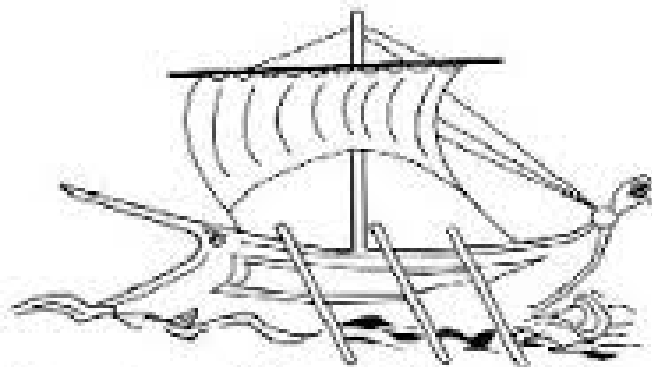


ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ Η
ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΜΙΚΡΟΓΕΥΜΑΤΑ**

ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ : ΚΑΜΠΑΓΙΑΝΝΗ ΔΗΜΗΤΡΑ
ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΗΤΡΩΟΥ : 11181
ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ : ΠΑΝΑΓΟΥ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ



Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα
Τ.Ε.Ι. ΠΕΙΡΑΙΑ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2014

Περιεχόμενα

Πρόλογος.....	4
Μέρος Πρώτο Το θεωρητικό υπόβαθρο	
Κεφάλαιο 1 Εισαγωγή	
1.1 Αντικειμενικός σκοπός.....	6
1.2 Μεθοδολογία.....	7
1.3 Χρησιμότητα.....	8
1.4 Δομή εργασίας.....	9
Κεφάλαιο 2 γενικά περί της χρηματοοικονομική ανάλυσης.....	
2.1 Η ιδιαιτερότητα των εισηγμένων εταιριών.....	10
2.2 Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών.....	14
2.2.1 Ισολογισμός.....	15
2.2.2 ΚΑΧ.....	16
2.2.3 Κατάσταση ταμειακών ροών.....	17
2.2.4 Πίνακας κίνησης κεφαλαίων.....	17
2.2.5 ΔΠΛ – Σημειώσεις.....	19
2.3 Οι ομάδες ενδιαφέροντος.....	20
2.4 Η χρηματοοικονομική λειτουργία της επιχείρησης.....	23
Κεφάλαιο 3 Τα πλαίσια της ανάλυσης της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων	
3.1 Στατιστική ανάλυση-γενικά.....	26
3.1.1 Προπαρασκευαστικές ενέργειες.....	27
3.1.2 Τυποποίηση καταστάσεων.....	27
3.1.3 Ενοποίηση καταστάσεων.....	28
3.1.4 Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων γενικά.....	29
3.2 Συγκριτικές Καταστάσεις κοινού μεγέθους.....	29
3.3 Αριθμοδείκτες.....	31
3.3.1 Γενικά για τους αριθμοδείκτες.....	31
3.3.1.2 Στόχοι και σπουδαιότητα των αριθμοδεικτών.....	32

3.3.1.3 Σχηματισμός των αριθμοδεικτών.....	33
3.3.1.4 Συγκριτική αξία-πρότυπα ανάλυσης.....	34
3.4 Κατηγορίες αριθμοδεικτών.....	33
3.4.1 Γενικά.....	34
3.4.1.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	37
3.4.1.2 αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	40
3.4.1.3 αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	46
3.4.1.4 αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων.....	50
3.4.1.5 αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας.....	55
3.4.1.6 και επενδυτικοί αριθμοδείκτες.....	57
3.5 Πίνακες κίνησης κεφαλαίων.....	58
Μέρος Δεύτερο Πρακτική εφαρμογή	
Κεφάλαιο 4 Οικονομική ανάλυση του γενικού περιβάλλοντος και του Υποκλαδου εστιατορίων ταχείας εξυπηρέτησης	
4.1 Το γενικό κλίμα και η είσοδος στην οικονομική κρίση.....	62
4.2 Ο κλάδος της ταχείας εστίασης την πενταετία 2008-2012.....	66
Κεφάλαιο 5 Υπολογισμός και Κριτική διεύρυνση των καταστάσεων Κοίνου μεγέθους, των συγκριτικών καταστάσεων των αριθμοδεικτών της τάσης της εταιρίας Γρηγόρης σε σχέση με την goodies	
5.1 Πρόλογος.....	70
5.2 Για την Γρηγόρης	
5.2.1 Καταστάσεις κοινού μεγέθους.....	70
5.2.2 Συγκριτικές καταστάσεις.....	72
5.2.3 Αριθμοδείκτες.....	72
5.2.4 Πίνακας κεφαλαίου κίνησης	75
5.3 Για την Goodies	
5.3.1 Καταστάσεις κοινού μεγέθους.....	76
5.3.2 Συγκριτικές καταστάσεις.....	77
5.3.3 Αριθμοδείκτες.....	78
5.3.4. διερεύνηση πινάκων διάρθρωσης κεφαλαίων	79
Κεφάλαιο 6 Συμπεράσματα και κατευθύνσεις για περαιτέρω ερευνά	
6.1 Συμπερασματα.....	81

Βιβλιογραφία.....	83
-------------------	----

Παράρτημα.....	85
----------------	----

Κατάσταση Γραφημάτων

Σχεδιάγραμμα 1: Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν σε σταθερές τιμές, 1990-2012.....	61
Σχεδιάγραμμα 2: Ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές, 1990-2012.....	62
Σχεδιάγραμμα 3: Εγχώρια Ζήτηση σε τιμές έτους βάσης 2000, 1990-2012.....	63
Σχεδιάγραμμα 4: Σχεδιάγραμμα 4: ΑΕΠ και αριθμός απασχολουμένων, 1990-2012.....	64
Σχεδιάγραμμα 5: Σύγκριση αριθμοδεικτών Γενικής ρευστότητας Goody's – Γρηγόρης.....	109
Σχεδιάγραμμα 6 Σύγκριση αριθμοδεικτών Πραγματικής ρευστότητας Goody's – Γρηγόρης.....	109
Σχεδιάγραμμα 7 Σύγκριση αριθμοδεικτών αμυντικού διαστήματος Goody's – Γρηγόρης.....	110
Σχεδιάγραμμα 8 Σύγκριση αριθμοδεικτών ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων Goody's – Γρηγόρης.....	110
Σχεδιάγραμμα 9 Σύγκριση αριθμοδεικτών ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων Goody's – Γρηγόρης.....	111
Σχεδιάγραμμα 10 Σύγκριση αριθμοδεικτών μικτού περιθωρίου κέρδους Goody's – Γρηγόρης.....	111
Σχεδιάγραμμα 11 Σύγκριση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων Goody's – Γρηγόρης.....	112
Σχεδιάγραμμα 12 Σύγκριση αριθμοδεικτών Ιδιοκτησίας Goody's – Γρηγόρης.....	112
Σχεδιάγραμμα 13 Σύγκριση αριθμοδεικτών Ιδιοκτησίας Goody's – Γρηγόρης.....	113
Σχεδιάγραμμα 14 Σύγκριση αριθμοδεικτών Δανειακής επιβάρυνσης Goody's – Γρηγόρης.....	113
Σχεδιάγραμμα 15 Σύγκριση αριθμοδεικτών κάλυψης παγίων στοιχείων Goody's – Γρηγόρης.....	114
Σχεδιάγραμμα 16 Σύγκριση αριθμοδεικτών Λειτουργικών εξόδων Goody's – Γρηγόρης.....	115

Πρόλογος

Το περιβάλλον στο οποίο αναπτύσσονται οι σύγχρονες επιχειρήσεις παρουσιάζει τεράστιες αλλαγές τα τελευταία χρόνια. Στο δυναμικό αυτό περιβάλλον οι διάφορες ομάδες ενδιαφέροντος της επιχείρησης (οι μέτοχοι, οι προμηθευτές, οι εργαζόμενοι κτλ.) καλούνται να διαμορφώσουν άποψη για τα γεγονότα στο περιβάλλον αυτό και πολλοί δε από αυτούς να λάβουν αποφάσεις που σχετίζονται με την οικονομική τους δύναμη. Ο ρόλος της Λογιστικής ως αρωγός σε αυτές τις οικονομικές αποφάσεις - από τεχνικής τουλάχιστον απόψεως- τελειώνει με την κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων. Και από το σημείο αυτό αρχίζει ένας άλλος πιο σπουδαίος ρόλος ο οποίος αναφέρεται στην διερεύνηση, ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων αυτών των οικονομικών καταστάσεων. Σύμφωνα με το πρώτο πρότυπο των Διεθνών λογιστικών προτύπων, οι οικονομικές καταστάσεις είναι μία δομημένη οικονομική παρουσίαση της οικονομικής θέσης μίας επιχείρησης και των συναλλαγών που έχουν αναπτυχθεί από αυτήν. Δείχνουν δηλαδή με απλά λόγια τα αποτελέσματα της περιουσιακής και κεφαλαιακής διάρθρωσης, διαχείρισης των οικονομικών πόρων που έχουν διατεθεί στην επιχείρηση, του ιστορικού έλεγχου του οικονομικού αποτελέσματος (κέρδους ή ζημίας), της εκτίμησης της χρηματοοικονομικής κατάστασης και αποδοτικότητας της επιχείρησης, με σκοπό την αξιοποίηση των στοιχείων αυτών για τον μελλοντικό προγραμματισμό της επιχείρησης.

Σκοπός της παρούσας πτυχιακής είναι να βοηθήσουμε κάθε ενδιαφερόμενο να κατανοήσει την έννοια των οικονομικών καταστάσεων, την χρησιμότητα αυτών, το πλαίσιο με το οποίο διεξάγεται μία τέτοια ανάλυση και την ιδιαιτερότητα που χαρακτηρίζει τις εισηγμένες επιχειρήσεις όσον αφορά την προετοιμασία και συγκρότηση αυτών των καταστάσεων.

Θα ξεκινήσουμε με την θεωρητική προσέγγιση του θέματος όσον αφορά την προετοιμασία, και την συγκρότηση των οικονομικών καταστάσεων και φυσικά την ανάλυση τους που στην παρούσα εργασία θα επιτελεστεί με την βοήθεια των αριθμοδεικτών, των συγκριτικών καταστάσεων, της ανάλυσης καταστάσεων κοινού μεγέθους και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

Θα προσπαθήσουμε στην συνέχεια να εφαρμόσουμε το θεωρητικό υπόβαθρο στην υπό ανάλυση εισηγμένη στο χρηματιστήριο εταιρία μας την Γρήγορης μικρογευματα για τις χρήσεις 2007-2001 . Και επειδή η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων δεν πετυχαίνει τον σκοπό της εφαρμοζόμενη σε μια εταιρία πρότυπο , χωρίς σύγκριση, θα συγκρίνουμε τα αποτελέσματα με τον ηγέτη του κλάδου την εταιρία goodies. Και φυσικά στον πρόλογο της πρακτικής εφαρμογής θα παραθέσουμε κάποια στοιχεία της αγοράς του κλάδου ταχείας εστίασης στον οποίο δραστηριοποιούνται οι δυο εταιρίες, καθώς και της χρονικής ιδιαιτερότητας που παρουσιάζει η πενταετία 2008-2012 εξαιτίας της εισόδου της οικονομίας της χώρας μας και κατά συνέπεια και του συγκεκριμένου κλάδου στην περίοδο έντονης οικονομικής κρίσης , ώστε να εξάγουμε κατά το δυνατόν χρήσιμα συμπεράσματα για τον αναγνώστη.

Κεφάλαιο 1 εισαγωγή

1.1 Αντικειμενικός σκοπός

Η παρούσα πτυχιακή σκοπό έχει την χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων εταιριών και κατά συνέπεια και της ενδιαφερόμενης εταιρίας Γρηγορης μικρογεύματα. Λεγοντας εισηγμένες εννοούμε βεβαιώς τις εταιρίες των οποίων οι μετοχές διαπραγματεύονται στο ΧΑΑ, αλλά στο πλαίσιο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης αυτό που μας ενδιαφέρει είναι οτι αυτές οι επιχειρήσεις τηρούν χρηματοοικονομικές καταστάσεις με βάση τα διεθνή λογιστικά προτυπα. Τήρηση βιβλίων με βάση τα ΔΛΠ συνεπάγεται ύπαρξης ενιαίων λογιστικών προτύπων, τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο που θα προσδώσει μεγαλύτερη συνοχή στις λογιστικές καταστάσεις, καθώς η σύνταξη τους στηρίζεται σ' ένα ενιαίο πλαίσιο προτύπων και διαδικασιών, μεταξύ των οποίων υπάρχει μια λογική συνέχεια και συνέπεια και θα αποφεύγονται οι αντιφάσεις και αντιθέσεις¹. Η τήρηση των λογιστικών προτύπων κρίνεται παρα πολύ σημαντική δεδομένης της οικονομικής κρίσης η οποία εκδηλώνεται μεταξύ άλλων με την ελλειψη εμπιστοσύνης απο μέρους των επενδυτών για τις επιχειρήσεις. Επιπλέον η παγκοσμιοποίηση των αγορών στην οποία δραστηριοποιούνται επενδυτές διαφορετικού χαρακτήρα συμπεριφοράς και επενδυτικού προσανατολισμού, καθιστά την πληρότητα και την συνέπεια στην τήρηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων επιτακτική ανάγκη. Σκοπός λοιπόν της παρούσης εργασίας είναι η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων που τηρούνται με βάση τα ΔΛΠ και η εξαγωγή συμπερασμάτων απο αυτές σχετικά α) τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα μίας εταιρίας, β) την χρηματοοικονομική της πορεία διαχρονικά και γ) η εξαγωγή συμπερασμάτων. Για να το πετύχουμε όμως αυτό στα πλαίσια μιας συντομής σε έκταση πτυχιακής χρησιμοποίησαμε την περίπτωση της εταιρίας Γρηγόρης η οποία δραστηριοποιείται στον κλάδο της ταχείας εστίασης. Επιπλέον συγκρίνουμε τα συμπεράσματα απο την

¹ Ημερησία, Έκρηξη κερδών για τις εισηγμένες#, 16 Μαρτίου 2006

αναλυση της εταιρίας Γρηγόρης με αυτα της μεγαλύτερης εταιρίας στον κλαδο για εξαγωγή ασφαλεστερων συμπερασμάτων.

Τέλος αναφέρουμε πως η χρηματοοικονομική ανάλυση πραγματοποιείται για τρεις βασικούς σκοπούς: α) Να προσδιοριστούν τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα μιας υπό εξέτασης εταιρίας πάντα σε σύγκριση με τους ανταγωνιστές του κλάδου β) να διαπιστωθεί η χρηματοοικονομική πορεία της επιχείρησης διαχρονικά και γ) να γίνει εξαγωγή συμπερασμάτων και για την υπό εξέταση εταιρία και γι αυτόν τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η εν λόγω εταιρία².

1.2 Μεθοδολογία

Η μεθοδολογία της εργασίας είναι η θεωρητική ανάλυση των εννοιών οικονομικές καταστάσεις, του αντικειμενικού σκοπού της δομής τους, των στοιχείων που τις συνθέτουν, και των χρηστών τους. Γίνεται μία γενική αναφορά στο γενικό χρηματοοικονομικό περιβάλλον και την χρηματοοικονομική λειτουργία της επιχείρησης, στις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζουν οι εισηγμένες εταιρίες και στην συνέχεια εξετάζεται πως εφαρμόζονται τα παραπάνω. Επισταμένα η εταιρία Γρηγόρης σε σύγκριση με τον κυριότερο ανταγωνιστή στον κλάδο των αλυσίδων εστιατορίων γρήγορης εξυπηρέτησης την Goodies.

Τα εργαλεία που θα χρησιμοποιηθούν θα είναι α) οι συγκριτικές καταστάσεις β) η ανάλυση καταστάσεων κοινού μεγέθους γ) οι χρηματοοικονομικοί δείκτες και δ) οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων .

Η εργασία αναφέρεται στην πενταετία 2008-2012 με πηγές πληροφόρησης ,τους οδηγούς της ICAP , τις εκθέσεις του διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος και φυσικά τα ετήσια ενημερωτικά δελτία των επιχειρήσεων που βρίσκονται αναρτημένα στις σελίδες τους στο διαδίκτυο, δεδομένο οτι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις εισηγμένων εταιριών αναρτώνται υποχρεωτικά στις ιστοσελίδες τους.

Τα στάδια ανάλυσης της εργασίας είναι :

1. Στατιστική ανάλυση
2. Η κριτική διερεύνηση των συγκριτικών καταστάσεων
3. Η κριτική διερεύνηση των καταστάσεων κοινού μεγέθους
4. Κριτική διερεύνηση αριθμοδεικτών

² Γεώργιος Π. Αρτίκης , Χρηματοοικονομική διοίκηση , ανάλυση και προγραμματισμός (2003), εκδόσεις Interbooks (σελ 7)

5. Κριτική διερεύνηση πινάκων κεφαλαίου
6. Συμπεράσματα

1.3 Χρησιμότητα

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και τα συμπεράσματα που απορρέουν από αυτές είναι ανά πολύ σημαντικό κεφάλαιο της χρηματοοικονομικής αναλύσης και μας επιτρέπει να βγάζουμε πολύ σημαντικά συμπεράσματα για την χρηματοοικονομική υγεία και το μέλλον των επιχειρήσεων. Εστιάζουμε δε στον κλάδο των επιχειρήσεων ταχείας εστίασης διότι αυτός αποτελεί έναν από τους πιο δυναμικούς κλάδους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Χαρακτηριστικά του που τον καθιστούν ιδιαίτερος δυναμικό είναι η μικρή συγκέντρωση στα χέρια των μεγάλων επιχειρήσεων και η συνεπαγόμενη ανταγωνιστικότητα , για να καταφέρουν οι μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου να αποκομίσουν όλο και μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς³. Η ανταγωνιστικότητα που αποσκοπεί στον συνεχή εκσυγχρονισμό των προϊόντων και των λειτουργιών των επιχειρήσεων και στις διαρκώς εξελισσόμενες καταναλωτικές συνήθειες των καταναλωτών που στρέφονται στον παρόντα κλάδο. Πρόκειται λοιπόν για έναν δυναμικότατο κλάδο και η παρούσα εργασία αποσκοπεί να αναλύσει την συμπεριφορά μιας πολύ μεγάλης εισηγμένης εταιρίας του κλάδου της Γρηγόρης μικρογευματα και την προσαρμογή της στον εν λόγω κλάδο με τα προαναφερθέντα χαρακτηριστικά.

1.4 Δομή εργασίας

Κεφάλαιο πρώτο :Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζονται κάποια γενικά στοιχεία της εργασίας, το σχεδιάγραμμα αυτής , ο αντικειμενικός σκοπός της και η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε

Κεφάλαιο δεύτερο: γενικά περί της χρηματοοικονομική ανάλυσης

³ Icar, κλαδική μελέτη αλυσίδων εστιατορίων ταχείας εστίασης, Μάιος 2010 (σελ 2)

Ένας δεύτερος σκοπός που επιχειρείται να επιτευχθεί, είναι η παροχή γενικών πληροφοριών για την χρηματοοικονομική ανάλυση, όπως ποιες είναι οι οικονομικές καταστάσεις, ποια στοιχεία τις συνθέτουν, τι δείχνουν και ποιους αφορά η ανάγνωση τους, ποια η ιδιαιτερότητα των εισηγμένων εταιριών, και κάποια γενικά στοιχεία για την χρηματοοικονομική λειτουργία και τον προγραμματισμό της επιχείρησης .

Κεφάλαιο τρίτο : Τα πλαίσια της ανάλυσης της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων

Παρουσιάζεται η μεθοδολογία με την οποία αναλύονται και συγκρίνονται οι οικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζονται. Αναλύονται οι προπαρασκευαστικές ενέργειες που απαιτούνται, η μεθοδολογία τυποποίησης και ενοποίησης των υπό σύγκριση καταστάσεων και το περίγραμμα ανάλυσης τους.

Κεφάλαιο τέταρτο : Οικονομική ανάλυση του γενικού περιβάλλοντος και του Υποκλάδου εστιατορίων ταχείας εξυπηρέτησης

Ο σκοπός αυτού του κεφαλαίου είναι να αναλύσει το γενικό εγχώριο και παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον στο ποιο δραστηριοποιήθηκε η επιχείρηση την υπό ανάλυση πενταετία στην οποία σημειώθηκαν τεράστιες οικονομικές αλλαγές και παγκοσμίως και στην Ελλάδα, με την κρίση να σκιάζει την επιχειρηματική δραστηριότητα και μία γενικότερη νευρική κατάσταση και αναμονή να χαρακτηρίζει όλες τις οικονομικές συναλλαγές. Αναλύεται επίσης το ειδικό περιβάλλον του κλάδου της ταχείας εστίασης στο οποίο δραστηριοποιείται η εταιρία Γρηγόρης στην δύσκολη τετραετία 2007-2011 με τα δυνατά σημεία , τα αδύνατα σημεία του, τις ευκαιρίες που παρουσιάζει και τις απειλές που πρέπει να προσεχθούν

Κεφάλαιο πέμπτο : Υπολογισμός και Κριτική διερεύνηση των καταστάσεων Κοίνου μεγέθους, των συγκριτικών καταστάσεων των αριθμοδεικτών της τάσης της εταιρίας Γρηγόρης σε σχέση με την goodies και των πινάκων κίνησης κεφαλαίου

Σε αυτό το κεφάλαιο υπολογίζονται οι συγκριτικές καταστάσεις, οι καταστάσεις Κοίνου μεγέθους , οι τάσεις και οι οικονομικοί δείκτες της εταιρίας. Οι αριθμητικοί

δείκτες κατά τον Νιάρχο διακρίνονται σε : Αριθμοδείκτες ρευστότητας, αριθμοδείκτες δραστηριότητας, αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας, αριθμοδείκτες διόρθωσης κεφαλαίων (θα χρησιμοποιηθούν βοηθητικά στο επόμενο κεφάλαιο) και επενδυτικοί αριθμοδείκτες⁴. Στην συνέχεια οι αριθμοδείκτες αναλύονται και γίνεται μια σύγκριση με τους αντίστοιχους του κυρίου ανταγωνιστή του συγκεκριμένου κλάδου. Στην συνέχεια αναλύονται με την βοήθεια και των αριθμοδεικτών διόρθωσης κεφαλαίων οι πίνακες διάρθρωσης κεφαλαίου, αναλύονται διεξοδικά και συγκρίνονται με τους αντίστοιχους πίνακες του ανταγωνιστή του ίδιου κλάδου και εξάγονται συμπεράσματα

Κεφάλαιο έκτο : Συμπεράσματα και κατευθύνσεις για περαιτέρω ερευνά

Στο τελευταίο κεφάλαιο γίνεται μία προσέγγιση για εξαγωγή συμπερασμάτων που στηρίζονται στο πλαίσιο της μεθοδολογίας.

⁴ N. Νιαρχου, Χρηματοοικονομική ανάλυση Λογιστικών καταστάσεων, Σταμούλη 2002, (σελ 50)

Κεφάλαιο 2 Γενικά περί χρηματοοικονομικής ανάλυσης

2.1 Η ιδιαιτερότητα των εισηγμένων εταιριών

Πρώτου αναλύσουμε τις επιμέρους οικονομικές καταστάσεις που θα χρησιμοποιήσουμε για την ανάλυση της Γρηγόρης κρίνεται σημαντικό να αναλυθούν οι ιδιαιτερότητες που παρουσιάζουν στην χρηματοοικονομική ανάλυση τους οι εισηγμένες εταιρίες οι κυριότερες των οποίων είναι η υποχρέωση δημοσιότητας με την υιοθέτηση των ΔΛΠ⁵. Τα σημαντικότερα στοιχεία αυτής της ιδιαιτερότητας είναι⁶:

1. Οι Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις και οι Ετήσιες Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και η Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου και το Πιστοποιητικό Ελέγχου, 20 τουλάχιστον ημέρες πριν από την Γενική Συνέλευση:
 - α) Καταχωρούνται στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών και ανακοίνωση περί της καταχώρησής τους δημοσιεύεται στο τεύχος Α.Ε. της εφημερίδας της Κυβερνήσεως,
 - β) Αναρτώνται στο διαδίκτυο για δυο τουλάχιστον έτη και
 - γ) Κατατίθενται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
2. Η υποχρέωση των Εισηγμένων να συντάσσουν Οικονομικές Καταστάσεις με βάση τα ΔΛΠ «...εκτείνεται και στις Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις των συνδεδεμένων, σύμφωνα με τη διάταξη α' της παραγράφου 5 του άρθρου 42ε με τη μητρική εταιρεία επιχειρήσεων, οι οποίες είναι εγκατεστημένες στην Ελλάδα ή εκτός Ελλάδος εφόσον από τη νομοθεσία της χώρας παρέχεται η επιλεκτική δυνατότητα εφαρμογής των ΔΛΠ.⁷» [παράγραφος 1 του άρθρου 134 του 2190/1920].
Σύμφωνα με την απόφαση 1/319/9.12.2004 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, «**Η Εταιρία αναρτά στην ιστοσελίδα της**, το αργότερο 10 **εργάσιμες** ημέρες (σ.σ. Ο Νόμος 2190/1920 ως ισχύει αναφέρει 20 ημέρες!) πριν από την τακτική γενική

⁵ Ν2190/1920 Κεφάλαιο 15 που προστέθηκε με το άρθρο 13 του Ν. 3229/2004)(σελ 1-2)

⁶ www.eneiset.gr, ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ & ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ,Μάιος 2010

⁷ Ν. 2190/1920] παράγραφος 1 άρθρο 134

συνέλευσή της, τα ακόλουθα στοιχεία και παραθέτει σχετική παραπομπή στο Ετήσιο Δελτίο:

α) Τις περιοδικές οικονομικές καταστάσεις.....

β) **Τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τελευταίας διαχειριστικής χρήσης των εταιριών οι οποίες περιλαμβάνονται στην ενοποίηση**

γ) Τους πίνακες διάθεσης των αντληθέντων κεφαλαίων....»

3. Επιπροσθέτως, οι εταιρείες υποχρεούνται να δημοσιεύουν στον Τύπο ετησίως, 20 τουλάχιστον ημέρες πριν από την Γενική Συνέλευση, Συνοπτικά Οικονομικά Στοιχεία, σύμφωνα με την Κοινή Υπουργική Απόφαση του Υπουργείου Οικονομίας & Οικονομικών και Ανάπτυξης της 4/6/2004 (ΦΕΚ 913/16.6.2004). Σύμφωνα με τον Νόμο απαιτείται η αυτούσια δημοσίευση των Συνοπτικών Οικονομικών στοιχείων στο Τεύχος Αωνόμων Εταιρειών του ΦΕΚ.
4. Το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου είναι το προβλεπόμενο από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (και όχι εκείνο που ορίζεται από τα εδάφια α' και β' της παραγράφου 3 του άρθρου 43α και από την παράγραφο 3 του άρθρου 22 του Ν 3190/1955)⁸.
Εφόσον συντάσσονται και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, η Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου μπορεί να είναι ενιαία , με κύριο σημεία αναφοράς τα ενοποιημένα οικονομικά δεδομένα [άρθρο 136 του Ν2190/20].
5. Διατηρείται η υποχρέωση έκδοσης Ετήσιου Δελτίου [Απόφαση 1/319/9.12.2004 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς] και αποστολής του στο Χ.Α. και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σε έντυπη και ηλεκτρονική μορφή, το αργότερο 10 εργάσιμες ημέρες πριν την Τακτική Γενική Συνέλευση. Καταργείται το Προσάρτημα. Όλες οι προβλεπόμενες από τα ΔΛΠ πληροφορίες εμπεριέχονται στις Οικονομικές Καταστάσεις και στις Σημειώσεις που τις συνοδεύουν.
6. Διατηρείται η υποχρέωση δημοσίευσης Συνοπτικών Ενδιαμέσων Οικονομικών Καταστάσεων για το δεύτερο εξάμηνο του έτους [άρθρο 2του ΠΔ 360/85]. Η δημοσίευσή τους, με βάση την Απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

⁸ Ν2190/20. άρθρο 136

17/336/21.4.2005, πρέπει να γίνει εντός του α' διμήνου του επομένου έτους δηλ. μέχρι τέλους Φεβρουαρίου. Οι Εισηγμένες δικαιούνται να υποβάλλουν, αντί των Συνοπτικών Καταστάσεων του β' εξαμήνου, τις Ετήσιες Καταστάσεις (βλέπε πιο πάνω τις παραγράφους 1 και 2).

7. Σύμφωνα με την παράγραφο 1 του άρθρου 140 του Ν 2190/1920 : «Τα φορολογητέα κέρδη ή ζημίες της εταιρείας δεν επηρεάζονται από την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων.»

8. Σύμφωνα με το άρθρο 15 του Ν 3229 του 2004 [όπως ισχύει μετά τις τροποποιήσεις του άρθρου 19 του Ν3296/2004], οι τραπεζικές, ασφαλιστικές και εισηγμένες (και οι θυγατρικές τους κατά 95% τουλάχιστον) μπορούν ετησίως να αναπροσαρμόζουν στην εύλογη αξία σύμφωνα με τα ΔΛΠ (Πρότυπο 16) την αναπόσβεστη αξία των κτιρίων και εγκαταστάσεων και την αξία των οικοπέδων. Ολόκληρο το ποσό της υπεραξίας (ή μέρος αυτού) μπορεί να μεταφέρεται σε λογαριασμό ειδικού αποθεματικού χωρίς να προστίθεται στα αποτελέσματα και να φορολογείται.

α) Αυτοτελώς με 2% για τα γήπεδα και 8% για τα κτίρια.

β) Η διανομή του ειδικού αποθεματικού φορολογείται με τις γενικές διατάξεις.

γ) Οι αποσβέσεις που αντιστοιχούν στην υπεραξία κτιρίων, εκπίπτουν φορολογικά.

Επιγραμματικά θα μπορούσαμε να πούμε πως η εφαρμογή των ΔΛΠ σε σχέση με το ενιαίο λογιστικό σχέδιο προκάλεσε τις ακόλουθες αλλαγές;

Ετσι πρώτον, όταν ο επιτηδευματίας επιλέγει να τηρεί τα λογιστικά του βιβλία σύμφωνα με τις φορολογικές διατάξεις δεν έχει καμία πρόσθετη υποχρέωση σε ό, τι αφορά την εφαρμογή των Δ.Λ.Π.

Ενώ, δεύτερον, αν ο επιτηδευματίας τηρεί τα λογιστικά του βιβλία σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π. πρέπει να τηρεί Φορολογικό Μητρώο Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων και να συντάσσει Πίνακα Συμφωνίας Λογιστικής - Φορολογικής Βάσης, Πίνακα Φορολογικών Αποτελεσμάτων Χρήσης, Πίνακα Σχηματισμού Φορολογικών Αποθεματικών καθώς και Ανακεφαλαιωτικό Πίνακα Φορολογικών Αποθεματικών.

Τρίτον, η ενημέρωση του νέου βιβλίου :Φορολογικό Μητρώο Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων θα πρέπει να γίνεται μέχρι το κλείσιμο του ισολογισμού.

Τέταρτον, ο επιτηδευματίας προσδιορίζει το κόστος των ιδιοπαραχθέντων ετοιμών προϊόντων και της παραγωγής σε εξέλιξη και αποτιμά τα αποθέματα με βάση τις αρχές και τους κανόνες των Δ.Λ.Π.

Πέμπτον, παρέχεται η δυνατότητα αποτίμησης των μετοχών των ανωνύμων εταιρειών που δεν έχουν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο και των συμμετοχών σε επιχειρήσεις που δεν έχουν τη μορφή της ανώνυμης εταιρείας στην τιμή κτήσης τους των ανωτέρω μετοχών και συμμετοχών των διαχειριστικών περιόδων που λήγουν μέχρι την 30/6/2005, αντί της αποτίμησης αυτών στην κατ' είδος χαμηλότερη τιμή μεταξύ της τιμής κτήσης τους και της τρέχουσας τιμής τους.

Έκτον, από λογιστή φοροτεχνικό κάτοχο σχετικής άδειας ασκήσεως επαγγέλματος υπογράφονται ο ισολογισμός και ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης που συντάσσονται εκ των τηρουμένων λογιστικών βιβλίων. Έτσι, όταν τα λογιστικά βιβλία τηρούνται σύμφωνα με τις αρχές και τους κανόνες των Δ.Λ.Π.

υπογράφεται ο ισολογισμός και ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης που συντάσσονται με βάση τα Δ.Λ.Π. Όταν τα λογιστικά βιβλία τηρούνται σύμφωνα με τις αρχές και τους κανόνες της φορολογικής νομοθεσίας υπογράφεται ο φορολογικός ισολογισμός και ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης.

Στην περίπτωση αυτή δεν απαιτείται με τις διατάξεις να υπογράφεται ο ισολογισμός και ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης που συντάσσονται με βάση τους κανόνες και τις αρχές των Δ.Λ.Π. οι φορολογικοί πίνακες.

Έβδομον, δημοσιεύονται οι καταστάσεις (ισολογισμός - λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης και λοιπές καταστάσεις) που συντάσσονται με βάση τις αρχές και τους κανόνες των Δ.Λ.Π. Τέλος, Λόγος ανεπάρκειας των τηρουμένων βιβλίων αποτελεί ακόμη η μη σύνταξη και η μη καταχώρηση στο βιβλίο απογραφών του Πίνακα Φορολογικών Αποτελεσμάτων Χρήσης⁹

2.2 Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών (με βάση τα ΔΛΠ)

Πριν την εφαρμογή των ΔΛΠ, οι καταστάσεις υπό δημοσίευση ήταν¹⁰:

- Ισολογισμός
- Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης
- Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων

⁹ Κυρίτσης Κωνσταντίνος 'Ριζικές αλλαγές στην λογιστική με την υιοθέτηση των Διεθνών λογιστικών πορτύπων, Ημερησία Σεπτέμβριος 2005

¹⁰ Θεοφάνης Καραγιώργος, Εισαγωγή στην λογιστική, Εκδόσεις Ελληνικού Ανοικτού Πανεπιστημίου, Πάτρα 2002 /9(σελ.31)

- Προσάρτημα

Με την εφαρμογή όμως των Διεθνών λογιστικών προτύπων και την υιοθέτηση τους από την Ε.Ε με τον κανονισμό 1725/2003 της 29.09.2003 υιοθέτησε όλα τα ισχύοντα Δ.Π.Χ.Π. με μοναδική εξαίρεση τα Δ.Π.Χ.Π. 32 και 39. Η υποχρέωση αυτή καλύπτει τις παρακάτω εταιρίες:

- εισηγμένες σε χρηματιστηριακή αγορά
- οι συνδεδεμένες με αυτές που είναι εισηγμένες σε χρηματιστηριακή Αγορά
- οι μη εισηγμένες και οι μη συνδεδεμένες Α.Ε. και Ε.Π.Ε. εφόσον εγκριθεί με απόφαση Γενικής Συνέλευσης.(πάγια εφαρμογή 5 έτη). Έτσι οι υπό δημοσίευση οικονομικές καταστάσεις διαμορφώνονται σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π.¹¹ :

α) Ισολογισμός

β) Κατάσταση Αποτελεσμάτων

γ) Κατάσταση Ταμειακών Ροών

δ) Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

ε) Σημειώσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων.

