

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ PRENATAL Α.Ε.

ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS FOR PRENATAL S.A.



Όνοματεπώνυμο: Στάμου Κωνσταντίνα

Αρ. Μητρώου: 14756

Επιβλέπων καθηγητής: Λεκαράκου Αικατερίνη

Πειραιάς

2016

Στην οικογένεια μου...

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	5
ABSTRACT.....	6
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	7
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ.....	8
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	9
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Η ΕΤΑΙΡΙΑ PRENATAL ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ.....	11
1.1 Ιστορική αναδρομή της εταιρείας.....	11
1.2 Σκοπός των λογιστικών καταστάσεων μέσα από τη δημοσίευση τους.....	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ PRENATAL.....	14
2.1 Ορισμός και σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	14
2.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών.....	16
2.2.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	16
2.2.1.1 Αριθμοδείκτης Ονομαστικής Ρευστότητας.....	16
2.2.1.2 Αριθμοδείκτης Πραγματικής Ρευστότητας.....	17
2.2.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	19
2.2.1.4 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας ΠΡΕΝΑΤΑΛ Α.Ε.Β.Ε.	20
2.2.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	23
2.2.2.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων.....	23

2.2.2.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	25
2.2.2.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων.....	26
2.2.2.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	27
2.2.2.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων	28
2.2.2.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	29
2.2.2.7 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας ΠΡΕΝΑΤΑΛ Α.Ε.Β.Ε.	29
2.2.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	35
2.2.3.1 Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου ή Μεικτού Κέρδους	35
2.2.3.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους	36
2.2.3.3 Αριθμοδείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους	37
2.2.3.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων	38
2.2.3.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	39
2.2.3.6 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης	39
2.2.3.7 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας της εταιρείας ΠΡΕΝΑΤΑΛ Α.Ε.Β.Ε.	40
2.2.4 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας	45
2.3 Ανάλυση της Διάθεσης Κερδών.....	47
2.4 Ανάλυση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως.....	48
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ	53
3.1 Συμπεράσματα για την εταιρεία Prenatal με βάση την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων	53
3.2 Εκτιμήσεις για την εξέλιξη των δραστηριοτήτων της εταιρείας.....	54
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	55

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Ένα μεγάλο ευχαριστώ στην οικογένεια μου
και στους φίλους μου,
για τη συμπαράσταση που μου παρείχαν όλα τα χρόνια των σπουδών μου.

Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά
την επιβλέπουσα καθηγήτρια κ. Κατερίνα Λεκαράκου
για τη βοήθεια που μου παρείχε
και τη βοήθεια της στην πτυχιακή μου εργασία.

ABSTRACT

This paper discusses the financial analysis for the company Prenatal SA. This is a commercial business that trades child ware. It focuses in the period 2010-2014, for which data is available.

The scope of the dissertation is through investigation, interpretation and evaluation of the financial statements to produce important information and provide all the elements needed to know for the entity by any concerned party, regarding both the course of business and its present financial situation, in order to help in a rational decision making for the business or future investment.

Keywords: Prenatal SA, financial, statements, ratios, liquidity, assets, liabilities, analysis, profit margin, balance sheet

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία πραγματεύεται την οικονομική ανάλυση των ετών 2010 έως 2014 της εταιρίας παιδικών ενδυμάτων Prenatal A.E.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι μέσω της διερεύνησης, ερμηνείας και αξιολόγησης των οικονομικών καταστάσεων η απόρροια σημαντικών πληροφοριών καθώς και η παροχή όλων εκείνων των στοιχείων που χρειάζεται να γνωρίζει ο κάθε ενδιαφερόμενος για την οικονομική μονάδα, τόσο για την πορεία της επιχείρησης όσο και για την οικονομική της κατάσταση, έτσι ώστε να οδηγηθεί στη λήψη ορθολογικότερων επιχειρηματικών/επενδυτικών αποφάσεων.

Λέξεις κλειδιά: Πρενατάλ Α.Ε.Β.Ε, χρηματοοικονομικές συναλλαγές, καταθέσεις, αριθμοδείκτες, ρευστότητα, περιουσιακά στοιχεία, υποχρεώσεις, ανάλυση, όριο κέρδους, ισολογισμός

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1: Ονομαστική Ρευστότητα	20
Διάγραμμα 2: Πραγματική Ρευστότητα	21
Διάγραμμα 3: Ταμειακή Ρευστότητα	22
Διάγραμμα 4: Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων	30
Διάγραμμα 5: Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων	31
Διάγραμμα 6: Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού	32
Διάγραμμα 7: Ταχύτητα κυκλοφορίας παγίων	33
Διάγραμμα 8: Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	34
Διάγραμμα 9: Μεικτό περιθώριο κέρδους	41
Διάγραμμα 10: Καθαρό περιθώριο κέρδους	42
Διάγραμμα 11: Λειτουργικό περιθώριο κέρδους	43
Διάγραμμα 12: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	43
Διάγραμμα 13: Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων	44
Διάγραμμα 14: Οικονομική μόχλευση	45
Διάγραμμα 15: Κύκλος εργασιών	49
Διάγραμμα 16: Κόστος πωληθέντων	49
Διάγραμμα 17: Μικτά αποτελέσματα	50
Διάγραμμα 18: Έσοδα χρήσης	50
Διάγραμμα 19: Μικτά κέρδη/ζημίες	51
Διάγραμμα 20: Καθαρά κέρδη	51

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Αριθμοδείκτες Prenatal 2010-2014.....	46
Πίνακας 2: Μεταβολές αποτελεσμάτων	47
Πίνακας 3: Αποτελέσματα χρήσης	48

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η μελέτη και ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορεί να γίνει με ποικίλους τρόπους. Η παρούσα αναφέρεται στην οικονομική ανάλυση των αριθμοδεικτών, που θεωρούνται ως ένα από τα πιο γνωστά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μια ιστορική αναδρομή της εταιρείας αλλά και μια θεωρητική αναφορά σχετικά με τον σκοπό των λογιστικών καταστάσεων μέσω της δημοσίευσης τους.

Στο δεύτερο κεφάλαιο, λαμβάνει χώρα η εισαγωγή και ανάλυση των αριθμοδεικτών σε θεωρητικό αλλά και πρακτικό επίπεδο καθώς και διαγραμματικές απεικονίσεις για την εταιρία Prenatal A.E.

Επιπροσθέτως στο ίδιο κεφάλαιο γίνεται η ανάλυση αποτελεσμάτων χρήσης καθώς και η ανάλυση διάθεσης κερδών της εταιρίας. Η ανάλυση πραγματοποιείται με βάση τους Ισολογισμούς της εταιρίας τα έτη 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 .

Στο τρίτο και τελευταίο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα της έρευνας με βάση την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων καθώς και εκτιμήσεις για την εξέλιξη των δραστηριοτήτων της εταιρείας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Η ΕΤΑΙΡΙΑ PRENATAL ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

1.1 Ιστορική αναδρομή της εταιρείας

Η εταιρεία «Prenatal ΑΕΒΕ» συστάθηκε στις 14 Απριλίου 1989 και εδρεύει στον Πειραιά. Στην πραγματικότητα, αποτελεί θυγατρική της Ιταλικής εταιρείας Prenatal Spa, η οποία με τη σειρά της αποτελεί θυγατρική της εταιρείας MFE2 GroupSpa. Αξίζει να σημειωθεί ότι αυτή τη στιγμή η προαναφερθείσα διαθέτει 440 καταστήματα σε 16 χώρες (Ιταλία, Ισπανία, Πορτογαλία, Μεξικό, Ελλάδα, Κύπρος, Ολλανδία, Ρωσία, Κουβέιτ, Κροατία, Ρουμανία, Αλβανία, Κατάρ, Μπαχρέιν, Σερβία, Αζερμπαϊτζάν) εκ των οποίων τα 23 στην Ελλάδα (13 εταιρικά και 10 franchise). Επιπροσθέτως από το 1996 η PRENATAL ανήκει στον όμιλο Artsana, με 21 παραρτήματα ανά τον κόσμο, 14 εκ των οποίων ανήκουν στην Ευρώπη και με δίκτυο διανομών σε πάνω από 100 χώρες.

Κύριο αντικείμενο της εν λόγω εταιρείας αποτελεί ο τομέας της εγκύου και της βρεφικής ηλικίας όπου η εμπειρία της είναι πάνω από 50 χρόνια. Χαρακτηρίζεται ως η κορυφαία εταιρεία λιανικού εμπορίου στον τομέα της παροχής προϊόντων και υπηρεσιών που ικανοποιούν πλήρως τις απαιτήσεις μιας νέας μητέρας και του παιδιού της από τη βρεφική ηλικία μέχρι και την ηλικία των 11 ετών .

Η προαναφερθείσα αποσκοπεί στο να μοιραστεί την μοναδική εμπειρία της γέννησης ενός παιδιού, με μια ευρύτερη και αυξανόμενη πρόταση σε προϊόντα και υπηρεσίες καθώς και να προσφέρει την καλύτερη δυνατή ποιότητα τόσο των προϊόντων όσο και υπηρεσιών που επιθυμεί κάθε μητέρα.

1.2 Σκοπός των λογιστικών καταστάσεων μέσα από τη δημοσίευσή τους

Οι λογιστικές καταστάσεις παρέχουν όλα τα στοιχεία που πρέπει να γνωρίζει κάποιος για την οικονομική μονάδα να ενημερωθεί για τα δεδομένα που επικρατούν σε αυτή και να προβεί σε ορθές αποφάσεις ανάλογα με το σκοπό που έχει.^[1]

Από την άλλη πλευρά η χρηματοοικονομική ανάλυση υπόκειται σε διαφοροποιήσεις σύμφωνα με τις επιδιώξεις των αναλυτών, οι οποίοι μπορεί να είναι είτε χρηματιστές, είτε πιστωτές, είτε μέτοχοι, είτε δανειστές. Ανάλογα λοιπόν με το στόχο του κάθε ενδιαφερόμενου η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων γίνεται από διαφορετική σκοπιά. Οι πιστωτές ενδιαφέρονται να εξασφαλίσουν τόσο τους τόκους όσο και τα δανειακά κεφάλαια της οικονομικής μονάδας. Με άλλα λόγια ασχολούνται με τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Από τη μεριά των δανειστών, εκείνο που τους ενδιαφέρει είναι τα τρέχοντα καθώς και τα μελλοντικά της κέρδη. Με αυτό τον τρόπο γίνεται μια ομαδοποίηση ορισμένων λογαριασμών για μεγαλύτερη ευκολία καθώς και για την πιο εύκολη επεξεργασία και μελέτη αυτών.

