορεί να υπάρχει επίπτωση στην αποδοτικότητα, λόγω υπερέπαρκειας ή ανεπάρκειας ρευστών

διαθεσίμων. (Γκίνογλου, et al., 2005)

2.1.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Στόχος των επιχειρήσεων είναι η επίτευξη κερδών, με την επένδυση κεφαλαίων των μετόχων και των πιστωτών σε διάφορα στοιχεία του ενεργητικού για τη δημιουργία πωλήσεων. Συνεπώς, όσο καλύτερη είναι η διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας, τόσο υψηλότερες θα είναι οι πωλήσεις, τα κέρδη και η αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. (Νίαρχος, 2004)

Με τους δείκτες δραστηριότητας μετράται η παραγωγικότητα και ο βαθμός χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Οι δείκτες αυτοί, συγκρίνουν τις πωλήσεις, οι οποίες είναι το αποτέλεσμα της εντατικής χρησιμοποίησης των στοιχείων της επιχείρησης.

Η διαχρονική ανάλυση τάσης στους συγκεκριμένους δείκτες αναδεικνύει προβλήματα ταμειακών ροών, ρευστότητας και επιβίωσης της εταιρείας. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας θα πρέπει να εξετάζονται συνδυαστικά με τον πίνακα ταμειακών ροών καθώς και τα ταμειακά και τραπεζικά υπόλοιπα της επιχείρησης. (Λαζαρίδης & Ευθύμογλου, 2000)

Συμπαραστατικά, δραστηριότητα είναι η ικανότητα της διοίκησης να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα στοιχεία του ενεργητικού. Εναλλακτικά, η κατηγορία αυτών των αριθμοδεικτών δείχνουν το πόσο εύκολα «κυκλοφορούν» οι λογαριασμοί του ενεργητικού.

Οι κύριοι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα}}$$

Συμπληρωτικά, 365 / Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Δείχνει δηλαδή τη ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσης. Αν διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους (365) με τον αριθμό αυτόν προκύπτει πόσες μέρες έμειναν τα αποθέματα στις αποθήκες της επιχείρησης μέχρι τελικά να πωληθούν. (Κάντζος, 2002)

Η βέλτιστη τιμή του δείκτη εξαρτάται από τον κλάδο που δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Αν ο αριθμοδείκτης είναι κοντά στη τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου τότε η επιχείρηση διαχειρίζεται ορθολογικά τα αποθέματά της, αποφεύγει την δέσμευση κεφαλαίων σε αποθέματα και ως εκ τούτου εξοικονομεί δαπάνες αποθήκευσης και διαχείρισης των αποθεμάτων, μετατρέπει κανονικά τα αποθέματα σε απαιτήσεις και μειώνει τον κίνδυνο της απαξίωσης των αποθεμάτων.

Αντίθετα, αν ο αριθμοδείκτης της επιχείρησης κυμαίνεται σε χαμηλότερα επίπεδα από την τιμή του δείκτη του κλάδου σημαίνει είτε μεγάλο όγκο αποθεμάτων σε σχέση με την παραγωγική δραστηριότητα και τις πωλήσεις είτε αποθέματα που έχουν απαξιωθεί και συνεπώς αυτό επηρεάζει και τη ρευστότητα της επιχείρησης. (Καραγιάννης, 2008)

2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού Asset Turnover Ratio

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού} = \frac{\text{Σύνολο Πωλήσεων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει τα έσοδα τα οποία δημιουργεί κάθε ευρώ που έχει επενδυθεί στο ενεργητικό της επιχείρησης. Με άλλα λόγια ο εν λόγω αριθμοδείκτης δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση, σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

Ένας υψηλός δείκτης παρέχει την ένδειξη ότι η επιχείρηση προβαίνει σε τακτική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων για να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Το αντίθετο σηματοδοτεί ένας

χαμηλός δείκτης. (Κάντζος, 2002)

3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων} = \frac{\text{Σύνολο Πωλήσεων}}{\text{Μέσες Απαιτήσεις}}$$

Συμπληρωματικά 365 / Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Ανάλογος με τη ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο χρόνος δέσμευσης των απαιτήσεων. Μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων εγκυμονεί μικρότερο κίνδυνο επισφαλών πελατών και συνεπώς ζημίας καθώς επίσης είναι ένα δείγμα υψηλής ρευστότητας. Από την άλλη πλευρά, χαμηλή τιμή του δείκτη, σημαίνει αργή είσπραξη των απαιτήσεων, δηλαδή καταδεικνύει μη αποτελεσματική διαχείριση και χαμηλή ρευστότητα. (Παπαδόπουλου, 1983)

Συμπερασματικά, η παρακολούθηση του δείκτη ιστορικά, επιτρέπει την αξιολόγηση της ποιότητας και της ρευστότητας των απαιτήσεων.

4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio)

$$\text{Αριθμ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Σύνολο Πωλήσεων}}{\text{Βραχ/σμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο, πληρώνονται κατά τη διάρκεια της χρήσης οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Αν η τιμή του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας υποχρεώσεων είναι μεγάλη, αυτό σημαίνει πως το χρονικό

διάστημα που μεσολαβεί για την εξόφληση των απαιτήσεων από μέρους της επιχείρησης είναι μικρό. Αν η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων είναι μεγαλύτερη από την ταχύτητα πληρωμής υποχρεώσεων τότε οι υποχρεώσεις της επιχείρησης εξοφλούνται σε περισσότερες μέρες από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις της. (Γκίνογλου, et al., 2005)

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

$$\text{Αριθμ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Σύνολο Πωλήσεων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει πόσες φορές το πάγιο ενεργητικό ανανεώνεται μέσω των πωλήσεων κατά τη διάρκεια μιας χρήσης. Δηλαδή, δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση από κάθε μονάδα ιδίου κεφαλαίου. Το αποτέλεσμα του δείκτη ερμηνεύεται σε φορές. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης καθώς πραγματοποιεί πωλήσεις με μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων που ενδεχομένως να οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη. (Χατζηνικολάου & Ανδριανόπουλος, 2008)

2.1.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η απόδοση μιας επιχείρησης επηρεάζεται από τις αποφάσεις και τις πολιτικές που ακολουθεί η διοίκηση της. Οι δείκτες αποδοτικότητας παρουσιάζουν την αποτελεσματικότητα με την οποία διοικείται μια επιχείρηση.

Η αποδοτικότητα της επιχείρησης επηρεάζει την τιμή της μετοχής της στο χρηματιστήριο, προσδιορίζει το ύψος των παρακρατημένων κερδών και μέσω αυτών επιδρά στη ρευστότητα, την κεφαλαιακή διάρθρωση και την ανάπτυξη της επιχείρησης. (Νίαρχος, 2004)

Οι κύριοι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

1. **Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μεικτού Κέρδους (Gross Profit Margin)**

$$\text{Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μεικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μεικτό Κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Το περιθώριο μεικτού κέρδους αντανακλά την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης, δηλαδή την πρόσθετη αξία που έχουν οι πωλήσεις έναντι του κόστους τους, και την ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης να ελαχιστοποιεί το κόστος των πωλήσεων της. Ουσιαστικά, δείχνει τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους και των πωλήσεων, ενώ προσδιορίζει το βαθμό κάλυψης των λειτουργικών εξόδων και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών.

Ο δείκτης του περιθωρίου μεικτού κέρδους αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας της εταιρείας. Μια εταιρεία θεωρείται επιτυχημένη αν έχει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεών της, επιτρέπει να καλύψει τα έξοδά της και να αποκομίσει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τα απασχολούμενα ίδια κεφάλαια. (Καραγιάννης, 2008)

Ο υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας εταιρείας να επιτυγχάνει φθηνές αγορές αλλά να πουλά σε υψηλές τιμές. Αντίθετα ένας χαμηλός αριθμοδείκτης δείχνει μια κακή πολιτική της διοίκησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων.

2. **Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους (Net Profit Margin)**

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Το περιθώριο καθαρού κέρδους (προ ή μετά φόρων) αντανακλά την

τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης και την ικανότητα της να ελέγχει τα λειτουργικά της έξοδα, τα χρηματοοικονομικά της έξοδα και τους φόρους της. Ο δείκτης αυτός δείχνει τη σχέση μεταξύ του καθαρού κέρδους και των πωλήσεων ή αλλιώς την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη.

Τα περιθώρια καθαρού κέρδους ποικίλουν από κλάδο σε κλάδο, αλλά και από επιχείρηση σε επιχείρηση του ίδιου κλάδου. Το ύψος του περιθωρίου εξαρτάται από το είδος του προϊόντος και από τη στρατηγική που ακολουθεί η επιχείρηση σε σχέση με τον ανταγωνισμό. (Γκίνογλου, et al., 2005)

Γενικά, αν η τιμή του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι υψηλή, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης αυτός μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν, καθώς παρουσιάζει το μέγεθος των κερδών που δημιουργήθηκε από τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι στην επιχείρηση.

Μέσω του δείκτη αυτού φαίνεται η κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Μια χαμηλή τιμή του δείκτη αυτού δείχνει ότι η επιχείρηση πάσχει από αναποτελεσματική διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων που δεν απασχολούνται παραγωγικά, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες κ.α. (Παπαδόπουλου, 1983)

Αντίθετα, υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει πως η επιχείρηση έχει μια ικανή

διοίκησή που χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά στοιχεία της και επωφελείται από την ορθή χρησιμοποίηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων (Return on total capital employed)

$$\text{Αριθμ. Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλευσης} + \text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα}}{\text{Σύνολο Απασχολούμενων Κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων δείχνει την αποδοτικότητα μίας οικονομικής μονάδας, ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της. Επίσης, δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης για πραγματοποίηση κερδών, τον τρόπο που η διοίκηση κάνει χρήση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων και το αποτέλεσμα που πετυχαίνει. (Πατατούκας & Δεμοιράκος, 2003)

Ουσιαστικά, ο αριθμοδείκτης αυτός μας ενημερώνει για την κερδοφόρα δυναμικότητα των ιδίων και ξένων κεφαλαίων στην επιχείρηση.

5. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (Return on total assets)

$$\text{Αριθμ. Αποδοτικότητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλευσης} + \text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των συνολικών περιουσιακών στοιχείων επιχείρησης ενώ ταυτόχρονα αποτελεί είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της.

Η απόδοση του ενεργητικού μιας επιχείρησης αντανακλά την ικανότητα

της διοίκησης να χρησιμοποιεί τους οικονομικούς πόρους της επιχείρησης για να δημιουργεί καθαρά κέρδη. Δηλαδή, ο δείκτης αυτός μετρά την απόδοση όλων των ιδίων και ξένων επενδυμένων κεφαλαίων μιας επιχείρησης. (Παπάς, 2006)

6. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης (Financial Leverage Ratio)

$$\text{Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Απασχ. Κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης δείχνει την επίδραση που έχουν τα δανειακά κεφάλαια στα κέρδη μίας επιχείρησης. Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας είναι θετική και επωφελής, όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων.

Ουσιαστικά, δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων. (Γουολς, 2009)

Όταν ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων είναι επωφελής για την οικονομική μονάδα. Διαφορετικά, αν είναι μικρότερος της μονάδας η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της οικονομικής μονάδας είναι αρνητική, που σημαίνει ότι η επιχείρηση δανείζεται με δυσμενείς όρους. Τέλος όταν είναι ίσος με τη μονάδα η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της οικονομικής μονάδας είναι μηδενική. (Γκίνογλου, et al., 2005)

2.1.4 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας ή Μόχλευσης

Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μία επιχείρησης νοούνται τα διάφορα είδη των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της. Υπάρχουν δηλαδή τα ίδια κεφάλαια και τα ξένα κεφάλαια.

Οι διάφορες μορφές κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας περιέχουν διαφορετικά ποσοστά κινδύνου.