Αυτές τις καταστάσεις θα αναλύσουμε στην συνέχεια

2.2.1 Ο ισολογισμός

Ο ισολογισμός είναι η κατάσταση της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή. Το ενεργητικό δείχνει τι έχει στην κατοχή της η επιχείρηση ενώ το παθητικό τις υποχρεώσεις της. Τα Ίδια Κεφάλαια ή Καθαρή Θέση, δηλαδή η διαφορά μεταξύ του ενεργητικού και του παθητικού είναι μια λογιστική εκτίμηση των κεφαλαίων που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι. Μπορεί να συνταχθεί σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή αλλά συνήθως συντάσσεται στο τέλος της διαχειριστικής χρήσης.

Τα Δ.Π.Χ.Π. δεν δίνουν υπόδειγμα ισολογισμού αλλά σύμφωνα με το ΔΛΠ 1 προϋποθέτουν ένα ελάχιστο αριθμό λογαριασμών . Ο πίνακας του ισολογισμού πρέπει να περιλαμβάνει ¹²:

- Ενσώματες ακινητοποιήσεις
- Άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία
- Συμμετοχές και άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία (εκτός από τα ποσά που Εμφανίζονται με τα στοιχεία 4,6,7)

¹¹ ba.uom.gr/acc/docs/IFRS.pd (ιστοσελίδα του Πανεπιστημίου Μακεδονίας)

¹² , Δ. Ντζανατος, Τα διεθνή λογιστικά πρότυπα με απλά λόγια και οι διαφορές των Ελληνικών προτύπων ζ, Εκδόσεις Καστανιώτη Αθήνα 2008 (σελ152)

- Επενδύσεις που λογιστικοποιούνται με τη χρήση της μεθόδου της καθαρής θέσης
- Αποθέματα
- Απαιτήσεις από τους πελάτες και λοιπές απαιτήσεις
- Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα προς αυτά
- Υποχρεώσεις σε προμηθευτή και λοιπές υποχρεώσεις
- Φορολογικές υποχρεώσεις
- Προβλέψεις
- Μη τρέχουσες έντοκες υποχρεώσεις
- δικαιώματα μειοψηφίας
- Κεφάλαιο αποθεματικά

Ο ισολογισμός μιας επιχείρησης συνοψίζει την οικονομική της κατάσταση σε μια δεδομένη χρονική στιγμή γι' αυτό και η εικόνα που παρέχει είναι στατική. Ειδικότερα, παρουσιάζονται τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης ομαδοποιημένα (με κριτήριο το χρόνο παραμονής τους σε αυτή) σε πάγια, κυκλοφορούντα και διαθέσιμα και οι πηγές των κεφαλαίων της (ίδια κεφάλαια, μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). δηλαδή, ο ισολογισμός δείχνει ποια περιουσιακά στοιχεία έχουν αποκτηθεί και με τι κεφάλαια έχει χρηματοδοτηθεί η απόκτησή τους. Συνήθως συντάσσεται την τελευταία μέρα της κάθε διαχειριστικής περιόδου (συνήθως έτος, άρα στις 31/12), χωρίς να αποκλείεται η χρήση να τελειώνει στο τέλος άλλου μήνα.

2.2.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Ομοίως με τα Δ.Λ.Π, η Κατάσταση Αποτελεσμάτων δείχνει τα έσοδα και τα έξοδα μιας εταιρείας ομαδοποιημένα με τέτοιο τρόπο, ώστε να μπορούν να εμφανίζονται ξεχωριστά τα αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) που προκύπτουν από τις λειτουργικές δραστηριότητες της εταιρείας για μια περίοδο, τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα για την ίδια περίοδο και τα έκτακτα και ανόργανα αποτελέσματα της ίδιας επίσης περιόδου.

Επιπλέον, ο πίνακας της Καταστάσεως αποτελεσμάτων πρέπει να περιλαμβάνει, ως ελάχιστο, θέσεις στοιχείων που παρουσιάζουν τα ακόλουθα κονδύλια¹³:

- (α) Έσοδα
- (ο) Τα αποτελέσματα εκμετάλλευσης

¹³ Θεοφάνης Καραγιώργος et al.(σελ 25)

- (γ) Χρηματοοικονομικά έξοδα
- (δ) Μεριδίο κερδών και ζημιών από συγγενείς επιχειρήσεις και κοινοπραξίες που παρακολουθούνται με τη χρήση της μεθόδου της καθαρής θέσεως
- (ε) Δαπάνη φόρου
- (στ) Κέρδος ή ζημιά από συνήθεις δραστηριότητες
- (ζ) Έκτακτα στοιχεία
- (η) Δικαιώματα μειοψηφίας, και
- (θ) Καθαρό κέρδος ή ζημιά χρήσεως

Η πρώτη ανάλυση αναφέρεται ως μέθοδος των κατά είδος δαπανών. Οι δαπάνες συγκεντρώνονται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων, σύμφωνα με τη φύση τους (για παράδειγμα αποσβέσεις, αγορές υλών, δαπάνες μεταφοράς, μισθοί και ημερομίσθια, δαπάνες διαφήμισης) και δεν ανακατανέμονται μεταξύ των διαφόρων λειτουργιών μέσα στην επιχείρηση. Αυτή η μέθοδος είναι απλή για να εφαρμόζεται σε πολλές μικρότερες επιχειρήσεις, αφού καμία κατανομή των εξόδων εκμεταλλεύσεως μεταξύ των λειτουργικών κατατάξεων δεν είναι αναγκαία.

2.2.3 Δ. Α.Π. - Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών δείχνει τις ταμειακές ροές (εισροές και εκροές) όπως προκύπτουν από τρεις ξεχωριστές ομάδες δραστηριοτήτων μιας εταιρείας¹⁴:

Λειτουργικές δραστηριότητες (πληρωμές και εισπράξεις που αφορούν την κύρια δραστηριότητα της εταιρείας – π.χ. εισπράξεις από πελάτες και πληρωμές σε προμηθευτές - πληρωμές στο προσωπικό, πληρωμές για άλλα λειτουργικά έξοδα και φόρους, καθώς και οποιεσδήποτε πληρωμές και εισπράξεις δεν ανήκουν στις επόμενες δύο ομάδες δραστηριοτήτων),

Επενδυτικές δραστηριότητες (πληρωμές και εισπράξεις που αφορούν κυρίως αγορά και πώληση παγίων ή αγορά και πώληση χρεογράφων ή είσπραξη μερισμάτων)

και **Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες** (πληρωμές και εισπράξεις που αφορούν κυρίως δάνεια και τους σχετικούς τόκους καθώς και εισπράξεις από αύξηση κεφαλαίου και πληρωμές μερισμάτων).

Σε επίπεδο Κατάστασης Ταμειακών Ροών δεν γεννάται θέμα σημαντικών διαφοροποιήσεων, αφού αφενός το υπόδειγμα που εφαρμόζεται στην Ελλάδα είναι

¹⁴ Αλυφαντης Γεώργιος, Χρηματοοικονομική Λογιστική Εκδόσεις Πάμισος, 2008 (κεφ 11 σελ 224)

αυτό της μίας εκ των δύο μεθόδων που επιτρέπονται από τα Δ. Λ. Π και αφετέρου οι ταμειακές μεταβολές είναι δεδομένες και δεν επηρεάζονται από τις περισσότερες των μεταβολών που αναφέρθηκαν για τις προηγούμενες δύο οικονομικές καταστάσεις. Αυτό όμως δεν σημαίνει ότι δεν θα υπάρξουν κάποιες μεταβολές, όπως π.χ. από τη λογιστικοποίηση των συμβάσεων μίσθωσης χρηματοδοτικής μορφής, από τυχόν κοστολογικές προσεγγίσεις όπου μπορεί να υπάρξει διαφοροποίηση των κονδυλίων που βαρύνουν τα αποτελέσματα και αυτών που μεταφέρονται στα αποθέματα.

2.2.4 Δ. Λ. Π - Πίνακας Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

Μία από τις υποχρεωτικές οικονομικές καταστάσεις κατά τον ελληνικό νόμο είναι ο Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων, ο οποίος δείχνει τους τρεις προορισμούς των κερδών μίας εταιρείας, που είναι:

- οι Φόροι Εισοδήματος προς το δημόσιο, δηλαδή φόροι που υπολογίζονται επί των φορολογητέων κερδών (τα οποία στις περισσότερες περιπτώσεις είναι διαφορετικά από τα λογιστικά αποτελέσματα),
- τα διανεμόμενα Αποτελέσματα δηλαδή τα ποσά διανομής προς τους μετόχους (μερίσματα) και προς το προσωπικό (σπανιότερη περίπτωση). Σύμφωνα με το νόμο 2190120 υπάρχει υποχρέωση περί καταβολής ελάχιστου ποσοστού των κερδών ή του κεφαλαίου ως μερίσμα Σημειωτέον ότι διανομή μπορεί να γίνει και από κέρδη φορολογημένα προηγούμενων περιόδων που είχαν παραμείνει στην εταιρεία ως αδιανεμήτα. Επίσης, σε περίπτωση ζημιών, προφανώς δεν υπάρχει δυνατότητα διανομής (εξαιρούμενης της περίπτωσης διανομής κερδών προηγούμενης χρήσης) και υπάρχουν και ορισμένες άλλες δεσμεύσεις όπως π.χ. σε περίπτωση ύπαρξης αναπόσβεστων εξόδων πολυετούς απόσβεσης,
- και τα Αδιανεμήτα Κέρδη, αφού σύμφωνα με τον εμπορικό νόμο υπάρχει υποχρέωση δημιουργίας αποθεματικού ως ελάχιστου ποσοστού του κεφαλαίου. Επιπλέον, πολλές εταιρείες εκμεταλλεύονται τα κατά καιρούς ισχύοντα 'φορολογικά' κίνητρα για δημιουργία αφορολόγητων αποθεματικών.

Ο Πίνακας Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων που απαιτείται από τα Δ. Λ. Π., δείχνει τα κονδύλια και τις αντίστοιχες πράξεις που είχαν ως συνέπεια την τροποποίηση των κονδυλίων των ιδίων κεφαλαίων στον ισολογισμό από την αρχή της περιόδου (δηλαδή τη λήξη της προηγούμενης περιόδου) μέχρι τη λήξη της περιόδου, αφού ληφθούν υπόψη και τα θέματα της διανομής των αποτελεσμάτων της τρέχουσας -

κλειόμενης περιόδου. Περιέχει δηλαδή τα εξής ακόλουθα στοιχεία για δύο οικονομικές χρήσεις¹⁵:

- Τα **υπόλοιπα των λογαριασμών** των στοιχείων που συνθέτουν την καθαρή θέση (ίδια κεφάλαια) στην αρχή της χρήσης ή στο τέλος της προηγούμενης.
- Τα **γεγονότα** (αίτια) που οδήγησαν σε αύξηση ή μείωση των υπολοίπων των λογαριασμών των στοιχείων της καθαρής θέσης στη διάρκεια της χρήσης.
- Τα **νέα** (προσαρμοσμένα) **υπόλοιπα** των λογαριασμών των στοιχείων της Καθαρής Θέσης στο τέλος της χρήσης.

Ως μια ουσιαστικά ενδιάμεση οικονομική κατάσταση, ο Πίνακας Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων ενσωματώνει τις διαφοροποιήσεις που αναμένονται (λόγω Δ. Λ. Π). να παρατηρηθούν τόσο σε επίπεδο ισολογισμού όσο και σε επίπεδο αποτελεσμάτων. Όσες μάλιστα διαφοροποιήσεις αναφέρονται σε προηγούμενες χρήσεις θα ενσωματώνονται στη γραμμή των ιδίων κεφαλαίων ενάρξεως και όσες αναφέρονται στην κλειόμενη χρήση θα παρουσιάζονται σε άλλη, ιδιαίτερη γραμμή. Όλες όμως σφραγιστικά οι διαφοροποιήσεις, θα ενσωματώνονται αθροιστικά στη γραμμή των ιδίων κεφαλαίων λήξεως.

2.2.5 Δ. Λ. Π. - Σημειώσεις

Οι Σημειώσεις αποτελούν μια πολυσέλιδη έκθεση, σε μορφή κειμένου, εμπεριέχοντας και ορισμένους πίνακες και παρέχουν πληροφορίες για τις ακολουθούμενες λογιστικές αρχές, αναλύουν διάφορα κονδύλια των άλλων οικονομικών καταστάσεων (ισολογισμού, κατάστασης αποτελεσμάτων, κατάσταση ταμειακών ροών) και επίσης παρέχουν πρόσθετες σημαντικές πληροφορίες.

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών αυτών καταστάσεων, με το οποίο δίνονται διάφορες πρόσθετες ή επεξηγηματικές πληροφορίες. Οι πληροφορίες αυτές έχουν σκοπό να διευκολύνουν όλους τους παράγοντες, προς τους οποίους απευθύνονται οι οικονομικές καταστάσεις, στο να κατανοούν το περιεχόμενο τους και να προσδιορίζουν την αληθινή οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) των οικονομικών μονάδων .

Καταρτίζεται υποχρεωτικά μόνο από τις οικονομικές εκείνες μονάδες για τις οποίες η νομοθεσία που ισχύει κάθε φορά προβλέπει αντίστοιχη υποχρέωση. Ειδικές διατάξεις της νομοθεσίας καθορίζουν τους κλάδους της οικονομίας για τους οποίους

¹⁵ Πηγή: <http://www.euretirio.com/2010/06/katastasi-metavolon-idion-kefalaion.html#ixzz2h3Q20GL9>

οι αντίστοιχες οικονομικές μονάδες περιλαμβάνουν υποχρεωτικά στο προσάρτημα πρόσθετες ειδικές πληροφορίες (π.χ. για τις Τράπεζες, τις ασφαλιστικές εταιρίες ή τις εταιρίες χαρτοφυλακίου). Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως περιέρχεται σε γνώση των τρίτων – δημοσιεύεται ή υποβάλλεται στις αρμόδιες υπηρεσίες του Κράτους - σύμφωνα με τη διαδικασία που προβλέπεται από τη νομοθεσία που ισχύει κάθε φορά.

Οι σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων μίας επιχειρήσεως πρέπει:¹⁶

(α) να παρουσιάζουν πληροφορίες για τους τρόπους καταρτίσεως των

Οικονομικών καταστάσεων και για τις συγκεκριμένες λογιστικές μεθόδους που επιλέγηκαν και εφαρμόστηκαν για σημαντικές συναλλαγές και γεγονότα,

(β) να γνωστοποιούν τις πληροφορίες που απαιτούνται από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, οι οποίες δεν παρουσιάζονται αλλού στις οικονομικές καταστάσεις, και

(γ) να παρέχουν πρόσθετες πληροφορίες, οι οποίες δεν παρουσιάζονται στον πίνακα των οικονομικών καταστάσεων, αλλά που είναι αναγκαίες για μια ακριβοδίκαιη παρουσίαση.

Οι σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων πρέπει να παρουσιάζονται με συστηματικό τρόπο. Κάθε στοιχείο στον πίνακα του Ισολογισμού, της Καταστάσεως Αποτελεσμάτων και της Καταστάσεως Ταμειακών Ροών πρέπει να παραπέμπει σε τυχόν σχετική πληροφορία των σημειώσεων.

Το προσάρτημα επίσης περιλαμβάνει επεξηγήσεις ή πιο λεπτομερείς αναλύσεις των κονδυλίων που εμφανίζονται στον πίνακα του Ισολογισμού, της Καταστάσεως Αποτελεσμάτων, της Καταστάσεως Ταμειακών Ροών και της Καταστάσεως Μεταβολών των ιδίων κεφαλαίων, καθώς και πρόσθετες πληροφορίες, όπως Π.χ. για ενδεχόμενες υποχρεώσεις και δεσμεύσεις. Περιλαμβάνει επίσης πληροφορίες που απαιτούνται και προτρέπεται να γνωστοποιούνται από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, καθώς και άλλες γνωστοποιήσεις αναγκαίες για να επιτευχθεί μία ακριβοδίκαιη παρουσίαση. Σε μερικές περιπτώσεις μπορεί να είναι αναγκαίο ή επιθυμητό να διαφοροποιείται η διάταξη συγκεκριμένων στοιχείων μέσα στο προσάρτημα. Για παράδειγμα, πληροφορίες για τα επιτόκια και για αναπροσαρμογές σε εύλογες αξίες μπορεί να συνδυάζονται με πληροφορίες για τις ημερομηνίες λήξεως των χρηματοπιστωτικών μέσων, μολονότι οι πρώτες αφορούν γνωστοποιήσεις της

¹⁶ Αληφαντής et.al (κεφ. 4 σελ. 76)

καταστάσεως αποτελεσμάτων και οι τελευταίες σχετίζονται με τον Ισολογισμό. Παρόλα αυτά, διατηρείται, όσο είναι πρακτικά δυνατόν, μία συστηματική δομή του προσαρτήματος.

2.3 Ομάδες ενδιαφέροντος

Μέχρι τώρα έχουμε ήδη αναφερθεί στο γεγονός ότι η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων αφορά διάφορες κατηγορίες ενδιαφερόμενων. Τους ενδιαφερόμενους αυτούς μπορούμε να τους κατατάξουμε σε δυο θεμελιώδεις κατηγορίες ανάλογα με τη θέση τους¹⁷: (1) Στους **Εσωτερικούς** και (2) Στους **Εξωτερικούς** ενδιαφερομένους. Κατ' επέκταση, ανάλογα με την κατηγορία στην οποία εντάσσεται ο ενδιαφερόμενος που διενεργεί τη χρηματοοικονομική ανάλυση, διακρίνεται και αυτή με τη σειρά της σε **εσωτερική** και **εξωτερική**.

Ειδικότερα, όσον αφορά τους **εσωτερικούς ενδιαφερόμενους**, θα πρέπει να σημειώσουμε ότι λόγω της θέσεως που κατέχουν, διαθέτουν ένα από τα ισχυρότερα πλεονεκτήματα επικερδούς λήψης αποφάσεων που είναι η **εσωτερική πληροφόρηση**. Αυτό το είδος πληροφόρησης είναι προφανές ότι δεν διαθέτει (ή τουλάχιστον δε μπορεί να το αποκτήσει στον ίδιο βαθμό, με την ίδια πιστότητα και το ίδιο κόστος) η άλλη κατηγορία ενδιαφερόμενων. Τα άτομα τα οποία διενεργούν την **εσωτερική ανάλυση** (εσωτερικοί ενδιαφερόμενοι), βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και συνεπώς έχουν στη διάθεσή τους εκείνα τα λογιστικά και στατιστικά δεδομένα που τους εφοδιάζουν με όλα τα εχέγγυα, ώστε να προβούν σε συγκρίσεις και συσχετίσεις πέρα από αυτές που θα μπορούσαν να κάνουν βασιζόμενοι μόνο στα δημοσιευμένα στοιχεία της επιχείρησης. Τα πρόσωπα τα οποία ασχολούνται με την εσωτερική ανάλυση είναι κατά κύριο λόγο οι εσωτερικοί λογιστές, οι διευθύνοντες σύμβουλοι, λοιπά στελέχη των επιχειρήσεων και γενικότερα οι διοικούντες τις επιχειρήσεις.

Αντιθέτως, όσον αφορά τους **εξωτερικούς ενδιαφερόμενους** (εξωτερικούς αναλυτές) αυτοί δεν είναι σε θέση να εκμεταλλευτούν τα ειδικά πλεονεκτήματα που απολαμβάνει η άλλη κατηγορία. Συνεπώς, γίνεται φανερή η δύσκολη θέση στην οποία βρίσκεται ο εξωτερικός αναλυτής τόσο από τη δυσκολία που παρουσιάζει η ανεύρεση των στοιχείων όσο και από την αξιοπιστία και την

¹⁷ Νικόλαος Γεωργόπουλος, Στρατηγικό Μάνατζμεντ, εκδόσεις Μπένου 2002 (σελ. 112)

πληρότητά τους. Έτσι, κατ' επέκταση, όσο πιο λίγα είναι τα διαθέσιμα στοιχεία, όσο πιο συνοπτικά είναι και όσο μεγαλύτερη είναι η αμφιβολία για την πηγή άντλησης τους τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα εξαγωγής πλασματικών συμπερασμάτων μέσω της ανάλυσης. Κατά κύριο λόγο ένας εξωτερικός ενδιαφερόμενος αναλύει τα διαθέσιμα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης, προκειμένου να εξάγει συμπεράσματα σχετικά με την **οικονομική της θέση** και την **αποδοτικότητά** της. Κρίνουμε αναγκαίο να αναφέρουμε τις πιθανές **ιδιότητες των εξωτερικών ενδιαφερόμενων**. Έτσι, ένας εξωτερικός ενδιαφερόμενος μπορεί να φέρει κάποια από τις παρακάτω ιδιότητες¹⁸:

- Μέτοχος, εταίρος (*ως τρίτο πρόσωπο*)
- Πελάτης
- Προμηθευτής
- Τράπεζα
- Το Δημόσιο (φορολογική υπηρεσία, στατιστική υπηρεσία κλπ)
- Υπάλληλος της επιχείρησης και λοιπό προσωπικό
- Εμπορικό ή Βιομηχανικό Επιμελητήριο
- Χρηματοπιστηριακή εταιρεία ή ο ευρύτερος κύκλος της κεφαλαιαγοράς
- Ασφαλιστική εταιρεία
- Ακαδημαϊκός, φοιτητής, ερευνητής
- Τύπος, επιστημονικό περιοδικό

Για να είμαστε σε θέση να κατανοήσουμε τις ομάδες ενδιαφέροντος είναι πολύ σημαντικό να τονίσουμε το εξής: Κάθε ενδιαφερόμενος, είτε εσωτερικός είτε εξωτερικός, διακατέχεται από ένα **πνεύμα σκοπιμότητας** κάθε εσωτερικός ενδιαφερόμενος θα μπορούσε να ενταχθεί σε μια από τις παρακάτω βασικές κατηγορίες:

- Επενδυτές – μέτοχοι
- Δανειστές της επιχείρησης
- Managers της επιχείρησης
- Οικονομικοί αναλυτές, χρηματιστές και τραπεζικά στελέχη
- Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων
- Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων
- Ανταγωνιστές

¹⁸ Ευθυμολγου Πρόδρομος, Επιχειρησιακή στρατηγική , Τυροffset,1 990 (σελ. 13)

- Άλλοι ενδιαφερόμενοι

Ειδικότερα, όσον αφορά τους ενδιαφερόμενους που φέρουν την ιδιότητα των **επενδυτών - μετόχων**, είναι προφανές ότι αυτοί διακατέχονται από τη σκοπιμότητα κυρίως του χρηματικού κέρδους. Στη κατηγορία δανειστών εντάσσονται όλοι εκείνοι οι οποίοι με διάφορους τρόπους δανείζουν κεφάλαια στην επιχείρηση είτε με βραχυπρόθεσμο είτε με μακροπρόθεσμο ορίζοντα επιστροφής αυτών από τους χρεώστες τους. Η διοίκηση (management) στοχεύει κυρίως στο να ασκεί έλεγχο και στο να παρατηρεί την επιχείρηση τόσο από την σκοπιά των δανειστών όσο και των επενδυτών - μετόχων. Οι ανταγωνιστικές επιχειρήσεις επιδιώκουν να αντλήσουν πληροφορίες από τις δημοσιευόμενες οικονομικές καταστάσεις, με σκοπό να τις χρησιμοποιήσουν προς όφελός τους. Δηλαδή, θα οδηγηθούν στη διενέργεια εκείνων των ενεργειών και θα λάβουν εκείνες τις αποφάσεις, που θα τους προσδώσουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα. Οι ελεγκτές των λογιστικών καταστάσεων, δηλαδή τα πρόσωπα εκείνα που εργάζονται σε ελεγκτικούς οργανισμούς και υπηρεσίες του δημοσίου, παρακολουθούν τη δραστηριότητα και την απόδοση των επιχειρήσεων και ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών τους στοιχείων, με σκοπό να διατυπώσουν πορίσματα, σχετικά με την ακρίβεια αυτών. Όταν μιλάμε για τη σκοπιμότητα των αναλυτών σε περιπτώσεις εξαγοράς μιας επιχείρησης από μία άλλη ή για συγχώνευση μεταξύ δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, θα πρέπει να έχουμε στο μυαλό μας ότι οι αναλυτές των επιχειρηματικών αυτών ενεργειών λειτουργούν ουσιαστικά όπως οι μέτοχοι – επενδυτές. Βέβαια, σε αυτές τις περιπτώσεις οι εν λόγω αναλυτές, θα πρέπει να προχωρήσουν και σε εκτίμηση ενός σοβαρού χρηματοοικονομικού μεγέθους που καλείται **υπεραξία (goodwill)** και θα μπορούσαμε να το χαρακτηρίσουμε ως μια κατά βάση σύνθετη έννοια. Ειδικότερα, η υπεραξία είναι η διαφορά μεταξύ του τιμήματος που καταβάλλεται για την εξαγορά μιας επιχείρησης και τις αξίας των καθαρών περιουσιακών στοιχείων που πραγματικά αποκτά η επιχείρηση που πραγματοποιεί την εξαγορά. Στους λοιπούς ενδιαφερόμενους περιλαμβάνονται οργανώσεις όπως συνδικαλιστικά σωματεία, επιμελητήρια, λογιστικά γραφεία με επιμέρους ατομικά συμφέροντα.

2.4 Η χρηματοοικονομική λειτουργία της επιχείρησης

Η ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας, από μια επιχείρηση, προϋποθέτει ένα σημαντικό αριθμό από υλικά ή άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως είναι τα πάγια και τα κυκλοφορούντα στοιχεία όπως επίσης και η τεχνογνωσία, η ευρεσιτεχνία και τα

σήματα. Όλα τα παραπάνω στοιχεία εμφανίζονται στο ενεργητικό στοιχείο της εταιρίας και για να αποκτηθούν προϋποθέτουν τα απαραίτητα κεφάλαια. Ο χρηματοοικονομικός αναλυτής είτε είναι εσωτερικό ή εξωτερικός θα πρέπει να απαντήσει σε δυο ερωτήσεις¹⁹.

1. Ποσά κεφάλαια χρειάζονται η χρειαστήκαν και που θα κατανεμηθούν
2. Από ποιες πηγές θα άντληθούν αυτά τα κεφάλαια

Η απάντηση στο πρώτο προβληματισμό αποτελεί επενδυτική απόφαση , ενώ η απάντηση στο δεύτερο αποτελεί χρηματοδοτική απόφαση. Αντικειμενικός στόχος του υπεύθυνου χρηματοδοτικής λειτουργίας στις παραπάνω αποφάσεις είναι η μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης, η οποία ισούται με την μεγιστοποίηση των προβλεπομένων μελλοντικών καθαρών χρηματοροών της, δηλαδή την μεγιστοποίηση της οικονομικής ωφέλειας για τους ιδιοκτήτες ή τους μετόχους της εταιρίας. Ο υπεύθυνος της χρηματοοικονομικής λειτουργίας ασχολείται με τον προγραμματισμό , την εξεύρεση και την χρήση κεφαλαίων με σκοπό την μεγιστοποίησης της αξίας της επιχείρησης. Πολύ σημαντικό στοιχείο της χρηματοοικονομικής λειτουργίας της επιχείρησης αποτελεί το **χρηματοοικονομικό περιβάλλον** στο οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση²⁰. Το χρηματοοικονομικό περιβάλλον, μέσα στο οποίο δραστηριοποιείται ο υπεύθυνος της χρηματοοικονομικής λειτουργίας περιλαμβάνει τις *χρηματιστικές αγορές* , τους *χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς* και τα *χρηματοδοτικά μέσα*. Οι χρηματαγορές αφορούν συναλλαγές σε χρηματικά περιουσιακά στοιχεία και αντίστοιχες υποχρεώσεις ενώ οι κεφαλαιαγορές αφορούν συναλλαγές με προοπτική μεγαλύτερη του ενός έτους. Ο υπεύθυνος χρηματοοικονομικής λειτουργίας της επιχείρησης χρησιμοποιεί τις *χρηματιστικές αγορές* για την άντληση των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων πόρων που χρειάζονται για την λειτουργία και ανάπτυξη της εταιρίας. Οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν δύο κύριες πηγές για την χρηματοδότηση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων τους. που είναι η άντληση ιδίων κεφαλαίων με την έκδοση νέων μετοχών και διάφορες μορφές δανείων από τις τράπεζες και τους άλλους *χρηματοδοτικούς οργανισμούς*. Τα πληροφοριακά συστήματα τα οποία συνδράμουν ουσιαστικά στην λήψη πληροφοριών , στατιστικών στοιχείων καθώς και στην ακριβέστερη και ταχύτερη ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων και άλλων

¹⁹ White G, Sondhi A, Fried D The analysis and use of financial statements, , 3RD Edition John Wiley and sons,2002 (σελ. 112)

²⁰ Ευθύμολού Γ. Προδρόμου –Οικονόμου Σ. Γεωργίου, Επιχειρησιακή στρατηγική , (1992),(σελ. 25)

οικονομικών δεδομένων αποτελούν τα *χρηματοδοτικά μέσα*. Ο υπεύθυνος χρηματοοικονομικής λειτουργίας μελετώντας το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης αλλά και τις ανάγκες της, επιλέγει τις χρηματιστηριακές αγορές, τους χρηματοδοτικούς οργανισμούς και τα χρηματοδοτικά μέσα που ταιριάζουν περισσότερο στις ανάγκες της επιχείρησης καθώς και αποφασίζει για την καλύτερη χρήση των κεφαλαίων που πλεονάζουν κατά την διάρκεια μικρών χρονικών περιόδων. Τέλος ένα πολύ σημαντικό εργαλείο του υπεύθυνου της χρηματοοικονομικής λειτουργίας είναι ο οικονομικός προγραμματισμός²¹. Αυτός προϋποθέτει την χρηματοοικονομική ανάλυση των στοιχείων της επιχείρησης, τον προσδιορισμό των δυνατών και των αδυνάτων στοιχείων της επιχείρησης. Τα δυνατά στοιχεία της επιχείρησης, επιτρέπουν στην επιχείρηση να τα χρησιμοποιήσει προς όφελος της και τα αδύνατα της επιτρέπουν με τον εντοπισμό τους, να προβεί στα κατάλληλες ενέργειες, για την διόρθωση τους. Το πλέον σημαντικό όπλο του χρηματοοικονομικού προγραμματισμού είναι οι χρηματοοικονομικοί δείκτες και η ανάλυση τους.

²¹ Αδαμίδη Λ. Αργύρη, Η χρηματοοικονομική των επιχειρήσεων, 1998 (σελ. 84)

Κεφάλαιο 3 Τα πλαίσια της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων

3.1 Στατιστική ανάλυση –γενικά

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων διαθέτει μια σειρά από μεθόδους, από τις οποίες ο αναλυτής μπορεί να επιλέξει όποια εξυπηρετεί καλύτερα τον επιδιωκόμενο σκοπό του. Επιγραμματικά, παρουσιάζουμε τις πιο κάτω βασικές μεθόδους ανάλυσης:

- Κάθετη ανάλυση ή Καταστάσεις κοινών μεγεθών.
- Οριζόντια ανάλυση ή Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης.
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες.
- Ανάλυση του Νεκρού Σημείου των συναλλαγών

Κάθε μέθοδος ανάλυσης έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, γι' αυτό οι αναλυτές συχνά επιλέγουν ένα μέσο ανάλυσης ως κύριο, ενώ παράλληλα, χρησιμοποιούν επικουρικά και κάποιο άλλο. Στην δική μας ανάλυση θα χρησιμοποιήσουμε την μέθοδο της ανάλυσης μέσω αριθμοδεικτών και επικουρικά την κάθετη διαστρωμάτικη ανάλυση. Γενικά άλλωστε, οι αναλυτές δίνουν ένα σχετικό προβάδισμα στην τεχνική της ανάλυσης με αριθμοδείκτες, γιατί αναγνωρίζουν ότι η τεχνική αυτή προσφέρεται περισσότερο από τις άλλες μεθόδους στην ερμηνεία χρηματοοικονομικών δεδομένων

Πριν ξεκινήσουμε την χρηματοοικονομική ανάλυση της κατάστασης μία επιχείρησης θα πρέπει να σημειώσουμε ακόμα ότι απαιτούνται κάποιες προπαρασκευαστικές εναργείς στις οποίες θα αναφερθούμε στην επόμενη ακριβώς παράγραφο. Οι προπαρασκευαστικές αυτές ενέργειες αφορούν τα έξης **τρία στάδια**²²:

- α) Την κατανόηση του επιδιωκόμενου σκοπού, την επιλογή μεθόδου και τον προσδιορισμό χρήσιμων σχέσεων από τα λογιστικά στοιχεία των καταστάσεων
- β) Την ταξινόμηση των καταστάσεων, με τρόπο ώστε να μπορούν να

²² Μ. Ξανθάκης —Χ. Αλεξιάκης **Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων**:– Εκδόσεις Σταμούλη,2002 (σελ. 44)

υπολογιστούν οι μεταξύ τους σημαντικές σχέσεις

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

3.1.1 Προπαρασκευαστικές ενέργειες

Πριν από την έναρξη λοιπόν της ανάλυσης της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης είναι αναγκαίο να γίνει κάποια προετοιμασία η οποία βοηθά στην ταχύτερη και αποτελεσματικότερη πραγματοποίησή της²³. Η προετοιμασία αυτή περιλαμβάνει :

- Συγκέντρωση – επαλήθευση στοιχείων
- Τυποποίηση οικονομικών καταστάσεων
- Διαμόρφωση της μεθοδολογίας ανάλυσης (δείκτες, καταστάσεις κλπ)
- Εξασφάλιση των αναγκαίων προγραμμάτων (software)
- Ενοποίηση καταστάσεων, όταν πρόκειται για όμιλο επιχειρήσεων
- Κατάρτιση συμπληρωματικών καταστάσεων (κυρίως, ταμειακών ροών/ πηγών και χρήσεων κεφαλαίων).

3.1.2 Τυποποίηση των λογιστικών καταστάσεων

Ο αναλυτής θα πρέπει να διαμορφώσει οικονομικές καταστάσεις με πρότυπη δομή, η οποία να ικανοποιεί τα εξής, τουλάχιστον, κριτήρια²⁴:

- Να είναι αρκετά αναλυτική ώστε να περιλαμβάνει τα ουσιώδη διαθέσιμα στοιχεία.
- Να αντιστοιχεί στη διάρθρωση των δημοσιευόμενων καταστάσεων, ώστε να διευκολύνεται η μεταφορά των στοιχείων από αυτές.
- Να είναι δεκτική επέκτασης / διαφοροποίησης, για να μπορεί να περιλάβει δεδομένα από καταστάσεις αναλυτικότερες / διαφοροποιημένες σε σχέση με τις συνήθειες.
- Να επιτρέπει την ταυτόχρονη παρουσίαση δεδομένων διαφόρων χρονικών περιόδων, όπως π.χ. λογιστικά στοιχεία των τελευταίων πέντε χρήσεων.

Στις περιπτώσεις που η πλειοψηφία των επιχειρήσεων ακολουθεί κάποιο πρότυπο για την παρουσίαση των οικονομικών τους στοιχείων (π.χ. τήρηση ενιαίου λογιστικού σχεδίου) οι τυποποιημένες καταστάσεις του αναλυτή επηρεάζονται έντονα από το πρότυπο αυτό. Η τυποποίηση των οικονομικών καταστάσεων διευκολύνει το έργο του αναλυτή, στους εξής κυρίως τομείς²⁵:

²³: Νικήτα Νιάρχου *χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*, Εκδόσεις Α.