Ακόμη υπάρχει η δυνατότητα αθροίσματος ορισμένων στοιχείων για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών. Σύμφωνα με την διεθνή βιβλιογραφία, όπως αναφέρεται και παραπάνω, σκοπός της δημοσίευσης των λογιστικών καταστάσεων είναι η παροχή χρήσιμων πληροφοριών προς τρίτους για την λήψη επενδυτικών, χρηματικών ή άλλων αποφάσεων. ^[3] Είναι βέβαια αναγκαίο οι πληροφορίες που δημοσιεύονται να μπορούν να γίνουν κατανοητές από τους αρμόδιους οι οποίοι θα τις μελετήσουν επιμελώς. Επιπροσθέτως μεγάλη έμφαση δίνεται στη συμβολή των υπαρχόντων καθώς και μελλοντικών επενδυτών αλλά και στη εκτίμηση τους για τις ταμειακές ροές της επιχείρησης όπως και του κινδύνου που ενέχουν. Οι προαναφερθέντες στόχοι επιτυγχάνονται μέσω της δημοσίευσης των λογιστικών καταστάσεων που παρέχει πληροφορίες:

- Για τους πόρους της επιχείρησης αλλά και για τα δικαιώματα των πόρων αυτών
- Για τα οικονομικά αποτελέσματα στο διάστημα μιας συγκεκριμένης περιόδου
- Για τις πηγές των κεφαλαίων

Οι λογιστικές καταστάσεις σήμερα περιλαμβάνουν και τις δραστηριότητες του διοικητικού συμβουλίου της προηγούμενης χρήσης, όπου με αυτό τον τρόπο προβάλλουν τις προοπτικές που έχει η επιχείρηση για το μέλλον. Περιέχονται βέβαια και στοιχεία για τις εγκαταστάσεις της επιχείρησης αλλά και για προϊόντα αυτής. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι καταστάσεις που παρέχουν τις αναγκαίες πληροφορίες για την ενημέρωση των τρίτων ενδιαφερόντων για την εκάστοτε επιχειρησιακή μονάδα

είναι: α) ισολογισμός, β) κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, γ) πίνακας διάθεσης κερδών, δ) κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων, ε) προσάρτημα, στ) έκθεση ελεγκτών.^[1]

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ PRENATAL

2.1 Ορισμός και σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Με τον όρο χρηματοοικονομική ανάλυση, εννοούμε τη διαδικασία άντλησης οικονομικών πληροφοριών από τις οικονομικές καταστάσεις μιας εταιρίας, την ερμηνεία στατιστικών στοιχείων, πινάκων και δεδομένων, είτε συνολικά είτε τμηματικά συγκρίνοντας τα με ιστορικά στοιχεία υπάρχοντων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης, με σκοπό την παρακολούθηση της οικονομικής της κατάστασης.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση μπορεί να φανεί χρήσιμο έως απαραίτητο εργαλείο των τραπεζών, εταιριών επενδύσεων ή μεμονωμένων επενδυτών, οι οποίοι αντλώντας στοιχεία από χρηματοοικονομικές καταστάσεις μπορούν να παρακολουθούν την πορεία της επιχείρησης αλλά και το κατά πόσο επιτυχείς και αποδοτικές ή όχι είναι οι πολιτικές ανάπτυξης που ακολουθούν. Μέσα από αυτή τη διαδικασία, έχουν επίσης τη δυνατότητα να προβλέπουν οικονομικά το μέλλον της επιχείρησης ώστε να προλάβουν κινήσεις που ίσως την φέρουν σε οικονομική δυσχέρεια.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορεί να διακριθεί σε εσωτερική ή εξωτερική, ανάλογα με τη θέση του αναλυτή. ^[7]

❖ Εσωτερική Ανάλυση

- Η εσωτερική ανάλυση γίνεται από πρόσωπα που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και έχουν πρόσβαση στα λογιστικά της βιβλία. Κατ' αυτόν τον τρόπο προσδιορίζεται ο βαθμός αποδοτικότητας της επιχείρησης, ερμηνεύονται οι αλλαγές στην οικονομική θέση της και ελέγχεται η λειτουργία της.

❖ Εξωτερική Ανάλυση

- Η εξωτερική ανάλυση γίνεται από πρόσωπα που δεν ανήκουν στην επιχείρηση, τα οποία όμως έχουν τη δυνατότητα να χρησιμοποιούν τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις της. Σκοπός της ανάλυσης αυτής είναι να

προσδιορίζει τη δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, να εκμεταλλευτεί μελλοντικές επενδυτικές ευκαιρίες και να βελτιώσει τα κέρδη της.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση μπορεί επίσης να κατηγοριοποιηθεί ως εξής:

- ❖ Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος αναλύσεως
- ❖ Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος αναλύσεως
- ❖ Μέθοδοι αναλύσεως των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως
- ❖ Εξειδικευμένες μέθοδοι, οι οποίες περιλαμβάνουν την ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης και την ανάλυση του νεκρού σημείου.

Οι οικονομικές καταστάσεις μέσα από τις οποίες αντλούμε πληροφορίες είναι οι εξής:

- ❖ Κατάσταση ισολογισμού τέλους κάθε οικονομικού έτους
- ❖ Πίνακας Αποτελεσμάτων χρήσης
- ❖ Κατάσταση Ταμειακών Ροών περιόδου

Η διαδικασία της ανάλυσης, μπορεί κανείς να πει ότι χωρίζεται σε δύο μέρη. Περιλαμβάνει την επεξεργασία των διαφόρων αριθμητικών στοιχείων των ισολογισμών και στη συνέχεια, αποβλέπει στην εξαγωγή χρήσιμων πληροφοριών κατάλληλων για τη λήψη αποφάσεων. Με διαφορετικά λόγια η ανάλυση ισολογισμών, εξυπηρετεί τη μετατροπή των απλών στοιχείων σε χρήσιμες πληροφορίες. Τέλος, από την ανάλυση των στοιχείων του ισολογισμού προκύπτει η εξαγωγή συμπερασμάτων για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και τις τάσεις, που διαμορφώνονται στην εξέλιξη της.^[7]

Το μέσο που θα χρησιμοποιήσουμε στην παρούσα εργασία ώστε να μπορέσουμε να μελετήσουμε την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης για την παρούσα και για την επόμενη χρονιά είναι η μέθοδος των αριθμοδεικτών.^[5] Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση λογιστικών καταστάσεων είναι οι:

- ❖ Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios)
- ❖ Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios)
- ❖ Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)
- ❖ Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios)

2.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Στην παράγραφο αυτή θα κάνουμε μία σύντομη αναφορά στους αριθμοδείκτες και στη συνέχεια θα τους υπολογίσουμε για τις χρήσεις 2011,2012,2013,2014

2.2.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητας της να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.^[2]

Οι κυριότεροι Αριθμοδείκτες Ρευστότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης Ονομαστικής Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης Πραγματικής Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

2.2.1.1 Αριθμοδείκτης Ονομαστικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ονομαστικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων μιας επιχείρησης με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Η μαθηματική του έκφραση είναι:

$$\text{Δείκτης Ονομαστικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης της ονομαστικής ρευστότητας μας εκφράζει τη δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταπεξέρχεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της, με τη ρευστοποίηση των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων της.

Το πλεονέκτημα αυτού του αριθμοδείκτη είναι ο εύκολος και γρήγορος υπολογισμός του, απλά με μια αναδρομή στους ισολογισμούς της εταιρίας. Το μειονέκτημά του είναι η αντικειμενικότητά του.^[3] Πολλές φορές, είναι δυνατόν σε μία επιχείρηση να παρουσιάζεται υψηλός αυτός ο δείκτης αλλά να παρουσιάζονται ταμειακά προβλήματα. Το γεγονός αυτό, οφείλεται στο ότι δεν υπάρχει διάκριση ανάμεσα στα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, όπου άλλα στοιχεία έχουν μεγαλύτερη ρευστότητα, σε σχέση με στοιχεία που δεν μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα, ή στο σύνολο της αξίας τους.

Για παράδειγμα δείκτης ονομαστικής ρευστότητας 1,1 μεταφράζεται ως εξής: Για κάθε μονάδα βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης η επιχείρηση διαθέτει για την εξόφληση της 1,1 κυκλοφορούντων στοιχείων. Μια τιμή μεγαλύτερη της μονάδος σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι λιγότερες από τα κυκλοφορούντα στοιχεία, δηλαδή διαθέτει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αντίθετα μία τιμή μικρότερη της μονάδος σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι περισσότερες από τα κυκλοφορούντα στοιχεία. Με λίγα λόγια όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερο είναι το περιθώριο ασφαλείας, άρα και η ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις υποχρεώσεις της. Το προαναφερθέν όμως μειονέκτημα αυτού του δείκτη οδηγεί στην ανάγκη χρήσης ενός άλλου που θα λαμβάνει υπόψη την πραγματική ρευστότητα της εταιρείας. Αυτός είναι ο δείκτης πραγματικής ρευστότητας.

2.2.1.2 Αριθμοδείκτης Πραγματικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης αυτός, επινοήθηκε για να αντιμετωπίσει το πρόβλημα του δείκτη ονομαστικής ρευστότητας και να συμπεριλάβει μόνο όλα εκείνα τα ενεργητικά αλλά και

τις υποχρεώσεις που ρευστοποιούνται άμεσα ή απαιτούν άμεση παροχή ρευστού για την ικανοποίησή τους. Μαθηματικά εκφράζεται ως το πηλίκο της διαιρέσεως ρευστών ή των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, (κυκλοφορούν ενεργητικό-αποθέματα) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της:

$$\text{Δείκτης Πραγματικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχ. Υποχρεώσεις που απαιτούν ρευστό}}$$

Από το συνολικό Κυκλοφορούν Ενεργητικό πρέπει να αφαιρεθεί

- η αξία των εμπορευμάτων και γενικότερα των αποθεμάτων καθώς δεν είναι πάντοτε άμεσα ρευστοποιήσιμα ή δεν είναι βέβαιη η ρευστοποίησή τους στην ονομαστική τους αξία
- οι μεταβατικοί λογαριασμοί του ενεργητικού, όπως έξοδα επομένων χρήσεων, ή εκπτώσεις επί αγορών χρήσεως υπό διακανονισμό καθώς δεν πρόκειται να μετατραπούν σε χρήμα
- οι αγορές υπό παραλαβή, καθώς θα μετατραπούν σε απόθεμα
- τα έσοδα χρήσεως εισπρακτέα αφού δεν αποτελούν απαιτητό έσοδο, αλλά πρόκειται να μετατραπούν σε απαίτηση μέσα στην επόμενη χρήση πράγμα που σημαίνει ότι θα απαιτηθεί αρκετός χρόνος ως την είσπραξη, μετά τη λήξη της χρήσης
- Οι απαιτήσεις εκείνες που είτε δύσκολα ρευστοποιούνται όπως γραμμάτια σε καθυστέρηση ή δεσμευμένοι λογαριασμοί καταθέσεων, είτε είναι αμφίβολης είσπραξης όπως επισφαλείς – επίδικοι πελάτες και χρεώστες, ή τέλος, δεν πρόκειται να μετατραπούν σε χρήμα όπως λογαριασμοί διαχείρισης προκαταβολών και πιστώσεων.