Από τη μια πλευρά, τα ίδια κεφάλαια δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής, ούτε έχουν εξασφαλισμένη απόδοση. Επιπλέον θεωρούνται μόνιμα και επενδύονται σε μακροχρόνιες επενδύσεις με αποτέλεσμα να περικλείουν κίνδυνο. Από την άλλη, τα δανειακά κεφάλαια προεξοφλούνται προσαυξημένα από τόκους, σε τακτά χρονικά διαστήματα και ανεξάρτητα από την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. (Νίαρχος, 2004)

Πρέπει να σημειωθεί πως ο όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφλησή τους.

Οι κύριοι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια (Ratio of Owner's Equity to Fixed Assets)

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Αναπόσβεστα Πάγια}}$$

Με τον αριθμοδείκτη αυτό βλέπουμε τον τρόπο που χρηματοδοτούνται οι πάγιες επενδύσεις μίας επιχείρησης. Όταν τα ίδια κεφάλαια μίας

εταιρείας είναι μεγαλύτερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης προέρχεται από τους μετόχους της. Από την άλλη, όταν είναι μικρότερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί ξένα κεφάλαια. (Πομόνης, 2003)

Με την ιστορική παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού καταδεικνύεται η πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της. Συγκεκριμένα, μια ανοδική πορεία του αριθμοδείκτη αυτού δηλώνει ότι η αύξηση των παγίων χρηματοδοτείται περισσότερο από ίδια κεφάλαια παρά από ξένα. Αντίθετα, μια φθίνουσα πορεία του αριθμοδείκτη δείχνει η αύξηση των παγίων χρηματοδοτείται κυρίως από δανεισμό. (Λαζαρίδης & Ευθύμογλου, 2000)

2. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια **(Ratio of owner's equity to total assets)**

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια} \\ = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μίας εταιρείας, το οποίο έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Ουσιαστικά, ο αριθμοδείκτης αυτός εμφανίζει την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητά της.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα δυσκολίας εξόφλησης των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Ενώ ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη να προκύψουν ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος θα καλύψουν τα ίδια κεφάλαια. (Πομόνης, 2003)

3. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια
(Ratio of owner's equity to total liabilities)

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια δείχνει αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μία εταιρεία.

Όταν ο δείκτης αυτός είναι μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. (Καραγιάννης, 2008)

4. Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια (Debt to Total Assets)

$$\text{Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους πιστωτές της οικονομικής μονάδας. (Κάντζος, 2002)

5. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων (Number of Times Interest Earned)

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη εκμεταλλεύσης προ Φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο Τόκων}}$$

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων δείχνει πόσες φορές οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης. Ουσιαστικά εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών της οικονομικής μονάδας και των

τόκων με τους οποίους επιβαρύνεται από τα ξένα κεφάλαια.

Μέσω του δείκτη αυτού, οι πιστωτές της επιχείρησης, μπορούν να εξακριβώσουν την ικανότητα της εταιρείας να εξοφλεί τους τόκους των δανειακών κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι και η ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους της. Αντίθετα, όσο μικρότερος είναι ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερος είναι ο δανεισμός της επιχείρησης και τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αποτυχίας της. (Γουολς , 2009)

2.1.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Οι επενδυτές θέλοντας να αποφασίσουν αν θα αγοράσουν, θα πωλήσουν ή θα διατηρήσουν τις μετοχές τους σε μια εταιρεία χρησιμοποιούν τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες. (Πομόνης, 2003)

Οι κύριοι επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι οι εξής:

1. Μέρισμα ανά Μετοχή (Dividends Per Share)

$$\text{Μέρισμα ανά Μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ύψος του μερίσματος που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή. Ουσιαστικά, προκύπτει μια ενημέρωση σχετικά με το μέρισμα των μετόχων και το ποσοστό που παρακρατείται για τα αποθεματικά. (Χατζηνικολάου & Ανδριανόπουλος, 2008)

2. Κέρδη ανά Μετοχή (Earnings Per Share)

$$\text{Κέρδη ανά Μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Μέσος Αριθμός Μετοχών}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της εταιρείας και επηρεάζεται από το συνολικό ύψος των κερδών και από τον αριθμό των μετοχών της.

Το ύψος των κερδών ανά μετοχή αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα της οικονομικής μονάδας, με βάση τη μία μετοχή της.

Πρέπει να σημειωθεί πως ο αριθμοδείκτης δεν συγκρίνεται εύκολα μεταξύ επιχειρήσεων διότι δεν έχουν όλες οι επιχειρήσεις τον ίδιο αριθμό μετοχών. (Καραγιάννης, 2008)

3. Μερισματική Απόδοση (Dividend Yield)

$$\text{Μερισματική Απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα ανα Μετοχή}}{\text{Τρέχουσα Τιμή Μετοχής στο Χρηματιστήριο}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας επιχείρησης όταν κάποιος τις αγοράσει σε μία συγκεκριμένη στιγμή στην τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία.

Δηλαδή, μέσω της μερισματικής απόδοσης διαφαίνεται κατά πόσο η επένδυση σε μια επιχείρηση είναι συμφέρουσα με βάση όχι μόνο το μέρισμα που εισπράττεται αλλά και την τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία των μετοχών.

Συνεπώς, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές. (Νίαρχος, 2004)

4. Λόγος Χρηματιστηριακής Τιμής Προς Εσωτερική Αξία Μετοχής (Price to book Value Ratio)

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματιστηριακής Τιμής Προς Εσωτερική Αξία Μετοχής} \\ = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Εσωτερική Αξία Μετοχής}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός, δείχνει αν η μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στη χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με την εσωτερική της αξία. Η χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών εκφράζει την τρέχουσα αξία, όπως αυτή αποτιμάται από τους επενδυτές στην αγορά, ενώ η εσωτερική αξία δίδεται σε ιστορικές τιμές. (Καραγιάννης, 2008)

5. Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (Price Earnings Ratio)

$$\text{Αριθμοδείκτης Τιμής Προς Κέρδη ανά Μετοχή} \\ = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}$$

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μία μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο. Δηλαδή, πόσα ευρώ είναι διατεθειμένος ένας επενδυτής να καταβάλλει για κάθε ευρώ κέρδους της επιχείρησης.

Επίσης, παρέχει πληροφορίες για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή. Ο υπολογισμός αυτός προϋποθέτει ότι τα κέρδη με βάση τα οποία υπολογίζεται θα παραμείνουν αμετάβλητα στο μέλλον.

Όσο υψηλότερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερη είναι η εμπιστοσύνη των επενδυτών προς τις δυνατότητες της συγκεκριμένης επιχείρησης να διατηρήσει και να βελτιώσει τα κέρδη της. (Παπαδόπουλου, 1983)

Κεφάλαιο III: Πρακτική Εφαρμογή. Μελέτη Περίπτωσης ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ

3. Συνοπτικές πληροφορίες για την Εταιρία

3.1 Επιχειρηματική δραστηριότητα και Σύντομο Ιστορικό

Η Εταιρία με την επωνυμία «ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ ΦΙΛΑΘΛΩΝ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ», και με τον διακριτικό τίτλο «ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ», ιδρύθηκε το 1979 και, σύμφωνα με το άρθρο 5 του Καταστατικού λήγει 30 Ιουλίου 2079, με δυνατότητα παράτασης της διάρκειάς της, μετά από απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων και τροποποίηση του σχετικού άρθρου.

Έδρα της Εταιρίας ορίσθηκε ο Δήμος Πειραιά και ειδικότερα τα γραφεία της βρίσκονται στην Πλατεία Αλεξάνδρας.

Η «ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ» ανήκει στον κλάδο των επαγγελματικών ομάδων ποδοσφαίρου.

Σκοπός της Εταιρίας, σύμφωνα με το Καταστατικό της, είναι:

- Η δημιουργία, η οργάνωση και η διοίκηση επαγγελματικής αθλητικής ομάδας ποδοσφαίρου ανδρών.
- Η οργάνωση επισήμων ή φιλικών αθλητικών αγώνων επαγγελματικού χαρακτήρα της ομάδας αυτής και η συμμετοχή της σε κάθε είδους αγώνες.
- Η οργάνωση εκδηλώσεων που αφορούν στο άθλημα του ποδοσφαίρου σύμφωνα με τις κείμενες διατάξεις, τους εκάστοτε ισχύοντες κανονισμούς, τους σκοπούς και τις αποφάσεις του οικείου επαγγελματικού συνδέσμου και της οικείας αθλητικής



ομοσπονδίας.

- Η εν γένει διαχείριση οποιωνδήποτε θεμάτων αφορούν στη δραστηριότητά της αυτή.

Ο Καταστατικός σκοπός της Εταιρίας δεν έχει τροποποιηθεί από ιδρύσεώς της.

Επίσης, οι μετοχές της εταιρίας δεν είναι εισηγμένες και ως εκ τούτου δεν διαπραγματεύονται σε οργανωμένη αγορά αξιών.

3.2 Σύντομο Ιστορικό

3.2.1 Ίδρυση

Την 10η Μαρτίου 1925 αποφασίστηκε η ίδρυση της ομάδας, αρχικά με το όνομα «ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ» και στη συνέχεια «ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ ΦΙΛΑΘΛΩΝ ΠΕΙΡΑΙΩΣ». Κόκκινο και λευκό ορίστηκαν τα χρώματα της ομάδας και σήμα ο Δαφνοστεφανωμένος Έφηβος.

3.2.2 Γήπεδο

Η ομάδα αγωνίζεται στο Στάδιο «Γεώργιος Καραϊσκάκης Ε.Ο.Ε.», το οποίο το 2004 κατασκευάστηκε εξ αρχής και είναι το πιο σύγχρονο γήπεδο ποδοσφαίρου που λειτουργεί σήμερα στη χώρα μας, σύμφωνα με όλες τις ευρωπαϊκές και διεθνείς προδιαγραφές. Οι προπονητικές εγκαταστάσεις της ομάδας βρίσκονται στο Δήμο Αγίου Ιωάννου Ρέντη, Αττικής. Κατασκευάστηκαν το 2004, στο χώρο όπου υπήρχαν οι παλιές εγκαταστάσεις του συλλόγου και διαθέτουν όλες τις υποδομές που

θεωρούνται απαραίτητες για την ολοκληρωμένη προετοιμασία της ομάδας.

3.2.3 Μουσείο

Η ιστορία του συλλόγου και της ομάδας είναι αποτυπωμένη στα εκθέματα του Μουσείου της, το οποίο ιδρύθηκε στις 14 Μαΐου 2006. Το Μουσείο βρίσκεται στις εγκαταστάσεις του Σταδίου «Γεώργιος Καραϊσκάκης».

3.2.4 Μέτοχοι

Από το 1993 βασικός μέτοχος και Πρόεδρος του Δ.Σ. της εταιρίας ήταν ο Σωκράτης Π. Κόκκαλης, ο οποίος, με τις επενδύσεις που πραγματοποίησε τόσο σε έμπυχο υλικό (ποδοσφαιριστές, προπονητές κλπ) όσο και σε εγκαταστάσεις (γήπεδα, υποδομές κλπ) οδήγησε την ομάδα στην κορυφή του ελληνικού ποδοσφαίρου έχοντας κατακτήσει τα περισσότερα έπαθλα από οποιαδήποτε άλλη ελληνική ποδοσφαιρική ομάδα.

Ύστερα από 17 χρόνια προεδρίας του Σωκράτη Κόκκαλη στον Ολυμπιακό, η ΠΑΕ πέρασε στα χέρια του Βαγγέλη Μαρινάκη. Ο τελευταίος, εισέφερε στην ΠΑΕ ΟΜΥΜΠΙΑΚΟΣ 50 εκατομμύρια ευρώ μέσω της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου για το 67% και αποτελεί πλέον τον μεγαλομέτοχο της ομάδας. Το 12% μένουν στον Σωκράτη Κόκκαλη.