Σταμουλη, έβδομη έκδοση (σελ.28)

²⁴ Δ Γκίκας, Μπενου Η *ανάλυση και η χρήση Λογιστικών καταστάσεων*, Αθήνα 2006 (σελ. 88)

- Αποδελτίωση στοιχείων.
- Διαμόρφωση μεγεθών τα οποία είναι συγκρίσιμα, τόσο διαχρονικά όσο και διαστρωματικά.
- Διαμόρφωση προγράμματος ανάλυσης το οποίο συσχετίζει, αναλύει κλπ, τα οικονομικά μεγέθη με βάση τη συγκεκριμένη δομή της κατάστασης στην οποία είναι καταχωρημένα (π.χ. χρησιμοποίηση προγραμμάτων με spreadsheets).
- Διαμόρφωση τυποποιημένων εκθέσεων, ως προς το περιεχόμενό το οποίο προκύπτει από την ανάλυση των διαθέσιμων (τυποποιημένων) στοιχείων.
- Διαμόρφωση κοινής γλώσσας μεταξύ αναλυτών και χρηστών, σχετικά με τα δεδομένα και τα αποτελέσματα της ανάλυσης.
- Αποκέντρωση μέρους της εργασίας του αναλυτή, κύρια της συλλογής και επεξεργασίας δεδομένων.

3.1.3 Ενοποίηση λογιστικών καταστάσεων²⁶

Παρακάτω , αναφέρουμε τι ισχύει στην περίπτωση ομίλων επιχειρήσεις που συγκροτούν όμιλο, ανήκουν στην ίδια ομάδα συμφερόντων.

Έτσι, υπάρχει η διάθεση αλλά και η δυνατότητα προσανατολισμού τους προς την κατεύθυνση του κοινού και όχι του ατομικού συμφέροντος. Στα πλαίσια αυτά, είναι πιθανό να μεταβιβάζουν πόρους, η μια στην άλλη, είτε μέσω των μεταξύ τους συναλλαγών (π.χ. υπεριμολόγηση ή υποτιμολόγηση πωλήσεων) είτε με την παρεμβολή τρίτων επιχειρήσεων. Μερικές ενδεικτικές περιπτώσεις κατά τις οποίες θα μπορούσε να συμβεί κάτι τέτοιο, είναι οι εξής:

- Μια από τις θυγατρικές, παρά το γεγονός ότι έχει καλές προοπτικές, παρουσιάζει κακή ρευστότητα, με παράλληλη αδυναμία κάλυψης των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της με δανεισμό. Για να αποτραπεί το ενδεχόμενο διατάραξης των σχέσεων της με τη Αγορά, ή κατάρτισης εγγυητικών ή ακόμη και χρεοκοπίας, είναι δυνατό να ενισχυθεί από άλλες εταιρίες του ομίλου, με τη μορφή προκαταβολών έναντι αγοράς προϊόντων, υπεριμολόγησης των πωλήσεων της προς αυτές ή υποτιμολόγησης των αγορών της.

²⁵ Καντζος Κ Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων ,. Αθήνα 2002 (σελ.57)

²⁶ Αλυφαντή Στ. Γεωργίου , Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις , Εκδόσεις Πάμισος ,2010 (σελ'. 68)

- Ο επιχειρηματίας έχει καλύψει με προσωπικές εγγυήσεις δάνεια της επιχείρησης “X”, η οποία δεν μπορεί να τα εξυπηρετήσει. Αν δεν επιλέξει τη λύση της αντιμετώπισης των συνεπειών που συνεπάγεται η κατάρπωση των εγγυήσεων, θα πρέπει να διοχετεύσει πόρους στη “X” από μια άλλη επιχείρησή του, π.χ. την “Ψ”.
- Μια νέα επιχείρηση του ομίλου αντιμετωπίζει δυσκολίες στο ξεκίνημά της, με αποτέλεσμα να εμφανίζει χαμηλό κύκλο εργασιών. Αν εκτιμηθεί ότι το γεγονός θα έχει αρνητικές επιδράσεις στο κύρος της, είναι πιθανό να επιδιωχθεί η βελτίωση της εικόνας μέσω αυξημένων πωλήσεων προς άλλες θυγατρικές ή μέσω πωλήσεων σε τρίτους, με έμμεσες (π.χ. τριγωνικές) συναλλαγές.
- Μια επιχείρηση του ομίλου επιδιώκει την εισαγωγή της στο χρηματιστήριο και για το σκοπό αυτό επιθυμεί να παρουσιάσει βελτιωμένα αποτελέσματα, ώστε να της δοθεί η αναγκαία έγκριση, να επιτύχει υψηλότερη τιμή έκδοσης και να περιορίσει την προμήθεια του αναδόχου. Και στην περίπτωση αυτή, θα μπορούσαν να βελτιωθούν τα αποτελέσματα της μέσω εικονικών συναλλαγών. Με αυτά τα δεδομένα, η διαπίστωση της καλής κατάστασης μιας π.χ. θυγατρικής, δεν διασφαλίζει τον επενδυτή ή το δανειστή της, διότι είναι δυνατό να διαφοροποιηθεί αυτή προς το χειρότερο, αν αποφασιστεί η μετάγχιση πόρων σε άλλη επιχείρηση του ομίλου. Θα πρέπει να εξετάζεται, επομένως, η ενιαία οικονομική κατάσταση όλων των επιχειρήσεων που ανήκουν σε κοινή ομάδα συμφερόντων, ώστε να διασφαλίζεται ότι η εικόνα που προκύπτει από τη σχετική ανάλυση δεν μπορεί να ανατραπεί από τέτοιου είδους ενέργειες. Ακόμη, η ενοποίηση των λογιστικών δεδομένων μπορεί να φανερώσει προβλήματα τα οποία δεν είναι δυνατόν να εντοπιστούν από την ανάλυση των στοιχείων των μεμονωμένων επιχειρήσεων.

3.1.4 Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων γενικά

Στην παράγραφο 3,1 αναφέραμε τις μεθόδους από τις οποίες ένας ερευνητής μπορεί να διαλέξει για να μπορέσει να αναλύσει χρηματοοικονομικά μια επιχείρηση. Προτού αναφερθούμε στις συγκεκριμένες μεθόδους που θα χρησιμοποιήσουμε για να αναλύσουμε τις δυο εταιρίες της εργασίας μας που είναι οι **αριθμοδείκτες**, οι **καταστάσεις κοινού μεγέθους** και η **σύγκριση του πίνακα κίνησης κεφαλαίου**, θα αναφερθούμε επιδερμικά και στις υπόλοιπες δύο βασικές που είναι η οριζόντια ανάλυση και οι αριθμοδείκτες τάσης

Οριζόντια ανάλυση η αλλιώς συγκριτική η διαχρονική μέθοδος αναλύσεως²⁷

Πρόκειται για μια ακόμη μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων - στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών. Σ' αυτήν, αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων και παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους. Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές δε αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (comperative statements). Έτσι, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία, μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά.

Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης, από τεχνική άποψη, δεν παρουσιάζει καμία δυσκολία: επιλέγεται ένα έτος (ή κάποιο άλλο χρονικό σημείο) ως βάση των υπολογισμών, για αυτό λέγεται και **έτος βάσης**. Στη συνέχεια, τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων των επόμενων ετών υπολογίζονται ως ποσοστά πάνω στο ποσό του έτους βάσης (το έτος βάσης είναι ίσο με 100% ή απλά με το 100).

Για τον υπολογισμό της σειράς των αριθμοδεικτών τάσης ενός οικονομικού στοιχείου, για καθένα από τα επόμενα έτη της υπό εξέταση χρονικής περιόδου, χρησιμοποιείται ο τύπος:

Αξία μεγέθους έτους (v) x 100

Αριθμοδείκτης τάσης έτους (v) = _____

Αξία μεγέθους έτους βάσης

. Γενικά, κατά την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες τάσης, ως έτος βάσης λαμβάνεται το πρώτο έτος της χρονικής

²⁷ Νιάρχου Νικήτα, Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, Σταμούλης 1996 (σελ.28)

περιόδου που καλύπτει η ανάλυση, εκτός και αν το έτος αυτό δεν εκπληρώνει τις πιο πάνω προϋποθέσεις του έτους βάσης, οπότε θα πρέπει να επιλεγεί από τον αναλυτή ένα άλλο, πιο αντιπροσωπευτικό έτος.

3.2 Συγκριτική κατάσταση κοινών μεγεθών

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης²⁸, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό το άθροισμά του, για τα αποτελέσματα χρήσης οι πωλήσεις), χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού και όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται προς αυτό. Αποτέλεσμα της σύγκρισης αυτής, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100 %.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή μόνο σε ποσοστά, λέγονται, είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100

Η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» μπορούν να περιγραφούν ως μέσα ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η μέθοδος αυτή (κάθετη ανάλυση), οφείλει την ονομασία της στο γεγονός ότι εφαρμόζεται σε οικονομικές καταστάσεις κάθετης παράθεσης (μορφής) και η μελέτη, συνεπώς, των ποσοστών που εμφανίζονται σ' αυτές γίνεται κατά κάθετο τρόπο. Πολλές είναι οι φορές που η επεξεργασία των καταστάσεων κοινού μεγέθους, γίνεται σε βάθος πενταετίας ώστε να έχουμε μία πιο ολοκληρωμένη εικόνα

3.3 Αριθμοδείκτες

3.3.1 Γενικά για του αριθμοδείκτες

Η ανάλυση με αριθμοδείκτες θεωρείται ένα από τα πιο γνωστά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν λογικές σχέσεις των οικονομικών μεγεθών, ενδεικτικές της

²⁸ Νικήτα Νιάρχου Α Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων,. Εκδόσεις Α. Σταμούλη, έβδομη έκδοση (σελ.33)

αξίας των δύο βασικών επιχειρηματικών λειτουργιών: της διαχείρισης και της εκμετάλλευσης²⁹. Στη χρηματοοικονομική ανάλυση, αριθμοδείκτης θεωρείται η απλή μαθηματική έκφραση της σχέσης ανάμεσα σε δύο λογιστικά μεγέθη (στοιχεία ή σύνολα στοιχείων), που λαμβάνονται από την ίδια (π.χ. τον ισολογισμό) ή από διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις (π.χ. τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσης). Ο αριθμοδείκτης, λοιπόν, δεν είναι παρά ένα κλάσμα και μπορεί να εκφραστεί, είτε ως πηλίκο, είτε ως λόγος ή τέλος ως ποσοστό επί τοις εκατό. Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Αποτελούν ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο, όχι μόνο για τον εξωτερικό αναλυτή του ισολογισμού μιας επιχείρησης, αλλά πρώτιστα για τη διοίκησή της. Οι αριθμοδείκτες πρέπει να μελετούνται με προσοχή, γιατί παρά το σχετικά εύκολο υπολογισμό τους, η ερμηνεία τους παρουσιάζει προβλήματα και είναι δυνατό να οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα. Πολλές φορές η βελτίωση ενός αριθμοδείκτη μπορεί να σημαίνει την επιδείνωση άλλων, οι οποίοι είναι απαραίτητο να συνεξετάζονται πριν από οποιαδήποτε ερμηνεία. Αυτό δεν σημαίνει ότι είναι ανάγκη να εξετάζονται όλοι οι διαθέσιμοι αριθμοδείκτες, δεδομένου ότι πολλοί από αυτούς επηρεάζονται ομοιόμορφα από τους ίδιους παράγοντες και επομένως η μελέτη ορισμένων μόνο από αυτούς είναι αρκετή. Τέλος, και η κρίση, η πρωτοβουλία και οι γνώσεις του αναλυτή σε θέματα που αφορούν στην επιχείρηση, όπως το ιστορικό της, τη θέση της στον κλάδο, την πολιτική της διοίκησής της, οι τρέχουσες εμπορικές συνθήκες κ. λ. π., συμβάλλουν αποφασιστικά στη σωστή ερμηνεία των αριθμοδεικτών.

3.3.1.2 Στόχοι και σπουδαιότητα των αριθμοδεικτών

Για να παρέχει ένας δείκτης μια νέα και σημαντική πληροφορία ή, αλλιώς, για να έχει έννοια και χρησιμότητα, ώστε να είναι σημαντικός, θα πρέπει να εκφράζει μια σημαντική σχέση που να παρουσιάζει οικονομικό ενδιαφέρον (π.χ. ίδια προς ξένα κεφάλαια).

Αντίθετα, δεν υπάρχει καμιά σχέση, για παράδειγμα, ανάμεσα στα χρεόγραφα και στις πωλήσεις εμπορευμάτων και, επομένως, ο δείκτης ανάμεσα στα δύο

²⁹ Δημητρίου Καραγιάννη Ανάλυση Ισολογισμών και Αριθμοδείκτες, εκδόσεις Minos Books 2008,(σελ 8)

αυτά μεγέθη δεν έχει καμιά σημασία και δεν πρέπει να υπολογίζεται.³⁰

Από τα πιο πάνω, γίνεται φανερό ότι η σπουδαιότητα της χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών ως μεθόδου ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων οφείλεται: πρώτο στο ότι από τη μια μεριά παρακάμπτεται η δυσκολία ανάλυσης και ερμηνείας των απόλυτων δεδομένων τους με την καθιέρωση των μεταξύ τους σχέσεων (δεικτών), και δεύτερο στο ότι με τον υπολογισμό μόνο των σημαντικών σχέσεων επιτυγχάνεται ο περιορισμός του μεγάλου πλήθους στοιχείων που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις, σε ένα μικρό σύνολο δεικτών, γεγονός που διευκολύνει σημαντικά το έργο της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων.

3.3.1.3. Σχηματισμός των αριθμοδεικτών

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

Προτείνονται δε τα εξής τρία είδη λογικών σχέσεων³¹:

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

³⁰ Walsh C Αριθμοδείκτες και μάνατζμεντ.(2000);,Εκδοσεις,Σακκελη, (σελ. 148)

³¹ Νικήτα Νιάρχου *χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*, Α. Εκδόσεις Α.Σταμουλη, έβδομη έκδοση (σελ 28)

3.3.1.4 Συγκριτική αξία – πρότυπα ανάλυσης

Η ανάλυση με αριθμοδείκτες, όπως και οι άλλες μέθοδοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Οι αριθμοδείκτες απομονωμένοι δεν δίνουν σχεδόν καμία αξιόπιστη πληροφορία εξεταζόμενοι μεμονωμένα, και για αυτό η χρήση τους πρέπει να γίνεται κατά κανόνα με συνδυασμό πολλών εξ' αυτών. Στο σημείο αυτό πρέπει να επισημάνουμε πόσο αποπροσανατολιστικό είναι το να χρησιμοποιεί κανείς ένα μόνο ή πολύ λίγους αριθμοδείκτες αφού χειρότερη πληροφόρηση δεν μπορεί να γίνει, γιατί ο εντοπισμός ενός προβλήματος από τη χρησιμοποίηση ενός μεμονωμένου δείκτη αντιστοιχεί αποσπασματικά σε ένα μικρό μέρος της συνολικής εικόνας μιας επιχείρησης, με συνέπεια να αντιστρέφει μια μεταβολή από έναν άλλο δείκτη. Κατά συνέπεια ο αναλυτής θα πρέπει να χρησιμοποιήσει έναν επαρκή αριθμό δεικτών οι οποίοι να μην αντιπαρέρχονται μεταξύ τους κατά το δυνατόν, με την έννοια, η βελτίωση του ενός να μην προκαλεί την επιδείνωση ενός άλλου. . Επίσης ο αναλυτής στη προσπάθειά του να εξάγει ορθά συμπεράσματα για την τρέχουσα και μελλοντική χρηματοοικονομική κατάσταση και γενικότερα την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, έχει ανάγκη από κάποια πρότυπα σύγκρισης (σημεία αναφοράς) που θα του επιτρέψουν να κρίνει κατά πόσο τα αποτελέσματα της ανάλυσης του κρίνονται ευνοϊκά ή δυσμενή. Μόνο με αυτό τον τρόπο η ανάλυση θα αποκτήσει πληροφοριακή αξία και θα καταστεί ένα δυναμικό και χρήσιμο εργαλείο στα χέρια του αναλυτή.

Πρότυπα συγκρίσεων μπορούν να αποτελέσουν³²:

- Αριθμοδείκτες (και ποσοστά) που υπολογίζονται από τις οικονομικές καταστάσεις προηγούμενων χρήσεων της αναλυόμενης επιχείρησης (θα το χρησιμοποιήσουμε στην πρακτική εφαρμογή αργότερα).
- Αριθμοδείκτες (και ποσοστά) που υπολογίζονται από τις προϋπολογισμένες οικονομικές καταστάσεις –δηλαδή μελλοντικών χρήσεων-.
- Αριθμοδείκτες (και ποσοστά) που υπολογίζονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επίλεκτης ομάδας ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ειδικότερα των πιο προοδευτικών και επιτυχημένων του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση (θα το χρησιμοποιήσουμε και αυτό),.
- Αριθμοδείκτες (και ποσοστά) που υπολογίζονται από τις οικονομικές καταστάσεις όλων των επιχειρήσεων που συγκροτούν τον κλάδο της

³² Παπαδόπουλου Δ., Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης, Θεσσαλονίκη 1996 (σελ. 46)

επιχείρησης.

Ο πιο εύκολος τρόπος για την αξιολόγηση της επίδοσης μιας επιχείρησης είναι η σύγκριση των δεικτών της για την τρέχουσα περίοδο με τους όμοιους δείκτες προηγούμενων χρήσεων. Μια τέτοια διαχρονική σύγκριση των χρηματοοικονομικών δεικτών, παρέχει μια ένδειξη της κατεύθυνσης της μεταβολής και δείχνει κατά πόσο η χρηματοοικονομική κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης βελτιώθηκε, χειροτέρευσε ή παρέμεινε σταθερή διαχρονικά. Βασικός περιορισμός ή μειονέκτημα της διαχρονικής σύγκρισης, είναι η έλλειψη μέτρου σύγκρισης για να κρίνει ο αναλυτής, αν τελικά οι τιμές των δεικτών της επιχείρησης είναι καλές ή όχι, και επίσης η έλλειψη πληροφόρησης από μέρους του αναλυτή για την τήρηση των κανόνων μεθόδων αρχών τήρησης των οικονομικών καταστάσεων. Η διαχρονική σύγκριση για να είναι έγκυρη, θα πρέπει η επιχείρηση να εφαρμόζει με συνέπεια τις ίδιες μεθόδους, κανόνες και αρχές σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων της (π.χ. κανόνες αποτίμησης, λογισμού αποσβέσεων, προβλέψεων, κ. λ. π.), σε ολόκληρη την αναλυόμενη χρονική περίοδο.

Ένας άλλος τρόπος σύγκρισης, είναι να συγκρίνουμε τους δείκτες της αναλυόμενης επιχείρησης με τους δείκτες μιας ηγέτιδας επιχείρησης ή μίας ομάδας επίλεκτων επιχειρήσεων του κλάδου στον οποίο ανήκει αυτή, για την ίδια χρονική στιγμή. Αυτή η διεπιχειρησιακή σύγκριση δείχνει τη σχετική χρηματοοικονομική θέση και αποδοτικότητα της αναλυόμενης επιχείρησης, πάντα σε σύγκριση με την επιχείρηση σημείο αναφοράς

3.4 Κατηγορίες αριθμοδεικτών

3.4.1 Γενικά

Σύμφωνα με τον Νιάρχο³³ το σύνολο των αριθμοδεικτών που υπολογίζονται με βάση τις οικονομικές καταστάσεις, μπορεί να ταξινομηθεί, εναλλακτικά, στις εξής δύο βασικές κατηγορίες:

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

- **Αριθμοδείκτες Ισολογισμού.**
- **Αριθμοδείκτες Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης.**

³³ Νικήτα Νιάρχου *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*, (2002)Α. Εκδόσεις Α.Σταμουλη, έβδομη έκδοση (σελ. 29)

- **Αριθμοδείκτες Κατάστασης Διάθεσης Αποτελεσμάτων.**

- **Αριθμοδείκτες Μικτοί.**

2. Ανάλογα με τις διάφορες πλευρές ή πτυχές της οικονομικής κατάστασης και δραστηριότητας της επιχείρησης, οι αριθμοδείκτες μπορούν να ενταχθούν στις εξής κατηγορίες³⁴:

- **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)**

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

- **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity Ratios)**

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

- **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability Ratios)**

Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησης στη διαχείριση όλων των πόρων που έχει στη διάθεσή της. Με άλλα λόγια, οι αριθμοδείκτες αυτοί μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης, σε μια δεδομένη στιγμή ή και για μια χρονική περίοδο.

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

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

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

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

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

Αυτοί μετρούν τις επιδόσεις των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο.

³⁴ Καραγιάννη Δ. Ιωάννη, Ανάλυση Ισολογισμών & Αριθμοδείκτες, 3^η έκδοση, Θεσσαλονίκη 2012 (σελ. 8)

Συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης με τα κέρδη, τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή, το μέρισμα ανά μετοχή με τα κέρδη ανά μετοχή, κ. λ. π.. Παρακάτω αναλύονται οι αριθμοδείκτες της δεύτερης κατηγορίας

3.4.1.1 αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος και στις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης, τα οποία αποτελούν τις πηγές κάλυψης αυτών των υποχρεώσεων.

Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μπορεί να θεωρηθεί καλή, μόνον αν αυτή έχει επαρκή ρευστότητα. Έτσι οι αριθμοδείκτες ρευστότητας προορίζονται να δώσουν την εικόνα της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Τα μέσα που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για αυτό το σκοπό, είναι μετρητά, καταθέσεις σε τράπεζες, επιταγές, απαιτήσεις από λογαριασμούς χρεωστών, πελατών και γραμματίων εισπρακτέων.

Σε γενικές γραμμές για να θεωρηθεί ότι μια επιχείρηση βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση, από απόψεως κεφαλαίων κίνησης, θα πρέπει να πληρεί τις παρακάτω προϋποθέσεις³⁵:

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

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current ratio).
2. Αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας (Acid – test ratio).
3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio).
4. Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

Ο πιο γνωστός από αυτούς είναι ο δείκτης γενικής ρευστότητας.

³⁵ Νιάρχου, et al. (σελ.54)

1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current Ratio)

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

Κυκλ. Ενεργητικό

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας = $\frac{\text{Κυκλ. Ενεργητικό}}{\text{Βραχ. Υποχρεώσεις}}$

Βραχ. Υποχρεώσεις

Λέγεται επίσης και αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης (Working Capital Ratio), γιατί οι όροι του κλάσματος (ΚΕ / ΒΥ) είναι τα συστατικά στοιχεία του κεφαλαίου κίνησης (ΚΕ – ΒΥ).

Μια τιμή του δείκτη π.χ. 1,5 μεταφράζεται ως εξής: Για κάθε 1 ευρώ βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης, η επιχείρηση διαθέτει για την εξόφλησή της 1,5 ευρώ κυκλοφοριακών στοιχείων. Μια τιμή μεγαλύτερη από τη μονάδα (>1) σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα κυκλοφοριακά στοιχεία από ότι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, δηλαδή ότι διαθέτει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αντίθετα, μια τιμή μικρότερη από τη μονάδα (<1) σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι περισσότερες από τα κυκλοφοριακά της στοιχεία και θεωρείται ως μια ένδειξη ότι η επιχείρηση θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της³⁶. Όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο μεγαλύτερο είναι το περιθώριο ασφαλείας, τόσο υψηλότερο το κυκλοφοριακό ενεργητικό σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, και κατά συνέπεια, τόσο μεγαλύτερη θα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Βάσει ενός εμπειρικού κανόνα που δημιουργήθηκε πολλά χρόνια πριν, ότι μια τιμή του δείκτη 2:1 θεωρείται καλή. Ο παραπάνω δείκτης θα μπορούσε να συνδυαστεί με τους δείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων και παγιοποίησης ενεργητικού, για επίτευξη μιας ποιο σφαιρικής ανάλυσης³⁷.

³⁶ http://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_deiktes.htm

³⁷ Καραγιάννη Δ. Ιωάννη, Ανάλυση Ισολογισμών & Αριθμοδείκτες, 3^η έκδοση, Θεσσαλονίκη 2012 (σελ. 18)

Κ.Ε. -Αποθέματα

Αριθμοδείκτης Πραγμ. ρευστότητας = _____

Βραχ. Υποχρεώσεις

Ο αριθμητής περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού, τα οποία είναι ήδη ρευστά ή μπορούν εύκολα, γρήγορα και χωρίς απώλεια σε αξία να ρευστοποιηθούν ή αλλιώς να μετατραπούν σε χρήμα: ρευστά διαθέσιμα (ταμείο, ληγμένα τοκομερίδια εισπρακτέα, καταθέσεις όψεως & προθεσμίας) και εύκολα ρευστοποιούμενα (χρεόγραφα, απαιτήσεις με ορισμένες εξαιρέσεις), ενώ δεν περιλαμβάνονται τα αποθέματα, οι μεταβατικοί λογαριασμοί του ενεργητικού και οι δύσκολα ρευστοποιήσιμες απαιτήσεις. Η τιμή του εν λόγω δείκτη μοιάζει με αυτήν του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, όπως επίσης και η επεξηγηματική δυνατότητα. Μετρά την δυνατότητα χρηματοδότησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης από τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της.

Ο αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας, όπως και ο δείκτης γενικής ρευστότητας, έχει συγκριτική αξία. Έτσι μια φθίνουσα πορεία στη τιμή του σημαίνει πως η ρευστότητα της επιχείρησης δυσχαίρνευι.

Διαθέσιμο ενεργητικό

Αριθμοδείκτης Ταμ. ρευστότητας = _____

Βραχ. Υποχρεώσεις

Ο αριθμητής περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφοριακού που σχετίζονται με μετρητά. Στο διαθέσιμο ενεργητικό περιλαμβάνονται, εκτός από τα μετρητά και άλλα στοιχεία που μπορούν να μετατραπούν άμεσα σε μετρητά, όπως π.χ. καταθέσεις όψεως, τοκομερίδια εισπρακτέα, επιταγές εισπρακτέες, συνάλλαγμα, τα εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και γενικά οποιοδήποτε στοιχείο που μπορεί να θεωρηθεί ισοδύναμο με μετρητά.

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Παρέχει λοιπόν μια ένδειξη για την επάρκεια ή ανεπάρκεια των διαθεσίμων μιας επιχείρησης με σκοπό την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Μια τιμή του δείκτη π.χ. 0,4 σημαίνει ότι για την αντιμετώπιση κάθε 1 ευρώ βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης, η

επιχείρηση διαθέτει 0,4 ευρώ ρευστών (μετρητών) .Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και τόσο, συνεπώς, μικρότερος είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεών της

Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

Οι παραπάνω αριθμοδείκτες σύμφωνα με πολλούς αναλυτές παρουσιάζουν διαφορά προβλήματα, όπως ότι υπολογίζονται με βάση στοιχεία ισολογισμού άρα παρουσιάζουν μία στατικότητα και επίσης δεδομένου του ότι τα στοιχεία αυτά αναφέρονται σε μία δεδομένη χρονική στιγμή, μπορεί να είναι σκόπιμα διογκωμένα ή χαμηλότερα των πραγματικών³⁸ . Για αυτούς του λόγους, ο σημαντικότερος δείκτης ρευστότητας θεωρείται ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος.

Ειδικότερα

Διαθέσιμα και Απαιτήσεις

Αρ. αμυντικού χρονικού διαστήματος = _____

Προβλεπόμενες ημερ. Λειτουργικές δαπάνες

Ο αριθμοδείκτης αυτός βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μίας επιχειρήσεως(μετρητά, εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και απαιτήσεις) που αποτελούν ανά πάσα στιγμή την βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση τρεχουσών και προβλεπομένων ημερησίων αναγκών σε μετρητά. Είναι όπως αντιλαμβανόμαστε και από τον τύπο το πηλίκιο διαιρέσεως του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων μίας επιχείρησης με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες αυτής .Μετρά με άλλα λόγια το χρονικό διάστημα σε ημέρες που μία επιχείρησης μπορεί να λειτουργήσει με την χρησιμοποίηση των στην κατοχή της περιουσιακών στοιχείων χωρίς να καταφεύγει στην χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητες της

3.4.1.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (activity ratios)

Οι δείκτες αυτοί προσδιορίζουν τη σχέση μεταξύ των πωλήσεων και των διαφόρων περιουσιακών στοιχείων και η ύπαρξη μιας σωστής αναλογίας μεταξύ τους, απεικονίζει, γενικά, μια καλή αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, γεγονός που διασφαλίζει μια θετική αποδοτικότητα των κεφαλαίων

³⁸ Νικήτα Νιάρχου **Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων**, (2002)Α. Εκδόσεις Α.Σταμούλη, έβδομη έκδοση (σελ.63)

της επιχείρησης. Με άλλα λόγια, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας αποτελούν κριτήρια, τα οποία μετρούν το βαθμό της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων και συμβάλλουν σημαντικά στη μέτρηση του βαθμού ρευστότητάς τους, δηλαδή του μέσου χρόνου που απαιτείται για τη μετατροπή τους σε μια πιο ρευστή μορφή ή σε μετρητά.

Στη βιβλιογραφία αναφέρονται οι πιο κάτω αριθμοδείκτες δραστηριότητας:

- Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
- Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων
- Ταχύτητας Κυκλοφορίας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
- Κύκλωμα Μετατροπής Μετρητών
- Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κεφαλαίου Κίνησης
- Ταχύτητας Κυκλοφορίας Συνολικού Ενεργητικού
- Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

Αμέσως παρακάτω τους αναλύουμε πιο επισταμένα

1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων (T.K.A.) είναι ένα κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων της επιχείρησης, καθώς και για το βαθμό ρευστότητάς τους. Αν η επιχείρηση διατηρεί υπερεπαρκή αποθέματα, αυτό σημαίνει ότι κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σε εναλλακτικές χρήσεις δεσμεύονται σε αποθέματα. Επιπρόσθετα, θα υπάρχει υψηλό κόστος διαχείρισης, καθώς και κίνδυνος οικονομικής απαξίωσής τους. Αντίθετα, αν τα αποθέματα είναι πολύ χαμηλά (ανεπαρκή), η επιχείρηση μπορεί να χάνει πελάτες (πωλήσεις), λόγω εξάντλησης των αποθεμάτων και συνεπώς αδυναμίας εκτέλεσης παραγγελιών. Ένας σημαντικός δείκτης για την αξιολόγηση των αποθεμάτων, τόσο από την άποψη της ρευστότητας, όσο και από την άποψη της αποδοτικότητας της επιχείρησης, είναι ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως το πηλίκο του κόστους πωληθέντων προς το μέσο απόθεμα.

Κόστος πωληθέντων

Ταχ. Κυκλ αποθεμάτων

=

Μέσο απόθεμα

Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν (αγοράστηκαν ή κατασκευάστηκαν) και πωλήθηκαν, κατά μέσο όρο, τα αποθέματα της επιχείρησης, μέσω των πωλήσεων (σε τιμές κτήσης), μέσα στη χρήση. Έτσι μια τιμή του δείκτη 8 φορές, σημαίνει ότι η επιχείρηση, κατά μέσο όρο, αγόρασε (ή κατασκεύασε) και πώλησε τα αποθέματά της 8 φορές μέσα στη χρήση. Ο αριθμός αυτός για να διαπιστώσουμε εάν είναι καλός τον συγκρίνουμε με αυτόν του μέσου όρου του κλάδου ή με την ηγέτιδα επιχείρηση σε αυτόν.

Στην περίπτωση της διαχρονικής ανάλυσης, μια πτωτική πορεία του δείκτη της Τ.Κ.Α., δείχνει, γενικά, μια δυσμενή εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα αποθέματά της ολοένα και λιγότερο αποτελεσματικά, συσσωρεύοντας περισσότερα και ακόμα χειροτερεύει ποιοτικά της ρευστότητά της. Στην αντίθετη περίπτωση βεβαία, το αποτέλεσμα κρίνεται ικανοποιητικό

Μεσος χρόνος παραμονής αποθεματων στην αποθήκη

Μέσο απόθεμα X 360

Μεσος χρόνος παραμονής αποθεματων = _____

Κόστος Πωληθέντων

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

Αριθμοδείκτης κυκλοφορικής ταχύτητας Απαιτήσεων

Πωλήσεις περιόδου

Αρ. Ταχ κυκλ. Απαιτησεων = _____

Μέσες απαιτήσεις

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των απαιτήσεων (Τ.Κ. Απαιτ.) είναι ένα κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των απαιτήσεων της επιχείρησης, καθώς και για το βαθμό ρευστότητάς τους. Αν η επιχείρηση διατηρεί υπερεπαρκείς απαιτήσεις, σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων, αυτό σημαίνει ότι κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν κάπου αλλού δεσμεύονται σε απαιτήσεις. Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανανεώνονται ή αλλιώς εισπράττονται κατά τη διάρκεια της χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Έτσι, π.χ. μια τιμή του δείκτη 6 φορές, σημαίνει ότι η επιχείρηση, κατά μέσο όρο, δημιούργησε και εισέπραξε τις απαιτήσεις της 6 φορές μέσα στη λογιστική χρήση, δηλαδή μετέτρεψε τις απαιτήσεις της σε ρευστά διαθέσιμα. Γενικά, μια υψηλή τιμή του δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων σημαίνει γρήγορη είσπραξη των απαιτήσεων, γεγονός που αποτελεί ένδειξη καλής διαχείρισης.

Μέσος χρόνος είσπραξης απαιτήσεων

Μέσες απαιτήσεις*360

Μεσος χρόνος είσπραξης απαιτησεων = _____

Πωλήσεις περιόδου

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τον αριθμό των ημερών που, κατά μέσο όρο, παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις της επιχείρησης, από τη στιγμή της δημιουργίας τους – πώληση με πίστωση – μέχρι τη στιγμή της μετατροπής τους σε μετρητά (είσπραξη).

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

Δίνεται από τη σχέση:

Αγορές περιόδου

Ταχ. Κυκλοφ. Βραχ. Υποχρεωσεων = _____

Μέσες βραχ. υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανακυκλώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, με άλλα λόγια, δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση δημιουργεί και εξοφλεί υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της λόγω αγοράς αποθεμάτων με πίστωση. Έτσι μια τιμή αυτού του δείκτη, ίση με 9 φορές, σημαίνει ότι η επιχείρηση, κατά μέσο όρο, δημιούργησε και εξόφλησε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της 9 φορές, μέσα τη λογιστική χρήση.

Μέσος Όρος είσπραξής Βραχ υποχρεσεων

M. βραχυπρ. Υποχρ. *360

M.O. εισπρ. Βραχ υποχρεσεων =

Αγορές περιόδου

Ο δείκτης φανερώνει τον αριθμό των ημερών που, κατά μέσο όρο, παραμένουν οφειλόμενες ή ανεξόφλητες οι αγορές (ή οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις) της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, από τη στιγμή της δημιουργίας τους – αγορά με πίστωση – μέχρι τη στιγμή της εξόφλησής τους. Όσο μεγαλύτερη είναι η Τ.Κ.Βρ.Υ. τόσο μικρότερος είναι ο Μ.Χ.Ε.Βρ.Υ.

