

**ΑΕΙ ΠΕΙΡΑΙΑ Τ.Τ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**



**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ  
« ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ  
ΜΕΤΚΑ Α.Ε »  
ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΜΙΧΑΗΛ ΜΑΝΩΛΑΣ**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΣΥΚΙΑΝΑΚΗΣ**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	Σελίδα
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b>	3
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΚΑ Α.Ε</b>	4
1.1 Προφίλ εταιρείας	4
1.2 Ιστορική αναδρομή	5
1.3 Εγκαταστάσεις	7
1.4 Τομείς δραστηριότητας	8
1.5 Αξιοσημείωτα έργα	9
1.6 Στοιχεία Μετοχής	10
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ</b>	11
2.1 Ορισμός Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης	11
2.2 Σημασία ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων	12
2.3 Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις	13
2.3.1 Ο Ισολογισμός	13
2.3.2 Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης	15
2.3.3 Ο Πίνακας Διάθεσης Κερδών	16
2.3.4 Η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων	17
2.3.5 Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών	18
2.4 Οι Αριθμοδείκτες	19
2.4.1 Πλεονεκτήματα Χρήσης Αριθμοδεικτών	19
2.4.2 Μειονεκτήματα Χρήσης Αριθμοδεικτών	20
2.4.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	20
2.4.4 Αριθμοδείκτες Ανάλυσης Αποδοτικότητας	23
2.4.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες	26
2.4.6 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας	27
2.4.7 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας	30
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΜΕΤΚΑ</b>	31
3.1 Παρουσίαση Οικονομικών Στοιχείων	31
3.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών	35
<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ</b>	49
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b>	50

## **ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Το συνεχώς αναπτυσσόμενο ανταγωνιστικό περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις στις μέρες μας απαιτεί από αυτές μεγάλη προσπάθεια ώστε να εδραιωθούν στη θέση που επιθυμούν. Για να είναι επιτυχής η προσπάθεια αυτή απαιτείται η σωστή λήψη αποφάσεων όσον αφορά τη διαχείριση των οικονομικών μονάδων της επιχείρησης καθώς και αποτελεσματικός προγραμματισμός των δράσεων της.

Η Ανάλυση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων αποτελεί ένα πολύ σημαντικό εργαλείο το οποίο είναι ικανό να ερμηνεύει τη σημασία των οικονομικών αποτελεσμάτων αλλά και να παρέχει πληροφόρηση στις διάφορες ομάδες των ενδιαφερομένων σχετικά με τη δράση της επιχείρησης. Είναι επίσης εξίσου σημαντικό και για τις ίδιες τις επιχειρήσεις αφού είναι σε θέση μέσω αυτού να αξιολογήσουν την αποτελεσματικότητα των ενεργειών και να προσαρμόσουν ανάλογα το επιχειρηματικό τους πλάνο.

Σκοπός της εν λόγω εργασίας είναι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της ΜΕΤΚΑ «ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ» Α.Ε, με τη χρήση αριθμοδεικτών για τις διαδοχικές χρήσεις των ετών 2013, 2014 και 2015.

## **INTRODUCTION**

The competitive environment in which companies trade in nowadays, is constantly evolving, demanding from them big effort in order to succeed in their field. In order for their effort to be successful, correct decisions on the economic management and effective planning of actions is needed.

The Analysis of the Financial Statements is a very useful tool capable of interpreting the meaning of the financial results and also providing information about the activities of the enterprise to anyone that is interested. Moreover, the Analysis of the Financial Statements is of great significance for the companies themselves, because it is a method they can use in order to evaluate the efficiency of their actions and adjust their business plan accordingly.

The purpose of this assignment is to analyze the financial statements of the ΜΕΤΚΑ “Metka Metal Constructions of Greece S.A” corporation, with the use of financial ratios for the successive fiscal years of 2013, 2014 and 2015.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΚΑ Α.Ε

### 1.1 Προφίλ της Εταιρείας



Η ΜΕΤΚΑ ιδρύθηκε το 1962 στη Νέα Ιωνία Βόλου και από το 1999 αποτελεί μέλος του ομίλου ΜΥΤΗΛΙΝΑΙΟΣ, ο οποίος είναι ο μεγαλύτερος ιδιώτης παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα και ένας από τους ανταγωνιστικότερους Ευρωπαϊκούς Βιομηχανικούς Ομίλους με παρουσία στους τομείς της Ενέργειας, της Μεταλλουργίας και των Κατασκευών. Αποτελεί μια εταιρεία με διεθνή παρουσία αντικείμενο της οποίας είναι η κατασκευή ενεργειακών έργων τα οποία καλύπτουν το πλήρες φάσμα της Μελέτης-Προμήθειας-Κατασκευής (EPC) αλλά και ένας όμιλος ο οποίος δραστηριοποιείται στη βιομηχανική παραγωγή με παρουσία στους τομείς της Ενέργειας, των Υποδομών και της Άμυνας.