Από τις συνολικές Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις πρέπει να εξαιρεθούν όσες δεν απαιτούν εκροή ρευστού για να ικανοποιηθούν. Έτσι πρέπει από τα στοιχεία ενός ισολογισμού να εξαιρέσουμε:

- προκαταβολές πελατών
- τα έσοδα επόμενων χρήσεων και τις εκπτώσεις επί πωλήσεων χρήσης υπό διακανονισμό

Αυτός ο δείκτης αποτελεί αυστηρότερο κριτήριο ρευστότητας για την επιχείρηση. Μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία μίας επιχείρησης, έχουν τη δυνατότητα να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Παρέχει λοιπόν μια ένδειξη για την επάρκεια ή ανεπάρκεια των διαθεσίμων όσον αφορά την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Όταν η τιμή του δείκτη αυτού κυμαίνεται κοντά στη μονάδα, αυτό αποτελεί καλή ένδειξη για την επιχείρηση.^[13]

Για παράδειγμα το 1,1 μεταφράζεται ως εξής: Για την αντιμετώπιση κάθε ενός ευρώ βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων η επιχείρηση μας διαθέτει 1,1 ευρώ ρευστών (μετρητών). Άρα όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

Θα πρέπει εδώ να σημειωθεί ότι μια μεγάλη διαφορά ανάμεσα στο δείκτη ονομαστικής και πραγματικής ρευστότητας συνήθως αποτελεί ένδειξη για την επιχείρηση ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα. Συμπερασματικά οι δύο αυτοί δείκτες είναι αλληλοσυμπληρούμενοι και δεν μπορούν να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα μόνο από την ξεχωριστή μελέτη τους.^[8]

2.2.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης ως προς το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Μαθηματικά εκφράζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

Στο διαθέσιμο ενεργητικό περιλαμβάνονται, εκτός από τα μετρητά και άλλα στοιχεία που μπορούν εύκολα να μετατραπούν σε μετρητά. Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας παρέχει μια ένδειξη για την επάρκεια ή ανεπάρκεια των διαθεσίμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης με σκοπό την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.^[3] 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 ή ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων. Δεν υπάρχει κανόνας για το ποια πρέπει να είναι η τιμή του δείκτη. Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και συνεπώς μικρότερος ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Οι επιπλέον πληροφορίες που κάνουν αυτό τον δείκτη χρήσιμο είναι και το γεγονός ότι αφού συμπεριλαμβάνει περιουσιακά στοιχεία είναι πιο αντικειμενικός δείκτης της διαχρονικής πορείας μιας επιχείρησης. Επιπλέον μπορεί πιο εύκολα να χρησιμοποιηθεί για σύγκριση ανάμεσα σε εταιρείες που ανήκουν στον ίδιο όμιλο ή δραστηριοποιούνται στον ίδιο τομέα. ^[12]

2.2.1.4 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας ΙΠΕΝΑΤΑΛ Α.Ε.Β.Ε.

Σύμφωνα με τους ισολογισμούς για τα έτη 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 και με βάση τους κανόνες που αναλύθηκαν στις παραγράφους 2.2.1.1, 2.2.1.2 και 2.2.1.3 υπολογίστηκαν και παρουσιάζονται σε μορφή διαγραμμάτων οι προαναφερθέντες αριθμοδείκτες ρευστότητας σε ποσοστά (%). Ακολουθεί ανάλυση και σχολιασμός των αποτελεσμάτων.



Διάγραμμα1:Ονομαστική Ρευστότητα

Παρατηρούμε ότι η ονομαστική ρευστότητα με εξαίρεση το έτος 2010 αυξομειώνεται γύρω από μια κεντρική τιμή που φτάνει το 65%. Ιδανικά μια τιμή πιο κοντά στο 100% θα ήταν επιθυμητή. Μας δείχνει ότι η εταιρεία μπορεί, αν ρευστοποιήσει όλο το κυκλοφορούν ενεργητικό να μπορέσει να ανταποκριθεί κατά μέσο όρο στο 65% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Αυτό αποτελεί και ένα δείκτη αξιοπιστίας της επιχείρησης προς τους πιστωτές της. Ο γενικός κανόνας λέει ότι ένας δείκτης μεγαλύτερος της μονάδας και κοντά στο 2 δείχνει αξιοπιστία. Αυτό ισχύει ακόμα περισσότερο για παραγωγικές ή εμπορικές επιχειρήσεις που πρέπει να αγοράζουν πρώτη ύλη ή εμπόρευμα για να λειτουργήσουν. Επομένως στη συγκεκριμένη περίπτωση αυτός ο δείκτης δεν δείχνει καλή πορεία της επιχείρησης.

Ένα ακόμη στοιχείο που δείχνει κακή πορεία της επιχείρησης είναι και το γεγονός ότι δεν υπάρχει σταθερή ανοδική τάση του ήδη χαμηλού δείκτη. Αυτό δείχνει χαμηλό ρυθμό μετατροπής των εμπορευμάτων-αποθεματικών σε ρευστό, που μπορεί να οφείλεται σε χαμηλές πωλήσεις ή σε κακή διαχείριση των ρευστών και των αποθεματικών της εταιρείας.

Για μια πιο καλή εικόνα της επιχείρησης θα πρέπει να δούμε και τους άλλους δύο δείκτες.



Διάγραμμα 2: Πραγματική Ρευστότητα

Η μεγάλη διαφορά που παρατηρείται ανάμεσα στους δύο δείκτες οφείλεται συνήθως, αλλά και στην περίπτωση μας στη διατήρηση μεγάλου ύψους εμπορευμάτων. Σε μια εμπορική επιχείρηση αυτό είναι λογικό και αναμενόμενο. Αυτός είναι και ο λόγος που ο δείκτης πραγματικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερο μέτρο εκτίμησης της κατάστασης της εταιρείας.

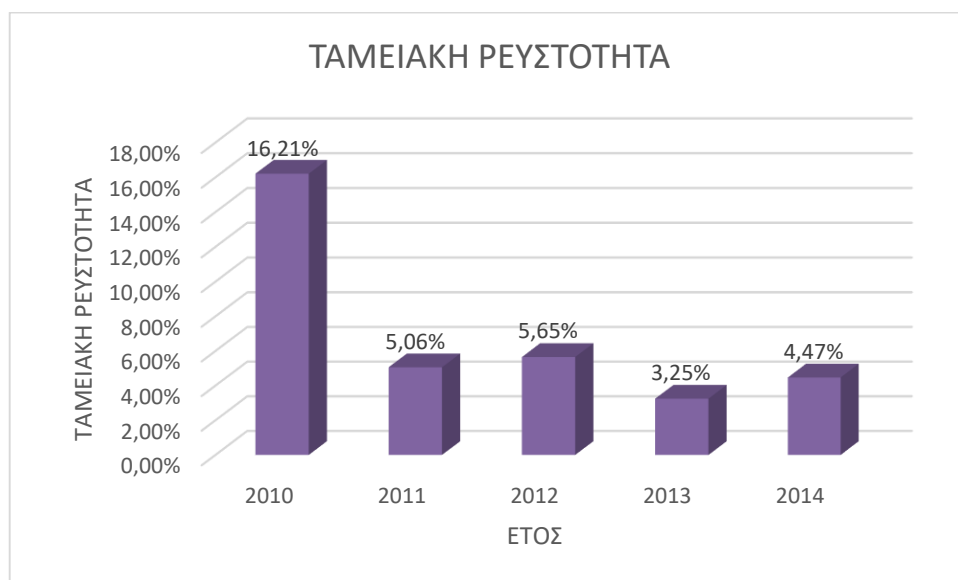
Ιδιαίτερα στην περίπτωση που κάποιος στον δείκτη πραγματικής ρευστότητας συμπεριλάβει και κάποιες επισφαλείς ρευστοποιήσεις υπάρχει ο κίνδυνος λανθασμένης εκτίμησης.

Στην περίπτωση που υπάρχει μεγάλη αξία εμπορευμάτων, όπως σε αυτή της ΠΡΕΝΕΤΑΛ, τυχούσα μείωση του ρυθμού πωλήσεων μπορεί να δημιουργήσει άμεση ανάγκη για εισροή ρευστού με δανεισμό ή έκδοση νέων μετοχών.

Γενικά μια τιμή κοντά στη μονάδα είναι επιθυμητή, κάτι που απέχει πολύ από την κατάσταση της ΠΡΕΝΕΤΑΛ που χρησιμοποιούμε.

Βλέπουμε λοιπόν ότι η ονομαστική ρευστότητα αν και περιγράφει την κακή κατάσταση της εταιρείας δεν το καταφέρνει τόσο καλά όσο ο αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας.

Ο επόμενος δείκτης είναι αυτός της ταμειακής ρευστότητας. Για την ΠΡΕΝΕΤΑΛ δίνεται στο παρακάτω διάγραμμα.



Διάγραμμα 3: Ταμειακή Ρευστότητα

Από το παραπάνω διάγραμμα παρατηρούμε ότι από το έτος 2011 και μετά, η ταμειακή ρευστότητα ήταν κοντά στο 5% που είναι ένα πολύ ισχνό ποσοστό. Παρατηρούμε ότι σε σχέση με το 2010 τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας σε σχέση με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μειώθηκαν σημαντικά. Όχι ότι ο δείκτης για το 2010 με τιμή 16% δεν είναι προβληματικός, καθώς μία τιμή κοντά στο 30% θα ήταν επιθυμητή.

2.2.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας οικονομικής μονάδας στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι, χρησιμοποίηση αυτών.^[5]

Οι κυριότεροι Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

2.2.2.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης αυτός, προκύπτει αν διαιρέσουμε την αξία των πωλήσεων (πιστωτικών) μιας επιχείρησης, μέσα στη χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεων της.

Η μαθηματική έκφραση του δείκτη είναι:

$$\text{Δείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις περιόδου}}{\text{Μέσο όρο Απαιτήσεων}}$$

Στον αριθμητή, ως «πωλήσεις» οι αναλυτές συνηθίζουν να λαμβάνουν υπόψη τις καθαρές πωλήσεις κατά τη διάρκεια της χρήσης (και όχι τις πιστωτικές), επειδή συχνά συμβαίνει να μην υπάρχουν στοιχεία για το ύψος των πιστωτικών πωλήσεων, μιας επιχείρησης, καθώς επίσης και για την αξία των χορηγούμενων πιστώσεων. Όσον αφορά τις απαιτήσεις εννοούμε, τις συναλλαγματικές, τα γραμμάτια, τις φορτωτικές εισπρακτέες και γενικά απαιτήσεις με ανοιχτούς λογαριασμούς. Ακόμη, για να αποφύγουμε τη στρέβλωση του δείκτη και για να διασφαλίσουμε τη διαχρονική συγκρισιμότητα του, στον παρονομαστή όσον αφορά τις απαιτήσεις, οι αναλυτές παίρνουν το μέσο όρο των απαιτήσεων της αρχής και του τέλους της χρήσης (Μέσος όρος απαιτήσεων = (Απαιτήσεις αρχής + Απαιτήσεις τέλους)/2). Χρησιμοποιούμε αυτή τη μέθοδο, διότι το ύψος των απαιτήσεων, όπως εμφανίζεται (στον ισολογισμό) στο τέλος της χρήσης, δεν αντιπροσωπεύει πιστά το πραγματικό ύψος αυτών, κατά τη διάρκεια της χρήσης.^[4]

Ο δείκτης της ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανανεώνονται, ή αλλιώς εισπράττονται κατά τη διάρκεια της χρήσης, οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Μια τιμή του δείκτη π.χ. 4, σημαίνει πως η επιχείρηση, μετέτρεψε τις απαιτήσεις της σε ρευστά διαθέσιμα τέσσερις φορές μέσα στη λογιστική χρήση. Γενικά, μια πολύ υψηλή τιμή του δείκτη συνεπάγεται, ότι οι απαιτήσεις της επιχείρησης είναι πολύ λίγες ή και ανεπαρκείς και ότι η επιχείρηση, ενδέχεται να χάνει πωλήσεις λόγω της μη χορήγησης ικανοποιητικών πιστώσεων στους πελάτες της. Μια πολύ χαμηλή τιμή του δείκτη σημαίνει, πως οι απαιτήσεις είναι υπερεπαρκείς σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων, και κεφάλαια που ενδεχομένως θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν αλλού, δεσμεύονται σε απαιτήσεις. Επίσης σημαίνει, υψηλότερο κόστος διαχείρισης, ενδεχομένως καθυστερήσεις στην είσπραξή τους, καθώς και μεγαλύτερο κίνδυνο απώλειας κάποιων απαιτήσεων λόγω αφερεγγυότητας. Είναι λοιπόν φανερό, ότι είναι επιθυμητή μία ενδιάμεση κατάσταση, όπου οι απαιτήσεις διατηρούνται σε ένα ορθολογικό επίπεδο.^[4]