3.2.5 Η μετοχική σύνθεση της ΠΑΕ

Η μετοχική σύνθεση της ΠΑΕ Ολυμπιακός έχει ως εξής:

Μέτοχος	Ποσοστό
Βαγγέλης Μαρινάκης	67%
Σωκράτης Κόκκαλης	12%
Λαυρέντης Λαυρεντιάδης	12%
Ερασιτέχνης ΟΣΦΠ	10%
Διάφοροι μέτοχοι	1%

3.3 Ο Ισολογισμός της Χρήσης 2012

Το **Ενεργητικό** της εταιρείας ανέρχονταν την 31/06/2012 στα **66,9 εκ €**. Από αυτά, τα **38,1 εκ €** αποτελούν τα καθαρά πάγια στοιχεία (αναπόσβεστη αξία), και τα υπόλοιπα **28,8 εκ €** αποτελούν οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις (πελάτες, επιταγές εισπρακτέες, χρεώστες και χρηματικά διαθέσιμα).

Οι **βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις** ανέρχονταν την 31/6/2012 σε **6,2 εκ €** και περιλάμβαναν:

- απαιτήσεις από πελάτες ύψους **10,3 εκ €**,
- επιταγές εισπρακτέες ύψους **0,19 εκ €**
- χρεώστες διάφορους ύψους **12,5 εκ €**
- χρηματικά διαθέσιμα ύψους **2,6 εκ**

Αντίστοιχα τα **Ίδια Κεφάλαια** ανέρχονταν σε **3,34 εκ €** από τα οποία **54,3**



εκ € είναι το **Μετοχικό Κεφάλαιο**, και τα υπόλοιπα είναι διαφορά υπέρ το άρτιο, καταθέσεις μετόχων και ζημίες εις νέον (**64,7 εκ €**).

Οι **μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις** της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ ανέρχονταν σε **13 εκ €**.

Οι **βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις** ανέρχονταν την 31/06/2012 σε **36,8 εκ €** και περιλάμβαναν:

- τραπεζικά δάνεια ανερχόμενα στα **0,75 εκ €**,
- οφειλές σε προμηθευτές και επιταγές πληρωτέες ύψους **11,5 εκ €**,
- οφειλές σε φόρους ύψους **1,8 εκ €**
- οφειλές σε ασφαλιστικούς Οργανισμούς ύψους **0,11 εκ €**
- οφειλές σε πελάτες εξαιτίας προκαταβολών ύψους **3,7 εκ €**
- οφειλές σε λοιπούς πιστωτές ύψους **2 εκ €**.

Σημειώνεται ότι το **2012** οι υποχρεώσεις της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ μειώθηκαν κατά **39,8 εκ €** από το **2011** και κατά **56 εκ €** από το **2010**.

Στο **παράρτημα** επισυνάπτονται οι ισολογισμοί της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ των ετών 2010-2012

3.4 Απασχολούμενα Κεφάλαια

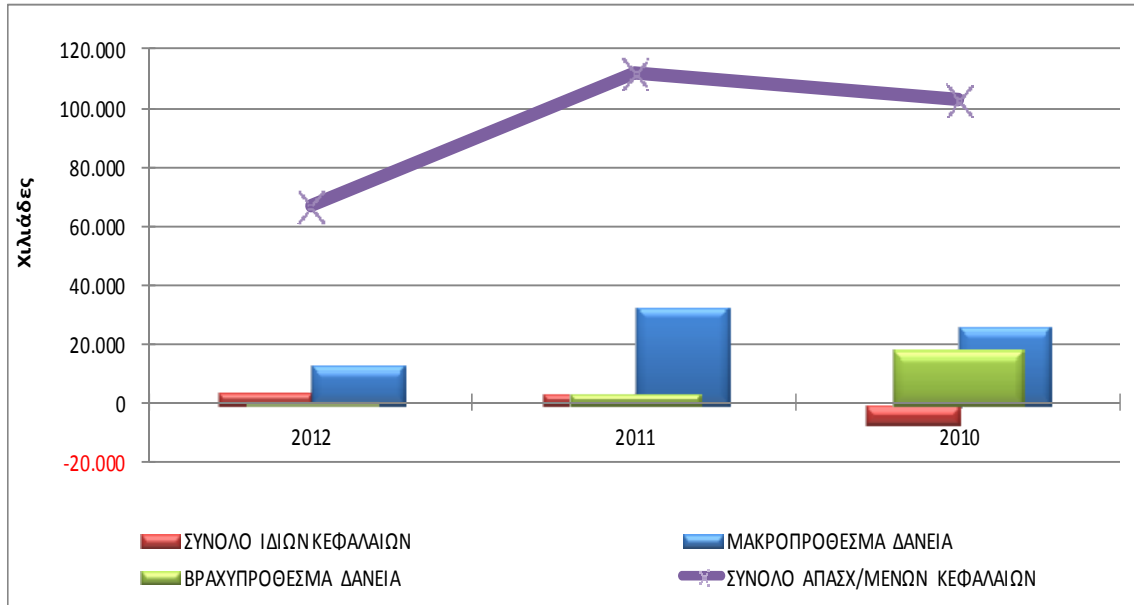
Το σύνολο των **απασχολούμενων κεφαλαίων** ανέρχονταν την 31/06/2012 σε **67 εκ €**. Από αυτά τα **4 εκ €** είναι **Ίδια Κεφάλαια** και τα υπόλοιπα **63 εκ €** είναι **Ξένα Κεφάλαια**.



ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

	2012	2011	2010
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	3.347.559,17	3.299.417,79	-7.232.881,42
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ	622.318,54	399.932,15	726.263,42
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	3.969.877,71	3.699.349,94	-6.506.618,00
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ	13.042.555,53	33.023.115,23	26.098.842,17
ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	17.012.433,24	36.722.465,17	19.592.224,17
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ	755.502,28	3.698.638,59	18.657.646,22
ΆΛΛΕΣ ΒΡΑΧ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	49.166.977,26	71.700.200,79	64.929.041,87
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧ/ΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	49.922.479,54	75.398.839,38	83.586.688,09
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΣΧ/ΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	66.934.912,78	112.121.304,55	103.178.912,26
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΣΥΝ. ΚΕΦΑΛΑΙΑ	5,9%	3,3%	-6,3%
ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΣΥΝ. ΚΕΦΑΛΑΙΑ	25,4%	32,8%	19,0%
ΔΑΝΕΙΑ / ΣΥΝ. ΚΕΦΑΛΑΙΑ	20,6%	32,8%	43,4%
ΔΑΝΕΙΑ / ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	347,6%	992,7%	-687,9%

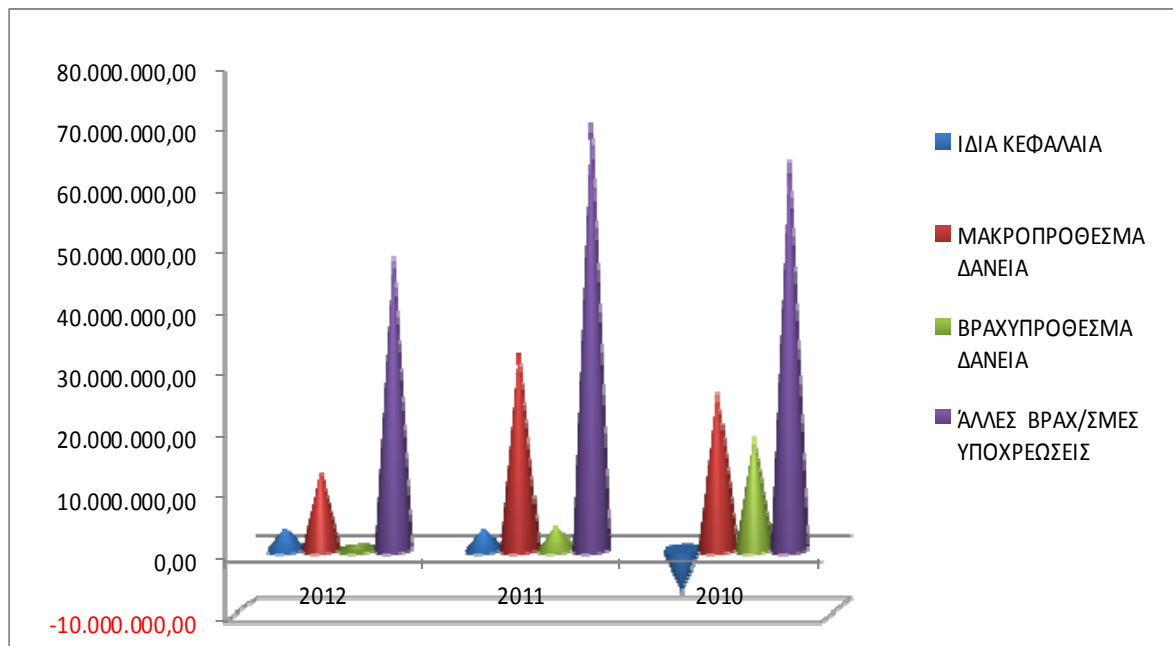
Από τα Ξένα Κεφάλαια τα 13 εκ € είναι μακροπρόθεσμης διάρκειας τοκοχρεωλυτικά δάνεια, 0,7 εκ € είναι βραχυπρόθεσμα δάνεια και τα υπόλοιπα 50 εκ € είναι κεφάλαια που προέρχονται από βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (προμηθευτές, επιταγές πληρωτές κλπ).



Η σχέση **Συνολικά προς Ίδια κεφάλαια** είναι **19:1** και η σχέση **Ξένα προς Ίδια κεφάλαια** είναι **15,8:1**, γεγονός που υποδηλώνει την επιβαρυσμένη κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας.

Τα Διαρκή Κεφάλαια (Ίδια κεφάλαια + Μακρο/σμα δάνεια) της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ ανέρχονταν την 31/06/2012 στα **17 εκ €**.

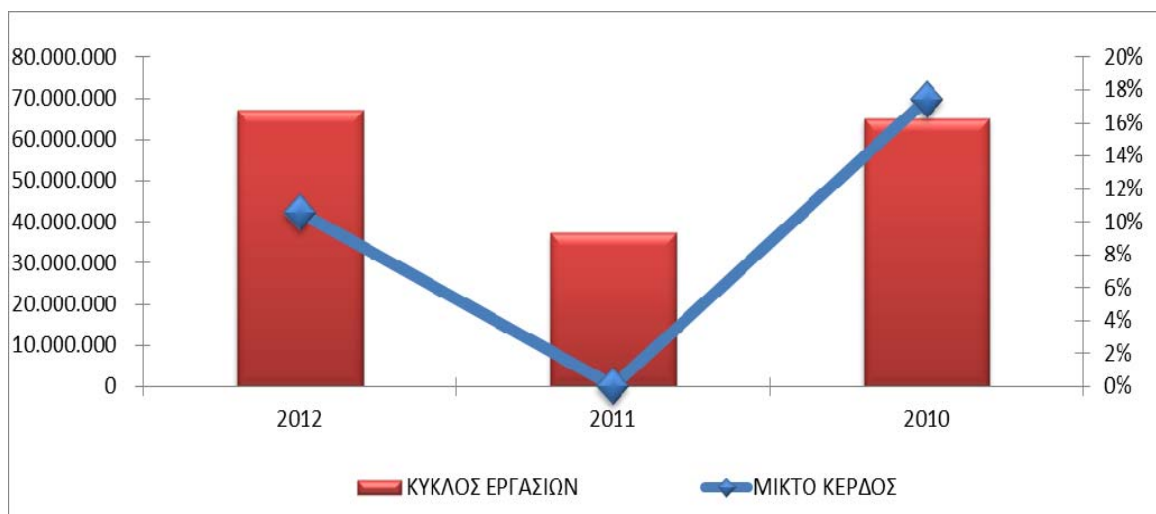
Συγκριτικός Πίνακας Ιδίων & Ξένων Κεφαλαίων



3.5 Αποτελέσματα Χρήσης

Ο Κύκλος Εργασιών ανήλθε στη χρήση 2012 σε **67 εκ €** εμφανώς αυξημένος σε σχέση με το **2011** και το **2010** που ανήλθε σε **37 εκ €** και **65 εκ €** αντίστοιχα.

Το ποσοστό του μικτού περιθωρίου (μικτό κέρδος) το 2012 διαμορφώθηκε στο **10,6%**, μειωμένο σε σχέση με το 2010 (ήταν **17,4%**).