Την τελευταία δεκαετία η ΜΕΤΚΑ έχει εστιάσει την αναπτυξιακή πολιτική της με στόχο γίνει μία από τις πιο αναγνωρίσιμες εταιρείες στον τομέα EPC. Στόχος της είναι η εξυπηρέτηση των πελατών της σε Ευρώπη, Μέση Ανατολή και Βόρειο Αφρική κατασκευάζοντας μεγάλα ενεργειακά έργα τα οποία απαιτούν μεγάλη εξειδίκευση. Με συνεχή επένδυση σε τεχνολογικό εξοπλισμό και ανθρώπινο δυναμικό έχει καταφέρει να φέρει εις πέρας έργα με ιδιαίτερα τεχνολογικά πρότυπα και σε περιορισμένο χρονικό διάστημα.

Οι μετοχές της εταιρείας εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο των Αθηνών το 1973. Η ΜΕΤΚΑ με προσήλωση στο στόχο της και συνεχή ανάπτυξη έχει επιτύχει μία πολύ επιτυχημένη πορεία με υψηλή κερδοφορία. Είναι επίσης μία από τις λίγες εταιρείες έχουν ταξινομηθεί στην υψηλότερη κατηγορία των αναδόχων κατασκευής μεγάλων δημοσίων έργων στην Ελλάδα.

Η ΜΕΤΚΑ δείχνει επίσης ιδιαίτερη ευαισθησία για την προστασία του περιβάλλοντος. Στόχος της είναι να διεξάγει τις δραστηριότητες της με τρόπο που να περιορίζει τις πιθανές επιπτώσεις στο περιβάλλον ενσωματώνοντας παράλληλα τις Αρχές της Βιώσιμης Ανάπτυξης στις διαδικασίες και αποφάσεις της. Φροντίζει επίσης και για την τοπική ανάπτυξη των τοπικών κοινοτήτων που δραστηριοποιείται, στηρίζοντας ευσυνείδητα και ενεργά την πολιτιστική, πνευματική, κοινωνική και αθλητική τους ζωή.

## 1.2 Ιστορική Αναδρομή

- 1962: Το 1962 είναι το έτος ίδρυσης της ΜΕΤΚΑ Α.Ε. Η εταιρεία με έδρα την Νέα Ιωνία Βόλου λειτούργησε υπό τη διεύθυνση του Οργανισμού Βιομηχανικής Ανάπτυξης.
- 1964: Είναι το έτος ίδρυσης του πρώτου εργοστασίου βιομηχανικής παραγωγής της ΜΕΤΚΑ γεγονός που την καθιέρωσε ως πρωτοπόρο στις μεταλλικές κατασκευές στην Ελλάδα. Οι δραστηριότητες του σχετίζονταν κυρίως με την κατασκευή μεγάλων μεταλλικών και μηχανολογικών έργων
- 1973: Η ΜΕΤΚΑ εισήχθη στο Χρηματιστήριο των Αθηνών το έτος αυτό, αφού το 1971 είχε προβεί σε ιδιωτικοποίηση. Το γεγονός αυτό αποτέλεσε μεγάλο αναπτυξιακό βήμα και η εταιρεία ανέλαβε τα πρώτα έργα της στο εξωτερικό.
- 1980: Η ΜΕΤΚΑ προέβη στην εξαγορά και απορρόφηση της εταιρείας «ΤΕΧΝΟΜ Α.Ε». Γεγονός που επέτρεψε στην εταιρεία να αποκτήσει τη δυνατότητα ανάληψης και εκτέλεσης μεγάλων ενεργειακών έργων και έργων υποδομών
- 1989: Ύστερα από την εξαγορά της «ΤΕΧΝΟΜ Α.Ε» ακολούθησε η εξαγορά της Ελληνικής Βιομηχανίας Κατεργασίας Χάλυβος Α.Ε η οποία είχε τον διακριτικό τίτλο SERVISTEEL. Το γεγονός αυτό σηματοδότησε τη δυνατότητα της ΜΕΤΚΑ ύστερα από 39 χρόνια λειτουργίας να είναι σε θέση να αναλάβει έργα βιομηχανοποίησης μετάλλων (ανατινάξεις, κοπή, διάτρηση) χρησιμοποιώντας τον σύγχρονο αυτοματοποιημένο εξοπλισμό της SERVISTEEL.
- 1998-1999 : Κατά τη περίοδο από τον Ιούλιο του 1998 έως τον Ιανουάριο του 1999 ο όμιλος επιχειρήσεων ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ απέκτησε σταδιακά την ΜΕΤΚΑ. Η ΜΕΤΚΑ ως μέλος της οικογένειας του ομίλου ενίσχυσε σημαντικά τη διοίκηση της ενώ παράλληλα εστίασε το ενδιαφέρον της στην ανάληψη και υλοποίηση ολοκληρωμένων ενεργειακών έργων μεγάλης κλίμακας καθώς και σύνθετες κατασκευαστικές εφαρμογές. Τον Δεκέμβριο του 1999 η ΜΕΤΚΑ προχώρησε στην εξαγορά μεριδίου της τάξης του 40 τοις εκατό της ΕΚΜΕ. Ο τομέας δραστηριοποίησης της εταιρείας ήταν αυτός της πετροχημικής και ενεργειακής βιομηχανίας με κύριο αντικείμενο τον σχεδιασμό και την κατασκευή μονάδων για τις ανάγκες του κλάδου.  
Το 1999 υπήρξε ένα έτος ορόσημο για την εταιρεία αφού μέσω της επένδυσης σε εξοπλισμό αλλά και στην εκπαίδευση του ανθρώπινου δυναμικού απέκτησε εξειδίκευση η οποία της επέτρεψε να δραστηριοποιηθεί στον τομέα της άμυνας. Κάποια από τα έργα που ανέλαβε