Ταχυτητα κυκλ συνολου ενεργητικου

Πωλήσεις

Ταχυτητα κυκλ συνολου ενεργητικου =

Σύνολο Ενεργητικού

Έτσι, ο μεν αριθμητής πρέπει να περιλαμβάνει τις καθαρές πωλήσεις, ο δε παρονομαστής πρέπει να περιλαμβάνει στοιχεία που χρησιμοποιούνται για την επίτευξη πωλήσεων, αποκλειόμενων συνεπώς των συμμετοχών και άλλων παρεμφερών μακροχρόνιων τοποθετήσεων, καθώς και των εξόδων πολυετούς απόσβεσης. Πρακτικά μια τιμή π.χ. 1,2 σημαίνει ότι κάθε 1 ευρώ του συνολικού ενεργητικού δημιουργεί 1,2 ευρώ πωλήσεις. Γενικά μια υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει εντατική χρησιμοποίηση εκμετάλλευση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης στη δημιουργία πωλήσεων. Επηρεάζονται όμως τα στοιχεία αυτού του δείκτη σε μεγάλο βαθμό από την μέθοδο των αποσβέσεων³⁹. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει ανεπαρκή χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, για το λόγο αυτό ο μεν αριθμητής πρέπει να περιλαμβάνει τις καθαρές πωλήσεις, ο δε παρονομαστής πρέπει να περιλαμβάνει στοιχεία που χρησιμοποιούνται για την επίτευξη πωλήσεων

³⁹ <http://www.tovima.gr/relatedarticles/article/?aid=117657> ,οι 10 σημαντικότεροι αριθμοδείκτες, άρθρο που δημοσιεύτηκε στις 19/12/1999

Ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων στοιχείων

Πωλήσεις

$$\text{Ταχύτητα κυκλ παγίων στοιχείων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Πρακτικά μια τιμή ίση π.χ. με 1,5 σημαίνει ότι κάθε 1 ευρώ του πάγιου ενεργητικού δημιουργεί 1,5 ευρώ πωλήσεις. Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των πάγιων στοιχείων μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί την επένδυσή της σε πάγια στοιχεία, όπως οικόπεδα, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και οποιονδήποτε άλλον εξοπλισμό. Επίσης παρέχει ένδειξη για την επάρκεια των πωλήσεων σε σχέση προς την επένδυση σε πάγια στοιχεία.

Στη διαχρονική ανάλυση, μια ανοδική πορεία του δείκτη υποδηλώνει ολοένα και πιο εντατική χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της, γεγονός που είναι πολύ πιθανό να οδηγεί σε μια αυξανόμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. Αντίθετα, μια πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει ένα μειούμενο βαθμό χρησιμοποίησης των πάγιων στοιχείων, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης, γεγονός που παρέχει ένδειξη κάποιας υπερεπένδυσης κεφαλαίων, που με τη σειρά της μπορεί να οδηγεί σε μια μειούμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. Στη διεπιχειρησιακή ανάλυση, μια τιμή κοντά στη τιμή του δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση βρίσκεται στο επίπεδο του μέσου όρου και ότι συνεπώς, σωστά εκμεταλλεύεται το πάγιο ενεργητικό της.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων

Πωλήσεις

$$\text{Ταχύτητα κυκλ ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ιδία Κεφάλαια}}$$

Ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις. Πιο απλά δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση από κάθε μονάδα ιδίου κεφαλαίου. Έτσι για παράδειγμα μια τιμή ίση με 1,4 σημαίνει ότι κάθε 1 ευρώ ιδίου κεφαλαίου

δημιουργεί 1,4 ευρώ πωλήσεις. Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία η διοίκηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια που της εμπιστεύθηκαν οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης

Ταχύτητας κυκλοφορίας απασχολούμενων κεφαλαίων

Πωλήσεις

Ταχυτητα κυκλ απασχ. κεφαλαιων = _____

Απασχολούμενα Κεφάλαια

Ως απασχολούμενα κεφάλαια της επιχείρησης ορίζονται είτε τα διαρκή κεφάλαια της επιχείρησης, δηλαδή το άθροισμα των ιδίων κεφαλαίων και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης, Έτσι για παράδειγμα μια τιμή ίση με 1,6 σημαίνει ότι κάθε 1 ευρώ διαρκούς κεφαλαίου δημιουργεί 1,6 ευρώ πωλήσεις. Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων, όπως και οι προηγούμενοι δείκτες, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία η διοίκηση χρησιμοποιεί τα διαρκή κεφάλαια που της εμπιστεύθηκαν οι ιδιοκτήτες

3.4.1.3 αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (profitability ratios)

Η ανάγκη χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, είτε ως σχέσεις μεταξύ κερδών και κεφαλαίων, είτε μεταξύ κερδών και πωλήσεων, οφείλεται στο γεγονός ότι με αυτούς μπορεί να μετρηθεί η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης. Συνεπώς, μπορούμε να πούμε ότι με τους αριθμοδείκτες αυτούς οι αναλυτές παίρνουν απάντηση στο θεμελιώδες ερώτημα: πόσο αποτελεσματικά διοικείται η επιχείρηση;

Οι αναλυτές οικονομικών καταστάσεων, ανάλογα με την πλευρά της αποδοτικότητας (πωλήσεων, κεφαλαίων) που θέλουν να εξετάσουν, χρησιμοποιούν έναν ή περισσότερους από τους πιο κάτω βασικούς αριθμοδείκτες που αναφέρονται στην ελληνική και ξένη βιβλιογραφία και οι οποίοι συσχετίζουν, κατά βάση, τα μεγέθη: κέρδη, πωλήσεις και κεφάλαια:

- Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους ή ποσοστό μικτού κέρδους
- Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους ή ποσοστό

καθαρού κέρδους

- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Στο κεφάλαιο αυτό, θα παρουσιάσουμε, αναλυτικά, τους πιο πάνω αριθμοδείκτες,

1. Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους (Cross Profit Margin)

Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους, γνωστός και ως «ποσοστό μικτού κέρδους», είναι ένας σημαντικός δείκτης, γιατί απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους και των πωλήσεων. Ο δείκτης αυτός εκφράζεται ως εξής: ιδιοκτήτες

μικτό Κέρδος

Περιθωριο μικτού κερδους =

Πωλήσεις

Για παράδειγμα, μια τιμή του δείκτη ίση με 0,60 (ή 60%) δείχνει ότι σε κάθε 100 ευρώ πωλήσεις το μικτό κέρδος είναι 60 ευρώ που προορίζονται να καλύψουν τα πάσης φύσης έξοδα και, συγχρόνως, να αφήσουν στην επιχείρηση ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Γενικά, μια υψηλή τιμή του δείκτη περιθωρίου μικτού κέρδους δείχνει πολύ καλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αλλιώς, αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Στη διαχρονική ανάλυση, μια ανοδική πορεία του δείκτη αντανακλά ένα συνεχώς βελτιούμενο ποσοστό μικτού κέρδους, το οποίο, εφόσον συνοδεύεται από σταθερές ή καλύτερα αυξανόμενες πωλήσεις, οδηγεί σε υψηλότερα μικτά κέρδη. Το αντίθετο τεκμαίρεται στην αντίθετη περίπτωση. Στη διεπιχειρησιακή ανάλυση, μια τιμή πολύ κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση λειτουργεί στο αντίστοιχο κλαδικό επίπεδο και ότι, συνεπώς, η αποδοτικότητα των πωλήσεων της επιχείρησης σε μικτά κέρδη κρίνεται ικανοποιητική.

Περιθώριο καθαρού κέρδους

Καθαρό Κέρδος

Περιθώριο καθαρού κέρδους =

Πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένας σημαντικός δείκτης, γιατί απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του καθαρού κέρδους και των πωλήσεων ή αλλιώς την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη, η με απλά λόγια το κέρδος που προκύπτει από τις λειτουργικές δραστηριότητες. Ταυτόχρονα, σε συνδυασμό με τις πωλήσεις, προσδιορίζει το ύψος των καθαρών κερδών, το οποίο με την σειρά του επιδρά στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης (ιδίων και συνολικών)

Μια τιμή του δείκτη ίση με 0,15 (ή 15%) δείχνει ότι, σε κάθε 100 ευρώ πωλήσεων το καθαρό κέρδος είναι 15 ευρώ. Πρέπει να παρατηρήσουμε ότι ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους παρουσιάζεται με πολλές παραλλαγές όπως κερδη χρήσης μετά, ή προ φόρων, μετά ή προ φόρων και τόκων, Γενικά, όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση Στη διαχρονική ανάλυση, μια ανοδική πορεία του δείκτη αντανακλά ένα συνεχώς βελτιούμενο ποσοστό καθαρού κέρδους, το οποίο, εφόσον συνοδεύεται από σταθερές ή καλύτερα αυξανόμενες πωλήσεις, οδηγεί σε υψηλότερα καθαρά κέρδη. Μια τέτοια εξέλιξη κρίνεται απόλυτα θετική. Αντίθετα, μια πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό καθαρού κέρδους Στη διεπιχειρησιακή ανάλυση, μια τιμή πολύ κοντά στην κλαδική τιμή δείχνει ότι η αποδοτικότητα των πωλήσεων της επιχείρησης σε καθαρά κέρδη είναι ικανοποιητική. Ο δείκτης αυτός δε, αποκτά μεγαλύτερη αξία ανάλογα με το πόσο μεγάλο σε ποσοστό είναι στο ποσοστό των αποθεματικών σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια⁴⁰

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Net Worth)

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

⁴⁰ Καραγιάννη Δ. Ιωάννη Ανάλυση ισολογισμών και αριθμοδεικτών Θεσσαλονίκη 2012 (σελ. 10)

Καθαρά Κέρδη

Αριθμ. Αποδοτ. Ιδίων Κεφαλαίων = $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$

Ίδια Κεφάλαια

Έτσι, μια τιμή του δείκτη ίση με 0,20 σημαίνει ότι, σε κάθε 100 ευρώ Ι.Κ. αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 20 ευρώ. Πρόκειται για ένα σημαντικό δείκτη, γιατί δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, από την χρησιμοποίηση των κεφαλαίων των μετόχων⁴¹. Είναι φανερό ότι οι υψηλές τιμές του δείκτη είναι, γενικά, επιθυμητές από τη διοίκηση, τους μετόχους, τους υποψήφιους επενδυτές, τους υπάρχοντες και τους υποψήφιους δανειστές, τους εργαζόμενους στην επιχείρηση για διεκδίκηση αυξήσεων, κ. λ. π. Για τον υπολογισμό του δείκτη και εδώ μπορεί να ληφθούν οι προαναφερθείσες παραλλαγές. Στη διαχρονική ανάλυση, μια ανοδική πορεία του δείκτη αντανακλά μια συνεχώς βελτιούμενη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων, για τους πιο πάνω λόγους. Μια τέτοια εξέλιξη κρίνεται απόλυτα ως θετική. Αντίθετα, μια πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων σε καθαρά κέρδη. Στη διεπιχειρησιακή ανάλυση, μια τιμή πολύ κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου, δείχνει ότι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων κρίνεται ικανοποιητική. Μια τιμή λογικά μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, αντανακλά μια πολύ αποτελεσματική διοίκηση και θέτει την επιχείρηση σε πλεονεκτική θέση έναντι των ανταγωνιστών της.. Μια τιμή πολύ μικρότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου πρέπει να ερευνάται προσεκτικά, με στόχο την αποκάλυψη των λόγων

4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

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

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων

Καθαρά Κέρδη+ Τόκοι

Αριθμ. Αποδοτ. Συνολικ. Κεφαλαίων = $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη+ Τόκοι}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$

Συνολικά Κεφάλαια

Έτσι, μια τιμή του δείκτη ίση με 0,20 σημαίνει ότι, σε κάθε 100 ευρώ Σ.Κ.,

⁴¹ <http://www.tovima.gr/relatedarticles/article/?aid=117657>, οι 10 σημαντικότεροι αριθμοδείκτες, άρθρο που δημοσιεύτηκε στις 19/12/1999

αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 20 ευρώ. Για τον υπολογισμό του δείκτη, στον αριθμητή λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη μετά τους φόρους, προσαυξημένα με τους τόκους του ξένου κεφαλαίου (Ξ.Κ.). Έτσι, στον αριθμητή υπάρχει η αμοιβή του Σ.Κ. (κέρδη για τους μετόχους + τόκοι για τους δανειστές) και στον παρανομαστή βρίσκονται τα Σ.Κ. (ίδια + ξένα). Μια χαμηλή τιμή του δείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη, εξαιτίας, π.χ. κάποιας υπερεπένδυσης κεφαλαίων, σε σύγκριση με τις πωλήσεις της, υψηλών διοικητικών εξόδων, κακής διαχείρισης, κακών οικονομικών συνθηκών. Όμως, μια υψηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη. Στη διαχρονική ανάλυση, μια ανοδική πορεία του δείκτη αντανακλά μια συνεχώς βελτιούμενη αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων. Μια τέτοια εξέλιξη κρίνεται απόλυτα θετική. Στη διεπιχειρησιακή ανάλυση, μια τιμή πολύ κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι ικανοποιητική.

3.4.1.4 αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και Βιωσιμότητας (financial structure and viability Ratios)

Ως δομή ή διάρθρωση των κεφαλαίων εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της η επιχείρηση.

Ως κεφάλαια της επιχείρησης θεωρούνται τα ίδια κεφάλαια, οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ως δομή των κεφαλαίων, Η σπουδαιότητα της δομής των κεφαλαίων έγκειται στην ουσιαστική διαφορά που υπάρχει ανάμεσα στα ίδια και στα δανειακά κεφάλαια της επιχείρησης. Για την κατανόηση της σπουδαιότητας της δομής των κεφαλαίων, παραθέτουμε συνοπτικά τα βασικά χαρακτηριστικά των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων:

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ:

Πρόκειται για τα κεφάλαια που αναπόφευκτα εκτίθενται στον επιχειρηματικό κίνδυνο. Το κεφάλαιο αυτό σχηματίζεται από τις εισφορές των μετόχων που καταβάλλονται κατά την σύσταση της εταιρίας και από την διάθεση των αποθεματικών και αδιανέμητων κερδών⁴². Κύριο χαρακτηριστικό τους είναι ότι δεν έχουν εξασφαλισμένη ή υποχρεωτική απόδοση, αφού ακόμα και σε περίπτωση κερδών είναι θέμα απόφασης της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης η

⁴² Παπαγιάννη Νικολάου, Πρακτικός οδηγός λογιστικής, Εκδόσεις Kinitron, 2011 (σελ. 168)

διανομή μερίσματος στους μετόχους. Επίσης, βασικό χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν υπάρχει ορισμένο χρονοδιάγραμμα για την επιστροφή τους στους μετόχους.

ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ:

Πρόκειται για κεφάλαια που πρέπει να εξοφληθούν και να καταβληθούν τόκοι για την εξυπηρέτησή τους, σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Στα δανειακά κεφάλαια παρακολουθούνται η ομάδα 4 δηλαδή οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης ενώ οι υπόλοιπες (βραχυχρόνιες) υποχρεώσεις παρακολουθούνται στην ομάδα 5⁴³. Συνεπώς, από τη σκοπιά της επιχείρησης και των μετόχων πρόκειται για κεφάλαιο υψηλού κινδύνου, αφού τυχόν αδυναμία καταβολής του κεφαλαίου ή των τόκων του, μπορεί να οδηγήσει σε καταστάσεις, όπου οι μέτοχοι μπορεί να χάσουν, τόσο τον έλεγχο της επιχείρησης, όσο και την επένδυσή τους. Ο κίνδυνος αυτός γίνεται όλο και μικρότερος, όσο η βάση του ιδίου κεφαλαίου, σε σχέση με το ξένο, είναι μεγαλύτερη. Πολύ μεγάλη σημασία έχει όμως και η δομή ή διάρθρωση της εταιρίας. Ως δομή ή διάρθρωση της περιουσίας μιας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα περιουσιακά στοιχεία ή κατηγορίες στοιχείων που απασχολεί η επιχείρηση για τη διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της. Ως δομή της περιουσίας θα ορίζαμε την ποσοστιαία συμμετοχή των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων στο σύνολο της περιουσίας (ενεργητικό) και ιδιαίτερα την ποσοστιαία συμμετοχή του παγίου και του κυκλοφοριακού στο συνολικό ενεργητικό. Παρακάτω αναλύουμε και τους αντίστοιχους δείκτες:

Αριθμοδείκτης ιδιοκτησίας

Ίδια κεφάλαια

Αριθμοδείκτης ιδιοκτησίας =

Ξένα Κεφάλαια

Πρόκειται για έναν σημαντικό δείκτη, γιατί απεικονίζει τη διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης, καθώς και τη ρευστότητά της από μακροχρόνια σκοπιά (μακροπρόθεσμη ρευστότητα). Επίσης, αντικατοπτρίζει το βαθμό οικονομικής αυτάρκειας της οικονομικής μονάδας ή αλλιώς, το βαθμό οικονομικής ανεξαρτησίας έναντι των πιστωτών της, το βαθμό προστασίας αυτών, καθώς επίσης και τη δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Μια τιμή του δείκτη, π.χ. 0,6 σημαίνει ότι σε κάθε 1 ευρώ συνολικού

⁴³ Καραγιάννη Ιωάννη, Λογιστικά Κοστολόγηση, Φοροτεχνικά, Γενικό λογ. Σχέδιο, Θεσσαλονίκη 2013 (σελ. 51)

κεφαλαίου αντιστοιχούν 0,6 € Ιδίου Κεφαλαίου ή αλλιώς, ότι σε κάθε 1 ευρώ χρηματοδότησης, οι 0,6 ευρώ προέρχονται από τους φορείς της επιχείρησης. Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο πιο οικονομικά ανεξάρτητη είναι η επιχείρηση⁴⁴, Μια τιμή του Χρημ. Δείκτη = 0,5 θεωρείται, σύμφωνα με έναν εμπειρικό κανόνα, ως καλή. Με άλλα λόγια, συνιστάται τα Ίδια Κεφάλαια να είναι, τουλάχιστον, ίσα με τα Ξένα Κεφάλαια. Όμως, μια τέτοια τιμή δείχνει, ταυτόχρονα, κορεσμό στη δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

Πίεσης ξένου κεφαλαίου

Ξένα κεφάλαια

Πίεσης ξένου κεφαλαίου =

Συνολικά Κεφάλαια

Πρόκειται για ένα σημαντικό δείκτη, γιατί, όπως και ο δείκτης ιδιοκτησίας, αποδίδει τη διάρθρωση του κεφαλαίου της επιχείρησης. Μια τιμή του δείκτη, π.χ. 0,6 σημαίνει ότι σε κάθε 1 ευρώ συνολικού κεφαλαίου αντιστοιχούν 0,6 ευρώ Ξένου Κεφαλαίου ή αλλιώς, ότι σε κάθε 1 ευρώ χρηματοδότησης, 0,6 ευρώ προέρχονται από τους δανειστές της.

Γενικά, για τον δείκτη αυτό μπορεί να λεχθεί ότι: μια τιμή του $X = 0,5$ θεωρείται, σύμφωνα με έναν εμπειρικό κανόνα, ως καλή, γιατί συνιστάται τα Ίδια Κεφάλαια να είναι, τουλάχιστον, ίσα με τα Ξένα Κεφάλαια. Όμως, η τιμή αυτή δείχνει παράλληλα κορεσμό στη δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο δείκτης της Δανειακής Επιβάρυνσης που αποτελεί παραλλαγή των δύο προηγούμενων δεικτών, συσχετίζει άμεσα τις δύο μορφές κεφαλαίων και απεικονίζει τη σχέση των Ιδίων Κεφαλαίων ως προς τα Ξένα Κεφάλαια⁴⁵.

Ξένα κεφάλαια

Δανειακής επιβάρυνσης =

ίδια Κεφάλαια

Μια τιμή του δείκτη, π.χ. 0,6 ή 1,8 σημαίνει ότι σε κάθε 1€ Ιδίου Κεφαλαίου αντιστοιχούν 0,6 ή 1,8 € Ξένου Κεφαλαίου αντίστοιχα. Ο δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης ισούται με το πηλίκο του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου προς το δείκτη της Ιδιοκτησίας, αφού $\Xi.Κ. / Ι.Κ. = (\Xi.Κ. /$

⁴⁴ Καραγιάννης, 2008 et al. (Σελ. 16)

⁴⁵ www.specisoft.gr, ερμηνεία - υπολογισμός δεικτών κεφαλαιακής δομής & βασιμότητας

Σ.Κ.) : (Ι.Κ. / Σ.Κ.). Έτσι, σύμφωνα με τα όσα προαναφέρθηκαν, αν η τιμή του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου είναι 0,6, τότε η τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας θα είναι: $1 - 0,6 = 0,4$ και η τιμή του δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης θα είναι: $0,6 / 0,4 = 1,5$.

Γενικά, για τον δείκτη αυτό μπορεί να λεχθεί ότι μια τιμή του $X = 1$ θεωρείται, σύμφωνα με έναν εμπειρικό κανόνα, ως καλή, γιατί συνιστάται τα Ίδια Κεφάλαια να είναι, τουλάχιστον, ίσα με τα Ξένα Κεφάλαια.

Παγιοποίησης περιουσίας

$$\text{Παγιοποίηση Περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Πρόκειται για έναν δείκτη, ο οποίος προσδιορίζει τόσο τη διάρθρωση της περιουσίας, όσο και το γενικό βαθμό ρευστότητας αυτής και συνακόλουθα της επιχείρησης. Μια τιμή του δείκτη, π.χ. 0,7 σημαίνει ότι σε κάθε 1 ευρώ συνολικού ενεργητικού αντιστοιχούν 0,7 ευρώ πάγιου ενεργητικού ή 0,3 ευρώ κυκλοφοριακού ενεργητικού. Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο πιο υψηλού βαθμού είναι η περιουσία. Αντίθετα, όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη αυτού, τόσο πιο ήπια είναι τα πιο πάνω χαρακτηριστικά της επιχείρησης.

Κάλυψης Παγίων στοιχείων

$$\text{Κάλυψης παγίων στοιχείων} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Στο πλαίσιο της ανάλυσης, μια τιμή $X = 1$ δείχνει ότι το πάγιο ενεργητικό καλύπτεται ακριβώς από το ίδιο κεφάλαιο. Συνεπώς, όλες οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, εφόσον υπάρχουν, χρησιμοποιήθηκαν για χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, δηλαδή για σχηματισμό καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Μια τιμή 1,4 για παράδειγμα σημαίνει ότι από κάθε 1,4 € του ιδίου κεφαλαίου, 1 € χρησιμοποιήθηκε για χρηματοδότηση του πάγιου ενεργητικού και 0,4 € για τη χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού. Γενικά, υποστηρίζεται, χωρίς αυτό να είναι απόλυτο, ότι μια τιμή $X=1$ είναι η πιο φυσιολογική. Θα είναι ακόμη

καλύτερα για την επιχείρηση αν ο παραπάνω δείκτης συνοδεύεται και από ικανοποιητική ρευστότητα⁴⁶.

Ασφάλειας μακροπρόθεσμων. υποχρεώσεων

Πάγιο Ενεργ.

$$\text{Ασφαλειας μακρ. υποχρεώσεων} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργ.}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρ.}}$$

Ο δείκτης αυτός μετρά, ως ένα βαθμό, την ασφάλεια ή εγγύηση που παρέχεται στους μακροπρόθεσμους δανειστές, για την επιστροφή του κεφαλαίου τους, σε περίπτωση εγγραφής υποθήκης ή προσημείωσης στα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Γενικά, όσο μεγαλύτερη από την μονάδα (1) είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ευνοϊκή θεωρείται και για τους φορείς της επιχείρησης (π.χ. μέτοχοι, εταίροι, κ.λπ.) και για τους δανειστές της.

Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, ο δείκτης δείχνει πρώτον, τη μεταβολή στο παρεχόμενο περιθώριο ασφάλειας προς τους μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης. Σε περίπτωση διεπιχειρησιακής ανάλυσης, μια τιμή του δείκτη πολύ κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου σημαίνει ότι η επιχείρηση εξασφαλίζει εξίσου καλά, όπως άλλες επιχειρήσεις, τους μακροπρόθεσμους δανειστές της μέσω των πάγιων στοιχείων της και ακόμα ότι ακολουθεί περίπου την ίδια πολιτική στη χρηματοδότηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων. Θα ήταν καλύτερα δε για την επιχείρηση εάν ο δείκτης αυτός συνοδεύεται από ικανοποιητική δανειακή επιβάρυνση και ρευστότητα βάσει των αντιστοίχων δεικτών⁴⁷

Κάλυψης και καταβολής τόκων

Καθαρά κέρδη προ φόρων

$$\text{Καλυψης και καταβολής τόκων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων}}{\text{Τόκοι Ξένου Κεφαλαίου}}$$

Ο δείκτης Κάλυψης Καταβαλλόμενων Τόκων αποτελεί ένα άλλο μέτρο εκτίμησης της μακροπρόθεσμης ρευστότητας. Μια τιμή ίση με 5 σημαίνει, είτε ότι τα κέρδη προ φόρων και τόκων καλύπτουν τους τόκους 5 φορές, είτε ότι κάθε 1 ευρώ

⁴⁶ Καραγιάννη Δ. Ιωάννη Ανάλυση ισολογισμών και αριθμοδεικτών Θεσσαλονίκη 2012 (σελ.15)

⁴⁷ Νιάρχος Νικήτας Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, (2002)Α. Εκδόσεις Α.Σταμούλη, έβδομη έκδοση σελ. 173-174)

τόκων καλύπτεται από 5ευρώ κέρδη, είτε τέλος, δείχνει ότι τα κέρδη μπορούν να μειωθούν κατά $(5 - 1) / 5 = 80\%$, χωρίς αυτό να δημιουργήσει πρόβλημα στην αντιμετώπιση των επιβαρύνσεων από τους ετήσιους τόκους..

Αριθμοδείκτης Αυτοχρηματοδότησης

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

Αποθεματικά Κεφάλαια

Αυτοχρηματοδότησης

=

Μετοχικό Κεφάλαιο

. Η αυτοχρηματοδότηση παρουσιάζει πλεονεκτήματα για την ίδια την επιχείρηση όπως αντιμετώπιση μελλοντικών ζημιών, αύξηση πιστοληπτικής ικανότητας, σταθερότητα στα ετήσια μερίσματα, χρηματοδότηση χωρίς δαπάνες κτλ. Πάντως, πολύ υψηλές ή πολύ χαμηλές τιμές του δείκτη πρέπει να αξιολογούνται και να ερμηνεύονται με μεγάλη προσοχή. Ο δείκτης αυτός, όπως και οι περισσότεροι δείκτες, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Σε περίπτωση διεπιχειρησιακής ανάλυσης, μια τιμή πολύ κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου σημαίνει ότι η επιχείρηση ακολουθεί περίπου την ίδια πολιτική αυτοχρηματοδότησης, όπως άλλες επιχειρήσεις του κλάδου.

3.4.1.5 αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας

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

Ανάλυση Αριθμοδεικτών Δαπανών Λειτουργίας

1. Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων (Operating ratio)

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων.

Λειτουργικών εξόδων

$$\text{Αριθμ. Λειτουργικών εξόδων} = \frac{\text{Κόστος Πωλ. + Λειτουργικά Έξ.}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης, διότι το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σ' αυτήν βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο, που ίσως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και των άλλων εξόδων της επιχείρησης.

Αν από τη μελέτη του δείκτη αυτού διαχρονικά ή από τη σύγκρισή του με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων, προκύψουν αποθαρρυντικά συμπεράσματα, τότε θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στις διακυμάνσεις των επιμέρους εξόδων και ιδιαίτερα εκείνων που εξαρτώνται από την ακολουθούμενη πολιτική της διοίκησης (έξοδα ενοικίων, ευρεσιτεχνιών, ανεπίδεκτων εισπράξεως απαιτήσεων, αποσβέσεων, επισκευών, προμηθευτών, κ. λ. π.).

Η ανάλυση των επιμέρους λειτουργικών εξόδων, σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχείρησης, ενδέχεται να δείχνει την ικανότητα της διοίκησης της να προσαρμόζει τα έξοδά της, ανάλογα με την αλλαγή των συνθηκών πωλήσεων.

Ακόμα, δείχνει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, το οποίο έχει απορροφηθεί από τα διάφορα λειτουργικά έξοδα.

Λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις

$$\text{Αριθμ. Λειτουργ. εξόδων προς πωλήσεις} = \frac{\text{Λειτουργικά Έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε τα λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης με τις καθαρές πωλήσεις της χρήσης και εκφράζει τη σχέση που υπάρχει ανάμεσα στα δύο αυτά στοιχεία. Η παρακολούθηση αυτού του αριθμοδείκτη, διαχρονικά, δείχνει την τάση των λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης, σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεών της.

3.4.1.6 αριθμοδείκτες επενδυτικοί

Κέρδη κατά Μετοχή

Τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχειρήσεως είναι ένας από τους πιο σπουδαίους δείκτες που χρησιμοποιείται στη χρηματοοικονομική ανάλυση, αλλά είναι συγχρόνως και ο πιο παραπλανητικός. Ο υπολογισμός των κατά μετοχή κερδών μιας επιχειρήσεως βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσεως με το μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια αυτής, άρα:

$$\text{Κέρδη ανα μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Μέσος αριθμός μετοχών}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχειρήσεως και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχειρήσεως όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών, κατά μετοχή, αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως, με βάση τη μια μετοχή της και χρησιμοποιείται ευρύτατα.

Μέρισμα κατά μετοχή

Το μέρισμα κατά μετοχή βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των διανεμόμενων κερδών (μερισμάτων) της χρήσεως με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μερίσματος, δηλαδή:

$$\text{Μέρισμα ανα μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Σύνολο μετοχών}}$$

Ο δείκτης των κατά μετοχή κερδών μιας επιχειρήσεως παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους (μέρισμα) και αυτού που παρακρατείται από την επιχείρηση με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών. Γι' αυτό ο υπολογισμός του ύψους του κατά μετοχή μερίσματος αποτελεί χρήσιμο δείκτη.

Μερισματική Απόδοση

Η τρέχουσα μερισματική απόδοση δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαιά τους και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το μέρισμα κατά μετοχή με την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο, οπότε:

Μερισματική Απόδοση :

$$\text{Μερισματική απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα κατά μετοχή} * 100}{\text{Τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο}}$$

Η μερισματική απόδοση δείχνει το πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχειρήσεως με βάση το μέρισμα το οποίο εισπράττει και την τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία. Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές.

Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών

Το ποσοστό διανεμόμενων κερδών, που διανέμει μια επιχείρηση ως μέρισμα στους μετόχους της, βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καταβαλλόμενων μερισμάτων με το σύνολο των καθαρών της κερδών, οπότε:

Ποσοστό Διανεμόμενων κερδών =

$$\text{Ποσοστό διανεμομένων Κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης} * 100}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}}$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο στους μετόχους μέρισμα. Αντίθετα, όσο μικρότερο είναι το ποσοστό αυτό, τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση και τόσο μεγαλύτερο το ύψος των παρακρατουμένων κερδών με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών για τη χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων.

Εσωτερική Αξία Μετοχής

Η εσωτερική αξία βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως με τον αριθμό των μετοχών της που βρίσκονται σε κυκλοφορία:

Εσωτερική αξία Μετοχής

Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων

Μερισματική απόδοση

=

Αριθμός μετοχών

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι, εκτός από ορισμένες επιχειρήσεις (εταιρείες επενδύσεων και επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας), η εσωτερική αξία μιας επιχειρήσεως δεν χρησιμοποιείται ευρύτατα διότι:

1) Η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές, οπότε δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα (εξαιρείται η περίπτωση που έχει γίνει πρόσφατη αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων σε τρέχουσες τιμές).

2) Η αξία των περισσότερων περιουσιακών στοιχείων προσδιορίζεται από την κερδοφόρα δυναμικότητά τους και όχι την αξία τους όπως αυτή γράφεται στα βιβλία της επιχειρήσεως.

Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Ο λόγος της τιμής προς κέρδη κατά μετοχή, όπως διεθνώς εκφράζεται με τον συμβολισμό (P/E), βρίσκεται αν διαιρέσουμε την τρέχουσα αξία μιας μετοχής με τα κατά μετοχή κέρδη της προηγούμενης ή της τρέχουσας χρήσεως (εφόσον είναι γνωστά), οπότε:

Λόγος Τιμής προς Κέρδη κατά μετοχή (P/E)

Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής

Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά μετοχή (P/E) =

Κέρδη ανά μετοχή

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μια μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο ή πόσα ευρώ είναι διατεθειμένος να καταβάλει ένας επενδυτής για κάθε ευρώ κέρδους της επιχειρήσεως. Ένα υψηλότερο P / E σημαίνει ότι οι επενδυτές πληρώνουν περισσότερα για κάθε μονάδα του καθαρού εισοδήματος, σε σχέση με ένα με χαμηλότερο P / E. Ο λόγος P / E έμπεριέχει την έννοια του χρόνου, Συγχρόνως μας πληροφορεί για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή για να αγοραστεί η μετοχή⁴⁸. Ο υπολογιζόμενος κατ' αυτό τον τρόπο λόγος τιμής προς κέρδη προϋποθέτει ότι τα κέρδη, με βάση τα οποία υπολογίζεται, θα παραμείνουν τα ίδια και στο μέλλον. Ο αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή είναι πάντοτε θετικό μέγεθος και δεν υπολογίζεται όταν η επιχείρηση έχει ζημιές. Όσο υψηλότερος είναι ο λόγος του P/E και των κατά μετοχή κερδών της επιχειρήσεως προς τα αντίστοιχα μεγέθη της αγοράς, τόσο μεγαλύτερη είναι η εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού προς τις μετοχές της συγκεκριμένης επιχειρήσεως. Όσο διαρκεί αυτή η εμπιστοσύνη, μπορεί να λεχθεί ότι η επιχείρηση είναι σε καλύτερη θέση από τη θέση της αγοράς. Με άλλα λόγια, εκείνο που λέγεται είναι ότι είτε τα κατά μετοχή κέρδη ή το P/E της επιχειρήσεως είναι μεγαλύτερα από τα αντίστοιχα μεγέθη της αγοράς και αυτό μας βοηθά στο να δούμε αν το P/E της επιχειρήσεως είναι υψηλό, χαμηλό ή κανονικό.

3.5 Πίνακας κίνησης κεφαλαίων

Ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων χωρίζεται σε δύο μέρη⁴⁹. Το ένα μέρος του πίνακα απεικονίζει τις πηγές κεφαλαίων που χρησιμοποίησε η επιχείρηση μέσα σε μία δεδομένη χρονική περίοδο οι οποίες πρέπει να αναλύονται σε ίδια και ξένα κεφάλαια. Τα ξένα κεφάλαια αναλύονται σε μακροπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα με κύριο σκοπό να είναι ορατό το ύψος της χρηματοδότησης μεγάλης και μικρής διάρκειας.

Το άλλο μέρος του πίνακα εμφανίζει τις επενδύσεις που έγιναν με τα παραπάνω κεφάλαια. Οι επενδύσεις αναλύονται σε μεγάλης και μικρής διάρκειας και έτσι μπορούν να συσχετισθούν με τη χρηματοδότηση μεγάλης και μικρής

⁴⁸ <http://el.wikipedia.org/wiki/P/E>

⁴⁹ Αρτίκης Ν., Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Εκδόσεις Μπένου, 2003 (σελ 67)

διάρκειας. Και πάλι σημαντικό ρόλο παίζει η σύγκριση των στοιχείων μίας επιχείρησης μίας χρονίας, είτε με αυτές τον προηγούμενων ετών είτε με αυτούς της ηγέτιδες εταιρίας είτε με τον μέσο όρο του κλάδου. Από τον παραπάνω διαχωρισμό προκύπτουν:

- Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο, είτε για αύξηση Παγίων ενεργητικών στοιχείων, είτε για μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης, και
- Οι αντίστοιχες πηγές κεφαλαίων, που αποτελούνται είτε από αύξηση των επενδυμένων στην επιχείρηση ιδίων ή ξένων κεφαλαίων, είτε από μείωση των ενεργητικών στοιχείων της.