2.2.2.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μαθηματικά εκφράζεται ως το πηλίκο των επί πιστώσει αγορών της περιόδου και του μέσου όρου των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Επί πιστώσει Αγορές}}{\text{Μέσο όρο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

Στον παρονομαστή, οι αναλυτές παίρνουν το μέσο όρο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (προμηθευτές και γραμμάτια πληρωτέα) της αρχής και του τέλους της χρήσης. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων 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. Μία τιμή του δείκτη για παράδειγμα 8 σημαίνει πως η επιχείρηση, κατά μέσο όρο, δημιούργησε και εξόφλησε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις 9 φορές μέσα στη λογιστική χρήση. Μία χαμηλή τιμή του δείκτη σημαίνει πως η επιχείρηση εξοφλεί με αργό ρυθμό τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές, ενώ μία υψηλή το ακριβώς αντίθετο. Γενικά, με την προϋπόθεση ότι η επιχείρηση δεν επιβαρύνεται με τόκους, και ότι δεν προκλήθηκαν άλλες αρνητικές επιπτώσεις στις σχέσεις της με τους προμηθευτές, όσο πιο χαμηλή είναι η τιμή του δείκτη, τόσο πιο ευνοϊκός θεωρείται για την επιχείρηση. Αξίζει επίσης να αναφέρουμε ότι μία χαμηλή τιμή αυτού του δείκτη σε συνδυασμό με μία μεγαλύτερη τιμή του δείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (μέσος χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων < μέσου χρόνου εξόφλησης των υποχρεώσεων) έχει ως αποτέλεσμα της δημιουργία μιας γνήσιας πηγής αυτοχρηματοδότησης.^[5]

2.2.2.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων των εμπορευμάτων ή των προϊόντων της επιχείρησης με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της.

Η μαθηματική του έκφραση είναι:

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

Χρησιμοποιείται το κόστος πωληθέντων και όχι οι πωλήσεις διότι εκφράζεται σε τιμές κτήσης όπως και τα αποθέματα, ενώ οι πωλήσεις εκφράζονται σε τιμές πώλησης. Στην περίπτωση όμως που στον οικονομικό αναλυτή δεν είναι γνωστό το ύψος του κόστους πωληθέντων των εμπορευμάτων της επιχείρησης, για τον υπολογισμό του δείκτη, χρησιμοποιούμε τις καθαρές πωλήσεις μέσα στη λογιστική χρήση. Στο δε παρονομαστή ως μέσο απόθεμα λαμβάνεται το μέσο μηνιαίο απόθεμα, δηλαδή το άθροισμα των μηνιαίων απογραφών των αποθεμάτων διαιρούμενο δια 12. Αν τώρα δεν είναι ανέφικτος ένας τέτοιος υπολογισμός, χρησιμοποιούμε το μέσο όρο αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης. Δηλαδή: (Αρχικό απόθεμα + Τελικό απόθεμα) / 2 .

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων, μας δείχνει πόσες φορές αγοράστηκαν ή κατασκευάστηκαν και πωλήθηκαν, κατά μέσο όρο, τα αποθέματα μέσα στη χρήση.^[5] Πρακτικά μια τιμή του δείκτη κοντά στο 8 σημαίνει ότι η επιχείρηση αγόρασε ή και κατασκεύασε και πούλησε τα αποθέματα της 8 φορές μέσα στη χρήση. Με τον υπολογισμό του δείκτη αυτού, ελέγχεται τυχόν υπεραποθεματοποίηση, κάτι που μπορεί να σημαίνει ότι κεφάλαια που ενδεχομένως θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για εναλλακτικές χρήσεις, δεσμεύονται σε αποθέματα. Αντίθετα, αν τα αποθέματα είναι ανεπαρκή, η επιχείρηση μπορεί να χάνει πελάτες λόγω αδυναμίας εκτέλεσης παραγγελιών. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η οικονομική μονάδα. Έτσι εξηγείται το γεγονός ότι οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις επιδιώκουν να διατηρούν όσο το δυνατό χαμηλότερο ποσό αποθεμάτων, το ελάχιστο δηλαδή που χρειάζονται, εκτός αν αναμένουν αύξηση των προϊόντων τους.

2.2.2.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας οικονομικής μονάδας, με το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων, τα οποία χρησιμοποιούνται στην συγκεκριμένη χρήση για την πραγματοποίηση των πωλήσεων της.

Μαθηματικά ο δείκτης εκφράζεται ως εξής:

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

Από το σύνολο του Ενεργητικού πρέπει να αφαιρεθούν:

- οι συμμετοχές και άλλες παρεμφερείς μακροχρόνιες τοποθετήσεις καθώς και
- τα έξοδα πολυετούς απόσβεσης.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού δείχνει πόσες φορές το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού ανανεώνεται ή επανακτάται, μέσω των πωλήσεων, μέσα σε μια χρήση. Ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης της συνολικής περιουσίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.^[4] Έτσι μία τιμή του δείκτη π.χ. 1,4 σημαίνει ότι για κάθε 1€ του συνολικού ενεργητικού δημιουργούνται 1,4€ πωλήσεις. Με τον υπολογισμό του δείκτη αυτού, ο οικονομικός αναλυτής, ελέγχει αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση, πάντα σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί. Βλέποντας μια υψηλή τιμή του δείκτη καταλαβαίνουμε ότι έχουμε εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης στη δημιουργία πωλήσεων. Στην αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή βλέπουμε έναν χαμηλό δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, καταλαβαίνουμε ότι η οικονομική μονάδα δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία και θα πρέπει ή να αυξήσει το ρυθμό χρησιμοποίησης τους ή να προχωρήσει σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.

2.2.2.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων μαθηματικά υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε τις καθαρές πωλήσεις με το καθαρό πάγιο ενεργητικό της επιχείρησης, στο οποίο δεν συμπεριλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Για τον ορθό υπολογισμό του δείκτη, χρησιμοποιείται ο μέσος όρος του παγίου ενεργητικού, καθώς οι πωλήσεις πραγματοποιούνται στη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης. Στο πάγιο ενεργητικό περιλαμβάνονται:

- Ασώματες ακινητοποιήσεις (Σήματα, Λογισμικά κ.α.)
- Ενσώματες ακινητοποιήσεις (Κτίρια, Μηχανήματα κ.α.)
- Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίου δείχνει πόσες φορές το σύνολο των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης ανανεώνεται ή επανακτάται, μέσω των πωλήσεων, μέσα σε μια χρήση. Ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων στη δημιουργία πωλήσεων.^[5] Έτσι μία τιμή του δείκτη π.χ. 1,5 σημαίνει ότι για κάθε 1€ του παγίου ενεργητικού δημιουργούνται 1,5€ πωλήσεις. Με τον υπολογισμό του δείκτη αυτού, ο οικονομικός αναλυτής, ελέγχει αν υπάρχει υπερεπένδυση των παγίων στοιχείων, πάντα σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί. Βλέποντας μια υψηλή τιμή του δείκτη καταλαβαίνουμε ότι έχουμε εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των παγίων στοιχείων της επιχείρησης στη δημιουργία πωλήσεων. Στην αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή βλέπουμε έναν χαμηλό δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας παγίου, καταλαβαίνουμε ότι η οικονομική μονάδα δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα πάγια στοιχεία της.

2.2.2.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων είναι το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων της λογιστικής χρήσης, με το σύνολο ιδίων κεφαλαίων.

Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Για τον ορθό υπολογισμό του δείκτη, στον παρονομαστή πρέπει να πάρουμε, το μέσο όρο των ιδίων κεφαλαίων γιατί οι πωλήσεις πραγματοποιούνται κατά τη διάρκεια μίας μόνο λογιστικής χρήσης, και δεν πρέπει συνεπώς να συγκρίνονται με τα ίδια κεφάλαια μίας μόνο στιγμής.

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων μας δείχνει ουσιαστικά, το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις. Με λίγα λόγια, μας δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση από κάθε μονάδα ιδίου κεφαλαίου.^[5] Για παράδειγμα, μια τιμή του δείκτη κοντά στο 1,6 μας δείχνει ότι για κάθε 1€ ιδίου κεφαλαίου δημιουργούνται 1,6€ πωλήσεις. Ο δείκτης αυτός λοιπόν, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία η διοίκηση μιας επιχείρησης, χρησιμοποιεί τα κεφάλαια που της εμπιστεύτηκαν οι ιδιοκτήτες της. Ένας χαμηλός δείκτης δείχνει μη εντατική ή και ανεπαρκή χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων. Ενώ αντίθετα ένας υψηλός δείκτης μαρτυρά μια ευνοϊκή κατάσταση για την επιχείρηση και αυτό γιατί πετυχαίνει μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, κάτι που ενδέχεται να τον οδηγήσει σε υψηλά κέρδη. Όμως από άποψη ασφάλειας, όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, τόσο πιο ρευστή είναι η κατάσταση της επιχείρησης, καθώς βασίζεται σε ξένα κεφάλαια.

2.2.2.7 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας ΠΡΕΝΑΤΑΛ Α.Ε.Β.Ε.

Σύμφωνα με τους ισολογισμούς για τα έτη 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 και με βάση τους κανόνες που αναλύθηκαν στις παραγράφους 2.2.2.1, 2.2.2.2, 2.2.2.3, 2.2.2.4,

2.2.2.5 και 2.2.2.6 υπολογίστηκαν και παρουσιάζονται σε μορφή διαγραμμάτων οι προαναφερθέντες αριθμοδείκτες δραστηριότητας . Ακολουθεί ανάλυση και σχολιασμός των αποτελεσμάτων.



Διάγραμμα 4: Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων

Ο συγκεκριμένος δείκτης προσφέρεται για ανάλυση με την προϋπόθεση ότι υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία ομοειδών επιχειρήσεων προς σύγκριση. Επιπλέον είναι δύσκολο να εξαχθούν συμπεράσματα διότι εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη φύση της επιχειρηματικής δραστηριότητας, με αποτέλεσμα να μην υπάρχει ένας γενικός κανόνας που να μπορεί να ακολουθηθεί όσον αφορά ένα ιδανικό εύρος τιμών. Η συγκεκριμένη εταιρεία πουλά προϊόντα σε τελικούς πελάτες λιανικής, με χαμηλά ποσοστά πιστώσεων χωρίς να κινδυνεύει να απολύσει πελάτες. Αυτό σημαίνει ότι μια μεγάλη τιμή του συγκεκριμένου δείκτη είναι αναμενόμενη. Αυτό που μπορούμε να αναλύσουμε είναι η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη για την ίδια την εταιρεία σε συνεχείς χρονιές. Βλέπουμε ότι από το 2010 έως το 2014 ο δείκτης μειώνεται σταθερά. Αυτό είναι αρνητικό για την εταιρεία, καθώς σημαίνει ότι οι πωλήσεις μειώνονται με μεγαλύτερο ρυθμό από ότι οι απαιτήσεις, ή αντίστροφα ότι οι απαιτήσεις αυξάνονται γρηγορότερα από ότι οι πωλήσεις.