ήταν κατασκευή τμημάτων των αντιαεροπορικών συστημάτων PATRIOT, αρμάτων μάχης Leopard-2 και υποβρυχίων τελευταίας γενιάς.

- 2004: Έτος ορόσημο για την εταιρεία αφού εκτέλεσε το πρώτο ολοκληρωμένο έργο παραγωγής ενέργειας τεχνολογίας συνδυασμένου κύκλου ισχύος 378 MW στο Λαύριο Αττικής. Το έργο αυτό αποτέλεσε την αρχή μίας πολύ επιτυχημένης πορείας στην εκτέλεση παρομοίων έργων, τεχνολογίας συνδυασμένου κύκλου, μεγαλύτερης κλίμακας και σε χώρες του εξωτερικού.
- 2005: Η ΜΕΤΚΑ ανέλαβε την κατασκευή μονάδας συμπαραγωγής θερμότητας και ενέργειας για την ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΝ Α.Ε. Η ανάληψη του έργου αποτελεί πολύ σημαντικό έργο για την εταιρεία διότι η μονάδα αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες στην Ευρώπη, συνολικής ισχύος 334 MW, χρησιμοποιώντας τεχνολογία τελευταίας γενιάς.
- 2006: Το 2006 η ΜΕΤΚΑ εξαγόρασε την ΕΛΜΕΚΑ, μία εταιρεία με εξειδίκευση στα έργα πολιτικού μηχανικού.
- 2007: Έτος που χαρακτηρίζεται από την έναρξη μιας πολύ επιτυχημένης διεθνούς πορείας με την κατασκευή μονάδας ανοιχτού κύκλου στο Καράτσι του Πακιστάν συνολικής ισχύος 220MW, κατασκευή που αποτελεί το πρώτο ενεργειακό έργο το οποίο ανέλαβε η ΜΕΤΚΑ εκτός συνόρων.
- 2008: Η ανάληψη του έργου κατασκευής μονάδας παραγωγής ενέργειας στο Μπράζι της Ρουμανίας ισχύος 860MW αποτέλεσε το πρώτο έργο η ισχύς του οποίου ξεπέρασε τα 800 MW. Το έργο κατασκευάστηκε για λογαριασμό της Petrom και αποτέλεσε έναυσμα για την δυνατότητα εκτέλεσης έργων τόσο μεγάλης κλίμακας.
- 2009: Έτος ίδρυσης της θυγατρικής της ΜΕΤΚΑ στην Τουρκία με ονομασία Power Projects Limited. Στόχος της ΜΕΤΚΑ με την κίνηση αυτή ήταν η ενίσχυση της στρατηγικής της για ανάληψη ενεργειακών έργων μεγάλης κλίμακας την Τουρκία αλλά και στην ευρύτερη περιοχή. Το έτος αυτό η ΜΕΤΚΑ ανέλαβε επίσης την κατασκευή δύο μονάδων παραγωγής ενέργειας, μία στη Συρία και μία στη Τουρκία.
- 2010: Η ΜΕΤΚΑ αναλαμβάνει δύο ακόμα μεγάλα έργα παραγωγής ενέργειας στη Συρία και την Τουρκία.
- 2011: Το έτος αυτό έγινε μεταφορά των κεντρικών γραφείων στο νέα εταιρικό κτίριο στο Μαρούσι της Αττικής. Η μεταφορά στο χώρο αυτό, στον οποίο στεγάζονται και τα γραφεία όλων των λοιπών τμημάτων της εταιρείας καθώς και των λοιπών εταιρειών του ομίλου, επέτρεψε την επίτευξη καλύτερης συνεργασίας και εταιρικής λειτουργίας. Το έτος αυτό η ΜΕΤΚΑ ανέλαβε επίσης την κατασκευή δύο μεγάλων έργων παραγωγής ενέργειας σε Αλγερία και Ιράκ, χώρες οι οποίες αποτελούν πολύ σημαντικές αγορές στον κλάδο της ενέργειας. Το σημαντικότερο επίτευγμα του έτους ήταν το γεγονός ότι η ΜΕΤΚΑ κατάφερε να πετύχει σημαντική ανάπτυξη στις διεθνείς

αγορές καταγράφοντας ιστορικά υψηλά επίπεδα πωλήσεων και κερδοφορίας.