Τα έξοδα Διοίκησης το 2012 αποτελούσαν το **2,6%** του Κύκλου Εργασιών (το 2010: το **10,9%**) και τα έξοδα Διάθεσης αποτελούσαν το **2,5%** του Κύκλου Εργασιών (το 2010: το **11,5%**).

Παρατηρείται ότι οι επιμέρους συντελεστές των λειτουργικών εξόδων παρουσίασαν μείωση σε σχέση με τον Κύκλο εργασιών, γεγονός ιδιαίτερα ευχάριστο για τη διοίκηση της εταιρείας, καθώς η προσπάθεια ανάπτυξης, και δημιουργίας υποδομών έγινε με σχεδιασμό και προγραμματισμό και όπως διαφαίνεται δεν υπήρξε κατασπατάληση πόρων.

Το σύνολο των λειτουργικών δαπανών ανήλθε το 2012 σε **3,6 εκ €** (**5,5%**

του τζίρου), έναντι **9,1 εκ €** το 2011 (**24,7%** του τζίρου).

Στην προκειμένη περίπτωση λοιπόν, ενώ ο τζίρος του 2012 σε σχέση με τον αντίστοιχο του 2011 αυξήθηκε, οι λειτουργικές δαπάνες μειώθηκαν συνολικά κατά **19,2%**.



Έτσι το λειτουργικό αποτέλεσμα εκμετάλλευσης το 2012 ήταν **5,5 εκ €** σε αντίθεση με το 2011 που ήταν ζημιογόνο (**-38 εκ €**). Το 2010 ήταν **2,5 εκ €** (ποσοστό **2%** του τζίρου).



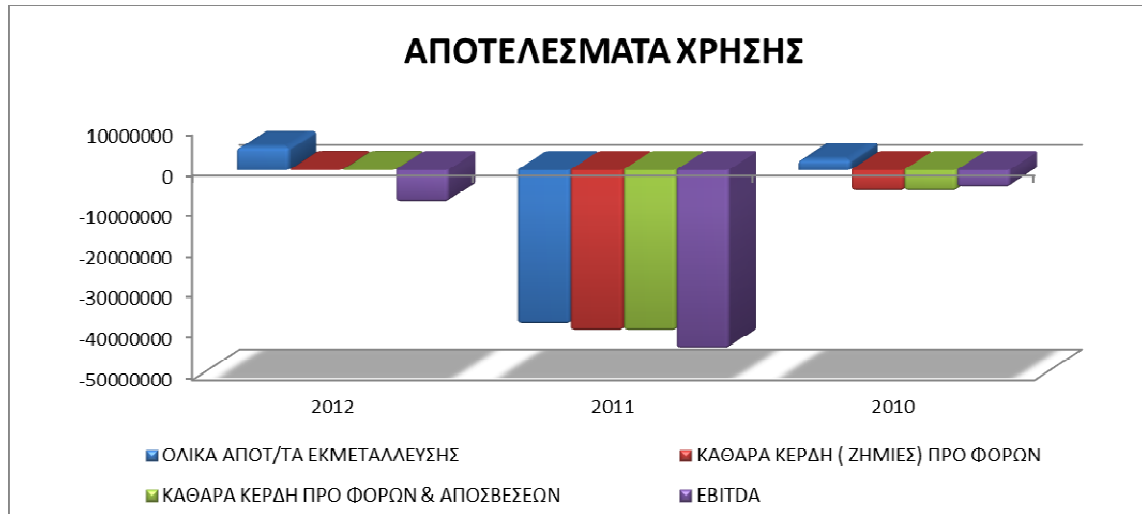
Με βάση τα παραπάνω, στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται διαχρονικά (2010-2012) τα αποτελέσματα χρήσης της εταιρείας.

ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

	ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ		
	2012	2011	2010
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	67.001.890,12	37.187.294,21	65.033.360,50
ΕΞΟΔΑ ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΙΚΟΥ ΤΜΗΜΑΤΟΣ	59.922.219,82	66.170.388,01	53.694.737,24
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	7.079.670,30	-28.983.093,80	11.338.623,26
% ΤΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	10,6%	N/A	17,4%
ΆΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	2.077.180,73	145.686,53	156.507,30
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΟΙΚΗΣΗΣ	1.732.018,07	4.056.163,95	3.369.095,95
% ΤΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	2,6%	10,9%	5,2%
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	1.656.360,91	4.292.141,84	4.246.074,92
% ΤΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	2,5%	11,5%	6,5%
ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ	30.355,40	23.727,30	15.848,17
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ	299.511,12	851.113,88	1.309.657,12
% ΤΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	0,4%	2,3%	2,0%
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	5.499.316,33	-38.013.099,64	2.586.150,74
% ΤΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	8,2%	N/A	4,0%
ΕΚΤΑΚΤΑ & ΑΝΟΡΓΑΝΑ ΕΣΟΔΑ	8.524.045,65	5.303.587,86	434.271,80
ΕΚΤΑΚΤΑ & ΑΝΟΡΓΑΝΑ ΕΞΟΔΑ	13.975.219,60	6.849.555,80	8.327.038,66
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗ ΕΝΣΩΜ. ΣΤΟ ΛΕΙΤ. ΚΟΣΤΟΣ			
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	48.142,38	-39.559.067,58	-5.306.616,12
% ΤΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	0,1%	N/A	N/A
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	0,00	0,00	
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	48.142,38	-39.559.067,58	-5.306.616,12
% ΤΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	0,1%	N/A	N/A
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	0,00	0,00	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ & ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	48.142,38	-39.559.067,58	-5.306.616,12
% ΤΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	0,1%	N/A	N/A
ΕΒΙΤΔΑ	-8.176.392,15	-44.011.541,56	-4.431.230,80

Τα τελικά αποτελέσματα προ φόρων το 2012 ήταν 48.142€ ενώ το 2011 και το 2010 ήταν ζημιογόνα -39,5 εκ € και 5,3 εκ €.



Τέλος ο δείκτης **ΕΒΙΤΔΑ** ήταν το 2012 **-8,1 εκ €**, το 2009 ήταν **-44 εκ €**, ενώ το 2010 ήταν **-4,4 εκ €**.

3.5 Λειτουργικές Δαπάνες ως Ποσοστό του Κύκλου Εργασιών

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι επιμέρους συντελεστές κόστους, οι συντελεστές των λειτουργικών εξόδων καθώς και τα αποτελέσματα ως ποσοστό του Κύκλου Εργασιών.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΛΟΓ/ΜΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΩΣ % ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

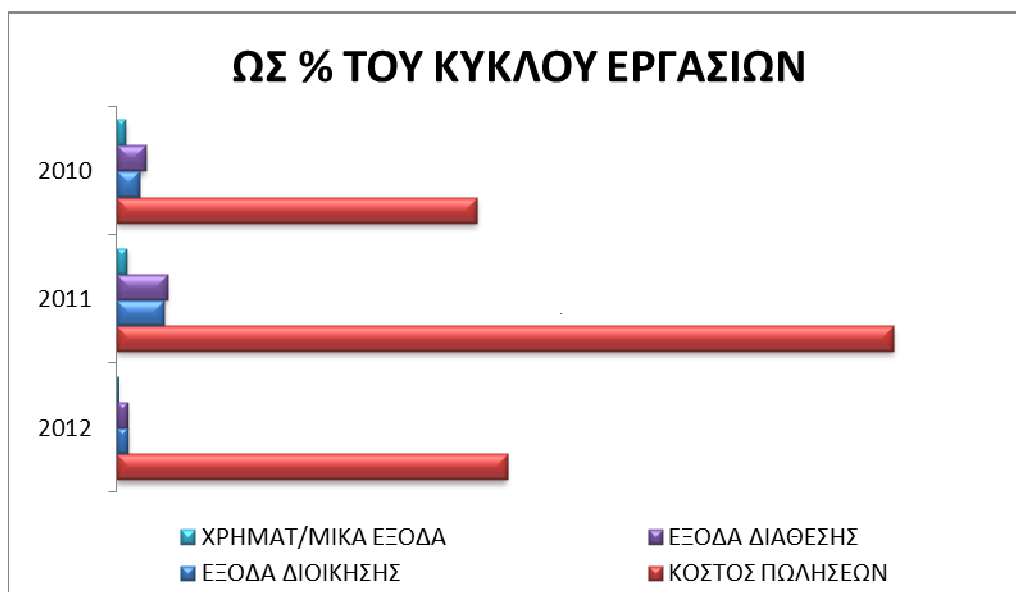
	ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ		
	2012	2011	2010
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	89,4%	177,9%	82,6%
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	2,6%	10,9%	5,2%
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	2,5%	11,5%	6,5%
ΧΡΗΜΑΤ/ΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	0,4%	2,3%	2,0%
ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	8,2%	-102,2%	4,0%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	0,1%	-106,4%	-8,2%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	0,1%	-106,4%	-8,2%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ & ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	0,1%	-106,4%	-8,2%
ΕΒΙΤΔΑ	-12,2%	-118,4%	-6,8%

Διαχρονικά παρατηρείται ότι **τα έξοδα Διοίκησης** ως ποσοστό του Κύκλου Εργασιών παρουσιάζουν μια σαφή πτωτική τάση (μ.ο. 3ετίας **6.2%**) και από το **10,9%** το 2011 αποκλιμακώνονται φθάνοντας το 2012 στο **2,6%**, γεγονός αναμενόμενο λόγω της ραγδαίας αύξησης του τζίρου. Έτσι η εταιρεία είχε σημαντικό όφελος καθώς τα έξοδα διοίκησης δεν αυξήθηκαν αναλογικά με τον τζίρο.

Εν συνεχεία, **τα έξοδα Διάθεσης** ακολούθησαν ανάλογη πορεία, όπου το 2012 ανήλθαν στο **2,5%** σε σχέση με το 2011 που ήταν **11,5%** και το 2010 **6,5%**.

Το γεγονός αυτό έχει βοηθήσει τα οικονομικά αποτελέσματα της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ, σε συνδυασμό με την αναμενόμενη ωφέλεια από την ανάπτυξη και την αύξηση των πωλήσεων.

Τα χρηματοοικονομικά έξοδα παρουσιάζονται πτωτικά ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών και με σταθερό ρυθμό μειώνονται από το 2010 (**2% του τζίρου**) στο **2,3%** το 2011 και στο **0,4%** το 2012.



Η αύξηση το 2011 οφείλεται κυρίως στην μεγάλη αύξηση του

μακροπρόθεσμου δανεισμού (από τα 26 εκ € το 2010 στα 33 εκ € το 2011).

3.6 Ανάλυση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της 3ετίας 2010 – 2012

3.6.1 Δείκτες Αποδοτικότητας

Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου βρίσκεται το 2011 και το 2010 σε αρνητικά επίπεδα, ενώ το 2012 ήταν στο **0,07%**. Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το κέρδος που επιτυγχάνεται από τις λειτουργικές δραστηριότητες (πωλήσεις) της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ. Επομένως όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Ο δείκτης αποδοτικότητας Συνολικών κεφαλαίων κινήθηκε στο **0,52%** το 2012 έναντι των αρνητικών επιπέδων το 2010 και το 2011. Η αύξηση αυτή παρέχει ένδειξη ότι η ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ βαδίζει σωστά καθώς και ότι η δυναμικότητα των συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων είναι πιο κερδοφόρα. Επίσης βελτιώνεται η αποδοτικότητα της επιχείρησης, η ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη και ο βαθμός επιτυχίας της διοίκησής της στη χρησιμοποίηση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων.

Ο δείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού διαμορφώθηκε σε αρνητικά επίπεδα το 2010 και το 2011, έναντι μόλις **0,07%** το 2012. Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού αποτελεί ένα τρόπο αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ αφού μετρά την απόδοση του συνόλου των περιουσιακών της στοιχείων. Επομένως όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο το καλύτερο.