Διάγραμμα 5: Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων

Είναι άλλη μια περίπτωση δείκτη που είναι χρήσιμος όταν μπορεί να υπάρξει σύγκριση με άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις. Θεωρητικά μια μεγαλύτερη τιμή του δείκτη θα ήταν προτιμότερη, ειδικά από τη στιγμή που πρόκειται για μια εμπορική επιχείρηση που πραγματεύεται εμπορεύματα με μικρό δείκτη διαχρονικότητας, εμπορεύματα δηλαδή που χάνουν την αξία τους αν δεν πωληθούν άμεσα. Παρά ταύτα χωρίς επαρκείς πληροφορίες για άλλες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ίδιο τομέα, κάθε συμπέρασμα είναι επικίνδυνο. Αυτό που μπορεί να γίνει είναι μια διαχρονική σύγκριση του δείκτη για τη δεδομένη περίοδο. Αύξηση του δείκτη σημαίνει ότι η εταιρεία διαχειρίζεται καλύτερα τα αποθέματά της ενώ κάθε μείωση είναι αρνητικό σημάδι. Παρατηρούμε ότι υπήρξαν διαχρονικές μειώσεις για το 2011,2012,2013 που σημαίνει χειρότερη διαχείριση και μεγαλύτερα κόστη διαχείρισης αποθεμάτων συγκριτικά με το 2010, αλλά και μια μικρή ανάκαμψη το 2014.



Διάγραμμα 6: Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού

Γενικά μια υψηλή τιμή αποτελεί θετικό στοιχείο, χωρίς όμως αυτό να αποτελεί πανάκεια, διότι πρέπει να λαμβάνεται υπόψη και το ποσοστό του καθαρού κέρδους μαζί με την ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού. Για τη σωστή ερμηνεία του δείκτη πρέπει και εδώ να υπάρχουν στοιχεία του κλάδου προς σύγκριση. Και σε αυτή την περίπτωση βέβαια μπορεί με προσοχή να γίνει μια διαχρονική ανάλυση. Από το παραπάνω διάγραμμα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι το 2010 το ενεργητικό της εταιρείας χρησιμοποιούνταν καλύτερα σε σχέση με τις επόμενες χρήσεις, στις οποίες ενδεχομένως να έγινε κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων για να καλυφθούν οι διαφορές. Γενικά από το διάγραμμα και μόνο μπορούμε να συμπεράνουμε ότι είτε υπήρξε απότομη μείωση των πωλήσεων και των τιμών των πωληθέντων προϊόντων ή η επιχείρηση δε χρησιμοποιεί εντατικά τα ενεργητικά της που σημαίνει και μεγαλύτερο από το αναγκαίο κόστος διατήρησης αυτών αλλά και μη αποδοτική χρησιμοποίησή τους, σε σχέση πάντα με το υψηλό του 2010 και όχι με τον κλάδο.



Διάγραμμα 7: Ταχύτητα κυκλοφορίας παγίων

Στο συγκεκριμένο δείκτη πρέπει, όπως και στους προηγούμενους ή να έχουμε στοιχεία του κλάδου ή απλά να γίνει μια διαχρονική ανάλυση. Όπως και στον προηγούμενο μεγάλη τιμή σημαίνει εντατική ή και αποδοτική εκμετάλλευση των παγίων σε αντίθεση με τη μικρή τιμή που σημαίνει υπερεπένδυση ιδίων ή ξένων κεφαλαίων, που συνεπάγεται επιπλέον κόστος προστιθέμενο στο κόστος διαχείρισης των παγίων. Παρατηρούμε ότι ο δείκτης για το 2011,2012 και 2013 είναι μικρότερος σε σχέση με το 2010 που δείχνει μια συγκριτικά χειρότερη πορεία της εταιρείας. Η πολύ μικρή τιμή για το 2014 θα μπορούσε να σημαίνει κάποια επένδυση σε πάγια που είναι λογικό να μην αποδίδει αμέσως σε πωλήσεις. Βέβαια κάτι τέτοιο δεν υποστηρίζεται από τον ισολογισμό της συγκεκριμένης περιόδου οπότε αποτελεί μια ιδιαίτερα δυσμενή εξέλιξη για την εταιρεία.



Διάγραμμα 8: Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Αρχικά πρέπει να σχολιαστεί ότι οι χρονιές 2011 και 2013 έχουν αρνητικές τιμές διότι προστέθηκε ένα μεγάλο ποσό από το υπόλοιπο ζημιών από προηγούμενες χρήσεις. Σε αυτή την περίπτωση κάποιο συμπέρασμα εμπεριέχει μεγάλη επισφάλεια και έτσι δεν θα ληφθούν υπόψη. Όπως και με τους προηγούμενους δείκτες ταχύτητας θα προχωρήσουμε μόνο σε σχόλια για την διαχρονική πορεία του δείκτη και όχι σε σύγκριση με τον υπόλοιπο κλάδο. Το συμπέρασμα που βγαίνει είναι ότι για τα έτη 2010 και 2012 έγινε μια σταθερά αποδοτική εκμετάλλευση και διαχείριση των ιδίων κεφαλαίων που οι μέτοχοι εμπιστεύτηκαν στους διαχειριστές της εταιρείας. Βέβαια λαμβάνοντας υπόψη και την φύση της δραστηριότητας θα έπρεπε ο δείκτης λογικά να είναι ακόμη καλύτερος. Το 2014 έχουμε μια εξαιρετική τιμή του δείκτη που όμως δεν οφείλεται σε αύξηση πωλήσεων και κερδοφορίας αλλά σε ραγδαία μείωση των ιδίων κεφαλαίων. Αυτό πιθανότατα σημαίνει αύξηση δανεισμού που σε παρατεταμένη περίοδο μείωσης πωλήσεων θα διακινδυνεύσει τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και την ίδια την υπόσταση της επιχείρησης.

2.2.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή. Πιο συγκεκριμένα μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της.^[4]

Οι πιο βασικοί αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούν οι οικονομικοί αναλυτές ανάλογα με την πλευρά της αποδοτικότητας που θέλουν να εξετάσουν είναι:

- Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου ή Μεικτού Κέρδους
- Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους
- Αριθμοδείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους
- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

2.2.3.1 Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου ή Μεικτού Κέρδους

Ο Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους προκύπτει αν διαιρέσουμε τα μεικτά κέρδη με τον κύκλο εργασιών.

Έτσι έχουμε:

$$\text{Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους(\%)} = 100 \times \frac{\text{Μεικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός, είναι πολύ σημαντικός διότι παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων. Δείχνει δηλαδή τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης και την πολιτική τιμών αυτής. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους τόσο καλύτερη από απόψεως κερδών είναι η θέση της επιχείρησης διότι μπορεί να αντιμετωπίσει, χωρίς δυσκολία, μια ενδεχόμενη αύξηση του

κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Ένας υψηλός δείκτης μεικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα μια χαμηλή τιμή του δείκτη αντανακλά χαμηλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αδυναμία της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει τα παραπάνω. Στο σημείο αυτό, πρέπει να καταστεί σαφές ότι ο δείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων και δεν παρέχει άμεσα πληροφορία για το ύψος των μικτών κερδών, τα οποία προσδιορίζονται από την σχέση:

$$\text{Μικτά κέρδη} = \text{Πωλήσεις} \times \text{Ποσοστό μεικτού κέρδους}$$

Συνεπώς, μια επιχείρηση μπορεί να έχει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους και όμως να έχει μικρά μικτά κέρδη, εφόσον οι πωλήσεις της είναι χαμηλές. Και αντίστροφα, με χαμηλό ποσοστό μικτού κέρδους, μπορεί να επιτύχει υψηλά μικτά κέρδη, εφόσον πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις. Πάντως, με δεδομένο το ύψος των πωλήσεων, η επιχείρηση που έχει το μεγαλύτερο ποσοστό μικτού κέρδους, πραγματοποιεί τα υψηλότερα μικτά κέρδη.^[7]

2.2.3.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους είναι το πηλίκο του καθαρού κέρδους με τις καθαρές πωλήσεις της χρήσης. Έτσι έχουμε:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους(\%)} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις χρήσης}}$$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, ανάλογα με τον αριθμητή που του δίνεται και τον επιδιωκόμενο στόχο ανάλυσης εμφανίζει πολλές παραλλαγές. Δύο παραλλαγές του τύπου αυτού που είναι με τη χρήση:

- Των καθαρών κερδών της χρήσης προ φόρων
- Των καθαρών κερδών της χρήσης μετά τους φόρους

Στην παρούσα εργασία θα μελετήσουμε μόνο τα καθαρά κέρδη της χρήσης προ φόρων καθώς η εταιρία είναι ζημιογόνος. Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους γνωστός και ως «ποσοστό καθαρού κέρδους», είναι ένας σημαντικός δείκτης,

γιατί απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του καθαρού κέρδους και των πωλήσεων ή αλλιώς την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη. Δηλαδή, δείχνει το κέρδος μιας επιχείρησης από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Δεν περιλαμβάνονται λοιπόν, τα μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη (που προέρχονται από συμμετοχές, προσωρινές επενδύσεις σε χρεόγραφα, δικαιώματα ευρεσιτεχνίας, κληρώσεις λαχνών κ.α.) καθώς και ούτε και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημιές (όπως ζημιές από καταστροφή εμπορευμάτων) στα καθαρά κέρδη. Με άλλα λόγια δείχνει το κέρδος μιας επιχείρησης από τις πωλήσεις αξίας 100€. Γενικά, να σημειώσουμε ότι όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο πιο επικερδής είναι και η επιχείρηση που εξετάζουμε, και εννοείται ότι και διαχρονικά αποζητούμε να έχουμε ένα συνεχώς αυξανόμενο δείκτη για ακόμα υψηλότερα κέρδη. ^[7]Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα χρήσιμος, καθώς σε αυτόν βασίζονται προβλέψεις για τα μελλοντικά κέρδη μιας επιχείρησης.

2.2.3.3 Αριθμοδείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους προκύπτει αν διαιρέσουμε τα Λειτουργικά κέρδη μιας επιχείρησης με τις πωλήσεις χρήσης.