- 2012: Εκτός από την ανάληψη δύο έργων στην Ιορδανία και την ανάληψη ενός νέου έργου ταχείας εκτέλεσης, παράδοσης εικοσιτεσσάρων αεροστροβλικών μονάδων σε δύο διαφορετικές περιοχές της Αλγερίας, η METKA έλαβε σημαντικές διακρίσεις. Αυτές έχουν να κάνουν με την κατάταξη της METKA μεταξύ των δέκα κορυφαίων κατασκευαστών ενεργειακών έργων στον κόσμο σύμφωνα με το διεθνές περιοδικό ENR ενώ έλαβε το ανώτατο εργοληπτικό πτυχίο για την κατασκευή μεγάλων δημοσίων έργων στην Ελλάδα.
- 2013: Η METKA ενίσχυσε περαιτέρω τη θέση της στις αγορές του Ιράκ και της Αλγερίας με την ανάληψη της κατασκευής δύο νέων μονάδων παραγωγής ενέργειας, μίας συνδυασμένου κύκλου και μίας ανοιχτού κύκλου αντίστοιχα. Η εταιρεία επίσης εστίασε την στρατηγική της στην επέκταση σε χώρες με μικρά δημογραφικά στοιχεία αλλά αυξανόμενες ενεργειακές ανάγκες εκτελώντας έργα για την εγκατάσταση μονάδων φυσικού αερίου σε πέντε διαφορετικές χώρες.
- 2015: Έτος ίδρυσης για τη θυγατρική εταιρεία της METKA με ονομασία METKA-EGN ως αποτέλεσμα της σύμπραξης με τον Όμιλο ΕΓΝΑΤΙΑ με στόχο την είσοδο στη παγκόσμια αγορά των μεγάλων φωτοβολταϊκών έργων. Ανέλαβε επίσης το πρώτο σημαντικό έργο της στη Γκάνα για την κατασκευή 10 κινητών αεροστροβλικών μονάδων παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, ενώ παράλληλα ίδρυσε νέο γραφείο εκπροσώπησης στη Γκάνα κίνηση που αποσκοπούσε στη στρατηγική τοποθέτηση της εταιρείας στις αφρικανικές αγορές με αυξανόμενες ενεργειακές ανάγκες.

### **1.3 Εγκαταστάσεις**

Η METKA διαθέτει δύο βιομηχανικές εγκαταστάσεις στην Ελλάδα, οι οποίες καλύπτουν συνολικά έκταση μεγαλύτερη από 190.000 τετραγωνικά μέτρα και απασχολούν ανθρώπινο δυναμικό ο αριθμός του οποίου ξεπερνάει τα 300 άτομα. Οι εγκαταστάσεις είναι εξοπλισμένες με τελευταίες τεχνολογίες και συνεργασία με την μακρόχρονη εμπειρία της εταιρείας αλλά και το άρτιο εκπαιδευμένα προσωπικό γίνεται «εύκολη» η πραγματοποίηση σύνθετων εργασιών όπως είναι η παραγωγή χαλύβδινου εξοπλισμού, αμμοβολή, βαφή, κοπή, δομικές εργασίες, μηχανολογικές εργασίες, συναρμολόγηση και τεχνικός έλεγχος, ενεργείες που είναι απαραίτητες ώστε να έρθει εις πέρας η διαχείριση των εξιδεικευμένων έργων που αναλαμβάνει η METKA. Επιπλέον η METKA, δείχνοντας ευαισθησία στο περιβάλλον έχει εγκαταστήσει στα εργοστάσια της δύο φωτοβολταϊκούς σταθμούς συνολικής ισχύος 3.5MW.

#### **Εργοστάσιο τη Νέα Ιωνία Βόλου**

Στη Νέα Ιωνία Βόλου βρίσκεται το μεγαλύτερο εργοστάσιο της METKA, το οποίο απασχολεί 230 άτομα και καταλαμβάνει συνολική έκταση 80.000 τετραγωνικών μέτρων. Το εργοστάσιο βρίσκεται σε κοντινή απόσταση από το λιμάνι του Βόλου και βρίσκεται σε άμεση σύνδεση με το σιδηροδρομικό δίκτυο. Το εργοστάσιο είναι εξοπλισμένο με προηγμένο τεχνολογικό εξοπλισμό και είναι κατάλληλο για την πραγματοποίηση σύνθετων εργασιών με βάση τα υψηλότερα κριτήρια ποιότητας.