Έτσι, ο παραπάνω πίνακας βασίζεται στην ισότητα :

$$(Αυξήσεις\ στοιχείων\ ενεργητικού) + (Μειώσεις\ στοιχείων\ παθητικού) = \\ (Αυξήσεις\ στοιχείων\ παθητικού) + (Μειώσεις\ στοιχείων\ ενεργητικού)$$

Γενικά, το ένα μέρος του πίνακα κίνησης κεφαλαίων απεικονίζει τις πηγές κεφαλαίων που χρησιμοποίησε η επιχείρηση μέσα σε μια δεδομένη χρονική περίοδο, οι οποίες πρέπει να αναλύονται σε ίδια και ξένα κεφάλαια. Τα τελευταία πρέπει επιπρόσθετα να αναλύονται σε μακροπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα και έτσι τελικά να φαίνεται το ύψος της χρηματοδότησης μικρής και μεγάλης διάρκειας. Το άλλο μέρος του πίνακα εμφανίζει τις επενδύσεις που έγιναν με τα παραπάνω κεφάλαια, οι οποίες πρέπει να αναλύονται σε επενδύσεις μεγάλης και μικρής διάρκειας και έτσι μπορούν να σχετισθούν με τη χρηματοδότηση μεγάλης και μικρής διάρκειας⁵⁰.

⁵⁰Αρτίκης Ν. Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Εκδόσεις Μπένου ,2003 (σελ 71)

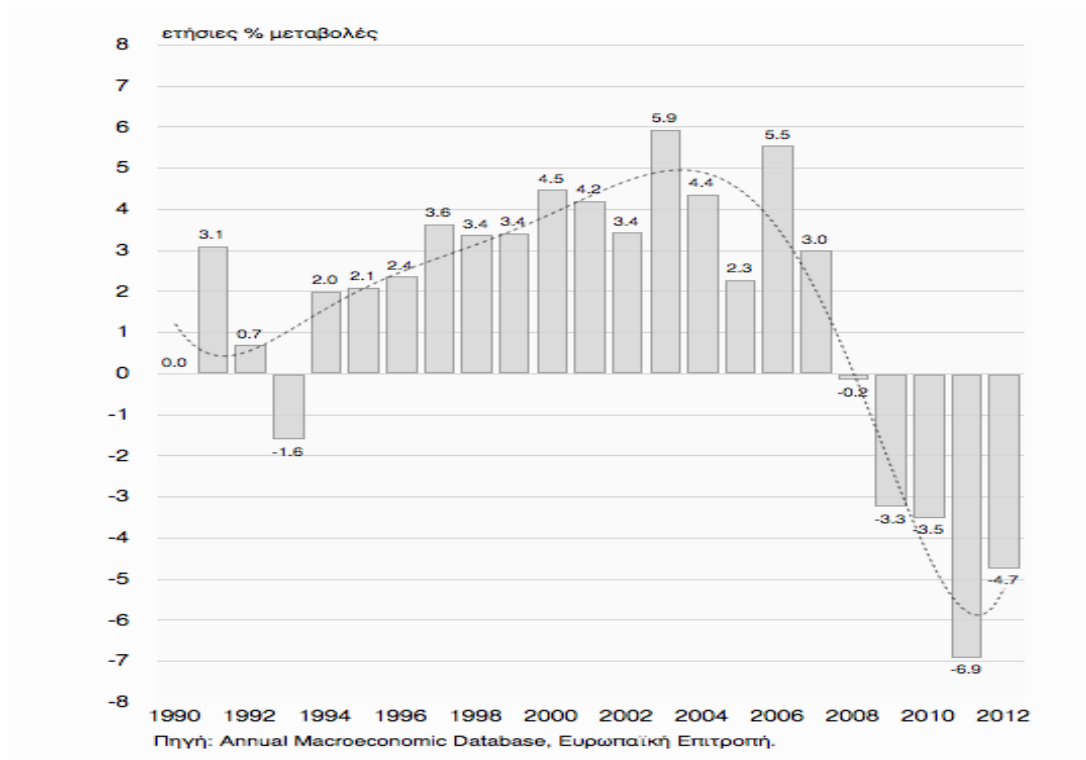
Κεφάλαιο 4 οικονομική ανάλυση του γενικού περιβάλλοντος και υποκλαδου ταχείας εστίασης την πενταετία 2007 -2012

4.1 Το γενικό κλίμα και η είσοδος στην οικονομική κρίση

Η Ελληνική οικονομία την πενταετία 2007-2011 πέρασε τεράστιες πρωτόγνωρες αναταραχές ,αφού σε αυτή την πενταετία η Ελλάδα ' βιώνει τις επιπτώσεις της παγκόσμιας κρίσης , η οποία εκδηλώνεται πολύ πιο άσχημα μέσα στην Ελληνική οικονομία εξαιτίας της πλημμελούς –όπως αποδείχτηκε εκ των υστέρων -θωράκισης της Ελληνικής οικονομίας στους εξωγενείς παράγοντες. Οι επιπτώσεις της παγκόσμιας κρίσης στην Ελληνική οικονομία είναι έκδηλη σε όλους τους δείκτες της Ελληνικής οικονομίας(κάποιους θα τους παρουσιάσουμε στο παρόν κεφάλαιο)και σε όλες ανεξαιρέτως τις εκθέσεις από όλους τους επίσημους (IOBE, Ελληνική Τράπεζα, ΓΣΕΕ, ΙΝΕ) ή ανεπίσημους φορείς της οικονομίας. Χαρακτηριστική είναι η μεταβολή του ΑΕΠ μέσα στην υπό εξέταση πενταετία όπου από +7% το 2007 το ΑΕΠ υποχωρεί στο -7,1% το 2012 όπως αποδεικνύει και το σχεδιάγραμμα.1. Στο παρακάτω σχεδιάγραμμα θα μπορούσαμε συνοπτικά να αναφέρουμε ότι :Η μείωση του ΑΕΠ ανέρχεται σωρευτικά για την τριετία 2009-2011 σε 16,7% έναντι του 2007 και θα προσεγγίσει τον Δεκέμβριο του 2012 σε 22% περίπου με αποτέλεσμα η πραγματική απόκλιση της ελληνικής οικονομίας από τον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης να ακυρώνει την πρόοδο που είχε πραγματοποιηθεί κατά τα έτη 1995-2007⁵¹. Η μείωση αυτή του ΑΕΠ οφείλεται βασικά στην μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης , στην πτώση των επενδυτικών δαπανών και στην υποχώρηση των δημόσιων καταναλωτικών δαπανών ⁵². Συγκεκριμένα για το 2012, η μείωση του ΑΕΠ κατά 6,4% (ύφεση) σε πραγματικούς όρους οφείλεται στην πτώση ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 8,4%%, στην πτώση των επενδυτικών δαπανών κατά 26,2% και στην υποχώρηση των δημοσίων καταναλωτικών δαπανών κατά 1,8%. Η μείωση επίσης του ΑΕΠ έχει επίπτωση στην προστιθέμενη αξία του προϊόντος (σε όλη δηλαδή την αλυσίδα παραγωγής των τελικών προϊόντων , στους έμμεσους φόρους επί των προϊόντων και στις επιδοτήσεις επί των προϊόντων. Ένας πολύ σημαντικός

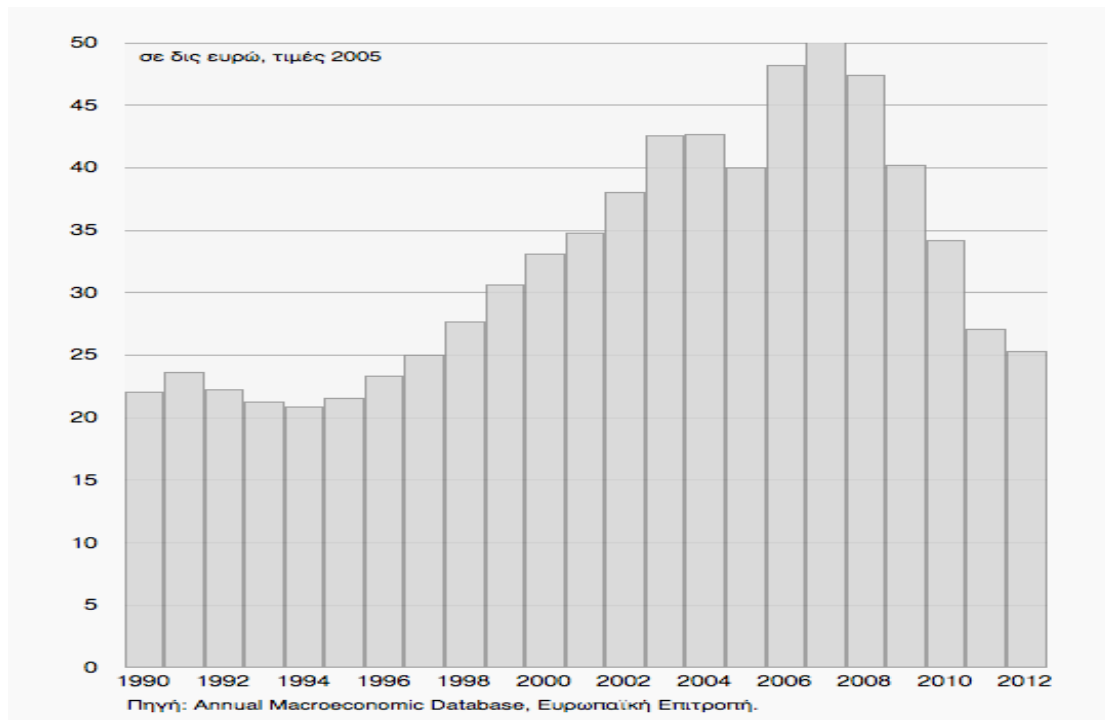
⁵¹ Η Ελληνική οικονομία και απασχόληση, Ετήσια έκθεση 2012, Ινστιτούτο εργασίας ΓΣΕΕ-ΑΔΕΔΥ, Αθήνα ,Αύγουστος 2012 (pdf παρουσίασης σελ.11)

⁵² Ετήσιοι Εθνικοί λογαριασμοί, Έτος 2012, 1η εκτίμηση, Ελληνική Στατιστική αρχή, Πειραιάς 12 Μαρτίου 2013 (σελ. 7)



Σχεδιάγραμμα 1: Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν σε σταθερές τιμές, 1990-2012

παράγοντας της μείωσης του ΑΕΠ είναι όπως προαναφέραμε η μείωση των Ιδιωτικών δαπανών. Στο σχεδιάγραμμα 2, αναφερόμαστε στις ιδιωτικές αυτές επενδύσεις, επικεντρωμένοι, στις επενδύσεις για πάγιο εξοπλισμό.

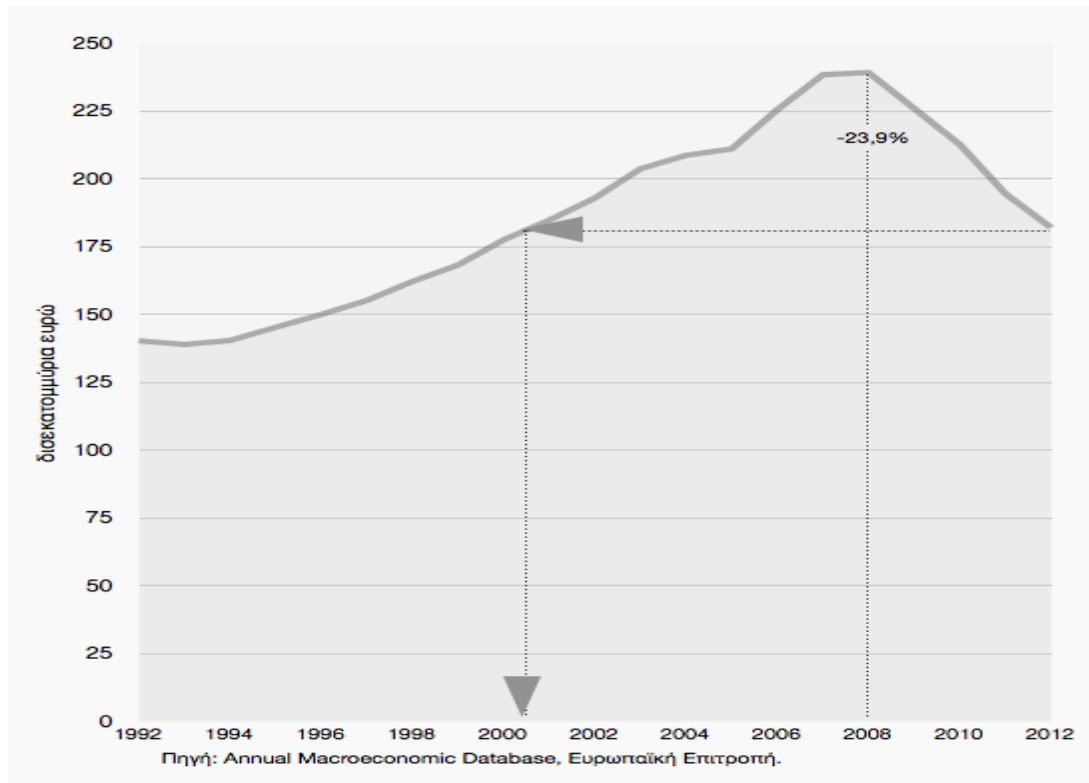


Σχεδιάγραμμα 2: **Ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές, 1990-2012**

Σε αυτό το διάγραμμα θα μπορούσαμε να σχολιάσουμε πως Οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου, σε σταθερές τιμές, παρουσίασαν κάμψη ήδη το 2008, η οποία συνεχίστηκε το 2009-2011 και αναμένεται να επιδεινωθεί περαιτέρω το 2012.

Υπολογίζεται δε, πως στο τέλος του 2012 οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου θα έχουν επιστρέψει στο επίπεδο του 1997⁵³. Ένας άλλος παράγοντας ιδιαίτερος ανησυχητικός αυτή την πενταετία υπήρξε και η πτώση της ζήτησης. Η πτώση της ζήτησης οφείλεται στην συνεχώς αυξανόμενη ανεργία, αλλά και στον περιορισμό των εισοδημάτων των νοικοκυριών στην χώρα. Στο σχεδιάγραμμα 3 διαφαίνονται τα προαναφερθέντα.

⁵³ Η Ελληνική οικονομία και απασχόληση, Ετήσια έκθεση 2012, Ινστιτούτο εργασίας ΓΣΕΕ-ΑΔΕΔΥ, Αθήνα, Αύγουστος 2012 (pdf παρουσίασης σελ. 13)



Σχεδιάγραμμα 3: Εγχώρια Ζήτηση σε τιμές έτους βάσης 2000, 1990-2012

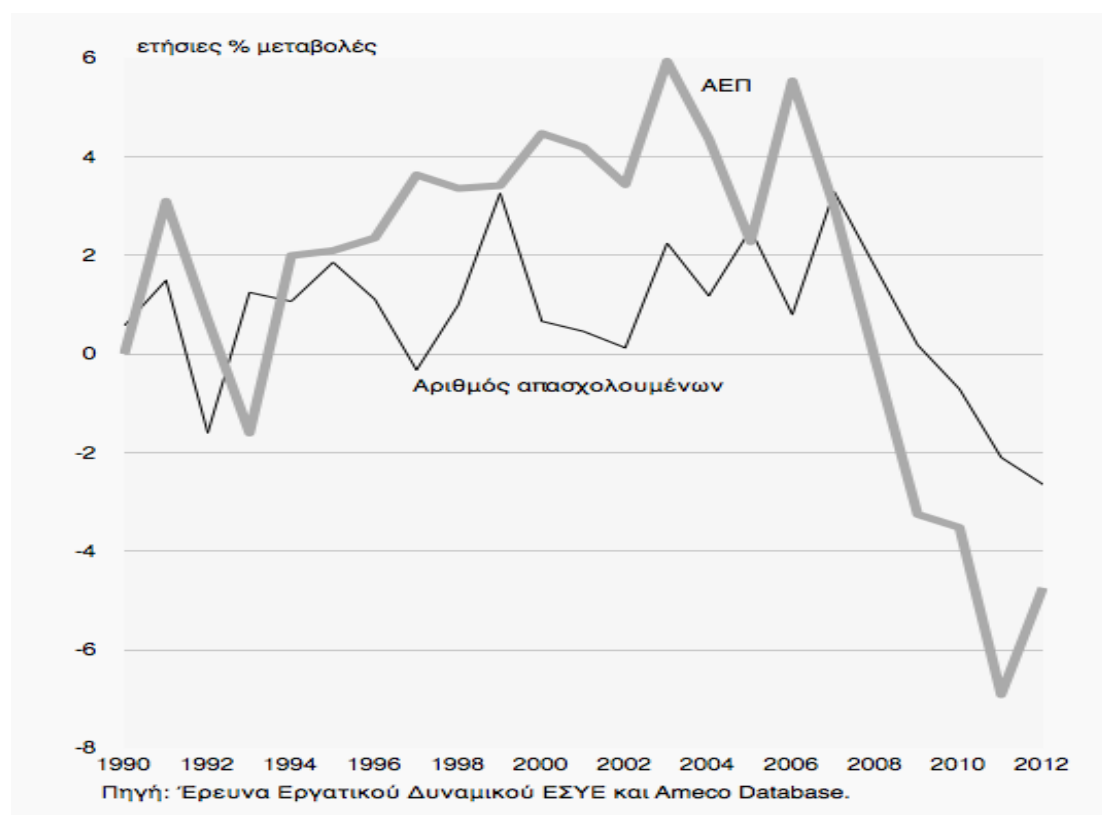
Η δραματική πτώση (περίπου 25%) της εγχώριας ζήτησης την τριετία 2010-2012 επανέφερε το επίπεδο της ζήτησης σε αυτό του 2000. Εάν δεν παρουσιαστούν δε σημάδια ανάκαμψης στην Ελληνική οικονομία, η μείωση της εγχώριας ζήτησης θα αποκτήσει καταστροφικές διαστάσεις και ο όγκος της θα έχει επανέλθει σε επίπεδα της δεκαετίας του 1990⁵⁴.

Μία άλλη πτυχή της Ελληνικής οικονομικής πραγματικότητας είναι και η ανεργία. Η ανεργία αυξάνεται συνεχώς και ανησυχητικά και παράλληλα με το ΑΕΠ της χώρας όπως μπορούμε να δούμε στο σχεδιάγραμμα 4 το οποίο καταπιάνεται με τον αριθμό του εργατικού δυναμικού. Ενδεικτικά θα μπορούσαμε να αναφέρουμε πως Κατά τα έτη 2010-2011 ο αριθμός των απασχολούμενων μειώθηκε κατά 8,6% ως επακόλουθο της μείωσης του προϊόντος, έναντι 10,4% του ΑΕΠ⁵⁵. Το υπόλοιπο 2% περίπου της μείωσης του προϊόντος προήλθε από την μείωση της παραγωγικότητας της εργασίας.

⁵⁴ <http://meganisinews.eu/37597/>, Έρχεται δραματική επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης, Του Γιωργάκη Ηλία ,6 Σεπτεμβρίου 2012

⁵⁵ <http://www.ekth.gr> Σύνοψη συμπερασμάτων της έκθεσης για την Ελληνική οικονομία και την απασχόληση ,2011

Είναι ενδεικτικό ότι στο σύνολο του πρώτου εξαμήνου του 2012 η ανεργία έφτασε στο 23,1% έναντι 16,1% στο ίδιο διάστημα για το 2011 .



Σχεδιάγραμμα 4: ΑΕΠ και αριθμός απασχολουμένων, 1990-2012

Τέλος ο πληθωρισμός σε αυτή την πενταετία βρίσκεται σε συνεχή πτώση αντίστοιχη με αυτή της εξασθένισης της ζήτησης. Ο πληθωρισμός μόλις βέβαια το 2012 αρχισε να μειώνεται ενώ την περίοδο 2008-2011 αυξάνονταν. Ο πληθωρισμός υποχώρησε στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2012 σε μέσο επίπεδο στο 1,6%, όταν στο ίδιο χρονικό διάστημα του 2011 βρισκόταν στο 3,5%.

Είναι φυσικό, η πολύ δεινή θέση στην οποία έχει περιέλθει η Ελληνική οικονομία να επηρεάζει και όλους τους κλάδους της Ελληνικής οικονομίας. Οι κατασκευές λόγω χάρη παρέμειναν σε όλο αυτό το διάστημα ο τομέας με την μεγαλύτερη πτώση παραγωγής. Υπολογίζεται πως στην πενταετία 2008-2012, η μέση πτώση στην δραστηριότητα του παραπάνω κλάδου είναι της τάξης των 16,1%. Ακολουθούν σε υποχώρηση προϊόντος οι τομείς τεχνών-ψυχαγωγικών δραστηριοτήτων, χονδρικού και λιανικού εμπορίου- μεταφορών –υπηρεσιών καταλύματος και εστίασης με μέση πτώση περίπου 10,3%. Η βιομηχανία είναι επίσης ένας κλάδος που επλήγη από την οικονομική κρίση με μεσοσταθμική μείωση δραστηριότητας της τάξης του 7,5%, ο τραπεζικός κλάδος επλήγη και αυτός με μεσοσταθμική μείωση 6% περίπου στην εν

λόγω πενταετία , ενώ η Γεωργία-δασοκομία –αλιεία είναι ο μόνος κλάδος ο οποίος παρουσίασε μεσοσταθμική αύξηση δραστηριοτήτων της τάξης του 3% στην πενταετία αυτή⁵⁶.

Ο Δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης, δείκτης ο οποίος αποτυπώνει τις προβλέψεις των Ελληνικών καταναλωτών για την οικονομική κατάσταση νοικοκυριών βαίνει μειούμενος καθ όλη την πενταετία 2008-2012 με κάποια σημάδια σταθεροποίησης το 2012 και με τον Έλληνα καταναλωτή να παραμένει σταθερά ο πιο απαισιόδοξος σε όλη την Ευρώπη. Επίσης ο Έλληνας καταναλωτής σε αυτή την πενταετία παραμένει χρεωμένος σε μέσο ποσοστό 16%. Από την άλλη, παράλληλη είναι η εικόνα των επιχειρηματικών προσδοκιών. Οι Έλληνες επιχειρηματίες εμφανίζονται σταδιακά ιδιαίτερος απαισιόδοξοι για την γενικότερη οικονομική κατάσταση εξαιτίας της ύφεσης της υψηλής φορολογίας, της έλλειψης έργων, της καθυστέρησης πληρωμών από το κράτος ,των μεγάλων εκπτώσεων στις οποίες προβαίνουν. Τουλάχιστον, παρουσιάζεται μια σταθεροποίηση του δείκτη επαγγελματικών προσδοκιών στο τέλος του 2012

4.2 Ο κλάδος της ταχείας εστίασης την πενταετία 2008-2012

Οι πολύ δυσμενείς οικονομικές συνθήκες για την γενικότερη οικονομία που περιγράψαμε παραπάνω δεν θα μπορούσαν να αφήσουν ανεπηρέαστο και τον Κλάδο της ταχείας εστίασης. Έτσι θα μπορούσαμε να πούμε παραστατικά πως στην κόψη του ξυραφιού» βρίσκονται δεκάδες αλυσίδες μαζικής εστίασης (fast food) αδυνατώντας να παρακολουθήσουν την τρομακτική πτώση των πωλήσεων. Όπως προαναφέραμε η μεσοσταθμική μείωση του συνολικού κλάδου την πενταετία 2008-2012 ανέρχεται στα 6.75% ετησίως και μεσοσταθμικά (3.9% πτώση το 2009,3,75% το 2010, 7% το 2001 και 12,2% το 2012.)⁵⁷ , ενώ στελέχη της αγοράς υπολογίζουν πως τα τελευταία δύο χρόνια έχει σημειωθεί μία πτώση των πωλήσεων κατά 44% (από 3 δισ. ευρώ στα 1,7 δισ. ευρώ) με αποτέλεσμα να κλείσουν 5.000 καταστήματα και να χάσουν τη δουλειά τους 30.000 εργαζόμενοι⁵⁸, ενώ η μείωση κατά 20%, όπως διαφαίνεται, των θέσεων εργασίας για την επόμενη χρονιά θα δημιουργήσει πάνω από 100.000 νέους ανέργους

⁵⁶ Η Ελληνική οικονομία ,3^ο τρίμηνο του 2012,, IOBE, Τριμηνιαία έκθεση , τεύχος 69 , Οκτώβριος του 2012 (σελ. 14)

⁵⁷Κλαδική μελέτη της αγοράς των αλυσίδων ταχείας εστίασης ,Icap 2011(σελ.23)

⁵⁸ Goody's και Everest βγάζουν διαβατήριο για ξένες αγορές, Άρθρο του Κωστή Βασιλείου, ηλεκτρονική έκδοση το Βήμα, Δημοσίευση στις 12/7/2012.

Από τη χρηματοοικονομική ανάλυση προκύπτει ότι οι συνολικές πωλήσεις των εταιρειών του δείγματος εμφάνισαν οριακή μόνο μεταβολή (0,97%) το 2010. Το μικτό κέρδος αυξήθηκε κατά 2,7%. Τα λοιπά λειτουργικά έξοδα υπερέκλυαν τα συνολικά μικτά κέρδη, με συνέπεια την εμφάνιση αρνητικού λειτουργικού αποτελέσματος και ζημιογόνο τελικό καθαρό αποτέλεσμα, και τα δύο έτη (2009-2010), με υπερδιπλασιασμό των ζημιών το 2010⁵⁹.

Τις συνέπειες της οικονομικής κρίσης επιδείνωσε η κατά 15 μονάδες αύξηση του ΦΠΑ (από 8% σε 23%), με αποτέλεσμα σχεδόν όλες οι αλυσίδες να είναι ζημιογόνες. Να σημειωθεί πως η αξία της εγχώριας αγοράς αλυσίδων εστιατορίων γρήγορης εξυπηρέτησης, παρουσίασε ανοδικές τάσεις την περίοδο 1992-2008 (15,2% μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης. Παράλληλα φαίνεται ότι λόγω του υψηλού ΦΠΑ έχει αποκτήσει μεγάλες διαστάσεις το φαινόμενο της φοροδιαφυγής, δεδομένου ότι, όπως εξηγούν πηγές της αγοράς, το κίνητρο πλέον είναι ισχυρό. Και έτσι δημιουργείται περιβάλλον αθέμιτου ανταγωνισμού από τα χιλιάδες μικρά καταστήματα εστίασης σε βάρος των μεγάλων αλυσίδων, οι οποίες σε καμία περίπτωση δεν έχουν τη δυνατότητα να μην κόψουν αποδείξεις. Ο μετρούμενος κλάδος μαζικής εστίασης - δεν συμπεριλαμβάνονται οι φούρνοι και τα μεμονωμένα «ανώνυμα» εστιατόρια - που είναι από τους σημαντικότερους παίκτες της ελληνικής αγοράς. Οι ετήσιες πωλήσεις του ανέρχονται σε 2,1 δισ. Ευρώ. Είναι χαρακτηριστικό πως το 2006 πριν την είσοδο της χώρας στην κρίση, Στην Ελλάδα εκτιμούταν ότι λειτουργούσαν περίπου 3.000 εταιρείες και το συνολικό μέγεθος της εγχώριας αγοράς ανέρχονταν στα περίπου 392,5 εκατ. Ευρώ.

Άλλη μια σημαντική διαπίστωση αφορά στον βαθμό συγκέντρωσης στον κλάδο, καθώς οι έξι μεγαλύτερες επιχειρήσεις εκτιμάται ότι συγκέντρωσαν από κοινού ποσοστό της τάξεως του 71,3% τη συνολικής αγοράς το 2010, με μεγαλύτερη συμμετοχή τις αλυσίδες με βάση το burger (37,4%). Επίσης Η εξεταζόμενη αγορά διαχωρίζεται στις εξής τέσσερις κύριες κατηγορίες ανάλογα με το βασικό προσφερόμενο μενού: Burger, Pizza, Snack / Sandwich και Σουβλάκι. Το 2009 τη μεγαλύτερη συμμετοχή στη συνολική αγορά εστίασης μέσω οργανωμένων αλυσίδων γρήγορης εξυπηρέτησης είχαν οι αλυσίδες με βάση το Burger με ποσοστό 37,1%.

⁵⁹ <http://archive.avgi.gr> Icap, σε πτώση οι αλυσίδες εστιατορίων γρήγορης εστίασης, δημοσιεύτηκε 28/06/2012

Ακολούθησε η κατηγορία snack-sandwich με ποσοστό 32,1%. Μεριδίο 22,1% κατέλαβε η κατηγορία pizza, ενώ η κατηγορία σουβλάκι-ethnic απέσπασε μερίδιο 5,4%⁶⁰.

Η κρίση έχει αλλάξει τον τρόπο ζωής των καταναλωτών. Σύμφωνα με έρευνα της Nielsen,⁶¹ το 88% έχει μειώσει αισθητά τις εξόδους του συγκριτικά με άλλους Ευρωπαίους, με την πρόοδο της κρίσης συνεχίζουν να μην προτιμούν τα γεύματα εκτός σπιτιού και ένας στους τρεις έλληνες καταναλωτές δεν έχει χρηματική ρευστότητα, ενώ τα όποια επιπλέον χρήματα διατίθενται για την αποπληρωμή δανείων και πιστωτικών καρτών. Τη μεγαλύτερη πτώση πωλήσεων παρουσιάζει η αγορά της πίτσας με 30%, ακολουθούν το σουβλάκι με 28%, οι αλυσίδες καταστημάτων με μπέργκερ (fast food) με 26%, οι αλυσίδες με σάντουιτς με 24%, με καφέ 24% και τα επώνυμα εστιατόρια με 23%. Το ενδεχόμενο ανάκαμψης δε, αν δεν γίνει «κάτι» που να ανατρεψει την κατάσταση, δεν φαίνεται ορατό.

Σε αυτό το δύσκολο περιβάλλον οι όμιλοι εστίασης συνεχίζουν βάση των πολύ δύσκολων χρηματοοικονομικών συνθηκών να επενδύουν αναδιαρθρώνοντας τα δίκτυα, κλείνοντας ζημιολόγα καταστήματα και ανοίγοντας νέα, ενισχύοντας με προσφορές (πχ. με τον καφέ μια δωρεάν τυρόπιτα) οι οποίες ναι μεν που περιορίζουν την κερδοφορία αλλά κρατούν «ζεστούς» τους πελάτες και δρομολογεί μια δυναμική επέκταση στις αγορές του εξωτερικού, καθώς εκεί μοιάζουν να βρίσκονται οι πολυπόθητες ευκαιρίες ανάκαμψης για τις αλυσίδες μαζικής εστίασης.

Αυτό που αξίζει επίσης να αναφέρουμε είναι η πολυπλοκότητα που παρουσιάζει η συγκεκριμένη αγορά με την εμφάνιση διαρκώς νέων τάσεων η οποίες παροδικά δημιουργούν έσοδα και κερδοφορία και παραγκωνίζουν τους παραδοσιακούς δυνατούς παίκτες της αγοράς. Σαφέστατα, η κυρίαρχη τάση στην αγορά αυτή την στιγμή εξακολουθεί να είναι η Μικρή Εστίαση, ένας όρος, ο οποίος εκφράζει τα μικρά καταστήματα εστίασης, συνήθως takeaway, με λιγοστό προσωπικό και κυρίως μη εξειδικευμένο, απλές διαδικασίες λειτουργίας, χαμηλά λειτουργικά και συμπιεσμένες αρχικές επενδύσεις. Χαρακτηριστικό παράδειγμα το frozen yogurt που έκανε δυναμικά την εμφάνισή του πέρσι, και πλέον διανύει το **δεύτερο έτος της**

⁶⁰ <http://m.capital.gr>, ICAP: Η κρίση πλήττει και τα fast-food

⁶¹ Κλαδική μελέτη για τον κλάδο ταχείας εστίασης, 2008, Nielsen, δημοσίευση 27 Ιουνίου 2012 - 21:25 (σελ.22)

ανάπτυξής του με βήματα προς τα νησιά της χώρας και προς το εξωτερικό, μια εξαιρετική προσπάθεια των ελληνικών επιχειρήσεων να δώσουν αφενός σε Έλληνες την δυνατότητα για μια αξιοπρεπή επαγγελματική αποκατάσταση και αφετέρου να εξάγουν προϊόν και concept εκτός συνόρων. Τέλος του 2012, εμφανίσθηκε η τάση για τα γνωστά donuts των 0,60 ευρώ με καταστήματα μειωμένου ωραρίου, μια τάση που προσέλκυσε αρκετούς επενδυτές, αλλά εταιρείες που στόχευσαν είτε σε ανάπτυξη με ιδιόκτητα καταστήματα ή και με franchise. Η συγκριτική και διεξοδική μελέτη των δύο αυτών υποκατηγοριών της ευρύτερης αγοράς της εστίασης δίνει πολύ χρήσιμα συμπεράσματα, τα οποία αποτελούν και τη βάση για μια γενικότερη ανάλυση αναφορικά με το μέλλον και τις τάσεις της αγοράς.⁶²

⁶² Franchise.gr Αυξανόμενοι ρυθμοί ανάπτυξης αλυσίδων Franchise στον κλάδο γρήγορης εστίασης, Ηλεκτρονική έκδοση του περιοδικού Franchise , άρθρο που δημοσιεύτηκε τον Φεβρουάριο του 2013

Κεφάλαιο 5: Υπολογισμός και Κριτική διερεύνηση των καταστάσεων Κοίνου μεγέθους, των συγκριτικών καταστάσεων των αριθμοδεικτών της τάσης της εταιρίας Γρηγόρης σε σχέση με την goodies

5.1 Πρόλογος

Για την χρηματοοικονομική ανάλυση των δυο εταιριών της υπό εξέτασης εταιρίας (Γρηγόρης) και της ηγέτιδας (Goodys) , πηγή των χρηματοοικονομικών πληροφοριών αποτέλεσαν οι ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις με βάση τα ΔΛΠ (χαρακτηριστικό εισηγημένων εταιρών) , όπως αυτές δημοσιεύονται από τις εταιρίες. Επιλέχθηκε δε, η πενταετία 2008-2012 για να μπορέσουμε να απεικονίσουμε την πιο πρόσφατη χρηματοοικονομική πραγματικότητα και τις συνέπειες της κρίσης στους κόλπους των εταιριών Αυτή η επιλογή συνεπάγεται βεβαίως κάποιων αδυναμιών. Δεν έχει δημοσιευτεί ακόμη η κλαδική μελέτη των εταιριών κλαδικών μελετών για το 2012 με συνέπεια να υπάρχει μία σχετική έλλειψη δεδομένων για κλαδικά στοιχεία. Βεβαίως μας βοήθησε να αντλήσουμε κάποια στοιχεία για τον κλάδο η έκθεση για το 2012 του IOBE. Επίσης εξαιτίας της αλλαγής υπόστασης της εταιρίας Goodys και του ιδιοκτησιακού της καθεστώτος το 2009 , η ανάλυση των Goodys ξεκινά το 2009. Τέλος από τις ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις των δυο αυτών εταιριών , επιλέχθηκε **η εταιρία** για χρηματοοικονομική ανάλυση και όχι όλος ο όμιλος, εξαιτίας της ανομοιογένειας στα στοιχεία ισολογισμού και ΚΑΧ που θα παρουσίαζε η ανάλυση όλου του ομίλου των δύο εταιριών

5.2 Για την Γρηγόρης

5.2.1 Καταστάσεις κοινού μεγέθους

Οι συγκριτικές καταστάσεις κοινού μεγέθους παρουσιάζουν μία σχετική ομοιογένεια για την εταιρία Γρηγόρης. Να σημειωθεί ότι το 2012 φαίνεται να μειώνει την ΚΑΧ της και συγκεκριμένα τον κύκλο εργασιών της από τα 23,7 εκατομμύρια ευρώ στα 9,9 εκατομμύρια , αυτό όμως δεν είναι απόρροια της μείωσης της ζήτησης από τους καταναλωτές αλλά περισσότερο από την προμήθεια και πώληση εμπορευμάτων προς

το δίκτυο των καταστημάτων από την εταιρία του ομίλου Green Catering⁶³. Ετσι μελετώντας τις καταστάσεις, και παραβλέποντας το πολύ μικρό ποσοστό Κύκλου εργασιών σε σχέση με το μικτό κέρδος το 2012 που οφείλεται στην προαναφερθείσα λεπτομέρεια, θα μπορούσαμε να πούμε για τον κύκλο εργασιών της πενταετίας, ότι οι καταστάσεις κοινού μεγέθους παρουσιάζουν μία σχετική ομοιογένεια όσο αφορά, τον κύκλο εργασιών ως ποσοστό του μικτού κέρδους, και το κόστος πωληθέντων ως ποσοστό του μεικτού κέρδους. Επίσης είναι φανερή η αύξηση σε ποσοστό (πάντα του μεικτού κέρδους) της συμβολής των λοιπών λειτουργικών εσόδων όπου εδώ εμφανίζονται τα έσοδα του franchise, πράγμα ελπιδοφόρο, για την εταιρία. Μπορούμε επίσης να δούμε τα Κέρδη προ φόρων και χρηματοδοτικών αποτελεσμάτων, τα κέρδη προ φόρων και το καθαρό κέρδος μετά φόρων ως ποσοστά του μικτού κέρδους να μειώνονται όσο περνάει ο χρόνος κάποια δε στιγμή ιδιαίτερος στον δείκτη μετά φόρων να γίνονται και αρνητικά, συνέπεια της επίπτωσης της οικονομικής κρίσης στην εταιρία. Μια πρόταση προς την εταιρία θα μπορούσε να είναι η μείωση των εξόδων λειτουργίας και Διάθεσης και της διοικητικής λειτουργίας, δεδομένο ότι η εταιρία δεν φαίνεται να προβληματίζεται όσον αφορά τον κύκλο εργασιών και το κόστος πωληθέντων Όσον αφορά τώρα στην ανάλυση των καταστάσεων κοινού μεγέθους για τον ισολογισμό, και εδώ θα μπορούσαμε να πούμε πως η εταιρία παρουσιάζει μία σταθερή σχετικά διάρθρωση ισολογισμού στο πέρας του χρόνου. Αναλυτικά θα μπορούσαμε να πούμε πως η εταιρία, επενδύει συνεχώς αυξανόμενα την συντριπτική πλειοψηφία του ενεργητικού της στα πάγια, πράγμα αναμενόμενο για εταιρίες που απασχολούνται στον κλάδο των εστιατορίων αλλά αυτό που έχει πολύ μεγάλη σημασία είναι η αύξηση της συμβολής των ασωμάτων παγίων στο ενεργητικό της επιχείρησης όπου εκεί φαίνεται η ολοένα και αυξανόμενη συμβολή του franchise στην επιτυχία της εταιρίας. Όσον άφορα το παθητικό της βαίνει μειούμενη η συμβολή των ιδίων κεφαλαίων στο παθητικό της εταιρίας –πράγμα ανησυχητικό- βαίνει μειούμενη η αναλογία μακροπροθέσμων υποχρεώσεων σε βάρος των βραχυπρόθεσμων οι οποίες συνεχώς αυξάνονται. Καθίσταται σημαντικό δηλαδή για την εταιρία η εύρεση ιδίων κεφαλαίων, κάτι πολύ δύσκολο σε μία αγορά με τα χαρακτηριστικά που περιγράψαμε στο τέταρτο κεφάλαιο.