Παρατηρείται μια αύξηση του δείκτη το 2012, από τα αρνητικά επίπεδα που κυμαινόταν. Αυτό, απεικονίζει μια πιο εντατική χρησιμοποίηση των

στοιχείων του ενεργητικού, που οφείλεται είτε στην αύξηση των πωλήσεων είτε στην αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των πωλήσεων σε σχέση με την αύξηση του ενεργητικού. Τα προηγούμενα χρόνια όπου ο δείκτης ήταν αρνητικός, σημαίνει πως τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης δε χρησιμοποιούνταν εντατικά. Έτσι, συμπεραίνουμε πως καλώς η ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ αύξησε το βαθμό αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων με ρευστοποίηση κάποιων από αυτά αφού είναι πιθανό να μη χρησιμοποιούνταν παραγωγικά.

Τέλος ο δείκτης **EBITDA** διαμορφώθηκε το 2012 στο **-8,176,392 €**, μειωμένος σε σχέση με το 2011 **(-44,011,542 €)**.





ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2012	2011	2010
ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΟΝ ΚΥΚΛΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ			
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ	0,07%	N/A	N/A
(Κέρδη προ φόρων / Πωλήσεις)			
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ & ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	0,07%	N/A	N/A
(Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων / Πωλήσεις)			
ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΒΙΤΔΑ	-12,20%	-118,35%	-6,81%
(Κέρδη προ φόρων-τόκων-Αποσβέσεων και μη λειτ εσόδων / Πωλήσεις)			
ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ			
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ	1,44%	N/A	73,37%
(Κέρδη προ φόρων / Ίδια Κεφάλαια)			
ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	1,44%	N/A	73,37%
(Κέρδη μετά φόρων / Ίδια Κεφάλαια)			
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘ.ΠΕΡΙΘ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ & ΑΠΟΣΒ	1,44%	N/A	73,37%
(Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων / Ίδια Κεφάλαια)			
ΆΛΛΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ			
ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔ. ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,52%	-34,52%	-3,87%
(Καθ. Κέρδη + Τόκοι + Αποσβέσεις) / Συν. Παθητικού			
ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔ/ΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,07%	-35,28%	-5,14%
(Κέρδη προ φόρων & αποσβ. / Σύνολο Ενεργ.)			
ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΔΑΝΕΙΩΝ	2,52%	-105,41%	-8,93%
(Καθ. Κέρδη + Τόκοι + Αποσβέσεις) / Συν. Δανείων			
ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΒΙΤΔΑ	-8.176.392	-44.011.542	-4.431.231
(Καθ.Κέρδη π.φ., τόκων,αποσβέσεων και μη ανόργανων εσόδων)			

3.6.2 Δείκτες Ρευστότητας

Με δεδομένη τη σημαντική εξάρτηση από τον τραπεζικό δανεισμό, οι δείκτες ρευστότητας διαμορφώνονται σε **μη ικανοποιητικά επίπεδα**.

Αρχικά, ο δείκτης της **κυκλοφοριακής ρευστότητας** διαμορφώνεται τον τελευταίο χρόνο 2012 στο **0,58** βελτιωμένος σε σχέση με την προηγούμενη χρήση 2011 που ήταν **0,39** αλλά και με το 2010 που ήταν **0,45**. Ωστόσο και πάλι βρίσκεται σε πολύ χαμηλότερα του αποδεκτού όρια (**>1,8 - 2,0**).

Τέλος ο δείκτης της **ειδικής ρευστότητας** βρίσκεται οριακά κοντά στο μηδέν σε όλη την 3ετία, γεγονός αναμενόμενο σύμφωνα με τη χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

Γενικά, παρατηρούμε μια μη ικανοποιητική επάρκεια ρευστότητας κατά τα έτη 2010-2012, η οποία όπως βλέπουμε είναι κάτω της μονάδος. Αυτό οφείλεται στο ότι η επιχείρηση έχει πραγματοποιήσει ανορθολογική χρηματοδότηση των παγίων της μέσω βραχυπρόθεσμου δανεισμού.

ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2012	2011	2010
ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,05	0,05	0,06
(Διαθεσιμα+Χρεόγραφα) / Βραχ. Υποχρεώσεις			
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,58	0,39	0,45
Κυκλ. Ενεργητικό / Βραχ. Υποχρεώσεις			



3.6.3 Δείκτες Δραστηριότητας

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων φαίνεται να διατηρείται σε όχι και τόσο σταθερά επίπεδα. Ωστόσο το θετικό είναι πως υπάρχει σαφής πτώση αυτού. Έτσι, την 3τία 2010-2012 διαμορφώθηκε σε δυσανάλογα επίπεδα. Συγκεκριμένα, το 2010 ήταν στις **147 ημέρες** ενώ το 2012 μειώθηκε στις **56 ημέρες**. Οι τιμές αυτές μας δίνουν την πληροφορία πως μεσολαβεί μεγάλο χρονικό διάστημα μεταξύ των εισπράξεων της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ, πράγμα το οποίο μπορεί να σημαίνει πως ίσως η ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ αναγκάζεται να δανείζεται προκειμένου να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της.

ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2012	2011	2010
ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΡΟΜ/ΤΩΝ	4,6	3,8	2,5
(Κόστος Πωλήσεων / Προμ - Γραμμ & Επιπ πληρ)			
ΜΕΣΗ ΠΕΡ. ΠΛΗΡ. ΠΡΟΜΗΘΗΘΕΥΤΩΝ	80	95	148
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ			
(Πωλησεις / Απαιτήσεις από Πελάτες)	6,48	3,94	2,48
ΜΕΣΗ ΠΕΡ. ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ (ΗΜ)			
(365 / Κυκλ. Ταχ. Απαιτήσεων Πελατών)	56,30	92,66	147,37

Αντίστοιχα όμως και ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των υποχρεώσεων φαίνεται επίσης να διαμορφώνεται σε υψηλά επίπεδα, στην περιοχή των **80 ημερών**. Το γεγονός ότι ο δείκτης μειώθηκε από τις **148 ημέρες** το 2010 στις **80 ημέρες** το 2012, βελτιώνει μεν την εικόνα της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ προς τους προμηθευτές της, αλλά επιδεινώνει τη ρευστότητά της. Σε αυτό το δείκτη, όπως και στον προηγούμενο, παρατηρείται μια ασταθής πορεία η οποία συνεχώς μεταβάλλεται. Παρατηρούμε πως οι υποχρεώσεις εξοφλούνται με πιο αργό ρυθμό από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ. Συνεπώς, δεν αντιμετωπίζει ουσιαστικό πρόβλημα αφού στην ουσία χρηματοδοτείται από τους πιστωτές της.



3.6.4 Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Τα Ξένα κεφάλαια αποτελούσαν το 2012 το **94,1%** του συνόλου του Παθητικού έναντι **96,7%** το 2011 και **106,3%** το 2010. Παρατηρείται δηλαδή μία σχετική αποκλιμάκωση.

Ο βαθμός μακροπρόθεσμης δανειακής επιβάρυνσης διαμορφώνεται το



2012 στο **19,5%** έναντι **29,5%** το 2011 και αντίστοιχα ο **βαθμός βραχυπρόθεσμης δανειακής επιβάρυνσης** βρίσκεται στο **27%** το 2012 έναντι **28,8%** το 2011. Είναι φανερό ότι η διοίκηση της εταιρείας **προσπαθεί να ελαττώσει την εξάρτησή της από το τραπεζικό σύστημα**, στηριζόμενη κατά το δυνατόν στις δικές της δυνάμεις.

Αποπληρώνει σταθερά τις τοκοχρεολυτικές δόσεις των μακροπρόθεσμων δανείων της και προσπαθεί να αυτοχρηματοδοτήσει την ανάπτυξή της, γεγονός που αποδεικνύεται ιδιαίτερα δύσκολο, με αποτέλεσμα να δημιουργείται πρόβλημα ρευστότητας στη χρηματοδότηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Παρόλα αυτά όμως η εταιρεία είναι αρκετά χρεωμένη και αυτό φαίνεται από το γεγονός ότι τα δάνεια αποτελούσαν το **46,5%** των ιδίων κεφαλαίων της το 2012.

Ο **βαθμός παγιοποίησης** κυμάνθηκε τόσο το 2012 (**6,4%**) όσο και στο 2011 (**3,5%**) σε πάρα πολύ καλά επίπεδα και υποδηλώνει ότι μέρος των επενδύσεων χρηματοδοτήθηκε και από μακροπρόθεσμα κεφάλαια.



ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ			
ΧΡΗΜΑΤ/ΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ (ΜΟΧΛΕΥΣΗ)	2012	2011	2010
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ	94,1%	96,7%	106,3%
(Ξένα Κεφάλαια / Σύν. Παθητικού)			
ΒΑΘΜΟΣ ΜΑΚΡ/ΣΜΗΣ ΔΑΝ. ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	19,5%	29,5%	25,3%
(Μακρ/σμα Δάνεια / Συν. Παθητικού)			
ΒΑΘΜΟΣ ΒΡΑΧ/ΣΜΗΣ ΔΑΝ. ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	27,0%	28,8%	46,3%
(Βραχ/σμα Δάνεια / Συν. Παθητικού)			
ΒΑΘΜΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	46,5%	58,2%	71,6%
(Δάνεια / Ίδια Κεφάλαια)			
ΒΑΘΜΟΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ	6,4%	3,5%	8,9%
(Πάγια /Διαρκή Κεφάλαια)			
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	1,16	-45,48	-3,05
((Κέρδη προ Φόρων + Τόκοι + Αποσβέσεις) / Τόκοι)	ΦΟΡΕΣ	ΦΟΡΕΣ	ΦΟΡΕΣ
ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	2012	2011	2010
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	-0,32	-0,41	-0,45
(Κεφ. Κίνησης / Συνολικά Κεφάλαια)			
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	-1,63	-1,39	-1,78
(Κεφ. Κίνησης / Μακρ. Υποχρεώσεις)			
ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ			
ΧΡΗΜΑΤ/ΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ (ΜΟΧΛΕΥΣΗ)	2012	2011	2010
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ	94,1%	96,7%	106,3%
(Ξένα Κεφάλαια / Σύν. Παθητικού)			
ΒΑΘΜΟΣ ΜΑΚΡ/ΣΜΗΣ ΔΑΝ. ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	19,5%	29,5%	25,3%
(Μακρ/σμα Δάνεια / Συν. Παθητικού)			
ΒΑΘΜΟΣ ΒΡΑΧ/ΣΜΗΣ ΔΑΝ. ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	27,0%	28,8%	46,3%
(Βραχ/σμα Δάνεια / Συν. Παθητικού)			
ΒΑΘΜΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	46,5%	58,2%	71,6%
(Δάνεια / Ίδια Κεφάλαια)			
ΒΑΘΜΟΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ	6,4%	3,5%	8,9%
(Πάγια /Διαρκή Κεφάλαια)			
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	1,16	-45,48	-3,05
((Κέρδη προ Φόρων + Τόκοι + Αποσβέσεις) / Τόκοι)	ΦΟΡΕΣ	ΦΟΡΕΣ	ΦΟΡΕΣ

Τέλος ο δείκτης κάλυψης των τόκων ήταν σε καλά επίπεδα και το 2012 συγκριτικά με τα δύο προηγούμενα έτη (**1,16 φορές**). Φαίνεται ότι η ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ σταδιακά έχει αρχίσει να διαθέτει τη δυνατότητα να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της έναντι των τραπεζών.



Το κεφάλαιο κίνησης είναι αρνητικό στη 3ετία 2010-2012 γεγονός που υποδηλώνει πως τυχόν επενδύσεις χρηματοδοτήθηκαν με βραχυπρόθεσμα δάνεια.