Το εργοστάσιο περιλαμβάνει τις εξής αίθουσες:

- Αίθουσα διαστάσεων (25X240m) με δυνατότητα κατασκευής αντικειμένων βάρους έως 100 TN που διαθέτει τέσσερις (4) γερανογέφυρες ανυψωτικής ικανότητας 60, 30, 15 και 10TN με ύψος γάντζου 8m
- Αίθουσα διαστάσεων (20X240m) διαθέτει πέντε (5) γερανογέφυρες ανυψωτικής ικανότητας 20, 20, 10, 6, 5 TN με ύψος γάντζου 6 m
- Αίθουσα διαστάσεων (20X240m) διαθέτει πέντε (5) γερανογέφυρες ανυψωτικής ικανότητας 50, 20, 16, 6, 5 TN με ύψος γάντζου 7m & 11 m
- Δεκαπέντε (15) γερανογέφυρες ανυψωτικής ικανότητας από 2 TN έως 16TN
- Επτά (7) προβολικούς γεραμούς ανυψωτικής ικανότητας 5 TN
- Υπαίθριο χώρο συναρμολόγησης 2.000μ<sup>2</sup> που εξυπηρετείται από ένα γερανό Portal ανυψωτικής ικανότητας 70 TN.

#### **Το εργοστάσιο της Servisteel**

Το εργοστάσιο βρίσκεται στην Α Βιομηχανική Περιοχή Βόλου και καλύπτει συνολική έκταση 110.000 τετραγωνικών μέτρων, από τα οποία 9.500 είναι στεγασμένα και τα 35.000 αποτελούν χώρο υπαίθριας αποθήκης πρώτων υλών. Στο εργοστάσιο πραγματοποιείται κοπή, διαμόρφωση (χάραξη και κατεργασία) λαμαρίνας ή μορφοσίδηρου. Όλος ο χώρος της αποθήκης καλύπτεται από γερανογέφυρες για άμεση εξυπηρέτηση της διακίνησης πρώτης ύλης.

#### **1.4 Τομείς δραστηριότητας**

Η METKA αναλαμβάνει μεγάλης κλίμακας έργα παραγωγής ενέργειας, παρέχοντας όλο το φάσμα υπηρεσιών Μελέτης-Προμήθειας-Κατασκευής (EPC) που απαιτούνται ώστε να παραδοθούν επιτυχώς τα έργα στους πελάτες, είτε ως κύριος κατασκευαστής είτε σε συνεργασία με άλλες εξειδικευμένες εταιρείες πάνω στον τομέα της κατασκευής εξοπλισμού ενεργειακών μονάδων.

Η εταιρεία έχει ιδιαίτερη εμπειρία στην παραγωγή ενέργειας η οποία βασίζεται σε αεροστρόβιλους, περιλαμβάνοντας τεχνολογία παραγωγής συνδυασμένου κύκλου αλλά και τεχνολογία απλού κύκλου, παρέχοντας κορυφαίες λύσεις και βέλτιστη απόδοση.



Με την λειτουργική ευελιξία να αποτελεί τον πυρήνα του επιχειρηματικού μοντέλου της ΜΕΤΚΑ, είναι σε θέση να ορίζει και να υλοποιεί τις πλέον κατάλληλες λύσεις για τις ανάγκες του κάθε εργοστασίου σύμφωνα με τον τρόπο λειτουργίας του. Αυτό μπορεί να περιλαμβάνει για παράδειγμα τη σταδιακή παράδοση κάποιου εργοστασίου, με αεροστρόβιλους λειτουργίας ανοιχτού κύκλου και στη συνέχεια να αφομοιώνεται στην κατασκευή και η λειτουργία του συνδυασμένου κύκλου.

Μέσω της ίδρυσης της θυγατρικής ΜΕΤΚΑ-EGN, ΜΕΤΚΑ διεύρυνε τις δραστηριότητες αφού είναι πλέον σε θέση με την νέα αυτή επιχείρηση να δραστηριοποιηθεί στη παγκόσμια αγορά της ηλιακής ενέργειας, ενισχύοντας το χαρτοφυλάκιο δραστηριοτήτων της επιχείρησης αλλά και να πάρει θέση στην αγορά της ηλιακής ενέργειας ο οποίος αναπτύσσεται με ραγδαίους ρυθμούς. Όσον αφορά τον τομέα της ηλιακής ενέργειας έχει αναλάβει έργα μεσαίας και μεγάλης κλίμακας συνολικής ισχύς μεγαλύτερης των 400MW ικανοποιώντας τις απαιτήσεις πελατών από το Ηνωμένο Βασίλειο, τη Βουλγαρία, την Ελλάδα, τη Ρουμανία και τη Τουρκία.