Η μαθηματική του έκφραση είναι:

$$\text{Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους(\%)} = 100 \times \frac{\text{Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Τα λειτουργικά κέρδη, που ονομάζονται και κέρδη προ τόκων και φόρων και αποσβέσεων (EBITDA= Earnings Before Interest Taxes and Depreciation), προκύπτουν αν από τον κύκλο εργασιών αφαιρέσουμε:

- το κόστος των πωλήσεων (παραγωγής και προϊόντων)
- τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας
- τα έξοδα διάθεσης, έρευνας και ανάπτυξης

Ο δείκτης αυτός βοηθά στην πρόβλεψη και πρόληψη των αρνητικών εξελίξεων στη λειτουργία της επιχείρησης. Δείχνει το κέρδος που έχει μείνει στην επιχείρηση, από τις πωλήσεις των προϊόντων της, έχοντας αφαιρέσει τα αναλογούντα έξοδα. Αντικατοπτρί-

ζει καλύτερα τη γενική εικόνα της επιχείρησης καθώς αναφέρεται στα κέρδη που προκύπτουν από τη λειτουργική δραστηριότητα της επιχείρησης, και όχι από πηγές άσχετες με το αντικείμενο δραστηριότητάς της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερα για την επιχείρηση. Αν μια επιχείρηση έχει ένα καλό επίπεδο μικτού κέρδους, αλλά πτωτικό λειτουργικό περιθώριο κέρδους αξίζει να ερευνησουμε τα αίτια. Μια βασική αιτία, θα μπορούσε να είναι ο αποτελεσματικός έλεγχος της αγοράς και του βασικού κόστους, αλλά ο ελλιπής έλεγχος του γενικού κόστους, το οποίο αυξάνεται, χωρίς να υπάρχει αντίστοιχη βελτίωση στο εισόδημα από τις πωλήσεις.^[7]

2.2.3.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων είναι το πηλίκο των καθαρών κερδών προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων δηλαδή το σύνολο του ενεργητικού. Έτσι έχουμε:

$$\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων(\%)} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της. Όσο μεγαλύτερος είναι τόσο πιο κερδοφόρα είναι η κατάσταση της επιχείρησης, κάτι που μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκησή της, στις ιδιαίτερα ευνοϊκές γι' αυτήν συνθήκες, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της, την υψηλή παραγωγικότητά της κ.λπ. Μια χαμηλή τιμή του δείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη, εξαιτίας, π.χ. κάποιας υπερεπένδυσης κεφαλαίων, σε σύγκριση με τις πωλήσεις της, υψηλών διοικητικών εξόδων, κακής διαχείρισης, κακών οικονομικών συνθηκών, κ.λπ., χωρίς να είναι σε θέση ο εξωτερικός αναλυτής, με βάση μόνο την τιμή αυτού του δείκτη, να εντοπίσει τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης.^[5]

2.2.3.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων, υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη χρήσης με τα ίδια κεφάλαια.

Η μαθηματική του έκφραση είναι:

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων(\%)} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη χρήσης}}{\text{Ιδία Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί μια εταιρεία τα κεφάλαια της για να δημιουργήσει πρόσθετα έσοδα (κέρδη), και εκφράζεται σε ποσοστιαίες μονάδες. Χρησιμοποιείται ως ένδειξη αποτελεσματικότητας μιας εταιρείας, δηλαδή πόσο κέρδος μπορεί να παράγει χρησιμοποιώντας τους διαθέσιμους πόρους που επενδύθηκαν από τους μετόχους της (μετοχικό κεφάλαιο) και τα αποθεματικά της. Οι επενδυτές συνήθως αναζητούν εταιρείες με υψηλή και αυξανόμενη απόδοση ιδίων κεφαλαίων. Μια χαμηλή τιμή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη, για έναν ή περισσότερους από τους εξής λόγους:

- Αναποτελεσματική διοίκηση
- Χαμηλή παραγωγικότητα
- Υπερεπένδυση κεφαλαίων που δεν απασχολούνται παραγωγικά
- Δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, κ.λπ., χωρίς να είναι σε θέση ο εξωτερικός αναλυτής, με βάση μόνο την τιμή αυτού του δείκτη, να εντοπίσει τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης. ^[10]

2.2.3.6 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης

Ο αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης, προκύπτει διαιρώντας την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα των συνολικών στην οικονομική μονάδα κεφαλαίων.

Η μαθηματική έκφραση του ως άνω ορισμού είναι η εξής:

$$\text{Δείκτης Οικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής Μόχλευσης, μετρά την επίδραση που έχουν τα ξένα, δανειακά, κεφάλαια στα κέρδη μιας οικονομικής μονάδας.

Όταν ο αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα, η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων είναι επωφελής για την επιχείρηση. Αντίθετα, όταν ο αριθμοδείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική, που σημαίνει ότι η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Τέλος όταν ο αριθμοδείκτης είναι ίσος με τη μονάδα η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι μηδενική.^[5]

2.2.3.7 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας της εταιρείας ΠΡΕΝΑΤΑΛ Α.Ε.Β.Ε.

Σύμφωνα με τους ισολογισμούς για τα έτη 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 και με βάση τους κανόνες που αναλύθηκαν στις παραγράφους 2.2.3.1, 2.2.3.2, 2.2.3.3, 2.2.3.4, 2.2.3.5 και 2.2.3.6 υπολογίστηκαν και παρουσιάζονται σε μορφή διαγραμμάτων οι προαναφερθέντες αριθμοδείκτες δραστηριότητας. Ακολουθεί ανάλυση και σχολιασμός των αποτελεσμάτων. Και στην περίπτωση αυτών των δεικτών θα έπρεπε να γίνει διεπιχειρησιακή ανάλυση, κάτι που δεν είναι εφικτό λόγω έλλειψης στοιχείων. Ο σχολιασμός όλων των δεικτών θα έχει μόνο διαχρονικό χαρακτήρα για την ίδια την εταιρεία.



Διάγραμμα 9: Μεικτό περιθώριο κέρδους

Ο δείκτης με εξαίρεση το έτος 2012 και 2014, είναι σταθερά υψηλός. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία λειτουργεί με πολύ καλό μεικτό κέρδος που πάντα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων είναι ένα καλό σημάδι. Βέβαια ο δείκτης από μόνος του δε δίνει πολλές πληροφορίες για το ύψος του μεικτού κέρδους καθώς αυτό είναι άμεση πολλαπλασιαστική συνάρτηση του ύψους των πωλήσεων. Σε αυτό θα μπορούσε να βοηθήσει η ύπαρξη σύγκρισης με άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις ή μια διαχρονικότερη πορεία του δείκτη και κυρίως του ύψους των πωλήσεων. Για τα έτη 2010 και 2014 θα πρέπει να δούμε αν η υποχώρηση του δείκτη οφείλεται ή όχι σε μια πιο επιθετική πολιτική για την αύξηση του ύψους των πωλήσεων. Από το ύψος των πωλήσεων όπως αυτό υπάρχει στους αντίστοιχους ισολογισμούς για το 2012 και το 2014 η εταιρεία μειώνοντας το μεικτό περιθώριο κέρδους κατάφερε να αυξήσει το ύψος των πωλήσεων σε σχέση με τις προηγούμενες χρονιές κάτι που υποστηρίζει αυτόν τον ισχυρισμό.



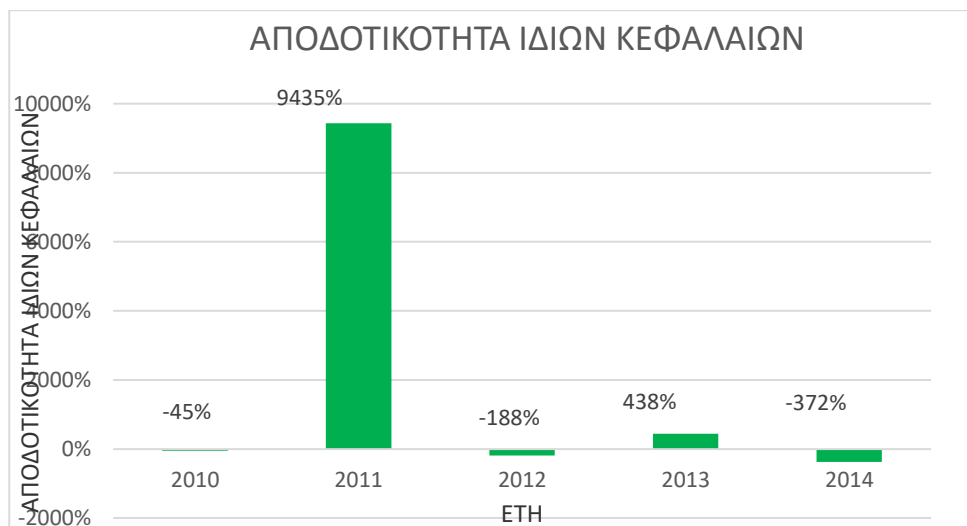
Διάγραμμα 10: Καθαρό περιθώριο κέρδους

Στην περίπτωση μας έχουμε αρνητικό καθαρό περιθώριο κέρδους. Αυτό σημαίνει ότι καθαρά από την εμπορική της δραστηριότητα η εταιρεία είναι ζημιογόνος. Πρέπει να εξεταστεί αν αυτό οφείλεται σε υψηλή τιμή κτήσης των εμπορευμάτων ή σε πολύ υψηλά λειτουργικά έξοδα τα οποία βεβαίως συνδέονται με την εμπορική της δραστηριότητα. Βλέποντας όλους τους ισολογισμούς παρατηρούμε ότι τα λειτουργικά έξοδα συνολικά αποτελούν μεσοσταθμικά το 50% των συνολικών εξόδων για όλες τις χρονιές που αναλύουμε. Αυτό είναι σημάδι κακής διαχείρισης της εταιρείας. Βέβαια αυτό είναι σαν συμπέρασμα λίγο βεβιασμένο καθώς δεν υπάρχουν στοιχεία για ομοειδείς επιχειρήσεις αλλά και στοιχεία προηγούμενων ετών ώστε να δούμε κυρίως την πορεία του μεικτού περιθωρίου κέρδους αλλά και το ύψος των πωλήσεων. Μια τέτοια ανάγνωση θα μπορούσε να κάνει το παραπάνω συμπέρασμα πολύ πιο αντικειμενικό.



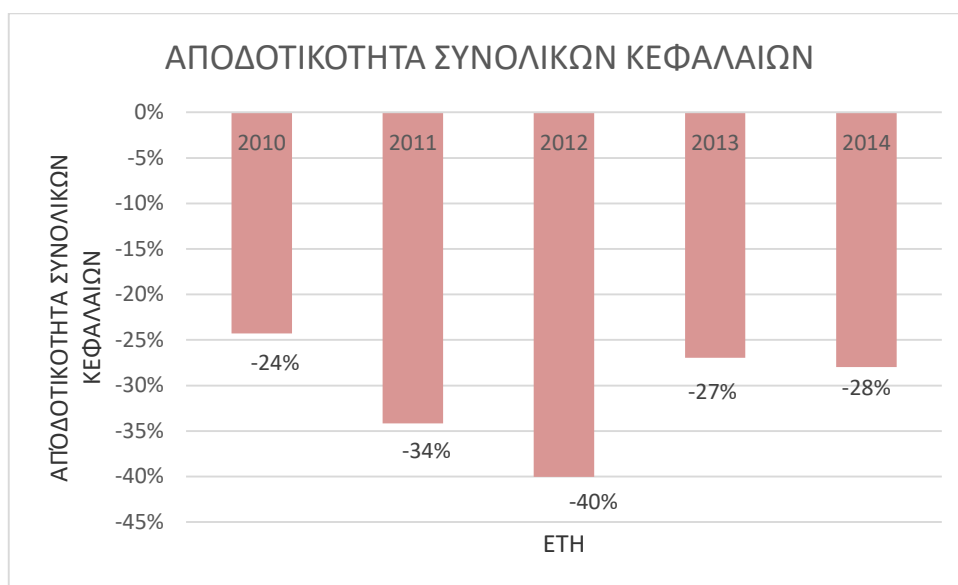
Διάγραμμα 11: Λειτουργικό περιθώριο κέρδους

Το συγκεκριμένο διάγραμμα επιβεβαιώνει τα συμπεράσματα του προηγούμενου όσον αφορά την πορεία της εταιρείας για την υπό εξέταση πενταετία. Σημαίνει ότι είτε η εταιρεία δεν έχει ουσιαστικά διερευνήσει την αγορά όσο θα έπρεπε ή ότι τα γενικά της έξοδα είναι πολύ αυξημένα.