⁶³ Ετήσια οικονομική έκθεση 2012 όμιλος Γρήγορης, 2012

5.2.2 Συγκριτικές καταστάσεις ανάλυσης δεικτών με έτος βάσης το 2009

Στις καταστάσεις ανάλυσης δεικτών με έτος βάσης το 2009, αυτό που είναι φανερό είναι η μείωση του τζίρου από το 2009 και μετά με ρυθμό μάλιστα μεγαλύτερο από την μείωση του κλάδου, τα στοιχεία του οποίου προαναφέραμε στο τέταρτο κεφάλαιο. Προβληματίζει σαφώς η τεράστια πτώση του τζίρου το 2012, αλλά οφείλεται στην ανάλυση της προηγούμενης παραγράφου. Προβληματίζει επίσης η αύξηση των ζημιών μετά φόρων και προ φόρων και των αποτελεσμάτων προ φόρων τόκων και αποσβέσεων, ενώ αποτελεί φυσικό επακόλουθο δεδομένης της πτώσης της δραστηριότητας η μείωση του κόστους χρηματοδότησης. Για την ανάλυση δεικτών με βάση το 2009, για τον ισολογισμό θα μπορούσαμε να σταθούμε στην σταδιακή μείωση του ενεργητικού και του παθητικού της επιχείρησης-πάλι απορροίας της κρίσης-, να σταθούμε σε μια μείωση του σταδιακή μείωση του παγίου εξοπλισμού αλλά με σταθερή σχετικά την τιμή των ασωμάτων περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με το 2009 (αισιόδοξο γεγονός), και πάλι την σταδιακή μείωση των μακροπρόθεσμων σε σχέση με τις μακροπρόθεσμες. Τέλος μεγάλη είναι η μείωση των ιδίων κεφαλαίων από το 2009 και μετά (90,48 % το 2010, 80,75% το 2011, 55,37% (!) το 2012. Παρατηρείται τέλος, μία μείωση των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων λόγω πιθανώς της μείωσης της δραστηριότητας της επιχείρησης.

5.2.3 Αριθμοδείκτες

Στους αριθμοδείκτες του Γρηγόρη είναι έκδηλο το βαθμιαίο πέρασμα της οικονομικής κρίσης στα μεγέθη της εταιρίας. Ένα πέρασμα που είναι σταδιακό λόγω της χαμηλής τιμής του προϊόντος που το καθιστά προσιτό σε όλους του καταναλωτές, με αποτέλεσμα την αργή μετάβαση της οικονομικής κρίσης στο προϊόν του Γρηγόρη και στα χρηματοοικονομικά στοιχεία του αλλά έκδηλο κυρίως τα τελευταία χρόνια. Να σημειωθεί ότι η επεξηγησιμότητα των χρηματοοικονομικών δεικτών, μειώνεται το 2012 δεδομένης της ιδιαιτερότητας που παρουσιάζει η εταιρία και που παρουσιάστηκε παραπάνω. Είναι επίσης σημαντικό ότι κάποιοι σημαντικοί αριθμοδείκτες όπως ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου, αυτός της αποδοτικότητας

των ιδίων κεφαλαίων , παραμένουν σταθεροί στο πέρας αυτών των 5 ετών κάτι που δημιουργεί κάποια περιθώρια αισιοδοξίας για το μέλλον.

Αναλυτικά τώρα θα μπορούσαμε να αναφέρουμε πως για τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, όλοι που υπολογίζονται στο παράρτημα, δυσχεράνουν με το πέρας του χρόνου. Είναι κάτι που τονίσαμε και προηγουμένως με την ανάλυση των δυο παραπάνω μεθόδων όταν τονίσαμε ότι αυξάνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, κάτι που σαφώς συνδέεται με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας. Ο γενικής ρευστότητας παραδείγματος χάρη που συγκρίνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με το κυκλοφορούν ενεργητικό, βαίνει συνεχώς μειούμενος (0,65 το 2008, 0,66 το 2009, 0,654 το 2010, 0,45 το 2011, 0,28 το 2012) . Αυτό σημαίνει στην πράξη ότι μειώνεται συνεχώς το κυκλοφορούν ενεργητικό σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όπως και το αμυντικό διάστημα που δείχνει πόσες μέρες μπορεί μία εταιρία να αντέξει χρηματοδοτώντας χωρίς εξωτερικές επιδράσεις τις υποχρεώσεις της, και αυτό μειώνεται συνεχώς. Σε σύγκριση με την ηγέτιδα εταιρία, στην ομάδα αυτή των χρηματοοικονομικών δεικτών θα μπορούσαμε να πούμε ότι ο Γρηγόρης παρουσιάζει μία μειούμενη ρευστότητα αλλά σε μία πιο σταθερή βάση σε σχέση με τα Goody's που παρουσιάζουν πολύ μεγάλα скаμπανεβάσματα στους αντίστοιχους δείκτες (σχεδιαγράμματα 5-6 παράρτημα). Όσον αφορά το αμυντικό χρονικό διάστημα, αυτό για το Γρηγόρη παραμένει σταθερό στο πέρας στον ετών , σε αντίθεση με την ηγέτιδα στην αγορά επιχείρηση, η οποία ακολουθεί μια ανοδική πορεία αμυντικού χρονικού διαστήματος που δείχνει ότι βελτιώνει σχετικά την ρευστότητα της ,σταδιακά (σχεδιάγραμμα 7).

Ως προς την δραστηριότητα τώρα οι δείκτες αυτοί παρουσιάζουν γενικά αυξομειώσεις χωρίς να μπορούμε πάντοτε να διακρίνουμε μία τάση. Ένας τέτοιος δείκτης είναι ο κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων. Αυτό σαν πληροφορία για την Γρηγόρης, θα μπορούσε να μας είναι αδιάφορο, αλλά εάν τον συγκρίνουμε με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη των Goody's ο οποίος σταδιακά παρουσιάζει μία σημαντική μείωση (Σχεδιάγραμμα 9) μπορούμε να καταλάβουμε την αξία της σταθερότητας του σε μια τέτοια δύσκολη εποχή. Αυξάνονται βέβαια κάπως σταδιακά οι ημέρες είσπραξης απαιτήσεων (61,95 το 2008, 69,47 το 2009, 76,19 το 2010, 88,42 το 2011, ενώ δεν μπορούμε να βάλουμε συμπέρασμα για το 2012). Όπως επίσης αυξάνεται και το διάστημα καταβολής των βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων (από 155,10 ημέρες το 2007 σε 500,93 το 2011). Τέλος τα προαναφερθέντα επιβεβαιώνονται και από την συγκριτική απεικόνιση σε σχεδιάγραμμα (

σχεδιάγραμμα 8) του δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων που δείχνει το πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται οι απαιτήσεις της επιχείρησης μέσα σε μία περίοδο, όπου δείχνει την σαφή τάση μείωση των απαιτήσεων και στις δύο εταιρίες, με τον Γρηγόρη όμως να επιδεικνύει και πάλι μία πιο «ψύχραιμη» συμπεριφορά σε σχέση με την ταχύτητα είσπραξης των Goody's που και σε αυτόν τον δείκτη μειώνεται πολύ απότομα.

Η αναγνωσιμότητα των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας από την άλλη δυσχεραίνει εξαιτίας των ζημιών που καθιστούν τους δείκτες καθαρού περιθωρίου κέρδους και της αποδοτικότητας των απασχολούμενων κεφαλαίων μη ερμηνεύσιμους. Θα μπορούσαμε να πούμε πως ότι ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου αυξάνεται με τον χρόνο και στις δυο εταιρίες, κάτι που δείχνει την ικανότητα των εταιριών αυτού του κλάδου, σε αυτή την οικονομική συγκυρία να επιτυγχάνουν φθηνές αγορές σε σχέση με την τιμή πώλησης των προϊόντων τους⁶⁴. Δεδομένης της ανοδικής τάσης αυτών των δεικτών έτσι όπως φαίνονται στο σχεδιάγραμμα 7, θα μπορούσαμε να τονίσουμε την ικανότητα των εταιριών του κλάδου, να πετυχαίνουν καλύτερη αναλογικά μείωση της τιμής των πρώτων υλών σε σχέση με την μείωση των τιμών των προϊόντων τους στον τελικό καταναλωτή, μίας τάσης που αφήνει μια νότα αισιοδοξίας για το μέλλον. Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων της Γρηγόρης αυξάνεται από το 2008 και μέχρι το 2011 αλλά διαγράφει, μία ιδιαιτέρως απότομη αρνητική τροχιά από το 2011 και μετά (σχεδιάγραμμα 10) σε σχέση με τον δείκτη αποδοτικότητας των Goody's που εμφανίζεται μεν χαμηλό αλλά επιδεικνύει μία σταθερότητα στο πέρας των έτος με αποτέλεσμα η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων στο τέλος του 2012 να είναι χαμηλότερη στην Γρηγόρης

Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας όπως ήταν αναμενόμενο δυσχεραίνουν. Η αναλογία ιδίων προς συνολικά σταδιακά δυσχεράνει (από 0,57 το 2008 στάδια μειώνεται στα 0,02 το 2012), ενώ σε σύγκριση με την εταιρία goody's 9 (σχεδιάγραμμα 11) η εικόνα αυτή καθίσταται ακόμη χειρότερη αφού στα Goody's αναλογία αυτή είναι σαφώς καλύτερη σε όλα τα έτη. Η αναλογία ίδια προς πάγια και αυτή έχει την ίδια συμπεριφορά (δυσχεράνει από 0,50 το 2008 στάδια μειώνεται στα 0,20 το 2012), ενώ σε σχέση με τα Goody's η εταιρία μειονεκτεί (σχεδιάγραμμα 12) καθώς ο αντίστοιχος δείκτης των Goody's είναι σταθερά καλύτερός στα υπό εξέταση έτη. ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης συνεχώς και αυξάνεται (από 1,77 το 2008

⁶⁴ Brealey–Meyers, Principles of Corporate Finance, Seventh Edition, Mc Grow Hill, 2003 (σελ. 125)

στάδια αυξάνεται στα 48,54 το 2012), ενώ ο αντίστοιχος των Goody's είναι εξ αρχής χαμηλός και παραμένει σταθερός

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρουσιάζουν μία μικρή πολύ αυξητική τάση κυρίως εξαιτίας της πίεσης που ασκούν οι εταιρίες αυτού του μεγέθους στους προμηθευτές πρώτων υλών, ενώ η συμπεριφορά της αύξησης των λειτουργικών εξόδων είναι πολύ όμοια μεταξύ των δύο εταιριών (σχεδιάγραμμα 13) ενώ οι επενδυτικοί αντανακλούν με τον πλέον παραστατικό τρόπο αυτά που αναμέναμε : Τα κέρδη ανά μετοχή από 0,1252 που αντιστοιχούσαν στον κάθε μέτοχο το 2008 γίνονται ζημιές το 2009 (-0,1862) οι οποίες αυξάνονται βαθμιαία ως το 2012 (-0,3193)

5.2.4 Πινάκας κεφαλαίου κίνησης.

Η Γρηγόρης μικρογευματα θα μπορούσαμε, από την ερμηνεία του πίνακα κεφαλαίου κίνησης να πούμε ότι βρίσκεται σε μία κατάσταση downsizing. Μειώνει το 2009 και 2010 τα ασώματα πάγια στοιχεία της (17481542 το 2009, 112578 το 2010), αντλεί κεφάλαια δεδομένης της σημείωσης ζημιών από έτος σε έτος, ενώ χρειάστηκε κεφάλαια για την μείωση των μακροπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων προς τις τράπεζες και των προμηθευτών. Τα κεφάλαια αυτά αντλούνται από την σταδιακή μείωση των στοιχείων των ενσώματων παγίων από την επανεπένδυση σε θυγατρικές και λοιπές συνδεδεμένες εταιρίες από την απεμπλοκή από τις λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις, Επίσης ως προς τα στοιχεία του παθητικού αυξάνει τις λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και κυρίως τις βραχυπρόθεσμες για να μπορέσει να χρηματοδοτήσει τις ενέργειες που περιγράψαμε παραπάνω και που απαιτούν κεφάλαια...

5.3 Για την Goodies

Ο όμιλος Goody's ανήκει από το 2011 στον όμιλο vivartia ο οποίος είναι ένας τεράστιος όμιλος ενώ αναφορικά με τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται ο όμιλος Goody's καλύπτει κάτω από την ομπρέλα του τις εταιρίες Olympic catering, Flocafe, La pasteria, Everest, ενώ ως όμιλος στην κατηγορία φαγητού κατέχει το 23% του μεριδίου αγοράς καταλαμβάνοντας την πρώτη θέση, ενώ στην Αγορά καφέ με μερίδιο 20% κατέχει πάλι την πρώτη θέση. Καθίσταται δηλαδή ο όμιλος ως ένας αδιαμφισβήτητος ηγέτης στην Ελληνική αγορά εστίασης και καφέ. Εμείς στην

χρηματοοικονομική ανάλυση μας δεν ασχοληθήκαμε με τα στοιχεία του ομίλου καθώς θεωρήσαμε ότι αδυνατίζει η ερμηνευτική ικανότητα των αριθμοδεικτών εξαιτίας της ανομοιογένειας που παρουσιάζουν οι αλυσίδες που περιλαμβάνει ο όμιλος (καταστήματα καφέ, μικρογευμάτων και fast food). Ως εκ τούτου επικεντρωθήκαμε στην εταιρία που εκμεταλλεύεται τα εστιατόρια Goody's και μόνο, και γι αυτό στην σύγκριση των δυο ισολογισμών μεταξύ Γρηγόρη και Goody's , η Goody's ως εταιρία φαίνεται μικρότερη. Αναφορικά με κάποια στοιχεία της αγοράς η Goody's το 2012 κατέχει μερίδιο αγοράς που ανέρχεται σε 11,6% σε κατανάλωση κατά αξία έναντι 12,7% για το 2011 και σε 13,2% σε επισκεψιμότητα πελατών έναντι 15% για το 2011, στην συνολική αγορά⁶⁵ εστίασης. Παρακάτω αναλύονται οι καταστάσεις κοινού μεγέθους, οι συγκριτικές καταστάσεις ανάλυσης δεικτών (με βάση το 2009) , οι αριθμοδείκτες και οι πίνακες κίνησης κεφαλαίου.

5.3.1 Καταστάσεις κοινού μεγέθους

Οι συγκριτικές καταστάσεις κοινού μεγέθους για την Goody's είναι δύσκολα αναγνώσιμες, τουλάχιστον όσον αφορά την ΚΑΧ , με μία πρώτη ανάγνωση καθώς η εταιρία είναι ιδιαιτέρως ζημιογόνα και έτσι δυσκολεύεται πολύ η εξαγωγή συμπερασμάτων. Η εξαγωγή συμπερασμάτων δυσχεράνει ακόμη περισσότερο καθώς το 2010 και έπειτα η εταιρία μεγαλώνει απότομα (από 75 άτομα το 2009, φτάνει τα 252 το 2010) εξαιτίας της αλλαγής στρατηγικής προς άνοιγμα ιδιόκτητων καταστημάτων έναντι της παλαιάς που ήταν η ανάπτυξη μέσω δικτύου Francize. Η εξαγωγή συμπερασμάτων δυσχεράνει και λόγω της απόφασης της εταιρίας από το 2010 και μετά να εμφανίσει μεγάλα ποσά στο ενεργητικό της ως υπεραξία. Θα μπορούσαμε να πούμε όμως αναλύοντας τις καταστάσεις κοινού μεγέθους της ΚΑΧ , ότι από το 2009 και μετά παραμένει σταθερή η σχέση μεταξύ Μικτών κερδών και πωλήσεων , ότι αυξάνονται σταθερά τα έξοδα λειτουργίας και διάθεσης ως ποσοστό του μικτού κέρδους (συμπεράναμε το ίδιο ακριβώς αναλύοντας το σχεδιάγραμμα 13 που αφορά την πορεία των λειτουργικών εξόδων για τις δύο εταιρίες) κάτι που ίσως θα πρέπει να προβληματίσει τις δύο εταιρίες σε καιρό κρίσης). Αισιόδοξο τόνο δίνει η σταδιακή αύξηση του αποτελέσματος (κέρδος) προ φόρων και χρηματοδοτικών αποτελεσμάτων ως ποσοστού του μικτού κέρδους ενώ προβληματίζει ιδιαιτέρως η αύξηση και με γεωμετρική πρόοδο του κόστους χρηματοδότησης. Το κόστος

⁶⁵ Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Goody's α. ε 31/12/12 (σελ.4)

χρηματοδότησης είναι τελικά που οδηγεί και σε αρνητικά αποτελέσματα μετά φόρων .Συγκεντρωτικά θα μπορούσαμε να πούμε πως εάν η εταιρία καταφέρει να αντιμετωπίσει το πρόβλημα της χρηματοδότησης έχει λόγους να αισιοδοξεί. Τώρα όσον αφορά τις καταστάσεις κοινού μεγέθους για τον ισολογισμό, μεγάλο ποσοστό των παγίων καταλαμβάνει η υπεραξία της επιχείρησης , ένας λογαριασμός που μπορεί να χρησιμοποιηθεί από την εταιρία όταν αυτή εφαρμόζει τα Δ. Λ . Π , αλλά συνήθως εφαρμόζεται όταν η εταιρία μπαίνει σε τροχιά αγοραπωλησίας (τελικά πουλήθηκε το 2011 στον όμιλο vivartia). Παρατηρούμε ότι η υπεραξία φθίνει σε ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού σταδιακά. Όπως παρατηρούμε μια σταθερά υψηλή αναλογία του ενεργητικού να επενδύεται σε θυγατρικές εταιρίες. Μια μικρή μείωση των ομολογιακών δάνειων όπως και μία αύξηση των απαιτήσεων ίσως μπορούν να μεταφραστούν ως πρόβλημα ρευστότητας στο κοντινό η μεσοπρόθεσμο μέλλον. Αναφορικά με το παθητικό είναι έκδηλη η μείωση της αναλογίας των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με το σύνολο του παθητικού (ενδεχομένως οφείλεται στις συσσωρευμένες ζημίες) και της αύξησης των υποχρεώσεων που βασικά είναι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις 9 σταδιακή αύξηση των προμηθευτών και των βραχυπρόθεσμων μεταβατικών υποχρεώσεων) κάτι που θα πρέπει να ανησυχεί τους ιθύνοντες της εταιρίας στο μέλλον αναφορικά με την ρευστότητα της εταιρίας. Εντυπωσιακή είναι η αποπληρωμή ενός μεγάλου δανείου το 2010.

5.3.2 Συγκριτικές καταστάσεις (με έτος βάσης το 2009)

Έκτος από τις καταστάσεις κοινού μεγέθους , και οι συγκριτικές καταστάσεις παρουσιάζουν κάποιες ιδιαιτερότητες που θα πρέπει να προσεχθούν πολύ ώστε να εξαχθεί αντικειμενικό και χρήσιμο αποτέλεσμα. Παραδείγματος χάριν η σημασία της συνεχούς αύξησης του κύκλου εργασιών, μειώνεται εξαιτίας της διαφοράς μεγέθους της εταιρίας το 2009 σε σχέση με τα επόμενα χρόνια. Παρόλα αυτά , μπορεί κάποιος να διακρίνει την αύξηση των λοιπών εσόδων από το francize , και την αύξηση των κερδών προ φόρων τόκων και χρηματοδοτικών αποτελεσμάτων , που αποτελούν αισιόδοξα μηνύματα για την μελλοντική βιωσιμότητα της εταιρίας. Θα πρέπει όμως από την άλλη να σταθούμε και στην ανησυχητική αύξηση των λειτουργικών δαπανών και του κόστους χρηματοδότησης που είναι και οι δύο αυτοί λογαριασμοί που συντελούν στα συνεχώς αυξανόμενα αρνητικά αποτελέσματα

Αναφορικά με τον ισολογισμό, θα μπορούσαμε να εξάγουμε παρόμοια αποτελέσματα με αυτά των καταστάσεων κοινού μεγέθους. Αύξηση των ασώματων παγίων στοιχείων, αύξηση των επενδύσεων σε θυγατρικές, αύξηση στα ενσώματα πάγια, και οι τρεις αυτές αυξήσεις ως απόρροια της στρατηγικής της εταιρίας να μεγαλώσει με δικά της καταστήματα από το 2010 και μετά. Στις συγκριτικές καταστάσεις δεν είναι δυνατή η εξαγωγή συμπεράσματος της αύξησης της υπεραξίας, αφού στο 2009 η υπεραξία ήταν μηδέν.

Αναφορικά με το παθητικό της εταιρίας, και αυτό μεγαλώνει σημαντικά σε σχέση με το 2009, όμως μία προσεκτική ματιά στα ποσοστά σε σχέση με το 2009 μας δείχνει ότι μειώνονται σταδιακά τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται οι υποχρεώσεις και μάλιστα οι βραχυπρόθεσμες, συμπεράσματα που συμφωνούν με αυτά που εξάγονται από τις κοινού μεγέθους.

5.3.3 Αριθμοδείκτες

Ο τρόπος που η οικονομική κρίση επηρεάζει τις επιχειρήσεις του κλάδου (μείωση της ρευστότητας, δυσχέρεια της αποδοτικότητας της βιωσιμότητας της επιχείρησης, μείωση των ιδίων κεφαλαίων, ζημιές, μείωση των απαιτήσεων, αύξηση των υποχρεώσεων, χαρακτηριστικά συμπτώματα των επιχειρήσεων σε αυτή την οικονομική συγκυρία) επηρεάζει και την Goody's. Η γενική και πραγματική ρευστότητα της εταιρίας μετά από μία πολύ καλή χρονιά το 2010 που ανεβαίνει θεαματικά και φτάνει στο 1,80 για την γενική και την πραγματική ρευστότητα πέφτει από κει και πέρα δραματικά με αποτέλεσμα η εικόνα που παρουσιάζει η εταιρία όσον αφορά την ρευστότητα να είναι χειρότερη από αυτή της Γρηγόρης το 2012. Το αμυντικό χρονικό διάστημα, ανέρχεται εξαιτίας της καλής χρόνιας του 2010 στις 350 περίπου ημέρες από κει και μετά όμως κατέρχεται και σταθεροποιείται χαμηλότερα στις 300 ημέρες ποσό που κρίνεται ικανοποιητικό.

Αναφορικά με την δραστηριότητα της εταιρίας, η άσχημη ένεκα της οικονομικής δυσχέρειας κατάσταση, είναι φανερή σε αυτόν τον τομέα. Η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων μειώνεται δραματικά από 17 περίπου το 2012 στο 1 περίπου το 2012, με αποτέλεσμα η εταιρία να αργεί χαρακτηριστικά να συλλέξει τις απαιτήσεις της (μία φορά τον χρόνο πια το 2012). Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων ως δείκτης σε συνάρτηση με τον χρόνο διαγράφει και αυτή την ίδια πορεία με την είσπραξη των απαιτήσεων. Μειώνεται με πολύ αρνητικό ρυθμό, εξαιτίας προφανώς της μείωσης της δραστηριότητας.

Αναφορικά με την αποδοτικότητα της εταιρίας, θα μπορούσαμε να πούμε πως είναι αισιόδοξο σημάδι πως το περιθώριο μικτού κέρδους ανεβαίνει, αφού με αυτόν τον τρόπο αποτυπώνεται με τον καλύτερο τρόπο η ταχυτάτη προσαρμογή των επιχειρήσεων αυτού του κλάδου στην ευκαιρία που παρουσιάζεται σε περιόδους κρίσης για μείωση της τιμής των πρώτων υλών. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων επίσης παρουσιάζει μία σταθερά χαμηλή τιμή καθ όλη την διάρκεια της πενταετίας, εξαιτίας φυσικά των πολύ χαμηλών κερδών η οποίες γίνονται και ζημιές από το 2010 και μετά.

Σχετικά με την βιωσιμότητα θα μπορούσαμε να πούμε πως ο δείκτης ίδια προς συνολικά μετά από μία σταθερή αύξηση από το 2009 έως το 2012, αρχίζει να μειώνεται σημαντικά καθιστώντας εμφανή την ανάγκη για άντληση ιδίων κεφαλαίων από μία κεφαλαιαγορά που όμως παραλύει. Ακριβώς ίδια τροχιά ακολουθεί η απεικόνιση του χρηματοοικονομικού δείκτη ίδια κεφάλαια προς δανεικά, ο οποίος από το 2011 και μετά μειώνεται, ενώ ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης αυξάνεται και αυτός σταθερά από το 2011, γεγονότα που προδικάζουν μία πιθανή μελλοντική ανεπάρκεια ρευστότητας, και ένα γενικότερο προβληματισμό βιωσιμότητας εάν η κατάσταση δεν μεταβληθεί. Και φυσικά ο δείκτης κάλυψης παγίων στοιχείων βαίνει μειούμενος. Από τους δείκτες λειτουργικών εξόδων συμπεραίνουμε πως τα λειτουργικά της εταιρίας αυξάνουν σε απολυτά νούμερα αναλογικά με την Γρηγόρης και τον υπόλοιπο κλάδο, ενώ από τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες δεν μπορούμε να εξάγουμε κάποιο συμπέρασμα μίας και η εταιρία πραγματοποιώντας ζημιές μηδενίζει και την αναγνωσιμότητα των εν λόγω δεικτών.

5.3.4 Πινάκες διάρθρωσης κεφαλαίων

Από τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων μπορούμε να συμπεράνουμε πως η Goody's χρειάστηκε κεφάλαια για επενδύσεις σε ακίνητα (110 εκ περίπου το 2010). Επίσης χρειάστηκε κεφάλαια για να επενδύσει σε θυγατρικές εταιρίες (47,5 εκ. το 2009, 40 περίπου εκ το 2010 και 8,90 το 2011). Αντλησε επίσης από το ενεργητικό κεφάλαια εξ αιτίας της αύξησης των απαιτήσεων από πελάτες (8,86 το 2010 και 3,37 το 2011) και 1,9 το 2012) και από συνδεδεμένες εταιρίες (3,9 εκ το 2010 και 1,9 το 2012).

Αναφορικά με το παθητικό της όπως ακριβώς και ο Γρηγόρης άντλησε κεφάλαια για την απόκτηση μεγάλων ζημιών (ενδεικτικά αναφέρουμε 7,4 εκατ. το 2011 και 38,9 εκατ. Το 2012) για την αποπληρωμή ενός τεράστιου δανείου (103,9 εκατομμυρίων)

ενώ χρειάστηκε κεφάλαια για την αποπληρωμή κάποιων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων η μεγαλύτερη των οποίων ποσού 23,8 εκατομμυρίων το 2009. Οι πηγές για αυτά τα απαιτητά κεφάλαια είναι (δυστυχώς για την εταιρία), η μείωση των επενδύσεων σε παγία (κυρίως τις τελευταίες δύο χρονιές) από ακίνητα(2,870 εκατομμύρια το 2011 και 332600 το 2012) από ασώματα (20,4 εκατ. Το 2012), από ομολογιακά δάνεια (πώληση ομολογιών 8,4 εκατ. Το 2012, και αναβαλλόμενη φορολογία και λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις,. Κατά τα τελευταία δύο έτη επίσης αρχίζει να μειώνει και τις απαιτήσεις από συνδεδεμένες απαιτήσεις (1,1 εκατ. Το 2012) και 1,16 εκατ. Το 2011).

Κεφάλαιο 6 Συμπεράσματα και κατευθύνσεις για περαιτέρω ερευνά

6.1 Συμπεράσματα

Η συγκεκριμένη εργασία αναλώθηκε στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων δύο μεγάλων επιχειρήσεων στον κλάδο ταχείας εστίασης την πενταετία 2008-2012 , έναν κλάδο που την δεκαετία 1997-2007 βρίσκονταν σε συνεχή ανάπτυξη με διψήφιο μάλιστα ποσοστό (15,5% μεσοσταθμικά) . Θελήσαμε δηλαδή να ερευνήσουμε τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στον κλάδο αυτό ερευνώντας την επίδραση της σε δύο πολύ μεγάλες εταιρίες του κλάδου και της σύγκρισης μεταξύ τους. Ασχοληθήκαμε με τους πέντε τελευταίους δημοσιευμένους ισολογισμούς αυτών των εταιρών σχηματισμένους με βάση τα Δ.Λ.Π για να μπορέσουμε να παρουσιάσουμε την πιο ενημερωμένη δυνατή εικόνα στον αναγνώστη. Αυτό βεβαίως είχε ένα τίμημα. Οι εταιρίες κλαδικών ερευνών δεν έχουν παρουσιάσει τις κλαδικές μελέτες για τους διάφορους κλάδους από το 2011 και μετά με αποτέλεσμα να έχουμε λίγα και δυσεύρετα στοιχεία για τον κλάδο με αποτέλεσμα η σύγκριση των μεμονωμένων εταιριών με τον κλάδο γενικότερα να γίνεται δύσκολα και να περιορίζεται σε ορισμένα μόνο σημεία. Η χρηματοοικονομική ανάλυση επίσης των δυο εταιριών έγινε με βάση τις **εταιρίες** Γρηγόρης και Goody's και όχι τους **ομίλους** Γρηγόρης και Goody's. Ο λόγος που συνέβη αυτό είναι διττός: Πρώτον η ανομοιογένεια στις δομές την δραστηριότητα των διαφορετικών εταιριών του ομίλου μειώνει την χρηματοοικονομική αναγνωσιμότητα των καταστάσεων και δεύτερον, αναλύοντας την εταιρία συγκεκριμένα , εξάγουμε συμπεράσματα τα οποία μπορεί να φανούν χρήσιμα σε οποιονδήποτε μικροεπιχειρηματία ή δυνητικό μικροεπιχειρηματία στον κλάδο.

Έτσι, μπορούμε να συμπεράνουμε την έκδηλη μετάβαση της οικονομικής κρίσης στα ενδότερα των επιχειρήσεων του κλάδου. Η μετάβαση αυτή είναι σταδιακή και πολύ έκδηλη από το 2011 και μετά. Συγκεκριμένα, μειώνεται η ρευστότητα των εταιριών, τα κέρδη περιορίζονται και από το 2010 και μετά γυρνάμε σε ζημιές οι οποίες αυξάνονται μάλιστα και με γεωμετρική πρόοδο, τα ίδια κεφάλαια κατά συνέπεια μειώνονται εξαιτίας αυτών των ζημιών, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξάνονται, τα λειτουργικά έξοδα αυξάνονται. Όλες οι παραπάνω παράμετροι συνεπικουρούν στο ότι ο κλάδος το 2012 βρίσκεται σε οριακό σημείο καθώς καταστήματα κλείνουν

,εργαζόμενοι χάνουν την εργασία τους και αποχωρούν από τον κλάδο. Είναι πολύ σημαντικό , σε πρώτη φάση να υπάρξει μία αναδιάρθρωση των εταιριών ώστε να αρχίσουν να γυρνούν τα αποτελέσματα σε θετικό πρόσημο και με αυτό τον τρόπο να θέλγουν οι υποψήφιοι επενδυτές , να επενδύσουν τα κεφάλαια τους και Να δώσουν πνοή στις επιχειρήσεις αυτές, Είναι επίσης σημαντικό, σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα οι τράπεζες να ανοίξουν της κάνουλες της χρηματοδότησης και να παράσχουν κεφάλαια κίνησης σε αυτές τις εταιρίες.