Στον τομέα της παραγωγής ενέργειας η ΜΕΤΚΑ έχει εκτενείς αναφορές και ένα δυνατό ρεκόρ όσον αφορά την επιτυχή κατασκευή παράδοση τεράστιων εγκαταστάσεων, συχνά σε πολύ περιορισμένο χρονικό περιθώριο, για να ικανοποιήσει ανάγκες κυβερνήσεων, τοπικών κοινοτήτων και βιομηχανικών πελατών ανά τον κόσμο. Σημαντικό ρόλο στην επιτυχία αυτή της ΜΕΤΚΑ είναι η πενήνταετής εμπειρία της και η υψηλή εξειδίκευση που έχει αναπτύξει αλλά και οι εξελιγμένες εγκαταστάσεις της σε συνεργασία με ένα άριστα εκπαιδευμένο ανθρώπινο δυναμικό.

Η ΜΕΤΚΑ δραστηριοποιείται επίσης στον τομέα των Υποδομών. Ένα τομέα στον οποίο έχει σημειώσει μεγάλες επιτυχίες έχοντας φήμη για την δυνατότητα διεκπεραίωσης, σε στενό χρονικό περιθώριο, έργων υψηλής προστιθέμενης αξίας για το δημόσιο τομέα αλλά και την αγορά της βιομηχανίας. Η ΜΕΤΚΑ έχει συμμετάσχει αξιοσημείωτο ιστορικό συμμετοχής σε έργα μεγάλης κλίμακας για ορυχεία και βιομηχανικές εγκαταστάσεις. Βασισμένη στη τεχνογνωσία που διαθέτει είναι σε θέση να αναλαμβάνει έργα που αφορούν την εξόρυξη ορυκτών όπως είναι ο λιγνίτης, ο βωξίτης και η τέφρα. Είναι επίσης μία από τις λίγες εταιρείες που έχουν ταξινομηθεί στην υψηλότερη κατηγορία των αναδόχων κατασκευής μεγάλων δημοσίων έργων στην Ελλάδα, επιτρέποντάς της να εκτελέσει τα μεγαλύτερα έργα υποδομής στην εγχώρια αγορά.

Τις τελευταίες δύο δεκαετίες η ΜΕΤΚΑ έχει αναπτύξει την τεχνογνωσία και τη δυνατότητα εξειδικευμένων έργων στον τομέα της Άμυνας. Στον τομέα αυτόν η ΜΕΤΚΑ συνεργάζεται με ηγετικούς προμηθευτές αμυντικού εξοπλισμού για τη συμπαραγωγή αμυντικών συστημάτων, πολεμικών οχημάτων και υποβρυχίων. Με την εμπειρία και τη φήμη που έχει αποκτήσει στον τομέα της άμυνας την έχουν καταστήσει ως μία από τις πλέον αναγνωρίσιμες και αξιόπιστες εταιρείες κατασκευής αμυντικού εξοπλισμού παγκοσμίως.

## 1.5 Αξιοσημείωτα Έργα

Η ΜΕΤΚΑ έχει διεκπεραιώσει εκατοντάδες έργα κατά τη πενήνταετή της πορεία. Παρακάτω παραπείθονται μερικά από τα πιο αξιοσημείωτα.

- **Μονάδα συνδυασμένου κύκλου ισχύος 870MW, Σαμψούντα**

Το συγκεκριμένο έργο κατασκευάστηκε από τη ΜΕΤΚΑ Α.Ε σε συνεργασία με τη θυγατρική του ομίλου ΜΕΤΚΑ στην Τουρκία, Power Projects Limited. Το συγκεκριμένο έργο αφορά στην κατασκευή, με έδρα τη Σαμψούντα, ενός σταθμού παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας τελευταίας τεχνολογίας ο οποίος χρησιμοποιεί για την καύση του φυσικό αέριο.



- **Μονάδα Συνδυασμένου Κύκλου, ισχύος 701 MW, Deir Ali-Δαμασκός**



Το συγκεκριμένο έργο αφορά στην κατασκευή ενός σταθμού παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας συνδυασμένου κύκλου με έδρα τη Δαμασκό για λογαριασμό της Public Establishment of Electricity for Generation. Το έργο το οποίο βρίσκεται ακόμα σε διαδικασία κατασκευής από το 2009 κατασκευάζεται από τη ΜΕΤΚΑ σε συνεργασία με την ANSALDO Energia με τη ΜΕΤΚΑ να έχει τον ηγετικό ρόλο



- **Μονάδα Συνδυασμένου Κύκλου ισχύος 860MW, Πλοέστι**

Το έργο αυτό, με έδρα στη Ρουμανία ξεκίνησε να κατασκευάζεται το 2008 ως αποτέλεσμα κοινοπραξίας της ΜΕΤΚΑ με την GE Energy. Πρόκειται για έναν σταθμό παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας συνδυασμένου κύκλου σε διάταξη 2-2-1 ο οποίος χρησιμοποιεί φυσικό αέριο για την

καύση του ο οποίος παραδόθηκε έτοιμος μαζί με τις βοηθητικές εγκαταστάσεις του.