4. Συμπεράσματα

Από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

- Ο Κύκλος Εργασιών στην 2ετία 2011-2012 αυξήθηκε κατά **44,5%**.
- Η ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ παρά την οικονομική κρίση, κράτησε τη θέση της στην αγορά επιτυγχάνοντας τζίρο στα επίπεδα του 2012 (**67 εκ €**).
- Συγχρόνως όμως **μείωσε το μικτό Κέρδος** (από **17,4%** σε **10,6%**), όσο και το αντίστοιχο λειτουργικό της κόστος, με έμφαση στα έξοδα διάθεσης.
- Η ρευστότητα εμφανίζεται σε χαμηλά επίπεδα, εξαιτίας:
 - a. της χρηματοδότησης σημαντικού μέρους της επένδυσης με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια, γεγονός που έχει ως αποτέλεσμα την εμφάνιση αρνητικού κεφαλαίου κίνησης,
 - b. της εξυπηρέτησης των τοκοχρεολυτικών δόσεων των μακροπροθέσμων δανείων, μέρος των οποίων εξυπηρετήθηκε, είτε από ίδια διαθέσιμα, είτε από βραχυπρόθεσμο δανεισμό,
 - c. της μείωσης των πιστώσεων από προμηθευτές, όπως φαίνεται από τη μείωση της αντίστοιχης κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Βιβλιογραφία

- Βλάχος, Χ., 2007. *Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα*. Αθήνα: Globaltraining.
- Βρουστούρης, Π., 2002. *Οικονομικές καταστάσεις και λογιστικές αρχές ή μέθοδοι κατά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα*, Αθήνα: Λογιστής.
- Γκίνογλου, Δ., Ταχυνάκης, Π. & Μωστή, Σ., 2005. *Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική*. s.l.:Rosili.
- Γουολς, Κ., 2009. *Αριθμοδείκτες και Μάνατζμεντ*. s.l.:Πατάκης.
- Εθνικό Τυπογραφείο, <http://www.et.gr>
- Ζιγκερίδης, Δ. & Κυλώνης, Ν., 2007. *Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα*. Θεσσαλονίκη: Εγχειρίδιο Σημειώσεων.
- Κάντζος, Κ., 2002. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. 3 επιμ. Αθήνα: Interbooks.
- Καραγιάννης, Δ., 2008. *Ανάλυση Ισολογισμών και Αριθμοδείκτες*. s.l.:Minos Books.
- Καραγιάννης, Δ., 2008. *Ανάλυση Ισολογισμών και Αριθμοδείκτες*. s.l.:Minos Books .
- Καραγιώργος, Θ. & Πετρίδης, Α., 2007. *Εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π.) σε Συνδυασμό με το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Γ.Λ.Σ.), Θεωρία & Πράξη*. Θεσσαλονίκη: Γερμανός.
- Λαζαρίδης, Ι. & Ευθύμογλου, Π., 2000. *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Πειραιάς: s.n.
- Νίαρχος, Ν., 2004. *Χρηματοοικονομική ανάλυση*. Αθήνα: Σταμούλη.
- Παπαδόπουλου, Δ., 1983. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης*. Θεσσαλονίκη: Εκδοτικός Οίκος Αδελφών Κυριακίδη.
- Παπάς, Α., 2006. *Χρηματοοικονομική Λογιστική*. Αθήνα: Μπένου.
- Πατατούκας, Κ. Π. & Δεμοιράκος, Ε. Γ., 2003. *Μεθοδολογία ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων και αποτίμησης επιχειρήσεων*. s.l.:Ipirotiki Publications.
- Πομόνης, Ν., 2003. *Λογιστική*. 5 επιμ. Αθήνα: Σταμούλη.
- Χατζηνικολάου, Σ. & Ανδριανόπουλος, Γ., 2008. *Τα Μυστικά των ισολογισμών τεχνικές ανάγνωσης και λειτουργίας λογιστικών καταστάσεων*. Αθήνα: Κέρκυρα economia publishing.

Παράρτημα

Ισολογισμοί Χρήσης 2010-2012, Εθνικό Τυπογραφείο, Αριθμός Μ.Α.Ε.: 99124/006/Β/86/0040



Π.Α.Ε. ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 30ης Ιουνίου 2012 - 32η Εταιρική Χρήση (1 Ιουλίου 2011 έως 30 Ιουνίου 2012)
ΑΜΑΕ 99124/06/Β/86/40 (ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσά κλειόμενης χρήσης 2011/2012			Ποσά προηγούμενης χρήσης 2010/2011			ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσά κλειομ. χρήσης 2011/2012	Ποσά προηγ. χρήσης 2010/2011
	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. Αξία	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. Αξία			
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ							Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	103.291,58	80.392,47	22.899,11	93.296,58	69.633,96	23.662,60	Ι. Μετοχικό κεφάλαιο		
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							(136.075.000 κοινές ονομ. μετοχές των € 0,40)		
Ι. Ανώματες ακινητοποιήσεις							1. Καταβλημένο	54.430.000,00	54.430.000,00
3. Διακείμενα κτήσεως τίτλου Ν. 679/79	32.281,73	32.281,72	0,01	32.281,73	32.281,72	0,01	ΙΙ. Διαφορά υπέρ το άρρο	13.570.182,00	13.570.182,00
4. Προκαταβολές κτήσεως ασύμπτων ακι/σεων	350.000,00	0,00	350.000,00	12.278.340,91	0,00	12.278.340,91	Υ. Αποτελέσματα εις νέο		
6. Αξίες μεταγραφής ποδοσφαιριστών	75.852.833,86	41.102.736,34	34.750.097,52	122.378.622,82	55.203.164,55	67.175.658,27	Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	48.142,38	0,00
	76.235.115,59	41.135.018,06	35.100.097,53	134.689.445,46	55.235.446,27	79.453.999,19	Υπόλοιπο ζημιών χρήσεως εις νέο	0,00	-39.559.067,58
ΙΙ. Ενσώματες ακινητοποιήσεις							Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων	-64.791.949,00	-25.232.861,42
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	1.815.894,54	1.089.884,40	726.010,14	1.815.894,54	1.002.533,53	813.361,01		-64.743.806,62	-64.791.949,00
4. Μηχανήματα - τεχνικές εγκαταστάσεις	233.781,49	233.781,47	0,02	233.781,49	233.781,47	0,02	ΥΙ. Ποσά προορισμένα για αύξηση κεφαλαίου		
5. Μεταφορικά μέσα	466.127,27	371.650,31	94.476,96	466.127,27	328.312,01	137.815,26	1. Καταθέσεις μετάνων	91.183,79	91.184,79
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	3.187.907,25	2.960.162,97	227.744,28	3.104.159,10	2.791.790,08	312.369,02	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΙ+ΑΙΙ+ΑΥ+ΑΥΙ)	3.347.559,17	3.299.417,79
	5.703.710,55	4.655.479,15	1.048.231,40	5.619.962,40	4.356.417,09	1.263.545,31	Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ		
Σύνολο ακινητοποιήσεων (Γ+ΓΙ)	61.936.626,14	45.790.497,21	36.148.328,93	140.309.407,66	59.591.863,36	80.717.544,50	1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την Υπηρεσία	384.000,00	315.188,55
ΙΙΙ. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις							2. Λοιπές προβλέψεις	238.318,54	84.743,60
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			2.044.166,04			2.047.586,04		622.318,54	399.932,15
Σύνολο παγίου ενεργητικού (Γ+ΓΙ+ΓΙΙ)			38.192.514,97			82.765.130,54	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							Ι. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις		
ΙΙ. Απαιτήσεις							8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	13.042.555,53	33.023.115,23
1. Πελάτες	10.531.139,10				9.790.995,64		ΙΙ. Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις		
Μείον: Προβλέψεις	195.836,46	10.335.302,64			350.458,37	9.440.537,27	1. Προμηθευτές	11.023.343,54	14.394.718,95
3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση	0,00				23.234,50		2α. Επιπάγες πληρωτέες	25.762,54	1.470.000,00
Μείον: Προβλέψεις	0,00	0,00			23.234,50	0,00	3. Τράπεζες - λογ/μοί βραχ. Υποχρ.	755.502,28	3.698.638,59
3α. Επιπάγες εισπρακτέες							4. Προκαταβολές Πελατών	3.700.000,00	4.251.010,00
- Χαρτοφυλακίου	19.600,00				162.791,68		5. Υποχρεώσεις από Φόρους-τέλη	1.899.803,21	2.957.545,39
- Στις τράπεζες σε εγγύηση	0,00	19.600,00			0,00	162.791,68	6. Ασφαλιστικοί Οργανισμοί	114.159,81	110.217,56
3β. Επιπάγες σε καθυστέρηση	19.567,13				19.567,13		7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	17.319.282,34	28.571.642,23
Μείον: Προβλέψεις	19.567,13	0,00			19.567,13	0,00	11. Πιστωτές διάφοροι	2.021.925,88	1.325.019,48
8. Δεσμευμένοι λογ/μοί καταθέσεων			101.694,06			506.933,36	12. Άτοκες καταβολές τρίτων	37.386,77	37.386,77
10. Επισφαλείς-επιδικοί πελάτες και χρεώστες	4.334.596,41				5.725.245,28		Σύνολο υποχρεώσεων (Γ+ΓΙ)	49.939.721,90	69.639.294,20
Μείον: Προβλέψεις	4.334.596,41		0,00		3.481.886,62	2.243.358,66			
11. Χρεώστες διάφοροι			12.586.277,34			13.453.489,44			
12. Λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών και πιστώσεων			360.435,74			183.825,54			
			23.403.309,78			25.990.935,95			
ΙV. Διαθέσιμα									
1. Ταμείο			4.004,72			11.834,09			
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			2.619.352,56			2.939.151,74			
			2.623.357,28			2.950.985,83			



Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΥ)	26.026.667,06	26.941.921,78	Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			1. Έσοδα επομένων χρήσεων	5.720.912,89	10.468.244,75
1. Έξοδα επομένων χρήσεων	350.146,64	233.523,87	2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	7.304.400,28	8.114.415,66
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	2.342.685,00	157.065,76		<u>13.025.313,17</u>	<u>18.582.660,41</u>
	<u>2.692.831,64</u>	<u>390.589,63</u>			
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)	66.934.912,78	112.121.304,55	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	66.934.912,78	112.121.304,55
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ			ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ		
2. Χρεωστικοί Λογαριασμοί Εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών	4.072.589,04	3.042.000,00	2. Πιστωτικοί Λογ/σμοί Εγγ. & εμπραγμ. ασφαλειών	4.072.589,04	3.042.000,00
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως	12.423.180,89	12.423.180,89	4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως	12.423.180,89	12.423.180,89
	<u>16.495.769,93</u>	<u>15.465.180,89</u>		<u>16.495.769,93</u>	<u>15.465.180,89</u>

Σημείωση: Εκκρεμεί η Αποτίμηση της Αξίας των Αθλητών, όπως αυτή προβλέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 76Α του Ν. 2725/1999, όπως ισχύει σήμερα μετά την τελευταία τροποποίησή του με το άρθρο 17 του Ν. 4049/2012, προκειμένου αυτή να συνυπολογισθεί στον προσδιορισμό των Ίσων Κεφαλαίων της εταιρείας.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 30ης ΙΟΥΝΙΟΥ 2012 (1/7/11 - 30/6/12)				ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		
I. Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	Ποσά κλειόμενης χρήσης 2011/2012		Ποσά προηγούμενης χρήσης 2010/2011		Ποσά κλειομ. χρήσης 2011/2012	Ποσά προηγ. χρήσης 2010/2011
	Κόστος εργασιών		67.001.890,12			
Μείον: Έξοδα ποδοσφαιρικού τμήματος		<u>59.922.219,82</u>		<u>70.295.172,98</u>		
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές) εκμετάλλευσης		7.079.670,30		-33.107.878,77		
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης		2.077.180,73		145.686,53		
Σύνολο		<u>9.156.851,03</u>		<u>-32.962.192,24</u>		
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	1.732.018,07		2.643.044,36			
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	<u>1.656.360,91</u>	<u>3.388.378,98</u>	<u>1.580.476,46</u>	<u>4.223.520,82</u>		
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές) εκμεταλλεύσεως		5.768.472,05		-37.185.713,06		
Πλέον: 4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	30.355,40		23.727,30			
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	<u>299.511,12</u>	<u>-269.155,72</u>	<u>851.113,88</u>	<u>-827.386,58</u>		
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές) εκμετάλλευσης		<u>5.499.316,33</u>		<u>-38.013.099,64</u>		
II. ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα						
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	3.967.341,59		4.524.721,96			
2. Έκτακτα κέρδη	2.841,00		0,00			
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	58.297,04		775.603,09			
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	<u>4.495.586,02</u>		<u>3.262,81</u>			
	8.524.045,65		5.303.587,86			
Μείον: 1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	5.659.195,66		6.519.492,61			
2. Έκτακτες ζημιές	4.002.045,15		0,00			
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	751.633,24		330.063,19			
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	<u>3.562.345,55</u>	<u>13.975.219,60</u>	<u>-5.451.173,95</u>	<u>0,00</u>	<u>6.849.555,80</u>	<u>-1.545.967,94</u>
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές)		<u>48.142,38</u>		<u>-39.559.067,58</u>		
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	35.989.507,06		41.509.476,40			
Μείον: Οι από αυτές ενσ/νες στο λοιπ. κόστος	<u>35.989.507,06</u>	<u>0,00</u>	<u>41.509.476,40</u>	<u>0,00</u>		
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη/ζημιές) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων		<u>48.142,38</u>		<u>-39.559.067,58</u>		