Φυσικά υπάρχουν και σημεία που επιτρέπουν σε αυτές τις επιχειρήσεις να αισιοδοξούν. Τα μικτά περιθώρια κέρδους αυτών των εταιριών είναι σε σταθερά θετικό επίπεδο κάτι που επισημαίνει την κερδοφόρα προοπτική του κλάδου όταν αυτός ξεπεράσει τα προβλήματα χρηματοδότησης

Βιβλιογραφία

Βιβλιογραφία ξένη

- White G, Sondhi A, Fried D The analysis and use of financial statements, , 3RD Edition John Wiley and sons,2002
- Walsh C Αριθμοδείκτες και μανάτζμεντ.(2000):,Εκδοσεις,Σακκελη,
- Brealey–Meyers ,Principles of Corporate Finance,,: ,Seventh Edition,Mc Grow Hill ,2003

Βιβλιογραφία Ελληνική

- Icar, κλαδική μελέτη αλυσίδων εστιατορίων ταχείας εστίασης, Μάιος 2010
- Ν2190/1920 Κεφάλαιο 15 που προστέθηκε με το άρθρο 13 του Ν. 3229/2004
- Θέματα εισηγμένων εταιριών ,Μάιος 2010
- Ν. 2190/1920] παράγραφος 1 άρθρο 134
- Ν2190/20. άρθρο 136
- Θεοφάνης Καραγιώργος, Εισαγωγή στην λογιστική, Εκδόσεις Ελληνικού Ανοικτού Πανεπιστημίου , Πάτρα 2002
- Ντζανατου Δ. Τα διεθνή λογιστικά πρότυπα με απλά λόγια και οι διαφορές των Ελληνικών προτύπων ς, Εκδόσεις Καστανιώτη Αθήνα 2008
- Αλυφαντης Γεώργιος, Χρηματοοικονομική Λογιστική Εκδόσεις Πάμισος, 2008
- Γεωργόπουλος Νικόλαος ,Στρατηγικό Μανάτζμεντ, εκδόσεις Μπένου 2002
- Ευθυμογλου Πρόδρομος, Επιχειρησιακή στρατηγική , Typroffset,1990
- Ευθύμογλου Γ. Προδρόμου –Οικονόμου Σ. Γεωργίου, Επιχειρησιακή στρατηγική , 1992)
- Αδαμίδα Λ. Αργύρη ,Η χρηματοοικονομική των επιχειρήσεων, ,1998
- Μ. Ξανθάκης—Χ. Αλεξάκης **Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων:–** Εκδόσεις Σταμουλη,2002
- Νικήτα Νιάρχου **Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων,** Α.Εκδόσεις Α.Σταμουλη, έβδομη έκδοση,1996

- Δ Γκίκας, Η ανάλυση και η χρήση Λογιστικών καταστάσεων, Εκδόσεις Μπενου Αθήνα 2006
- Καντζος Κ Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων ,. Αθήνα 2002
- Αλυφαντή Στ. Γεωργίου , Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις , Εκδόσεις Πάμισος ,2010
- Δημητρίου Καραγιάννη Ανάλυση Ισολογισμών και Αριθμοδείκτες, ,εκδόσεις Minos Books 2008,
- Παπαδόπουλου Δ. ,Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης, Θεσσαλονίκη 1996
- Καραγιάννη Δ. Ιωαννη, Ανάλυση Ισολογισμών& Αριθμοδείκτες, 3^η έκδοση , Θεσσαλονίκη 2012
- Καραγιάννη Δ. Ιωάννη, Ανάλυση Ισολογισμών& Αριθμοδείκτες, 3^η έκδοση , Θεσσαλονίκη 2012
- Καραγιάννη Δ. Ιωάννη Ανάλυση ισολογισμών και αριθμοδεικτών Θεσσαλονίκη 2012
- Παπαγιάννη Νικολάου , Πρακτικός οδηγός λογιστικής , Εκδόσεις Kinitron .2011
- Καραγιάννη Ιωάννη , Λογιστικά Κοστολόγηση, Φοροτεχνικά, Γενικό λογ. Σχέδιο , Θεσσαλονίκη 2013
- Καραγιάννη Δ. Ιωάννη Ανάλυση ισολογισμών και αριθμοδεικτών Θεσσαλονίκη 2012
- Αρτίκης Ν. ,Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Εκδόσεις Μπένου ,2003
- Η Ελληνική οικονομία και απασχόληση, Ετήσια έκθεση 2012, Ινστιτούτο εργασίας ΓΣΕΕ-ΑΔΕΔΥ, Αθήνα ,Αύγουστος
- Ετήσιοι Εθνικοί λογαριασμοί, Έτος 2012, 1η εκτίμηση, Ελληνική Στατιστική αρχή, Πειραιάς 12 Μαρτίου 2013
- Κλαδική μελέτη της αγοράς των αλυσίδων ταχείας εστίασης ,Icap 2011
- Goody's και Everest βγάζουν διαβατήριο για ξένες αγορές, Άρθρο του Κωστή Βασιλείου, ηλεκτρονική έκδοση το Βήμα, Δημοσίευση στις 12/7/2012.
- Κλαδική μελέτη για τον κλάδο ταχείας εστίασης ,2008 , Nielsen, δημοσίευση 27 Ιουνίου 2012 - 21:25

- Ετήσια οικονομική έκθεση 2012 όμιλος Γρήγορης, 2012
- Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Goody's α. ε 31/12/12
- Γεώργιος Π. Αρτίκης , Χρηματοοικονομική διοίκηση , ανάλυση και προγραμματισμός (2003), εκδόσεις Interbooks
- Κυρίτσης Κωνσταντίνος ‘Ριζικές αλλαγές στην λογιστική με την υιοθέτηση των Διεθνών λογιστικών πορτύπων, Ημερησία Σεπτέμβριος 2005

Ιστοσελίδες

- www.eneiset.gr, Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις-φορολογικά
- ba.uom.gr/acc/docs/IFRS.pd (ιστοσελίδα του Πανεπιστημίου Μακεδονίας)
- <http://www.euretirio.com/2010/06/katastasi-metavolon-idion-kefalaion.html#ixzz2h3Q20GL9>
- http://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_deiktes.htm
- <http://www.tovima.gr/relatedarticles/article/?aid=117657> ,οι 10 σημαντικότεροι αριθμοδείκτες, **19/12/1999**
- www.specisoft.gr, ερμηνεία - υπολογισμός δεικτών κεφαλαιακής δομής & βασιμότητας
- <http://el.wikipedia.org/wiki/P/E>
- <http://meganisinews.eu/37597/>, Έρχεται δραματική επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης, Του Γιωργάκη Ηλία ,6 Σεπτεμβρίου 2012
- <http://www.ekth.gr> Σύνοψη συμπερασμάτων της έκθεσης για την Ελληνική οικονομία και την απασχόληση ,2011
- <http://archive.avgi.gr> Icap, σε πτώση οι αλυσίδες εστιατορίων γρήγορης εστίασης, δημοσίευση 28/06/2012
- <http://m.capital.gr>, ICAP: Η κρίση πλήττει και τα fast-food
- Franchise.gr Αυξανόμενοι ρυθμοί ανάπτυξης αλυσίδων Franchise στον κλάδο γρήγορης εστίασης, Ηλεκτρονική έκδοση του περιοδικού Franchise, άρθρο που δημοσιεύτηκε τον Φεβρουάριο του 2013

Παράρτημα

Ισολογισμού της Γρηγόρης μικρογευματα

GREGORY'S MICROMEALS A.V.E.E	COMPANY 2012	COMPANY 2011	COMPANY 2010	COMPANY 2009	COMPANY 2008
<u>Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης</u>					
Κύκλος εργασιών	9891,959	27.318.733	35.219.831	41.806.170	40.872.713
Κόστος Πωλήσεων	-2232158	-11.893.244	-15.602.496	-16.772.774	-17.128.844
Μικτά Κέρδη	7659801	15.425.489	19.617.335	25.033.396	23.743.869
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	7474417	6.369.532	6.729.063	5.172.901	3.981.420
	15134218	21.795.021	26.346.398	30.206.297	27.725.289
έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης	-9487649	-12.359.749	-14.504.097	-17.461.496	-16.393.022
έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-5475392	-5.961.606	-7.587.935	-8.221.798	-7.303.282
Έξοδα ερευνών και ανάπτυξης	-40039	-50.584	-61.571	-87.377	-81.747
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	-34366	-150.205	-965.294	-835.112	-475.792
Κέρδη προ φόρων και χρηματοδοτικών αποτελεσμάτων	96772	3.272.877	3.227.501	3.600.514	3.471.446
Κόστος Χρηματοδότησης	-1476780	-2.855.906	-4.408.055	-4.071.676	-757.405
Έσοδα αναπροσαρμογής παγίων	0	0	-	-	0
Κέρδη προ φόρων	-1380008	416.971	-1.180.554	-471.162	2.714.041
Φόρος	49723	-2.282.578	-792.698	-616.983	117.988
Καθαρό κέρδος μετά φόρων	-1330285	-1.865.607	-1.973.252	-1.088.145	2.832.029
Κατανεμημένα σε					
Μετόχους της μητρικής	-1330285	-1.865.607	-1.973.252	-1.088.145	2.832.029
Δικαιώματα μειοψηφίας			0	0	0
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ					
Κέρδη/Ζημιές ανά μετοχή	-0,3193	-0,3193	-0,3377	-0,1862	0,1252
Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών-κοινές μετοχές	5842502	5.842.502	5.842.502	5.842.502	22.621.740
Αποτελέσματα προ φόρων Χρηματοδοτικών και Επενδυτικών					
Αποτελεσμάτων και αποσβέσεις	1473775	4.884.592	6.164.043	6.194.965	5.110.269
<u>Ισολογισμός</u>					
Ενεργητικό	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού					
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	7272061	7.823.944	8.807.233	10.855.356	11.141.248
Επενδύσεις σε ακίνητα	0	0	0	0	0
Ασώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	23497633	23.618.999	23.626.674	23.514.096	6.032.554
Επενδύσεις σε θυγατρικές και λοιπές συνδεδεμένες επιχειρήσεις	320671	259.064	1.940.318	3.498.143	5.926.261
Ομολογιακά δάνεια	0	0	0	0	0
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	0	0	0	0	0
Λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις	1735292	1.930.331	1.958.676	2.007.081	2.095.268
Σύνολο Παγίων	32825657	33.632.338	36.332.901	39.874.676	25.195.331
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	176111	154.041	998.862	1.028.203	1.224.144

Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές εμπορικές επιχειρήσεις	2679338	3.988.275	4.949.885	4.600.929	5.674.239
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	367906	693.925	721.603	2.323.322	1.096.589
Λοιπές απαιτήσεις	1111475	1.689.177	1.193.025	914.129	1.304.851
Ταμειακά διαθέσιμα και εισοδήματα	547136	297.466	1.133.159	1.355.177	569.122
	4881966	6.822.884	8.996.534	10.221.760	9.868.945
Σύνολο Ενεργητικού	37707623	40.455.222	45.329.435	50.096.436	35.064.276
Ίδια κεφάλαια και Υποχρεώσεις					
<u>Ίδια Κεφάλαια</u>					
Μετοχικό κεφάλαιο	2453851	2.453.851	2.453.851	2.453.851	9.501.131
Αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	4504395	4.504.395	4.504.395	4.504.395	4.504.395
Αποθεματικά κεφάλαια	699859	699.859	699.859	699.859	701.660
Υπόλοιπο κερδών εις νέο	-1245204	85.081	1.950.688	3.923.940	-2.036.996
Συν/κες από μετατροπή θυγατρικών του εξωτερικού	0	0	0	0	0
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής	6412901	7.743.186	9.608.793	11.582.045	12.670.190
Δικαιώματα μειοψηφίας	7320334	0	0	0	0
<i>Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων</i>	6412901	7.743.186	9.608.793	11.582.045	12.670.190
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	803288	886.142	898.406	891.281	359.327
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την Υπηρεσία	108366	108.366	111.658	197.005	257.443
Μακροπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις σε Τράπεζες	12362500	15.050.000	17.200.000	21.124.969	5.925.424
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις σε εταιρίες Χρηματοδοτικής μίσθωσης	0	-	40.092	40.092	40.092
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	842421	792.324	700.931	679.119	571.703
<i>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	14116575	16.836.832	18.951.087	22.932.466	7.153.989
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	2077551	4.312.140	9.144.888	9.308.707	7.802.242
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	0	0	0	0	0
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις	7905848	7.221.402	5.235.533	4.429.199	4.419.260
Υποχρεώσεις σε συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	5421384	691462	251.937	-	12.877
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1604760	3.405.029	2.022.527	1.645.266	2.668.773
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	168604	245.171	114.670	198.753	336.945
<i>Σύνολο βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	17178147	15.875.204	16.769.555	15.581.925	15.240.097
<i>Σύνολο Υποχρεώσεων</i>	311294722	32.712.036	35.720.642	38.514.391	22.394.086
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	37707623	40.455.222	45.329.435	50.096.436	35.064.276

Αριθμοδείκτες για την Γρηγόρης

	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY
	2012	2011	2010	2009	2008
Ρευστότητα					
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	0,28	0,43	0,54	0,66	0,65
Αριθμοδείκτης Πραγματ. ρευστότητας	0,27	0,42	0,48	0,59	0,57
Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας	0,34	0,09	0,56	0,82	0,21
Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος	114,22	131,42	126,27	126,12	130,10
Δραστηριότητα					
Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπραξέων απαιτήσεων	0,00	4,13	4,79	5,25	5,89
Μέσος όρος εισπραξής απαιτήσεων	194273,20	88,42	76,19	69,47	61,95
Ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	0,14	0,73	0,96	1,09	1,23
Μέση διάρκεια παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στην επιχείρηση	2702,42	500,93	378,41	335,37	297,21
Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	13,52	20,63	15,39	14,89	12,83
Μέσος Όρος παραμονής αποθεμάτων	26,99	17,69	23,71	24,51	28,45
Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	0,00	0,68	0,78	0,83	1,17
Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας πάγιων	0,00	0,81	0,97	1,05	1,62
Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	0,00	3,53	3,67	3,61	3,23
Ταχύτητα κυκλοφορίας απασχ. Κεφαλαίων	0,00	1,11	1,23	1,21	2,06
Αποδοτικότητα					
Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου	0,77	0,56	0,56	0,60	0,58
Κόστος πωληθέντων/καθαρές πωλήσεις	0,23	0,44	0,44	0,40	0,42

Καθαρού περιθωρίου κέρδους	0,14	0,02	-0,03	-0,01	0,07
Αποδοτικότητα απασχολουμένων κεφαλαίων	-0,22	0,05	-0,12	-0,04	0,21
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων	0,00	0,08	0,07	0,07	0,10
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	0,02	0,42	0,34	0,31	0,27
διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας					
Ιδιοκτησίας (ιδίων προς συνολικά)	0,02	0,24	0,27	0,30	0,57
Πίεσης ξένου κεφαλαίου(ξένα προς συνολικά)	8,26	0,81	0,79	0,77	0,64
Ιδίων προς δανεικά	0,02	0,24	0,27	0,30	0,57
Ίδια προς παγία	0,20	0,23	0,26	0,29	0,50
Δανεικής επιβάρυνσης	4,88	4,22	3,72	3,33	1,77
Παγιοποίηση περιουσίας	0,87	0,83	0,80	0,80	0,72
Κάλυψης Παγίων στοιχείων	0,20	0,23	0,26	0,29	0,50
Κάλυψης καταβολής τόκων	0,93	-0,15	0,27	0,12	-3,58
Αυτοχρηματοδότησης	0,29	0,29	0,29	0,29	0,07
Δαπανών Λειτουργίας					
Αριθμ. Λειτουργικών εξόδων	1,52	1,11	1,10	1,04	1,01
Λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις	0,93	0,68	0,66	0,64	0,59
Επενδυτικών					
Κέρδη ανά μετοχή	-0,3193	-0,3193	-0,3377	-0,1862	0,1252
Μερισματική απόδοση	0	0	0	0	0
ποσό διανεμομένων κερδών	0	0	0	0	0
Μερισματική απόδοση	1,10	1,33	1,64	1,98	0,56

Γρηγόρης καταστάσεις κοινού μεγέθους

GREGORY'S MICROMEALS A.V.E.E	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY
Κατάσταση αποτελεσμάτων γρήσης	2012	2011	2010	2009	2008
Κύκλος εργασιών	129,25%	177,10%	179,53%	167,00%	172,14%
Κόστος Πωλήσεων	-29,14%	-77,10%	-79,53%	-67,00%	-72,14%
Μικτά Κέρδη	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	97,58%	41,29%	34,30%	20,66%	16,77%
	197,58%	141,29%	134,30%	120,66%	116,77%
έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης	-123,86%	-80,13%	-73,94%	-69,75%	69,04%
έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-71,48%	-38,65%	-38,68%	-32,84%	30,76%
Έξοδα ερευνών και ανάπτυξης	-0,52%	-0,33%	-0,31%	-0,35%	0,34%
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	-0,45%	-0,97%	-4,92%	-3,34%	2,00%
Κέρδη προ φόρων και χρηματοδοτικών αποτελεσμάτων	1,26%	21,22%	16,45%	14,38%	14,62%
Κόστος Χρηματοδότησης	-19,28%	-18,51%	-22,47%	-16,26%	3,19%
Έσοδα αναπροσαρμογής παγίων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κέρδη προ φόρων	-18,02%	2,70%	-6,02%	-1,88%	11,43%
Φόρος	0,65%	-14,80%	-4,04%	-2,46%	0,50%
Καθαρό κέρδος μετά φόρων	-17,37%	-12,09%	-10,06%	-4,35%	11,93%
	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κατανεμημένα σε	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Μετόχους της μητρικής	-17,37%	-12,09%	-10,06%	-4,35%	11,93%
Δικαιώματα μειοψηφίας	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ					
Κέρδη/Ζημιές ανα μετοχή					
Μέσος σταθμικό αριθμός μετοχών-κοινές μετοχές					
Αποτελέσματα προ φόρων Χρηματοδοτικών και Επενδυτικών Αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	19,24%	31,67%	31,42%	24,75%	21,52%

Ισολογισμός

	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY
	2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Ενεργητικό					
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού					
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	19,29%	19,34%	19,43%	21,67%	31,77%
Επενδύσεις σε ακίνητα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ασώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	62,32%	58,38%	52,12%	46,94%	17,20%

Επενδύσεις σε θυγατρικές και λοιπές συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0,85%	0,64%	4,28%	6,98%	16,90%
Ομολογιακά δάνεια	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αναβαλλόμενη φορολογική απαιτήση	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις	4,60%	4,77%	4,32%	4,01%	5,98%
Σύνολο Παγίων	87,05%	83,13%	80,15%	79,60%	71,85%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποθέματα	0,47%	0,38%	2,20%	2,05%	3,49%
Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές εμπορικές επιχειρήσεις	7,11%	9,86%	10,92%	9,18%	16,18%
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	0,98%	1,72%	1,59%	4,64%	3,13%
Λοιπές απαιτήσεις Ταμειακά διαθέσιμα και εισοδήματα	1,45%	0,74%	2,50%	2,71%	1,62%
	12,95%	16,87%	19,85%	20,40%	28,15%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ίδια κεφάλαια και Υποχρεώσεις					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	6,51%	6,07%	5,41%	4,90%	27,10%
Αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	11,95%	11,13%	9,94%	8,99%	12,85%
Αποθεματικά κεφάλαια	1,86%	1,73%	1,54%	1,40%	2,00%
Υπόλοιπο κερδών εις νέο	-3,30%	0,21%	4,30%	7,83%	-5,81%
Συν/κες από μετατροπή θυγατρικών του εξωτερικού	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής	17,01%	19,14%	21,20%	23,12%	36,13%
Δικαιώματα μειοψηφίας	19,41%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων	17,01%	19,14%	21,20%	23,12%	36,13%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	2,13%	2,19%	1,98%	1,78%	1,02%
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την Υπηρεσία	0,29%	0,27%	0,25%	0,39%	0,73%
Μακροπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις σε Τράπεζες	32,79%	37,20%	37,94%	42,17%	16,90%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις σε εταιρίες Χρηματοδοτικής μίσθωσης	0,00%	0,00%	0,09%	0,08%	0,11%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2,23%	1,96%	1,55%	1,36%	1,63%
Σύνολο Μακροπροθέσμων Υποχρεώσεων	37,44%	41,62%	41,81%	45,78%	20,40%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	5,51%	10,66%	20,17%	18,58%	22,25%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις	20,97%	17,85%	11,55%	8,84%	12,60%

Υποχρεώσεις σε συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	14,38%	1,71%	0,56%	0,00%	0,04%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4,26%	8,42%	4,46%	3,28%	7,61%
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις <i>Σύνολο βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων</i>	0,45%	0,61%	0,25%	0,40%	0,96%
	45,56%	39,24%	36,99%	31,10%	43,46%
<i>Σύνολο Υποχρεώσεων</i>	82,99%	80,86%	78,80%	76,88%	63,87%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Γρηγόρης καταστάσεις με βάση ανάλυσης δεικτών με έτος βάσης το 2009

GREGORY'S MICROMEALS A.V.E.E	COMPANY 2012	COMPANY 2011	COMPANY 2010	COMPANY 2009	COMPANY 2008
<u>Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης</u>					
Κύκλος εργασιών	23,66%	65,35%	84,25%	100,00%	97,77%
Κόστος Πωλήσεων	13,31%	70,91%	93,02%	100,00%	102,12%
Μικτά Κέρδη	30,60%	61,62%	78,36%	100,00%	94,85%
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	144,49%	123,13%	130,08%	100,00%	76,97%
	50,10%	72,15%	87,22%	100,00%	91,79%
έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης	54,33%	70,78%	83,06%	100,00%	93,88%
έξοδα διοικητικής λειτουργίας	66,60%	72,51%	92,29%	100,00%	88,83%
Έξοδα ερευνών και ανάπτυξης	45,82%	57,89%	70,47%	100,00%	-93,56%
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	4,12%	17,99%	115,59%	100,00%	-56,97%
Κέρδη προ φόρων και χρηματοδοτικών αποτελεσμάτων	2,69%	90,90%	89,64%	100,00%	96,42%
Κόστος Χρηματοδότησης	36,27%	70,14%	108,26%	100,00%	18,60%
Έσοδα αναπροσαρμογής παγίων	-	-	-	-	-
Κέρδη προ φόρων	292,89%	-88,50%	250,56%	100,00%	576,03%
Φόρος	-8,06%	369,96%	128,48%	100,00%	19,12%
Καθαρό κέρδος μετά φόρων	122,25%	171,45%	181,34%	100,00%	-260,26%
Κατανεμημένα σε Μετόχους της μητρικής Δικαιώματα μειοψηφίας	122,25%	171,45%	181,34%	100,00%	-260,26%
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ					
Κέρδη/Ζημιές ανα μετοχή	171,48%	171,48%	181,36%	100,00%	-67,24%
Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών-κοινές μετοχές	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	387,19%

Αποτελέσματα προ φόρων Χρηματοδοτικών και Επενδυτικών Αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	23,79%	78,85%	99,50%	100,00%	82,49%
---	--------	--------	--------	---------	--------

Ισολογισμός

	COMPANY 31.12.2012	COMPANY 31.12.2011	COMPANY 31.12.2010	COMPANY 31.12.2009	COMPANY 31.12.2008
Ενεργητικό					
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού					
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	66,99%	72,07%	81,13%	100,00%	102,63%
Επενδύσεις σε ακίνητα	-	-	-	-	-
Ασώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	99,93%	100,45%	100,48%	100,00%	25,66%
Επενδύσεις σε θυγατρικές και λοιπές συνδεδεμένες επιχειρήσεις	9,17%	7,41%	55,47%	100,00%	169,41%
Ομολογιακά δάνεια	-	-	-	-	-
Αναβαλλόμενη φορολογική απαιτήση	-	-	-	-	-
Λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις	86,46%	96,18%	97,59%	100,00%	104,39%
<i>Σύνολο Παγίων</i>	82,32%	84,35%	91,12%	100,00%	63,19%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	17,13%	14,98%	97,15%	100,00%	119,06%
Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές εμπορικές επιχειρήσεις	58,23%	86,68%	107,58%	100,00%	123,33%
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	15,84%	29,87%	31,06%	100,00%	47,20%
Λοιπές απαιτήσεις	121,59%	184,79%	130,51%	100,00%	142,74%
Ταμειακά διαθέσιμα και εισοδήματα	40,37%	21,95%	83,62%	100,00%	42,00%
	47,76%	66,75%	88,01%	100,00%	96,55%
Σύνολο Ενεργητικού	75,27%	80,75%	90,48%	100,00%	69,99%
Ίδια κεφάλαια και Υποχρεώσεις					
<u>Ίδια Κεφάλαια</u>					
Μετοχικό κεφάλαιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	387,19%
Αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αποθεματικά κεφάλαια	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,26%
Υπόλοιπο κερδών εις νέο	-31,73%	2,17%	49,71%	100,00%	-51,91%
Συν/κες από μετατροπή θυγατρικών του εξωτερικού	-	-	-	-	-
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής	55,37%	66,86%	82,96%	100,00%	109,40%
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-	-
<i>Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων</i>	55,37%	66,86%	82,96%	100,00%	109,40%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	90,13%	99,42%	100,80%	100,00%	40,32%
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την Υπηρεσία	55,01%	55,01%	56,68%	100,00%	130,68%
Μακροπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις σε Τράπεζες	58,52%	71,24%	81,42%	100,00%	28,05%

Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις σε εταιρίες Χρηματοδοτικής μίσθωσης	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	124,05%	116,67%	103,21%	100,00%	84,18%
<i>Σύνολο Μακροπροθέσμων Υποχρεώσεων</i>	61,56%	73,42%	82,64%	100,00%	31,20%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	22,32%	46,32%	98,24%	100,00%	83,82%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	-	-	-	-	-
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις	178,49%	163,04%	118,20%	100,00%	99,78%
Υποχρεώσεις σε συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	-	-	-	-	-
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	97,54%	206,96%	122,93%	100,00%	162,21%
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	84,83%	123,35%	57,69%	100,00%	169,53%
<i>Σύνολο βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων</i>	110,24%	101,88%	107,62%	100,00%	97,81%
<i>Σύνολο Υποχρεώσεων</i>	808,26%	84,93%	92,75%	100,00%	58,14%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	75,27%	80,75%	90,48%	100,00%	69,99%

Γρηγόρης Πινάκες Κίνησης Κεφαλαίων

Κεφάλαια που απαιτήθηκαν

**GREGORY'S
MICROMEALS
A.V.E.E**

COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY
2012	2011	2010	2009	2008

Ισολογισμός

	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Ενεργητικό					
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού					
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	-	-	-	-	-
Επενδύσεις σε ακίνητα	-	-	-	-	-
Ασώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	-	-	112.578	17.481.542	-
Επενδύσεις σε θυγατρικές και λοιπές συνδεδεμένες επιχειρήσεις	61.607	-	-	-	-
Ομολογιακά δάνεια	-	-	-	-	-
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	-	-	-	-	-
Λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις	-	-	-	-	189.313
<i>Σύνολο Παγίων</i>	-	-	-	14.679.345	-
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	22.070	-	-	-	-
Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές εμπορικές επιχειρήσεις	-	-	348.956	-	1.682.624

Απαιτήσεις από συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	-	-	-	1.226.733	-
Λοιπές απαιτήσεις	-	496.152	278.896	-	631.416
Ταμειακά διαθέσιμα και εισοδήματα	249.670	-	-	786.055	-
	-	-	-	352.815	1.916.749
Σύνολο Ενεργητικού	-	-	-	15.032.160	1.192.182
Ίδια κεφάλαια και Υποχρεώσεις					
<u>ίδια Κεφάλαια</u>					
Μετοχικό κεφάλαιο	-	-	-	7.047.280	-
Αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	-	-	-	-	-
Αποθεματικά κεφάλαια	-	-	-	1.801	-
Υπόλοιπο κερδών εις νέο	1.330.285	1.865.607	1.973.252	-	6.906.021
Συν/κες από μετατροπή θυγατρικών του εξωτερικού	-	-	-	-	-
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής	1.330.285	1.865.607	1.973.252	1.088.145	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-	-
<i>Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων</i>	1.330.285	1.865.607	1.973.252	1.088.145	-
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	82.854	12.264	-	-	2.372.769
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την Υπηρεσία	-	3.292	85.347	60.438	-
Μακροπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις σε Τράπεζες	2.687.500	2.150.000	3.924.969	-	2.084.347
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις σε εταιρίες Χρηματοδοτικής μίσθωσης	-	40.092	-	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	-	-	-	-
<i>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	2.720.257	2.114.255	3.981.379	-	4.225.154
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	2.234.589	4.832.748	163.819	-	-
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	-	-	-	-	-
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις	-	-	-	-	-
Υποχρεώσεις σε συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	-	-	-	12.877	1.192
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.800.269	-	-	1.023.507	-
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	76.567	-	84.083	138.192	497.499
<i>Σύνολο βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων</i>	-	894.351	-	-	-
<i>Σύνολο Υποχρεώσεων</i>	-	3.008.606	2.793.749	-	1.639.847
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και	2.747.599	4.874.213	4.767.001	-	-

Υποχρεώσεις

Πηγές
χρηματοδότησης

GREGORY'S
MICROMEALS
A.V.E.E

COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY
2012	2011	2010	2009	2008

Ισολογισμός

	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Ενεργητικό					
Μη κυκλοφορούντα					
στοιχεία ενεργητικού					
Ενσώματα πάγια					
περιουσιακά στοιχεία	551.883	983.289	2.048.123	285.892	810.753
Επενδύσεις σε ακίνητα	-	-	-	-	-
Ασώματα πάγια					
περιουσιακά στοιχεία	121.366	7.675	-	-	99.527
Επενδύσεις σε θυγατρικές					
και λοιπές συνδεδεμένες					
επιχειρήσεις	-	1.681.254	1.557.825	2.428.118	3.600
Ομολογιακά δάνεια	-	-	-	-	-
Αναβαλλόμενη					
φορολογική απαίτηση	-	-	-	-	-
Λοιπές μακροχρόνιες					
απαιτήσεις	195.039	28.345	48.405	88.187	-
<i>Σύνολο Παγίων</i>	806.681	2.700.563	3.541.775	-	724.567
Κυκλοφορούντα					
περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	-	844.821	29.341	195.941	222.020
Απαιτήσεις από πελάτες					
και λοιπές εμπορικές					
επιχειρήσεις	1.308.937	961.610	-	1.073.310	-
Απαιτήσεις από					
συνδεδεμένες εταιρίες του					
ομίλου	326.019	27.678	1.601.719	-	36.035
Λοιπές απαιτήσεις	577.702	-	-	390.722	-
Ταμειακά διαθέσιμα και					
εισοδήματα	-	835.693	222.018	-	139.236
	1.940.918	2.173.650	1.225.226	-	-
Σύνολο Ενεργητικού	2.747.599	4.874.213	4.767.001	-	-
Ίδια κεφάλαια και					
Υποχρεώσεις					
ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	-	-	-	-	-
Αποθεματικό από έκδοση					
μετοχών υπέρ το άρτιο	-	-	-	-	-
Αποθεματικά κεφάλαια	-	-	-	-	-
Υπόλοιπο κερδών εις νέο	-	-	-	5.960.936	-
Συν/κες από μετατροπή					
θυγατρικών του					
εξωτερικού	-	-	-	-	-
Ίδια κεφάλαια					
αποδιδόμενα στους					
μετόχους της Μητρικής	-	-	-	-	2.832.029
Δικαιώματα μειοψηφίας	0	-	-	-	-
<i>Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων</i>	-	-	-	-	8.832.029

Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	-	-	7.125	531.954	-
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την Υπηρεσία	-	-	-	-	52.089
Μακροπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις σε Τράπεζες	-	-	-	15.199.545	-
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις σε εταιρίες Χρηματοδοτικής μίσθωσης	-	-	-	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	50.097	91.393	21.812	107.416	179.873
<i>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	-	-	-	15.778.477	-
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	-	-	-	-	-
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	-	-	-	-	-
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις	684.446	1.985.869	806.334	9.939	1.572.584
Υποχρεώσεις σε συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	4.729.922	439.525	251.937	-	-
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	1.382.502	377.261	-	1.048.881
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	-	130.501	-	-	-
<i>Σύνολο βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	1.302.943	-	1.187.630	341.828	2.585.307
<i>Σύνολο Υποχρεώσεων</i>	-	-	-	16.120.305	-
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων					
	-	-	-	15.032.160	1.192.182

Για την Goody's Goody's Οικονομικές καταστάσεις

	COMPA NY 2012	COMPA NY 2011	COMPA NY 2010	COMPA NY 2009
Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης				
Κύκλος εργασιών	10479	19.555	15.480	3.498
Κόστος Πωλήσεων	-628	-1.641	-1.404	-1.110
Μικτά κέρδη	9851	17.914	14.076	2.388
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	10725	8.568	5.412	34
	20576	26482	19488	2422
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-16692	-22.810	-16.536	-2.428
έξοδα διοικητικής λειτουργίας	0	0	0	0
Έξοδα ερευνών και ανάπτυξης	0	0	0	0
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	0	0	0	0
Κέρδη/ζημιές προ φόρων και χρηματοδοτικών αποτελεσμάτων	3884	3672	2952	-6
Κόστος Χρηματοδότησης	-42593	-10.891	-16.536	-109
έσοδα αναπροσαρμογής παγίων	0	0	0	0
Ζημιές χρήσης προ φόρων	-38709	-7.219	427	-115
Φόρος	-275	-182	-469	39
Καθαρό κέρδος μετά φόρων	-38984	-7.401	-42	-76
λοιπά έσοδα μετά από φόρους	889	1.225	874	0
Συγκεντρωτικά αποτελέσματα χρήσης	-38.095	-6.176	832	-76
Κατανεμημένα σε				
Μετόχους της μητρικής	0	0	832	-76
Δικαιώματα μειοψηφίας	0	0	0	0
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ				
Κέρδη/Ζημιές ανά μετοχή				
Μέσος σταθμικός αριθμό μετοχών-κοινές μετοχές				
Αποτελέσματα προ φόρων Χρηματοδοτικών και Επενδυτικών Αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	4890	4772	4044	226
Ισολογισμός				
	COMPA NY 2012	COMPA NY 31.12.2011	COMPA NY 31.12.2010	COMPA NY 31.12.2009
Ενεργητικό				
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού				
Ενσώματα Πάγια	2707	3.033	5.903	622
Υπεραξία	89885	110295	110295	0
Ασώματα Πάγια στοιχεία	72	48	93	122
Επενδύσεις σε θυγατρικές	88177	96.576	87.667	47.758
Ομολογιακά δάνεια	3580	4.320	4.730	0
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	539	952	1.157	42
Λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις	160	219	346	71