## 1.6 Στοιχεία Μετοχής

Η ΜΕΤΚΑ εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αθηνών στις 09/02/1973. Έκτοτε συνεχίζει τη κερδοφόρα πορεία της. Παρακάτω παρατίθενται τα στοιχεία της μετοχής της ΜΕΤΚΑ:

<b>Κατηγορία</b>	Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης
<b>Κλάδος</b>	Βιομηχανικά Προϊόντα & Υπηρεσίες - Μηχανήματα Βιομηχανικού Εξοπλισμού
<b>Τύπος</b>	Κοινή Μετοχή
<b>Αγορά Αξιών</b>	Χρηματιστήριο Αθηνών
<b>Αριθμός Μετοχών</b>	51.950.600
<b>Ονομαστική Αξία</b>	0,32
<b>Τελευταία Αποκοπή</b>	10/05/2013
<b>Ημερομηνία Εισαγωγής</b>	09/02/1973

Πηγή: <http://www.metka.com>

Η μετοχική διάρθρωση της εταιρείας έχει ως εξής:

<b>Όμιλος Μυτιληναίος</b>	50%
<b>Ξένοι Θεσμικοί</b>	33.8%
<b>Έλληνες Θεσμικοί</b>	5.9%
<b>Φυσικά Πρόσωπα</b>	10.3%

Πηγή: <http://www.metka.com>



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

### **2.1 Ορισμός Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης**

Χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η συστηματική εξέταση και ερμηνεία της ιστορικής απόδοσης μίας επιχείρησης από μία πληθώρα απόψεων με σκοπό τη πλήρη κατανόηση της οικονομικής της κατάστασης και την εξεύρεση τρόπων για την ενίσχυση της επιχείρησης. Ένας οικονομικός αναλυτής εξετάζει διάφορες πτυχές της επιχείρησης όπως τη κερδοφορία, τη σταθερότητα, τη φερεγγυότητα, τη ρευστότητα, της μελλοντικής αποδοτικότητας και ικανότητας της επιχείρησης να εξοφλεί τα χρέη της.

### **2.2 Σημασία Ανάλυσης Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**

Ο ρόλος της λογιστικής είναι η συστηματική συλλογή, καταγραφή και αναφορά των οικονομικών δεδομένων μίας οικονομικής μονάδας με σκοπό τη κατάρτιση των λογιστικών καταστάσεων. Από τεχνικής απόψεως ο ρόλος της λογιστικής τελειώνει με την κατάρτιση των καταστάσεων.

Σκοπός της Ανάλυσης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων είναι η διερεύνηση, η ερμηνεία, και στη συνέχεια η αξιολόγηση των στοιχείων που παρέχουν οι καταστάσεις αυτές. Απευθύνεται στις ομάδες των ενδιαφερομένων, παρέχοντας τους την απαραίτητη πληροφόρηση για την οικονομική μονάδα ώστε να μπορούν να πάρουν τις σωστές αποφάσεις. Οι ομάδες ενδιαφερομένων είναι οι εξής:

- Δανειστές της επιχείρησης
- Μέτοχοι και επενδυτές
- Εργαζόμενοι της επιχείρησης
- Πελάτες της επιχείρησης
- Διοίκηση της επιχείρησης
- Κράτος
- Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων
- Οικονομικοί αναλυτές, χρηματιστές
- Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων
- Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων

Οι σκοποί που επιδιώκει κάθε ομάδα διαφέρουν οπότε υπάρχουν διαφορές σχετικά με τη τεχνική που ακολουθείται κάθε φορά. Για παράδειγμα οι δανειστές δίνουν μεγάλη προσοχή στην ασφάλεια που τους παρέχεται όσον αφορά την καταβολή τόκων αλλά και την επιστροφή των κεφαλαίων τους. Εστιάζουν οπότε την προσοχή τους στην πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης αφού αυτά αποτελούν συνήθως ασφάλεια. Ο σκοπός της διοίκησης εστιάζεται στον διαρκή έλεγχο και την παρατήρηση της οικονομικής μονάδας από την σκοπιά τρίτων, οι οποίοι είναι οι δανειστές και οι μέτοχοι-επενδυτές. Βασική επιδίωξη της είναι η δημιουργία χρήσιμων συμπερασμάτων σχετικά με την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, γεγονός που την καθιστά ικανή να λάβει τα απαραίτητα μέτρα για την αντιμετώπιση των προβλημάτων που ενδεχομένως να προκύψουν στο μέλλον. Στη περίπτωση των μετόχων-επενδυτών, βασική επιδίωξη των οποίων είναι η απόκτηση κέρδους μέσα από τη λήψη μερισμάτων εφ' όσον η επιχείρηση πραγματοποιεί κερδοφόρα πορεία και αφού έχουν πρώτα τακτοποιηθεί οι απαιτήσεις των δανειστών της, η ανάλυση εστιάζεται στο σύνολο της δραστηριότητας και πιο συγκεκριμένα στην οικονομική της κατάσταση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, τα οποία είναι απαραίτητα για την εκτίμηση των μετοχών μιας επιχείρησης. Ενδιαφέρονται επίσης και για τη πρόβλεψη της μελλοντικής πορείας της οικονομικής μονάδας αλλά και της επίδοσης της μέσα στον κλάδο τον οποίο δραστηριοποιείται. Στην περίπτωση των ελεγκτών, στόχος τους είναι ο έλεγχος όλων των οικονομικών στοιχείων της οικονομικής μονάδας με σκοπό να εντοπίσουν τυχόν λάθη ή εσκεμμένα σφάλματα που αποσκοπούν στο να παρουσιάσουν μία εσφαλμένη εικόνα για την οικονομική μονάδα πράγμα που έρχεται σε αντίθεση με τις Γενικά Παραδεκτές Λογιστικές Αρχές.