Πειραιάς, 31 Οκτωβρίου 2012

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

ΙΩΑΝΝΗΣ Π. ΜΟΡΑΙΤΗΣ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

ΙΩΑΝΝΗΣ Ε. ΒΡΕΝΤΖΟΣ

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ

ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ Κ. ΛΟΝΤΟΣ

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΚΥΡΙΑΚΟΣ Ι. ΜΙΚΕΣ

**Π.Α.Ε. ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 30ης Ιουνίου 2011 - 31η Εταιρική Χρήση (1 Ιουλίου 2010 έως 30 Ιουνίου 2011)

ΑΜΑΕ 99124/06/Β/86/40

(ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**Β. ΕΣΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ**

4. Λοιπά έσοδα εγκαταστάσεως

	Ποσό κλειόμενης χρήσης 2010/2011			Ποσό προηγούμενης χρήσης 2009/2010		
	Αξία Κήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ.Αξία	Αξία Κήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. Αξία
4. Λοιπά έσοδα εγκαταστάσεως	93.296,58	69.633,98	23.662,60	64.849,10	61.786,66	3.062,44

Γ. ΠΑΛΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**Ι. Λοιπά παλαιά ακινοποιήσιμα**

3. Δικαιώματα χρήσεως τίτλου Ν. 879/79

4. Προκαταβολές κήσεως ασφάλιστων ακινήτων

6. Αξίες μεταγραφής ποδοσφαιριστών

3. Δικαιώματα χρήσεως τίτλου Ν. 879/79	32.281,73	32.281,72	0,01	32.281,73	32.281,72	0,01
4. Προκαταβολές κήσεως ασφάλιστων ακινήτων	12.278.340,91	0,00	12.278.340,91	200.000,00	0,00	200.000,00
6. Αξίες μεταγραφής ποδοσφαιριστών	122.378.822,82	55.203.164,55	67.175.658,27	109.581.315,14	45.405.040,69	64.176.274,45
	134.689.445,46	55.235.446,27	79.453.999,19	109.813.596,87	45.437.322,41	64.376.274,46

ΙΙ. Ενοίκια παλαιά ακινοποιήσιμα

3. Κτίρια και τεχνικά έργα

4. Μηχανήματα - τεχνικές εγκαταστάσεις

5. Μεταφορικά μέσα

6. Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός

3. Κτίρια και τεχνικά έργα	1.815.894,54	1.002.533,53	813.361,01	1.813.784,54	915.459,80	898.324,74
4. Μηχανήματα - τεχνικές εγκαταστάσεις	233.781,49	233.781,47	0,02	233.781,49	233.781,47	0,02
5. Μεταφορικά μέσα	466.127,27	328.312,01	137.815,26	485.309,96	318.234,03	167.075,93
6. Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	3.104.159,10	2.791.790,08	312.369,02	3.021.690,21	2.609.232,53	412.457,68
	5.619.962,40	4.356.417,09	1.263.545,31	5.554.566,20	4.076.707,83	1.477.858,37

Σύνολο ακινοποιήσιμων (ΓΙ+ΓΙΙ)**140.308.407,86 59.591.883,36 80.717.544,50 115.368.183,07 49.514.030,24 65.854.132,83****ΙΙΙ. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις**

7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις

47.586,04

81.186,04

Σύνολο παγίου ενεργητικού (ΓΙ+ΓΙΙ+ΓΙΙΙ)**80.765.130,54****65.935.318,87****Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ****ΙΙ. Απαιτήσεις**

1. Πελάτες

Μείον: Προβλέψεις

3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση

Μείον: Προβλέψεις

3α. Επιταγές εισπρακτές

- Χαρτοφυλακίου

- Στις τράπεζες σε εγγύηση

3β. Επιταγές σε καθυστέρηση

Μείον: Προβλέψεις

4. Κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση

8. Δοσημιμμένοι λογ/μοί καταθέσεων

10. Επισφαλείς-επιτόκιο πελάτες και κρεώστες

Μείον: Προβλέψεις

11. Χρεώστες διάφοροι

12. Λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών και πιστώσεων

1. Πελάτες		23.586.801,94			26.608.647,55	
Μείον: Προβλέψεις		360.458,37	23.236.343,57		350.458,37	26.258.189,18
3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση		23.234,50			23.234,50	
Μείον: Προβλέψεις		23.234,50	0,00		23.234,50	0,00
3α. Επιταγές εισπρακτές						
- Χαρτοφυλακίου		162.791,68			354.000,00	
- Στις τράπεζες σε εγγύηση		0,00	162.791,68		1.000.000,00	1.354.000,00
3β. Επιταγές σε καθυστέρηση		19.567,13			19.567,13	
Μείον: Προβλέψεις		19.567,13	0,00		19.567,13	0,00
4. Κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση			0,00			102.974,99
8. Δοσημιμμένοι λογ/μοί καταθέσεων			506.933,36			136.400,23
10. Επισφαλείς-επιτόκιο πελάτες και κρεώστες		4.075.514,34			4.075.514,34	
Μείον: Προβλέψεις		3.481.886,82	593.627,72		3.481.886,82	593.627,72
11. Χρεώστες διάφοροι			2.458.882,16		2.565.481,74	
12. Λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών και πιστώσεων			533.880,00		1.287.389,12	
			27.492.458,49		32.298.082,98	

ΙV. Δοθέντα

1. Ταμείο

3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας

11.834,09

2.939.151,74

2.950.985,83

8.196,33

4.788.850,94

4.797.047,27

Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙV)**30.443.444,32****37.095.110,25****Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

1. Έσοδα επόμενων χρήσεων

2. Έσοδα κήσεως εισπρακτέα

1. Έσοδα επόμενων χρήσεων		233.523,87			14.810,25	
2. Έσοδα κήσεως εισπρακτέα		157.065,76			130.610,45	
		390.589,63			145.420,70	

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)**111.622.627,08****103.178.912,26****ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ**

2. Χρεωστικοί Λογαριασμοί Εγγυημένων και εμπροσθίων ασφαλειών

4. Λοιποί λογαριασμοί τόξεως

3.042.000,00

12.423.180,89

15.465.180,89

4.966.600,00

12.373.180,89

17.339.780,89

ΠΑΘΗΤΙΚΟ**Α. ΞΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ****Ι. Μετοχικό κεφάλαιο**

(138.075.000 κοινές ονομ. μετοχές των € 0,40)

1. Καταβλημένα

2. Οφειλόμενα κεφάλαια

Ποσό κλεισμ. χρήσης 2010/2011

Ποσό προηγ. χρήσης 2009/2010

1. Καταβλημένα	54.430.000,00		89.897.025,01
2. Οφειλόμενα κεφάλαια	0,00		102.974,99
	54.430.000,00		90.000.000,00

ΙΙ. Διαφορά υπέρ το άρτο**V. Αποτελέσματα εις νέο**

Υπόλοιπο ζημιών κήσεως εις νέο

Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων

13.570.182,00

0,00

-39.559.067,58

-25.232.881,42

-64.791.949,00

-97.232.881,42

VI. Ποσά προοριζόμενα για αύξηση κεφαλαίου

1. Καταθέσεις μετόχων

91.184,79

0,00

ΣΥΝΟΛΟ ΞΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΙ+ΑΙΙ+ΑΙV+ΑΙVI)**3.299.417,79****-7.232.881,42****Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΣΟΔΑ**

1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού

λόγω εόδου από την Υψηλεία

2. Λοιπές προβλέψεις

315.188,55

3.623.054,89

3.938.243,24

315.188,55

411.074,87

726.263,42

Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**Ι. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

2. Δάνεια Τραπεζών

8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

0,00

31.676.023,66

31.676.023,66

26.098.842,17

ΙΙ. Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

1. Προμηθευτές

2α. Επιταγές πληρωτέες

3. Τράπεζες - λογ/μοί βραχ. Υποχρ.

4. Προκαταβολές Πολιτών

5. Υποχρεώσεις από Φόρους-τέλη

6. Ασφαλιστικοί Οργανισμοί

7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση

11. Πιστωτές διάφοροι

12. Άποκες καταβολές τρίτων

15.243.333,06

1.470.000,00

3.698.638,59

4.251.010,00

2.957.545,39

110.217,56

28.571.642,23

1.325.019,48

37.386,77

57.684.793,08

18.007.008,16

1.974.973,39

18.657.646,22

5.000.000,00

5.182.060,45

138.472,90

29.098.282,76

1.827.966,00

37.386,77

79.923.796,65

Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)**89.340.816,74****106.022.638,82****Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

1. Έσοδα επόμενων χρήσεων

2. Έσοδα κήσεως δουλειωμένα

3. Λοιποί μεταβατικοί λογ/μοί παθητικού

10.488.244,75

4.576.104,57

0,00

15.044.349,32

3.343.120,00

188.223,67

131.547,77

3.662.891,44

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)**111.622.627,08****103.178.912,26****ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ**

2. Πιστωτικοί Λογ/μοί Εγγ. & εμπροσθ. ασφαλειών

4. Λοιποί λογαριασμοί τόξεως

3.042.000,00

12.423.180,89

15.465.180,89

4.966.600,00

12.373.180,89

17.339.780,89

3.042.000,00

12.423.180,89

15.465.180,89



ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 30ης ΙΟΥΝΙΟΥ 2011 (1/7/10 - 30/6/11)

I. Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	Ποσό κλειόμενης χρήσης 2010/2011		Ποσό προηγούμενης χρήσης 2009/2010	
Κύκλος εργασιών		37.187.294,21		65.033.360,50
Μείον: Έξοδα ποδοσφαιρικού τμήματος		<u>66.170.388,01</u>		<u>53.884.737,24</u>
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές) εκμετάλλευσης		-28.983.093,80		11.338.623,26
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης		145.686,53		156.507,30
Σύνολο		-28.837.407,27		11.495.130,56
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	4.056.163,95		3.389.095,95	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	<u>4.292.141,84</u>	-6.348.305,79	<u>4.246.074,82</u>	7.615.170,87
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές) εκμετάλλευσης		-37.185.713,06		3.879.959,89
Πλέον: 4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	23.727,30		15.848,17	
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	<u>851.113,88</u>	-827.386,58	<u>1.309.657,12</u>	-1.293.808,95
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές) εκμετάλλευσης		-38.013.089,84		2.586.150,74
II. ΠΑΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα				
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	4.524.721,96		102.209,09	
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	775.603,09		332.062,71	
4. Κέρδη από εκποίηση μεταφορικών μέσων	<u>3.262,81</u>		0,00	
	5.303.587,86		434.271,80	
Μείον: 1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	6.519.492,81		7.901.397,48	
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	<u>330.063,19</u>	-1.545.967,94	<u>425.841,18</u>	-7.892.766,86
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (ζημιές)		-39.559.067,58		-5.306.616,12
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων πάγιας στοιχείων	41.509.476,40		33.672.349,83	
Μείον: Οι από αυτές ενάγκες στο λεπ. κόστος	<u>41.509.476,40</u>	0,00	<u>33.672.349,83</u>	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Ζημιές) ΧΡΗΣΕΩΣ		<u>-39.559.067,58</u>		<u>-5.306.616,12</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Ποσό κλεισμ. χρήσης 2010/2011	Ποσό προηγ. χρήσης 2009/2010
Καθαρά αποτελέσματα (Ζημιές) χρήσης	<u>-39.559.067,58</u>	<u>-5.306.616,12</u>