<i>Σύνολο Παγίων</i>	<i>185120</i>	<i>215443</i>	<i>210191</i>	<i>48615</i>
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Αποθέματα	24	42	75	30
Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές εμπορικές επιχειρήσεις	11149	12.257	8.886	0
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	4677	2.781	3.941	28
Λοιπές απαιτήσεις	0	0	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα και εισοδήματα	743	3.787	4.368	123
	16593	18867	17270	181
Σύνολο Ενεργητικού	201713	234.310	227.461	48.796
Ίδια κεφάλαια και Υποχρεώσεις				
<u>ίδια Κεφάλαια</u>				
Μετοχικό κεφάλαιο	62506	62.506	62.412	1.500
Αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	66524	66.524	51.622	19.925
Αποθεματικά κεφάλαια	2	2	2	2
Υπόλοιπο κερδών εις νέο	-48048	-9.064	-1.663	-1.621
αποθεματικό εύλογης αξίας	-720	-1.608	-2.833	0
Λοιπά αποθεματικά	341	341	341	0
Δικαιώματα μειοψηφίας	0	0	0	0
<i>Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων</i>	<i>80605</i>	<i>118701</i>	<i>109881</i>	<i>19806</i>
Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	95	15	97	0
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την Υπηρεσία	433	762	934	37
Μακροπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις σε Τράπεζες	2105	0	103.910	0
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις σε εταιρίες Χρηματοδοτικής μίσθωσης	0	0	0	0
Παράγωγα	0	2.011	3541	0
<i>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	<i>2633</i>	<i>2788</i>	<i>108482</i>	<i>37</i>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	7399	4.405	4.609	290
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	0	0	3	3
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις	500	500	805	500
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	104213	104.259	0	0
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	5463	3.657	3.981	27.855
παράγωγα	900	0	0	305
<i>Σύνολο βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	<i>118475</i>	<i>112.821</i>	<i>9.398</i>	<i>28.953</i>
<i>Σύνολο Υποχρεώσεων</i>	<i>121108</i>	<i>115609</i>	<i>117880</i>	<i>28990</i>
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	201713	234310	227761	48796

Goody's βασικοί Αριθμοδείκτες

	COMPANY 2012	COMPANY 2011	COMPANY 2010	COMPANY 2009
Ρευστότητα				
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	0,14	0,17	1,84	0,01
Αριθμοδείκτης Πραγματ. ρευστότητας	0,14	0,17	1,83	0,01
Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας	0,14	1,04	1,10	0,00
Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος	362,31	301,23	379,55	22,70
Δραστηριότητα				
Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων	0,68	1,40	2,41	19,32
Μέσος όρος εισπράξης απαιτήσεων	537,52	260,05	151,55	1,46
Ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	0,01	0,03	0,07	0,08
Μέση διάρκεια παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στην επιχείρηση	67215,80	13592,30	4985,08	4760,29
Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	19,03	28,05	26,74	74,00
Μέσος Όρος παραμονής αποθεμάτων	19,18	13,01	13,65	4,93
Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	0,05	0,08	0,07	0,07
Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας πάγιων	0,06	0,09	0,07	0,07
Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	0,13	0,16	0,14	0,18
Ταχύτητα κυκλοφορίας απασχ. Κεφαλαίων	0,13	0,16	0,07	0,18
Αποδοτικότητα				
Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου	0,94	0,92	0,91	0,68
Κόστος πωληθέντων/καθαρές πωλήσεις	0,06	0,08	0,09	0,32
Καθαρού περιθωρίου κέρδους	-3,69	-0,37	0,03	-0,03
Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων	-0,48	-0,06	0,00	-0,01
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων	0,02	0,02	0,01	0,00
Αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	0,05	0,03	0,03	0,00
διάθρρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας				
Ιδιοκτησίας (ιδίων προς συνολικά)	0,67	1,03	0,93	0,68
Πίεσης ξένου κεφαλαίου (ξένα προς συνολικά)	0,60	0,49	0,52	0,59

Ιδίων προς δανεικά		0,67	1,03	0,93	0,68
Ιδία προς παγία		0,44	0,55	0,52	0,41
Δανειακής επιβάρυνσης		1,50	0,97	1,07	1,46
Παγιοποίηση περιουσίας		0,92	0,92	0,92	1,00
Κάλυψης Παγίων στοιχείων		0,44	0,55	0,52	0,41
Κάλυψης καταβολής τόκων		0,91	0,66	-0,03	1,06
Αυτοχρηματοδότησης		0,00	0,00	0,00	0,00
Δαπανών Λειτουργίας					
Αριθμ. Λειτουργικών εξόδων		1,65	1,25	1,16	1,01
Λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις		1,59	1,17	1,07	0,69
Επενδυτικών					
Κέρδη ανά μετοχή		0,00	0,00	0,00	0,00
Μερισματική απόδοση		0	0	0	0
ποσό διανεμομένων κερδών		0	0	0	0
Μερισματική απόδοση		0,00	0,01	0,01	0,00

Goody's καταστάσεις κοινού μεγέθους

Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY
	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	106,37%	109,16%	109,97%	146,48%
Κόστος Πωλήσεων	-6,37%	-9,16%	-9,97%	-46,48%
Μικτά κέρδη	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	108,87%	47,83%	38,45%	1,42%
	208,87%	147,83%	138,45%	101,42%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-169,44%	-127,33%	-117,48%	-101,68%
έξοδα διοικητικής λειτουργίας	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Έξοδα ερευνών και ανάπτυξης	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κέρδη/ζημιές προ φόρων και χρηματοδοτικών αποτελεσμάτων	39,43%	20,50%	20,97%	-0,25%
Κόστος Χρηματοδότησης	-432,37%	-60,80%	-117,48%	-4,56%
έσοδα αναπροσαρμογής παγίων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ζημιές χρήσης πρό φόρων	-392,94%	-40,30%	3,03%	-4,82%
Φόρος	-2,79%	-1,02%	-3,33%	1,63%
Καθαρό κέρδος μετά φόρων	-395,74%	-41,31%	-0,30%	-3,18%
λοιπά έσοδα μετά από φόρους	9,02%	6,84%	6,21%	0,00%
Συγκεντρωτικά αποτελέσματα χρήσης	-386,71%	-34,48%	5,91%	-3,18%
Κατανεμημένα σε	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Μετόχους της μητρικής	0,00%	0,00%	5,91%	-3,18%
Δικαιώματα μειοψηφίας	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ				
Κέρδη/Ζημιές ανά μετοχή				

Μέσος σταθμικός αριθμό μετοχών-κοινές μετοχές

Αποτελέσματα προ φόρων Χρηματοδοτικών και Επενδυτικών Αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	49,64%	26,64%	28,73%	9,46%
--	--------	--------	--------	-------

Ισολογισμός

	COMPANY 2012	COMPANY 31.12.2011	COMPANY 31.12.2010	COMPANY 31.12.2009
Ενεργητικό				
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού				
Ενσώματα Πάγια	1,34%	1,29%	2,60%	1,27%
Υπεραξία	44,56%	47,07%	48,49%	0,00%
Ασώματα Πάγια στοιχεία	0,04%	0,02%	0,04%	0,25%
Επενδύσεις σε θυγατρικές	43,71%	41,22%	38,54%	97,87%
Ομολογιακά δάνεια	1,77%	1,84%	2,08%	0,00%
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	0,27%	0,41%	0,51%	0,09%
Λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις	0,08%	0,09%	0,15%	0,15%
<i>Σύνολο Παγίων</i>	91,77%	91,95%	92,41%	99,63%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Αποθέματα	0,01%	0,02%	0,03%	0,06%
Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές εμπορικές επιχειρήσεις	5,53%	5,23%	3,91%	0,00%
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	2,32%	1,19%	1,73%	0,06%
Λοιπές απαιτήσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ταμειακά διαθέσιμα και εισοδήματα	0,37%	1,62%	1,92%	0,25%
	8,23%	8,05%	7,59%	0,37%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ίδια κεφάλαια και Υποχρεώσεις				
<u>Ίδια Κεφάλαια</u>				
Μετοχικό κεφάλαιο	30,99%	26,68%	27,40%	3,07%
Αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	32,98%	28,39%	22,66%	40,83%
Αποθεματικά κεφάλαια	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Υπόλοιπο κερδών εις νέο αποθεματικό εύλογης αξίας	-23,82%	-3,87%	-0,73%	-3,32%
Λοιπά αποθεματικά	0,17%	0,15%	0,15%	0,00%
Δικαιώματα μειοψηφίας	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων</i>	39,96%	50,66%	48,24%	40,59%
Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0,05%	0,01%	0,04%	0,00%
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου απο την Υπηρεσία	0,21%	0,33%	0,41%	0,08%
Μακροπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις σε Τράπεζες	1,04%	0,00%	45,62%	0,00%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις σε εταιρίες Χρηματοδοτικής μίσθωσης	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Παράγωγα	0,00%	0,86%	1,55%	0,00%

<i>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	1,31%	1,19%	47,63%	0,08%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	3,67%	1,88%	2,02%	0,59%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις	0,25%	0,21%	0,35%	1,02%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	51,66%	44,50%	0,00%	0,00%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παράγωγα	2,71%	1,56%	1,75%	57,08%
	0,45%	0,00%	0,00%	0,63%
<i>Σύνολο βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	58,73%	48,15%	4,13%	59,33%
<i>Σύνολο Υποχρεώσεων</i>	60,04%	49,34%	51,76%	59,41%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Goody's καταστάσεις με βάση ανάλυση δεικτών με έτος βάσης το 2009

	COMPANY 2012	COMPANY 2011	COMPANY 2010	COMPANY 2009
Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης				
Κύκλος εργασιών	299,57%	559,03%	442,54%	100,00%
Κόστος Πωλήσεων	56,58%	147,84%	126,49%	100,00%
Μικτά κέρδη	412,52%	750,17%	589,45%	100,00%
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	31544,12%	25200,00%	15917,65%	100,00%
	849,55%	1093,39%	804,62%	100,00%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	687,48%	939,46%	681,05%	100,00%
έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-	-	-	-
Έξοδα ερευνών και ανάπτυξης	-	-	-	-
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	-	-	-	-
Κέρδη/ζημιές προ φόρων και χρηματοδοτικών αποτελεσμάτων	-64733,33%	-61200,00%	-49200,00%	100,00%
Κόστος Χρηματοδότησης	39076,15%	9991,74%	15170,64%	100,00%
έσοδα αναπροσαρμογής παγίων	-	-	-	-
Ζημιές χρήσης προ φόρων	33660,00%	6277,39%	-371,30%	100,00%
Φόρος	-705,13%	-466,67%	-1202,56%	100,00%
Καθαρό κέρδος μετά φόρων	51294,74%	9738,16%	55,26%	100,00%
λοιπά έσοδα μετά από φόρους				
Συγκεντρωτικά αποτελέσματα χρήσης				
Κατανεμημένα σε				
Μετόχους της μητρικής	0,00%	0,00%	-1094,74%	100,00%
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ				
Κέρδη/Ζημιές ανά μετοχή	-	-	-	-

Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών-κοινές μετοχές	-	-	-	-
Αποτελέσματα προ φόρων Χρηματοδοτικών και Επενδυτικών Αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	2163,72%	2111,50%	1789,38%	100,00%

Ισολογισμός

	COMPANY 31.12.2012	COMPANY 31.12.2011	COMPANY 31.12.2010	COMPANY 31.12.2009
Ενεργητικό				
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού				
Ενσώματα Πάγια	435,21%	487,62%	949,04%	100,00%
Υπεραξία	-	-	-	-
Ασώματα Πάγια στοιχεία	59,02%	39,34%	76,23%	100,00%
Επενδύσεις σε θυγατρικές	184,63%	202,22%	183,57%	100,00%
Ομολογιακά δάνεια	-	-	-	-
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	1283,33%	2266,67%	2754,76%	100,00%
Λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις	225,35%	308,45%	487,32%	100,00%
<i>Σύνολο Παγίων</i>	<i>380,79%</i>	<i>443,16%</i>	<i>432,36%</i>	<i>100,00%</i>
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Αποθέματα	80,00%	140,00%	250,00%	100,00%
Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές εμπορικές επιχειρήσεις	-	-	-	-
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	16703,57%	9932,14%	14075,00%	100,00%
Λοιπές απαιτήσεις	-	-	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και εισοδήματα	604,07%	3078,86%	3551,22%	100,00%
	9167,40%	10423,76%	9541,44%	100,00%
Σύνολο Ενεργητικού	413,38%	480,18%	466,15%	100,00%
Ίδια κεφάλαια και Υποχρεώσεις				
<u>ίδια Κεφάλαια</u>				
Μετοχικό κεφάλαιο	4167,07%	4167,07%	4160,80%	100,00%
Αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	333,87%	333,87%	259,08%	100,00%
Αποθεματικά κεφάλαια	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Υπόλοιπο κερδών εις νέο αποθεματικό εύλογης αξίας	2964,10%	559,16%	102,59%	100,00%
Λοιπά αποθεματικά	-	-	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-
<i>Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων</i>	<i>406,97%</i>	<i>599,32%</i>	<i>554,79%</i>	<i>100,00%</i>
<u>Υποχρεώσεις</u>				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	-	-	-	-
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την Υπηρεσία	1170,27%	2059,46%	2524,32%	100,00%
Μακροπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις σε Τράπεζες	-	-	-	-
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις σε εταιρίες Χρηματοδοτικής μίσθωσης	-	-	-	-
Παράγωγα	-	-	-	-
<i>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	<i>7116,22%</i>	<i>7535,14%</i>	<i>293194,59%</i>	<i>100,00%</i>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	2551,38%	1518,97%	1589,31%	100,00%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%

Βραχυπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις	100,00%	100,00%	161,00%	100,00%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	-	-	-	-
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	19,61%	13,13%	14,29%	100,00%
παράγωγα	295,08%	0,00%	0,00%	100,00%
<i>Σύνολο βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	409,20%	389,67%	32,46%	100,00%
<i>Σύνολο Υποχρεώσεων</i>	417,76%	398,79%	406,62%	100,00%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	413,38%	480,18%	466,76%	100,00%

Goody's Πίνακες Κίνησης Κεφαλαίου

Κεφάλαια που απαιτήθηκαν

GOODYS	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY
	2012	2011	2010	2009

Ισολογισμός

	COMPANY	COMPANY	COMPANY	COMPANY
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Ενεργητικό				
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού				
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	-	-	5.281	622
Επενδύσεις σε ακίνητα	-	-	110.295	-
Ασώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	24	-	-	122
Επενδύσεις σε θυγατρικές και λοιπές συνδεδεμένες επιχειρήσεις	-	8.909	39.909	47.758
Ομολογιακά δάνεια	-	-	4.730	-
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	-	-	1.115	42
Λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις	-	-	275	71
<i>Σύνολο Παγίων</i>	-	5.252	161.576	48.615
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Αποθέματα	-	-	45	30
Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές εμπορικές επιχειρήσεις	-	3.371	8.886	-
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	1.896	-	3.913	28
Λοιπές απαιτήσεις	-	-	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και εισοδήματα	-	-	4.245	123
	-	1.597	17.089	181
Σύνολο Ενεργητικού	-	6.849	178.665	48.796
Ίδια κεφάλαια και Υποχρεώσεις				
<u>ίδια Κεφάλαια</u>				
Μετοχικό κεφάλαιο	-	-	-	-
Αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	-	-	-	-
Αποθεματικά κεφάλαια	-	-	-	-
Υπόλοιπο κερδών εις νέο	38.984	7.401	42	1.621
Συν/κες από μετατροπή θυγατρικών του εξωτερικού	-	-	2.833	-
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής	-	-	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-

<i>Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων</i>	38.096	-	-	-
Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	-	82	-	-
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την Υπηρεσία	329	172	-	-
Μακροπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις σε Τράπεζες	-	103.910	-	-
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις σε εταιρίες Χρηματοδοτικής μίσθωσης	-	-	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.011	1.530	-	-
<i>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	155	105.694	-	-
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	-	204	-	-
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	-	3	-	-
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις	-	305	-	-
Υποχρεώσεις σε συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	46	-	-	-
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	324	23.874	-
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	-	-	305	-
<i>Σύνολο βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	-	-	19.555	-
<i>Σύνολο Υποχρεώσεων</i>	-	2.271	-	-
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	32.597	-	-	-

Πηγές χρηματοδότησης

GOODYS	COMPANY 2012	COMPANY 2011	COMPANY 2010	COMPANY 2009
--------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

Ισολογισμός

	COMPANY 31.12.2012	COMPANY 31.12.2011	COMPANY 31.12.2010	COMPANY 31.12.2009
Ενεργητικό				
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού				
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	-	-	-	-
Επενδύσεις σε ακίνητα	326	2.870	-	-
Ασώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	20.410	-	-	-
Επενδύσεις σε θυγατρικές και λοιπές συνδεδεμένες επιχειρήσεις	-	45	29	-
Ομολογιακά δάνεια	8.399	-	-	-
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	740	410	-	-
Λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις	413	205	-	-
<i>Σύνολο Παγίων</i>	59	127	-	-
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Αποθέματα	-	-	-	-
Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές εμπορικές επιχειρήσεις	18	33	-	-
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	1.108	-	-	-
Λοιπές απαιτήσεις	-	1.160	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και εισοδήματα	-	-	-	-
	3.044	581	-	-
Σύνολο Ενεργητικού	2.274	-	-	-
Ίδια κεφάλαια και Υποχρεώσεις				

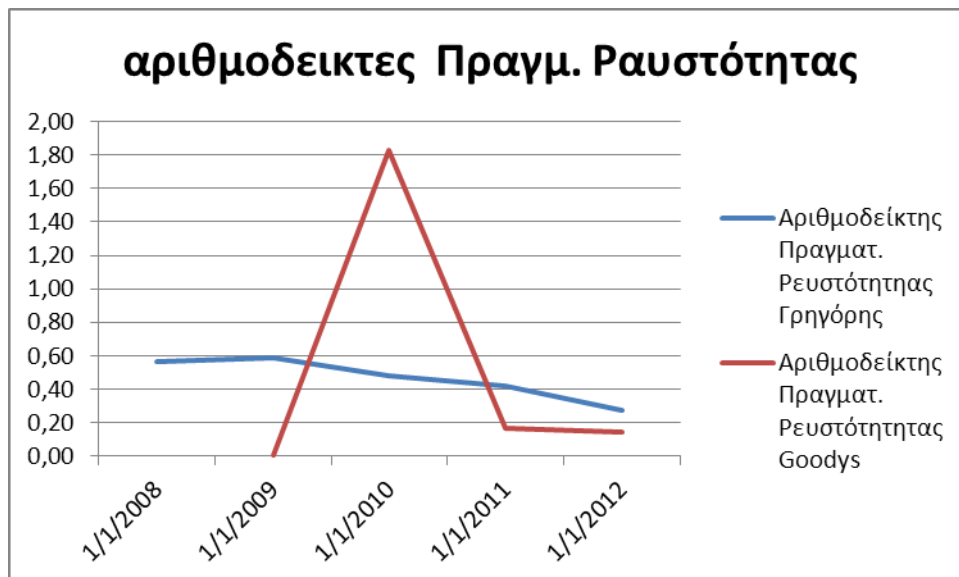
ίδια Κεφάλαια

Μετοχικό κεφάλαιο	-	-	-	-
Αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπερ το άρτιο	-	94	60.912	1.500
Αποθεματικά κεφάλαια	-	14.902	31.697	19.925
Υπόλοιπο κερδών εις νέο	-	-	-	2
Συν/κες από μετατροπή θυγατρικών του εξωτερικού	-	-	-	-
Ιδία κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής	888	1.225	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	341	-
<i>Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων</i>	-	-	-	-
Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	-	-	-	-
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την Υπηρεσία	80	-	97	-
Μακροπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις σε Τράπεζες	-	-	897	37
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις σε εταιρίες Χρηματοδοτικής μίσθωσης	2.105	-	103.910	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	-	-	-
<i>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	-	-	3.541	-
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			108.445	37
προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	-	-	-	-
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	2.994	-	4.319	290
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές υποχρεώσεις	-	-	-	3
Υποχρεώσεις σε συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου	-	-	305	500
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	104.259	-	-
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	1.806	-	-	27.855
<i>Σύνολο βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	900	-	-	305
<i>Σύνολο Υποχρεώσεων</i>	5.654	103.423	-	28.953
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	5.499	-	88.890	28.990

Διαγραμματική σύγκριση αριθμοδεικτών Γρήγορη- Goody's



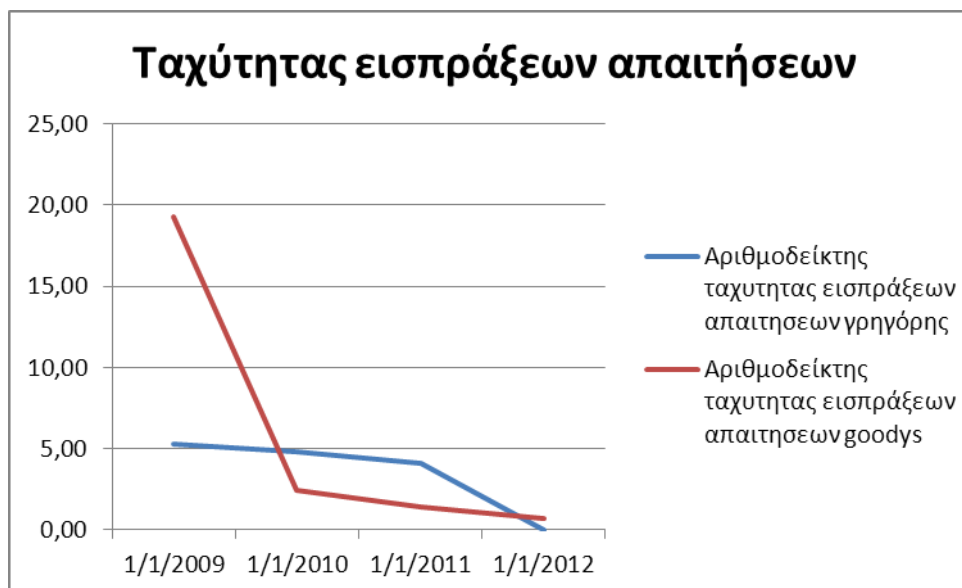
Σχεδιάγραμμα 5: Σύγκριση αριθμοδεικτών Γενικής ρευστότητας Goody's –Γρηγόρης



Σχεδιάγραμμα 6 Σύγκριση αριθμοδεικτών Πραγματικής ρευστότητας Goody's –Γρηγόρης



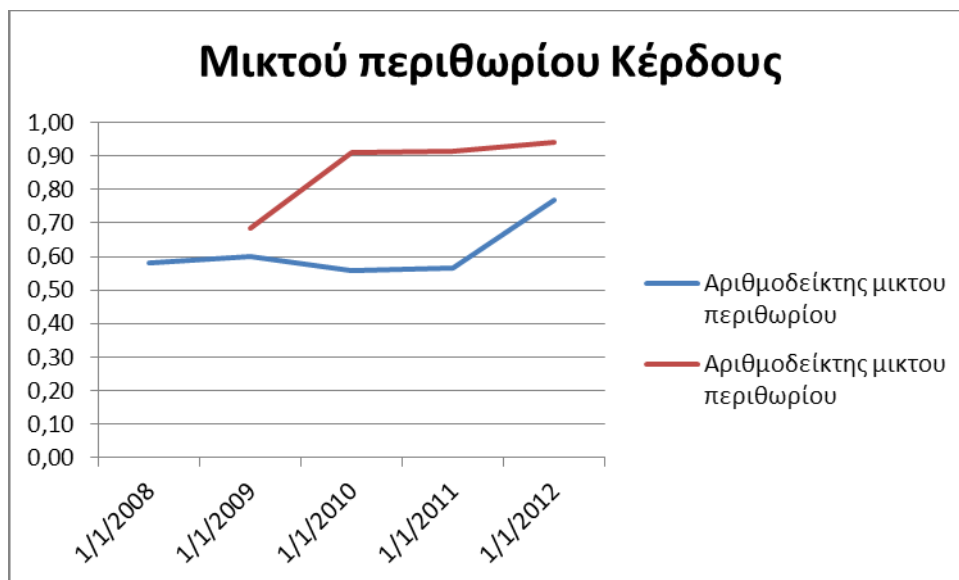
Σχεδιάγραμμα 7 Σύγκριση αριθμοδεικτών αμυντικού διαστήματος Goody's –Γρηγόρης



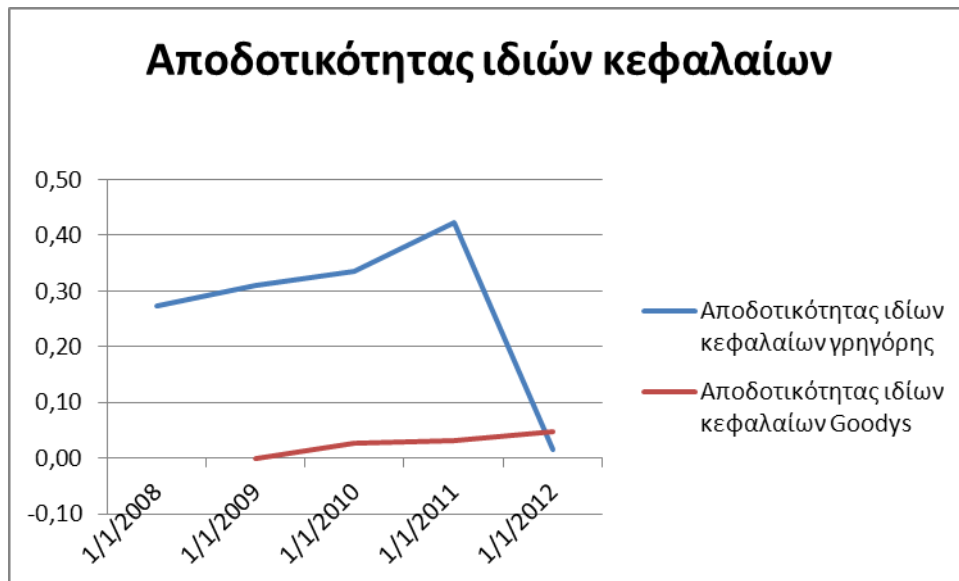
Σχεδιάγραμμα 8 Σύγκριση αριθμοδεικτών ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων Goody's –Γρηγόρης



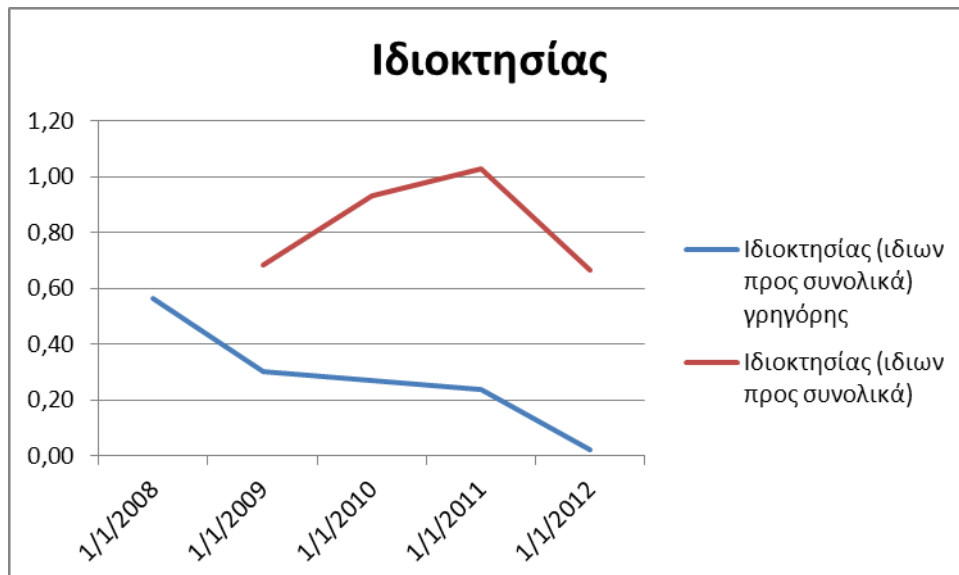
Σχεδιάγραμμα 9 Σύγκριση αριθμοδεικτών ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων Goody's –Γρηγόρης



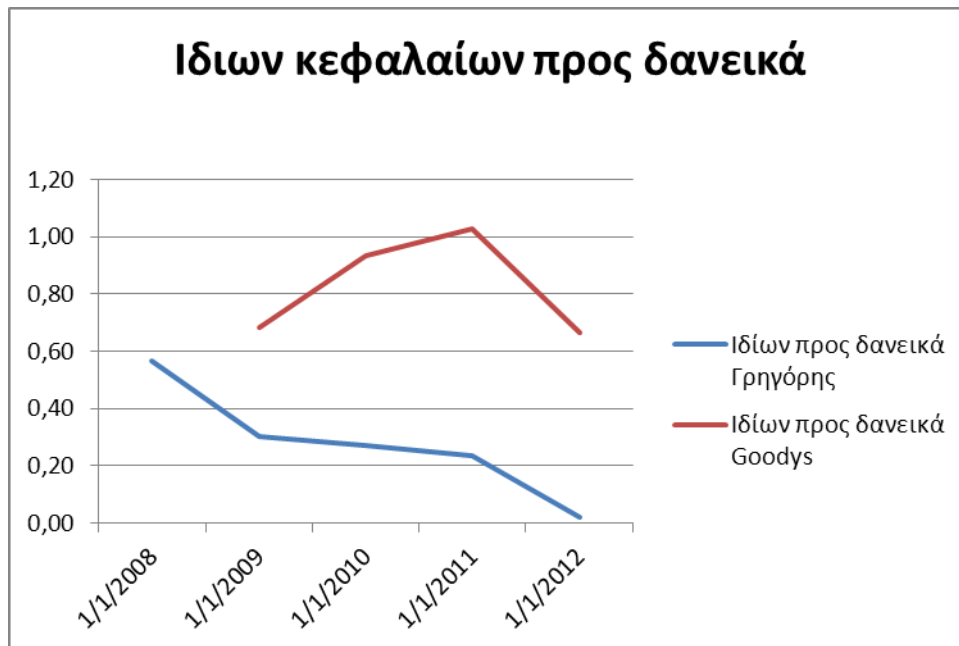
Σχεδιάγραμμα 10 Σύγκριση αριθμοδεικτών μικτού περιθωρίου κέρδους Goody's –Γρηγόρης



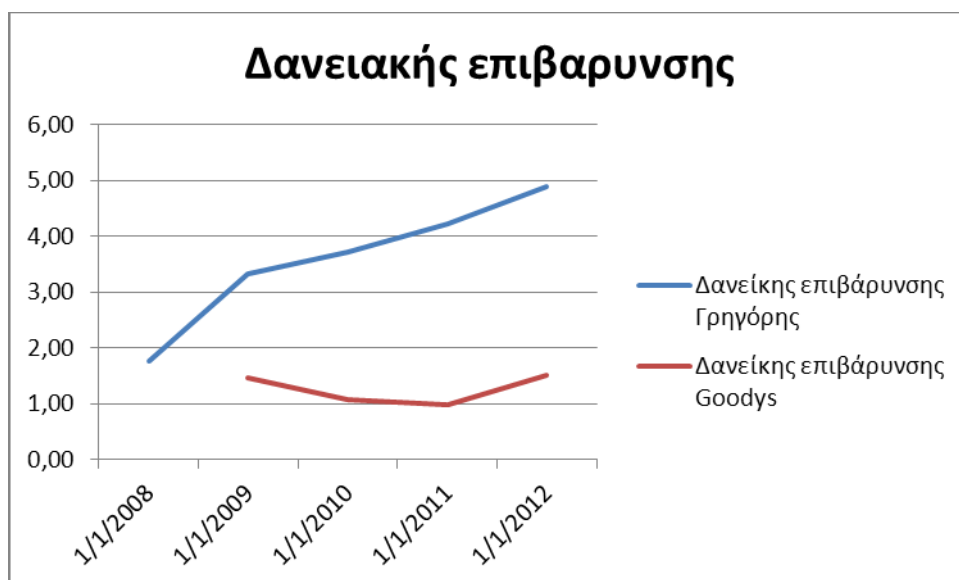
Σχεδιάγραμμα 11 Σύγκριση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων Goody's –Γρηγόρης



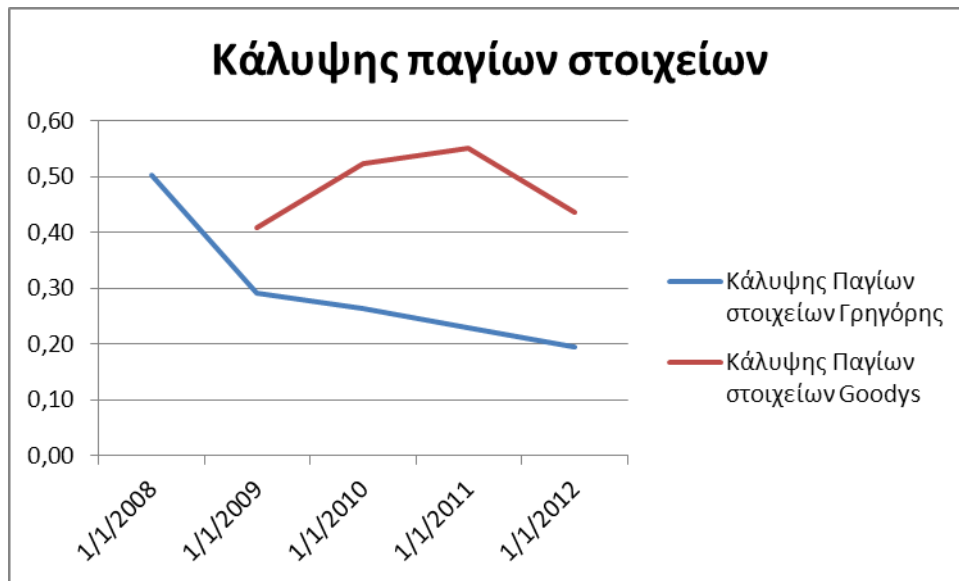
Σχεδιάγραμμα 12 Σύγκριση αριθμοδεικτών Ιδιοκτησίας Goody's –Γρηγόρης



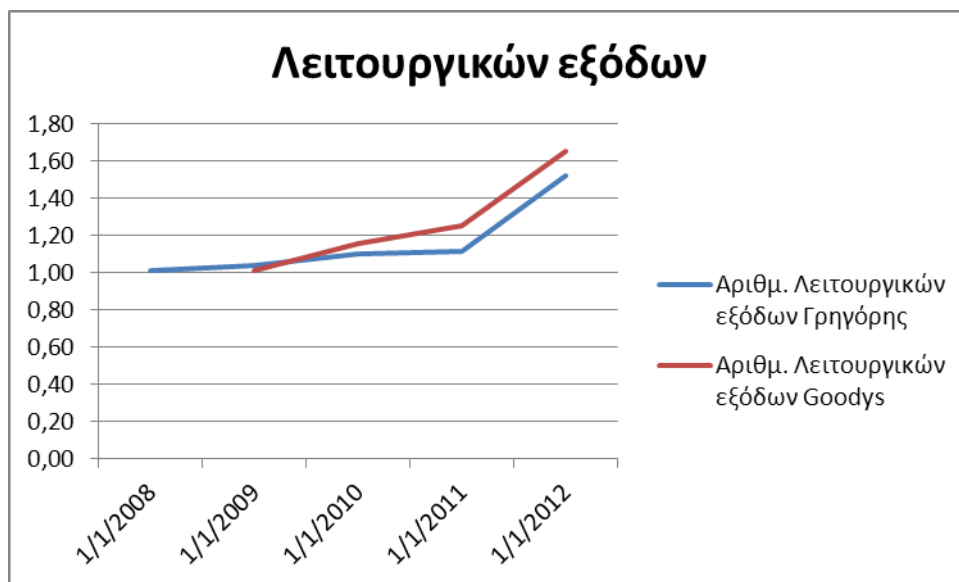
Σχεδιάγραμμα 13 Σύγκριση αριθμοδεικτών Ιδιοκτησίας Goody's –Γρηγόρης



Σχεδιάγραμμα 14 Σύγκριση αριθμοδεικτών Δανειακής επιβάρυνσης Goody's –Γρηγόρης



Σχεδιάγραμμα 15 Σύγκριση αριθμοδεικτών κάλυψης παγίων στοιχείων Goody's –Γρηγόρης



Σχεδιάγραμμα 16 Σύγκριση αριθμοδεικτών Λειτουργικών εξόδων Goody's –Γρηγόρης