Διάγραμμα 12: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

Συμπερασματικά ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει σοβαρό πρόβλημα στην εταιρεία. Οι τιμές είναι αναμενόμενες αφού η εταιρεία δεν είναι κερδοφόρα και μπορεί να ζωγραφίζουν μια ακόμα πιο αρνητική εικόνα αν τα ίδια κεφάλαια προέρχονται από δανεισμό ή νέες εισροές από τους μετόχους της εταιρείας. Με αυτά τα νούμερα του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι περιττό αλλά και αδύνατο να σχολιάσουμε την αποδοτικότητα χρήσης των ιδίων κεφαλαίων.



Διάγραμμα 13: Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων

Με βάση μόνο αυτόν τον αριθμοδείκτη μπορούμε απλά να συμπεράνουμε ότι η εταιρεία δεν είναι επιτυχημένη σε αυτό το χρονικό διάστημα. Από μόνος του δεν μπορεί να διαχωρίσει αν αυτό οφείλεται σε αυξημένα λειτουργικά έξοδα, σε υψηλό κόστος αγοράς προϊόντων ή σε υπερβολική επένδυση κεφαλαίων. Η σημαντικότητα του δείκτη έγκειται στο ότι σε συνδυασμό με τους άλλους δίνει πληροφορίες για την αποδοτικότητα διαχείρισης των κεφαλαίων της εταιρείας τόσο στους μετόχους όσο και σε πιθανούς πιστωτές.



Διάγραμμα 14: Οικονομική μόχλευση

Ο συγκεκριμένος δείκτης σημαίνει ότι σε αντίθεση με τα έτη 2010, 2012 και 2014 που τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας έπαιξαν μεγαλύτερο ρόλο στην πορεία της σε σχέση με τον δανεισμό, στα έτη 2011 κυρίως αλλά και κατά το έτος 2013, η εταιρεία προσέφυγε είτε σε υπερβολικό δανεισμό για να καλύψει τη λειτουργία της ή σε δανεισμό με επαχθείς όρους και μεγάλα επιτόκια.

2.2.4 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας

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

Για την ανάλυση και μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής καταστάσεως μιας επιχειρήσεως χρησιμοποιούνται οι εξής αριθμοδείκτες:

- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια.
- Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως σε σχέση με τις υποχρεώσεις της τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη είναι η πίεση που ασκείται για την αποπληρωμή του χρέους:^[9]

Στον παρακάτω πίνακα φαίνονται συγκεντρωτικά, οι τιμές των αριθμοδεικτών για τα έτη 2010-2014 της εταιρείας Prenatal.

Πίνακας 1: Αριθμοδείκτες Prenatal 2010-2014

Αριθμοδείκτης / Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Ονομαστική ρευστότητα	1,321	0,5513	0,7135	0,5467	0,6581
Πραγματική ρευστότητα	0,3343	0,1101	0,1270	0,1076	0,1256
Ταμειακή ρευστότητα	0,1621	0,0506	0,0565	0,0325	0,0447
Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων	29,30	21,22	20,55	19,30	18,88
Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων	2,10	1,72	1,63	1,60	1,83
Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού	2,27	1,16	1,45	1,41	1,63
Ταχύτητα κυκλοφορίας παγίων	4,90	3,88	2,69	3,77	1,70
Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	2,70	-274,74	2,69	-19,23	18,28
Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους	0,5	0,45	0,39	0,44	0,39
Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους	-0,17	-0,34	-0,35	-0,23	-0,2

Λειτουργικό περιθώριο κέρδους	-0,18	-0,33	-0,34	-0,20	-0,16
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	-0,45	94,35	-1,88	4,38	-3,71
Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων	-0,24	-0,34	-0,40	-0,27	-0,28
Δείκτης οικονομικής κάλυψης	1,86	-276,20	4,7	-16,25	13,29

2.3 Ανάλυση της Διάθεσης Κερδών

Προκειμένου να μπορέσουμε να δούμε πως διανέμονται τα κέρδη μιας επιχείρησης πρέπει να παρατηρήσουμε το λογαριασμό «Αποτελέσματα εις νέο» που βρίσκεται στο παθητικό του ισολογισμού καθώς και τον πίνακα της διάθεσης των αποτελεσμάτων. Η διάθεση των οικονομικών αποτελεσμάτων γίνεται με την προϋπόθεση η επιχείρηση να μην παρουσιάζει ζημία στη διάρκεια της χρήσης.

Στο παρακάτω πίνακα 2 παρουσιάζονται τα οικονομικά αποτελέσματα της Prenatal Α.Ε όπως αυτά προκύπτουν από τους ισολογισμούς της περιόδου 2010 – 2014.

Πίνακας 2: Μεταβολές αποτελεσμάτων

Κέρδος (+) / Ζημία (-)	2010	2011	2012	2013	2014
	-2.463.038,93	-3.708.334,89	-4.063.047	-6.744.236,57	-2.669.622,63

Επομένως από τη στιγμή που για όλα τα έτη της χρήσης η εταιρεία παρουσιάζει ζημιά δεν υπάρχουν κέρδη προς διάθεση στους μετόχους και στα υπόλοιπα μέλη αυτής.

2.4 Ανάλυση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως

Η εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών και των αποτελεσμάτων της εταιρείας Prenatal για τα έτη 2010-2014 παρατίθενται στον παρακάτω πίνακα. Τα στοιχεία ηγάζουν από τις οικονομικές καταστάσεις οι οποίες επισυνάπτονται στο προσάρτημα της παρούσας διπλωματικής.

Πίνακας 3: Αποτελέσματα χρήσης

Δείκτης / έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Κύκλος εργασιών	9.910.301,76	10.798.117,76	11.204.463,97	11.773.604,34	13.132.013,40
Κόστος πωληθέντων	4.980.942,01	5.967.094,46	6.806.527,63	6.544.561,36	7.952.203,75
Μικτά αποτελέσματα χρήσης (κέρδος ή ζημιά)	4.929.359,75	4.831.023,30	4.397.936,34	5.229.042,98	5,179.809,65
Έσοδα χρήσης	113.279,50	248.588,95	65.379,98	82.063,86	67.801,98
Μικτά αποτελέσματα χρήσης (Έσοδα – Έξοδα)	-1.742.267,62	-3.583.212,82	-3.830.117,56	-2.343.140,87	-2.144.302,32
Καθαρά αποτελέσματα χρήσης μετά φόρων (κέρδη ή ζημίες)	-1.653.928,51	-3.708.334,89	-3.891.644,5	-2.681.189,57	-2.669.622,63

Ο παραπάνω πίνακας παρουσιάζεται και σε μορφή διαγραμμάτων. Ακολουθεί ένας συνοπτικός σχολιασμός των αποτελεσμάτων.