Πειραιάς, 31 Οκτωβρίου 2011

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

ΙΩΑΝΝΗΣ Π. ΜΟΡΑΛΗΣ
Α.Δ.Τ. Μ 536100

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

ΙΩΑΝΝΗΣ Ε. ΒΡΕΝΤΖΟΣ
Α.Δ.Τ. Χ 627923

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ

ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ Κ. ΜΟΝΤΟΣ
Α.Δ.Τ. Κ 929517

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΤΗΡΙΟΥ

ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ Γ. ΔΕΝΑΞΑΣ
Α.Δ.Τ. Χ 614623
Αρ. Αδ. Ο.Ε.Ε. Α' τάξης 0000525

		Π.Α.Ε. ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 30ης Ιουνίου 2010 - 30ή Επαρκής Χρήση (1 Ιουλίου 2009 έως 30 Ιουνίου 2010) Αρ. Μητρώου Α.Ε. 9912406/Β/8640 (ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ)							
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσό κλειόμενης χρήσεως 2009/2010			Ποσό προηγούμενης χρήσεως 2008/2009			ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσό κλειόμενης χρήσεως 2009/2010	Ποσό προηγούμενης χρήσεως 2008/2009
	Αξία κτήσης	Αποσβέσεις	Αναπόσβ. Αξία	Αξία κτήσης	Αποσβέσεις	Αναπόσβ. Αξία			
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ							Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
4. Λοιπά εξόδα εγκαταστάσεως	64.849,10	61.786,66	3.062,44	64.433,38	57.967,48	6.465,90	I. Μετοχικό κεφάλαιο (45.000.000 κοινές ονομ. μετοχές των € 2,00)		
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							1. Καταβλημένο	89.897.025,01	64.000.000,00
I. Ανώματες ακινητοποιήσεις	32.281,73	32.281,72	0,01	32.281,73	32.281,72	0,01	2. Οφειλόμενο	102.974,99	0,00
3. Δικαιώματα χρήσεως τίτλου Ν. 879/79	109.581.315,14	45.405.040,69	64.176.274,45	97.469.538,35	30.874.847,20	66.594.691,15		90.000.000,00	64.000.000,00
6. Αξίες μεταγραφής ποδοσφαιριστών	109.613.596,87	45.437.322,41	64.176.274,46	97.501.820,08	30.907.128,92	66.594.691,16	V. Αποτελέσματα εις νέο		
II. Ενωμάτες ακινητοποιήσεις							Υπόλοιπο ζημιών χρήσεως εις νέο	-5.306.616,12	-26.761.706,97
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	1.813.784,54	915.459,80	898.324,74	1.813.784,54	828.410,93	985.373,61	Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων	-91.926.265,30	-65.164.526,33
4. Μηχανήματα - τεχνικές εγκαταστάσεις	233.781,49	233.781,47	0,02	233.781,49	233.781,47	0,02		-97.232.881,42	-81.926.265,30
5. Μεταφορικά μέσα	485.309,96	318.234,03	167.075,93	479.089,96	267.251,23	211.838,73	VI. Ποσά προορισμένα για αύξηση κεφαλαίου		
6. Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	3.021.690,21	2.609.232,53	412.457,68	2.856.853,39	2.444.269,45	412.583,94	1. Καταθέσεις μετόχων	0,00	1.870.045,01
7. Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	200.000,00	200.000,00	0,00	217.690,36	217.690,36	0,00			
	5.754.566,20	4.076.707,83	1.677.858,37	5.601.199,74	3.773.713,08	1.827.486,66	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΙ+ΑΥ+ΑVI)	-7.232.881,42	-26.056.220,29
Σύνολο ακινητοποιήσεων (Γ+ΠI)	115.368.163,07	49.514.030,24	65.854.132,83	103.103.019,82	34.680.842,00	68.422.177,82	Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ		
III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις							1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού		
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			81.188,04			82.086,04	Λόγω εξόδου από την Υπερσία	315.188,55	315.188,55
Σύνολο παγίου ενεργητικού (Γ+ΠI+ΠII)			65.935.318,87			68.504.263,86	2. Λοιπές προβλέψεις	411.074,87	134.935,68
								726.263,42	450.124,23
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
II. Απαιτήσεις							I. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις		
1. Πελάτες		26.608.647,55			29.345.689,06		1. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις		
Μείον: Προβλέψεις		350.458,37	26.258.189,18		362.742,87	28.982.946,19	2. Δάνεια Τραπεζών	847.000,00	4.235.000,00
3. Τραπεζήματα σε καθυστέρηση		23.234,50			23.234,50		8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	25.251.842,17	26.654.826,74
Μείον: Προβλέψεις		23.234,50	0,00		23.234,50	0,00		26.098.842,17	30.889.826,74
3α. Επιταγές εισπρακτέες		354.000,00			2.616.855,22		II. Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις		
-Καρτοφυλλιακίου		1.000.000,00	1.354.000,00		4.540.861,66	7.157.716,88	1. Προμηθειές	16.254.289,70	15.640.091,37
-Στις τράπεζες σε εγγύηση		19.567,13			19.567,13		2α. Επιταγές πληρωτέες	1.974.973,39	4.259.963,38
3β. Επιταγές σε καθυστέρηση		19.567,13			19.567,13		3. Τράπεζες - λογισμιά βραχ. Υποχρ.	18.657.646,22	24.427.604,90
Μείον: Προβλέψεις		19.567,13	0,00		19.567,13	0,00	4. Προκαταβολές Πιστωτών	5.000.000,00	7.365.613,55
4. Κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση			102.974,99			0,00	5. Υποχρεώσεις από Φόρους-τέλη	5.182.060,45	5.218.720,21
8. Δεσμευμένοι λογισμια καταθέσεων			136.400,23			793.879,41	6. Ασφαλιστικοί Οργανισμοί	136.472,90	115.088,62
10. Επισφαλείς-επιδημικοί πελάτες και χρεώστες		4.075.514,34			4.093.861,84		7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	29.098.282,76	20.826.045,74
Μείον: Προβλέψεις		3.481.886,62	593.627,72		3.419.480,43	674.401,41	11. Πιστωτές διάφοροι	3.580.684,46	9.590.351,18
11. Χρεώστες διάφοροι		2.565.481,74			2.012.168,84		12. Άλοκες καταβολές τρίτων	37.386,77	37.386,77
Μείον: Προβλέψεις		0,00	2.565.481,74		50.141,69	1.962.027,15		79.923.796,85	87.580.885,81
12. Λογαριασμοί διαχειρίσιμης προκαταβολών και πιστώσεων			1.287.389,12			1.054.944,97	Σύνολο υποχρεώσεων (Γ+ΠI)	106.022.638,82	118.470.692,55
			32.298.082,98			40.635.916,01			
IV. Διαθέσιμα			8.196,33			51.853,43			
1. Ταμείο			8.196,33			51.853,43			
3. Καταθέσεις άμεσες και προθεσμίες			4.788.850,94			3.470.075,42			
			4.797.047,27			3.521.928,85			
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔI+ΔIV)			37.085.110,25			44.157.844,86			



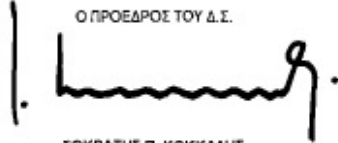
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	
1. Έξοδα επόμενων χρήσεων	14.810,25	1. Έσοδα επόμενων χρήσεων	3.343.120,00
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	130.610,45	2. Έξοδα χρήσεως δουλεμένα	186.223,67
	<u>145.420,70</u>	3. Λοιποί μεταβατικοί λόγοι παθητικού	131.547,77
			<u>3.662.891,44</u>
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)	<u>103.178.912,26</u>	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	<u>103.178.912,26</u>
		112.859.227,92	112.859.227,92
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ		ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΟΤΙΚΟΥ	
2. Χρεωστικοί Λογαριασμοί Εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών	4.966.600,00	2. Πιστωτικοί Λογαριασμοί Εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών	4.966.600,00
4. Λοιποί λογαριασμοί τόξεως	12.373.180,89	4. Λοιποί λογαριασμοί τόξεως	12.373.180,89
	<u>17.339.780,89</u>		<u>17.339.780,89</u>
		7.001.503,00	7.001.503,00
		15.166.170,89	15.166.170,89
		<u>22.167.673,89</u>	<u>22.167.673,89</u>

Σημειώσεις:
 1) Με απόφαση της Γ.Σ. με ημερομηνία 16/02/2010 το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας αυξήθηκε κατά € 26 εκατ.
 2) Με απόφαση της έκτακτης Γ.Σ. με ημερομηνία 27/07/2010 το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας μειώθηκε κατά € 72.000.000 με συμμερισμό ισόποσων ζημιών. Με την ίδια απόφαση το μετοχικό κεφάλαιο αυξήθηκε κατά € 36.430.000 με έκδοση μετοχών υπέρ το άρτο (διαφορά υπέρ το άρτο € 13.570.175).

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 30ης ΙΟΥΝΙΟΥ 2010 (1 ΙΟΥΛΙΟΥ 2009 - 30 ΙΟΥΝΙΟΥ 2010)	Ποσά κλειόμενης χρήσεως 2009/2010		Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2008/2009	
I. Αποτελέσματα εκμετάλλευσης				
Κύκλος εργασιών		65.033.360,50		44.929.887,15
Μειών: Έξοδα ποδοσφαιρικού τμήματος		53.894.737,24		55.989.135,65
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές) εκμετάλλευσης		11.338.623,26		-11.059.248,50
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης		156.507,30		163.999,52
Σύνολο		11.495.130,56		-10.895.248,98
ΜΕΙΟΝ:				
1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	3.389.095,95		3.228.191,80	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	4.246.074,92	7.815.170,87	4.143.237,28	7.389.429,08
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές) εκμετάλλευσως		3.879.959,89		-18.264.678,06
ΠΛΕΟΝ: 4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	15.848,17		36.350,41	
Μειών:				
3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	1.309.657,12	-1.293.808,95	1.458.098,75	-1.421.748,34
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές) εκμετάλλευσης		2.586.150,74		-19.686.428,40
II. ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα				
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	102.209,09		532.747,98	
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	332.062,71		431.283,61	
	<u>434.271,80</u>		<u>964.031,59</u>	
Μειών:				
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	7.901.397,48		6.392.910,57	
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	425.641,18	8.327.038,66	1.646.401,59	8.039.312,16
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (ζημιές)		-5.306.616,12		-26.761.706,97
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων πάγων στοιχείων	33.672.349,83		31.581.316,31	
Μειών: Οι από αυτές ενσωματωμένες στα λειτουργικά κόστος	33.672.349,83	0,00	31.581.316,31	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Ζημιές) ΧΡΗΣΕΩΣ		<u>-5.306.616,12</u>		<u>-26.761.706,97</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	Ποσά κλειόμενης χρήσεως 2009/2010		Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2008/2009	
Καθαρά αποτελέσματα (ζημιές) χρήσης		-5.306.616,12		-26.761.706,97
(+) Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων		-91.926.265,30		-65.164.558,33
Ζημιές εις νέο		<u>-97.232.881,42</u>		<u>-91.926.265,30</u>

Πειραιάς, 29 Οκτωβρίου 2010

<p>Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.</p>  <p>ΣΩΚΡΑΤΗΣ Π. ΚΟΚΚΑΛΗΣ Α.Δ.Τ. Π 695792</p>	<p>Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ</p>  <p>ΙΩΑΝΝΗΣ Ε. ΒΡΕΝΤΖΟΣ Α.Δ.Τ. Χ 627923</p>	<p>Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ</p>  <p>ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ Κ. ΛΟΝΤΟΣ Α.Δ.Τ. Κ 929517</p>	<p>Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ</p>  <p>ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ Γ. ΔΕΝΑΞΑΣ Α.Δ.Τ. Χ 614623 Αρ. Αδ. Ο.Ε.Ε. Α' τόξης 0000525</p>
--	---	---	---