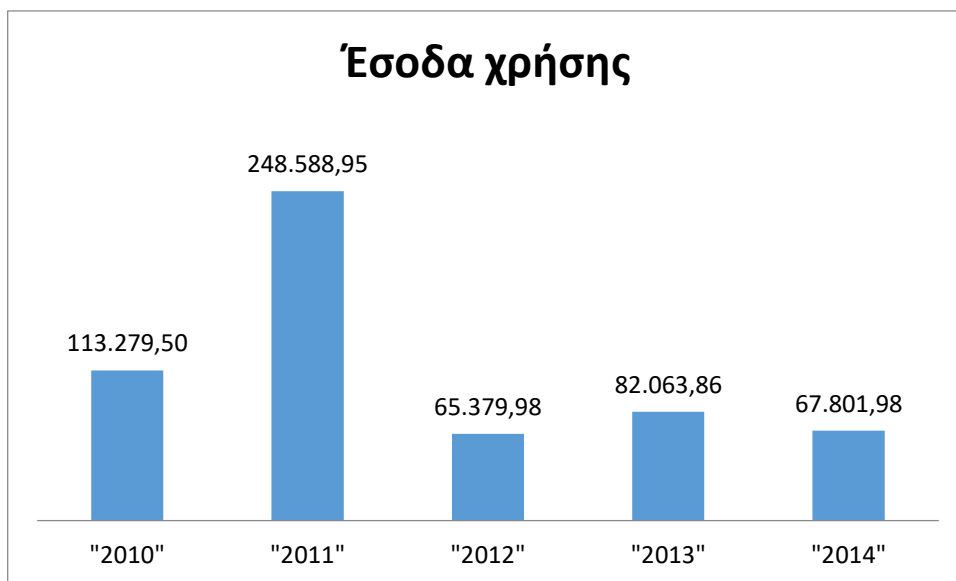
Διάγραμμα 15: Κύκλος εργασιών



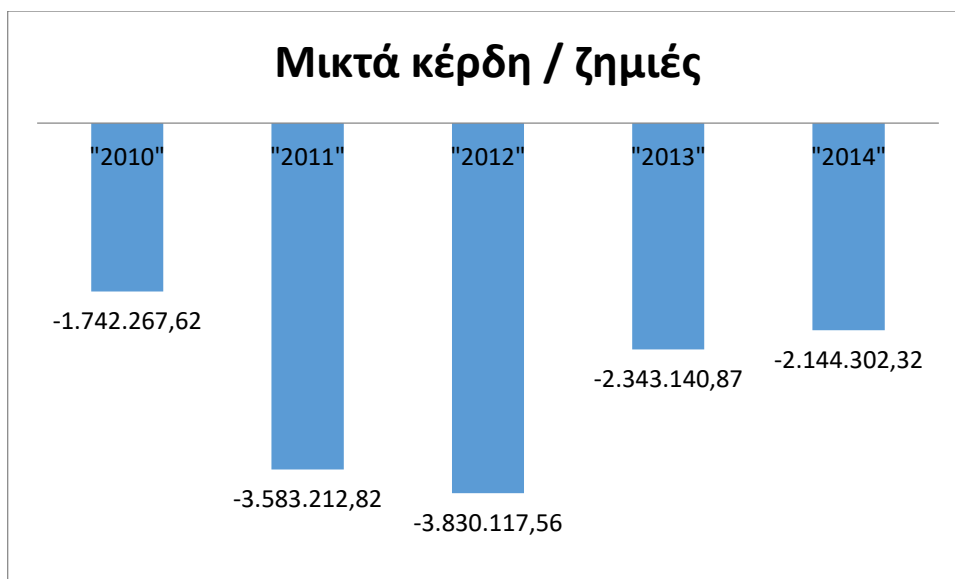
Διάγραμμα 16: Κόστος πωληθέντων



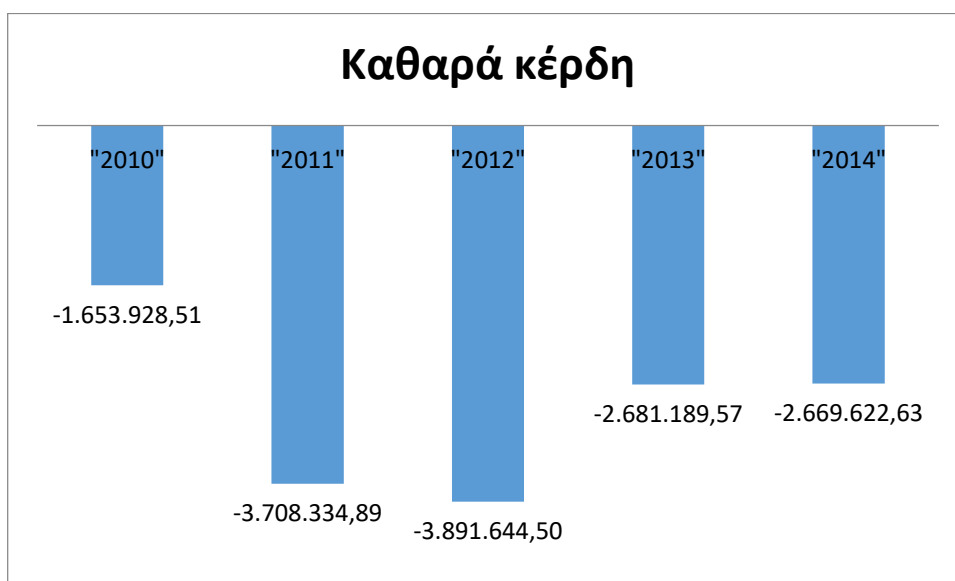
Διάγραμμα 17: Μικτά αποτελέσματα



Διάγραμμα 18: Έσοδα χρήσης



Διάγραμμα 19: Μικτά κέρδη/ζημιές



Διάγραμμα 20: Καθαρά κέρδη

Συγκρίνοντας τα παραπάνω διαγράμματα παρατηρούμε μια διαχρονική αύξηση των πωλήσεων σε ποσοστό 32,5% (χρήση 2010 –χρήση 2014) Παράλληλα παρατηρούμε αύξηση του μικτού αποτελέσματος σε ποσοστό 5% (χρήση 2010-χρήση 2014). Αυτό σημαίνει δυσανάλογη με την αύξηση των πωλήσεων αύξηση του κόστους πωληθέντων.

Η εταιρεία πρέπει να εξετάσει ποιοι παράγοντες συνετέλεσαν στην διαχρονική αύξηση του κόστους πωληθέντων, ώστε μελλοντικά να λάβει τα κατάλληλα μέτρα μείωσης του, πετυχαίνοντας έτσι αύξηση του μικτού περιθωρίου κέρδους.

Τα καθαρά αποτελέσματα χρήσης (ζημίες) αυξάνονται δυσανάλογα με την αύξηση των πωλήσεων (ειδικά στη χρήση 2011 και 2012). Αυτό οφείλεται στη διαχρονική αύξηση των μη προσδιοριστικών των μικτών αποτελεσμάτων εξόδων (έξοδα λειτουργίας διάθεσης- Διοίκησης -χρεωστικοί τόκοι) καθώς και στην αύξηση των έκτακτων και ανόργανων εξόδων.

Η εταιρεία πρέπει να εξετάσει και να λάβει τα κατάλληλα μέτρα μείωσης αυτών των εξόδων ώστε μελλοντικά να εμφανίσει κερδοφόρα αποτελέσματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

3.1 Συμπεράσματα για την εταιρεία Prenatal με βάση την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων

Συνολικά, η εικόνα της εταιρείας δεν είναι αυτή που θα έπρεπε και θα ήταν επιθυμητή από τους μετόχους της, τους πιστωτές ή τους υποψήφιους επενδυτές. Όλοι ή σχεδόν όλοι οι αριθμοδείκτες δείχνουν ότι μπορεί να αντιμετωπίσει προβλήματα στο εγγύς μέλλον.

Συγκεκριμένα, η εταιρεία παρουσιάζει ή μπορεί να παρουσιάσει προβλήματα ρευστότητας όπως φαίνεται από όλους τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, που απέχουν πάρα πολύ από τιμές οι οποίες θα μπορούσαν να θεωρηθούν επιθυμητές ή ιδανικές. Σε ένα κακό σενάριο μείωσης των πωλήσεων η εταιρεία θα έπρεπε άμεσα να καταφύγει σε άντληση κεφαλαίων με το όποιο κόστος για τους μετόχους ή και την ίδια την εταιρεία. Σε μια περίοδο αναταραχής, όπως οι πρώτοι μήνες των capital controls στην Ελλάδα που χρειάζονταν αυξημένη ρευστότητα για να διατηρήσει μια εμπορική επιχείρηση αποθέματα, σίγουρα θα αντιμετώπισε μεγάλα προβλήματα. Αυτό που κάνει τα πράγματα χειρότερα είναι ότι, η κατάσταση που οι αριθμοδείκτες ρευστότητας περιγράφουν, είναι σταθερά κακή χωρίς ουσιαστικά δείγματα βελτίωσης.

Οι αριθμοδείκτες ταχύτητας περιγράφουν μια λιγότερο ζοφερή κατάσταση. Βέβαια το όποιο συμπέρασμα είναι επισφαλές, καθώς δεν έχουμε στοιχεία για τον μέσο όρο του κλάδου. Πάντως και εδώ μπορούμε να δούμε ότι η κατάσταση βαίνει συνολικά προς το χειρότερο. Η εταιρεία δεν έχει πολλές απαιτήσεις από πιστώσεις, που είναι αναμενόμενο, αλλά δεν φαίνεται να αξιοποιεί αποδοτικά τα κεφάλαιά της, κάτι που σε συνδυασμό με την μείωση των πωλήσεων σημαίνει ότι σε μια συνεχιζόμενη περίοδο ύφεσης θα πρέπει να καταφύγει σε δανεισμό για να επιβιώσει και όχι για να βελτιώσει τη θέση της. Αυτό βεβαίως θα έχει ακόμη μεγαλύτερη επίπτωση στην μελλοντική εξέλιξη των αριθμοδεικτών.

Ο ισχυρισμός ότι η εταιρεία είναι σε κακή κατάσταση υποστηρίζεται και από τους δείκτες αποδοτικότητας. Μπορεί η εταιρεία να καταφέρνει να δραστηριοποιείται με πολύ υψηλά μικτά περιθώρια κέρδους, αλλά είναι ζημιογόνος. Τόσο το καθαρό, όσο και το

λειτουργικό περιθώριο κέρδους είναι σε αρνητικές τιμές. Αυτό σημαίνει ότι τα κόστη της εταιρείας συνολικά είναι πολύ μεγαλύτερα από ότι θα έπρεπε και υποστηρίζει τις αιτιάσεις κακής διαχείρισης, που κάναμε στην προηγούμενη ομάδα αριθμοδεικτών. Σε συνδυασμό με τους δείκτες αποδοτικότητας ιδίων και συνολικών κεφαλαίων η κακή κατάσταση μάλλον οφείλεται στα πολύ υψηλά λειτουργικά έξοδα και όχι σε λανθασμένη επένδυση κεφαλαίων ή σε πολύ υψηλό κόστος κτήσης εμπορευμάτων. Αυτά φυσικά οδήγησαν σε δανεισμό για την επιβίωση της εταιρείας. Ο δανεισμός αυτός δεν επέφερε ανάπτυξη αυτής, καθώς κάλυψε προβλήματα ρευστότητας και λειτουργίας, ενώ σίγουρα λόγω του αυξημένου ρίσκου για τους πιστωτές, δεν θα έγιναν με τους καλύτερους δυνατούς όρους.

Παρά την αύξηση του κύκλου εργασιών που περιγράφεται στο τέλος του κεφαλαίου βελτίωση των υπόλοιπων στοιχείων δεν υπάρχει.

3.2 Εκτιμήσεις για την εξέλιξη των δραστηριοτήτων της εταιρείας

Το μέλλον της εταιρείας προβλέπεται δυσοίωνο. Θα πρέπει να γίνουν μεγάλες διοικητικές αλλαγές, ώστε η εταιρεία να μειώσει τα λειτουργικά της έξοδα. Θα πρέπει αναλυτικότερα οι ιθύνοντες της εταιρείας να ξεχωρίσουν ποιοι τομείς και ποιες γεωγραφικές περιοχές δραστηριότητας έχουν αυξημένα κόστη και να λάβουν μέτρα για τη βελτίωση της κατάστασης ή τη διακοπή αυτών των δραστηριοτήτων. Η εταιρεία θα πρέπει να χρησιμοποιήσει τα κεφάλαιά της πιο αποδοτικά. Αυτό σημαίνει ότι πρέπει να καταφύγει σε δανεισμό ή σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ώστε να βελτιώσει τη διαχείριση των αποθηκών της, της διανομής των εμπορευμάτων και της γενικότερης λειτουργίας της, που σίγουρα θα αποτελεί μεγάλο κομμάτι των λειτουργικών της εξόδων. Επιπλέον οι μέτοχοι θα πρέπει να εξασφαλίσουν φθηνή ροή ρευστότητας καθώς η εταιρεία δεν μπορεί να αντέξει ακριβό κόστος χρήματος.

Γενικά η εταιρεία θα πρέπει ή να ξοδέψει για να αλλάξει, να εκσυγχρονιστεί και να βελτιώσει τη θέση της στην αγορά με στοχευμένες αλλαγές στη δραστηριότητά της ή κινδυνεύει η συνολική λειτουργία της.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- [1] Αδαμίδης Λ. Αργύρης , Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις University studio press, Θεσσαλονίκη, 1998
- [2] Αλεξιάκης Χ., Ξανθάκης Ε. , Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων, εκδόσεις Κριτική , Αθήνα , 2007
- [3] Βασιλείου Δ. , Ηρειώτης Ν., Αρχές Χρηματοοικονομικής λογιστικής , Εκδόσεις Rosili, Αθήνα 2008
- [4] Γεωργόπουλος Α., Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Εκδόσεις Μπένου , Σωτ. Ευγενεία , 2014
- [5] Ευθύμογλου Πρ., (2009), `` Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοίκησης `` Τεύχος Α - `` Χρηματοοικονομική Επιχειρήσεων `` Εκδόσεις Κριτική
- [6] Κάνζος Κ., Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Εκδόσεις Φαίδιμος, Αθήνα 2013
- [7] Καραθανάσης Γ., (2002) Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές αγορές, Εκδόσεις Μπένου
- [8] Κοντάκος Α., Παπασπύρου Α., Ανάλυση Οικονομικών καταστάσεων, Εκδόσεις "ΕΛΛΗΝ" , Αθήνα 1993
- [9] Μίαρχος Χ., Χρηματοοικονομική Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων , Εκδόσεις Σταμούλης 1997
- [10] Νικολάου Α., Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 1999
- [11] Παππάς Α, Χρηματοοικονομική λογιστική, Εκδόσεις Μπένου, 1998
- [12] Παπαδέας Π., Χρηματοοικονομική λογιστική πληροφόρηση: Βασική θεωρία και χρήση σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο , Αθήνα 2010
- [13] Παπαδέας Π., Συκιανάκης Ν., Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα 2014
- [14] Χρυσοκέρης Τρ. Ιωάννης , Ανάλυση Ισολογισμών, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 1971

ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

www.interbooks.gr

www.rosili.gr

www.eclass.uoa.gr

<http://www.franchise.gr/2013-04-30-07-37-B1/3601-prenatal.html>

<http://www.prenatal.gr/prenatal/el/services/etairia.html>

<http://franchiseportal.gr/el/franchisors/178>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