Η σημαντικότερη πηγή για την οικονομική δραστηριότητα μια οικονομικής μονάδας είναι ο ισολογισμός και τα αποτελέσματα χρήσης. Οι λογιστικές αυτές καταστάσεις παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας, τα περιουσιακά της στοιχεία αλλά και τα οικονομικά αποτελέσματα που προέρχονται από τη δραστηριότητες της. Για την απόκτηση μίας ολοκληρωμένης άποψης για την εικόνα μίας επιχειρηματικής μονάδας είναι απαραίτητη και η μελέτη των πληροφοριών που περιλαμβάνονται στους απολογισμούς που καταρτίζουν οι επιχειρήσεις καθώς επίσης και άλλα εξωλογιστικά δεδομένα. Αυτό σημαίνει ότι οι σημειώσεις που παρέχονται με τις λογιστικές καταστάσεις πρέπει να μελετώνται προσεκτικά κατά τη διάρκεια της αξιολόγησης.

## **2.3 Οι Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις**

Στα παρακάτω υποκεφάλαια παρουσιάζονται οι δημοσιευόμενες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, τα στοιχεία των οποίων θα χρησιμοποιήσουμε στην Χρηματοοικονομική Ανάλυση.

### **2.3.1 Ο Ισολογισμός**

Ο ισολογισμός είναι μία οικονομική κατάσταση η οποία συνοψίζει το ενεργητικό, το παθητικό και τα ίδια κεφάλαια μίας εταιρείας σε μία δεδομένη χρονική στιγμή, συνήθως στο τέλος της χρήσης. Οι τρεις αυτές κατηγορίες του ισολογισμού δίνουν στους ενδιαφερόμενους μία ιδέα για τα περιουσιακά στοιχεία τα οποία κατέχει η εταιρεία, τις υποχρεώσεις της αλλά και το ποσό το οποίο έχει επενδυθεί από τους μετόχους. Αποτελεί μία στατική απεικόνιση η οποία αντιπροσωπεύει τα οικονομικά της επιχείρησης. Από μόνος του δεν μπορεί να μας δώσει μια ολοκληρωμένη εικόνα των τάσεων που παίζουν ρόλο στη διαμόρφωση των οικονομικών της εταιρείας καθ' όλη τη διάρκεια της χρήσης γι' αυτό το λόγο είναι προτιμότερο οι ισολογισμοί να συγκρίνονται με αυτούς προηγούμενων χρήσεων. Σύγκριση μπορεί να γίνει επίσης και μεταξύ ισολογισμών διαφορετικών επιχειρήσεων.

Ο ισολογισμός ακολουθεί την παρακάτω σχέση.

Ενεργητικό = Υποχρεώσεις και Ίδια κεφάλαια

Ο ισολογισμός παίρνει το όνομα του από το γεγονός ότι η δύο πλευρές της εξίσωσης, από τη μία πλευρά το ενεργητικό και από την άλλη τα ίδια κεφάλαια και οι υποχρεώσεις πρέπει να ισοσκελίζονται. Πράγμα που σημαίνει ότι η εταιρεία πρέπει να πληρώσει για όλα τα στοιχεία που διαθέτει στο ενεργητικό της είτε μέσω δανεισμού από τρίτους φορείς (αύξηση υποχρεώσεων) είτε μέσω των κεφαλαίων της (ίδια κεφάλαια). Για παράδειγμα, εάν μία εταιρεία πάρει ένα πενταετές δάνειο από κάποια τράπεζα θα αυξηθεί το ενεργητικό της και συγκεκριμένα τα τραπεζικά διαθέσιμα ενώ ταυτόχρονα θα αυξηθούν και οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις ισοσκελίζοντας τις δύο πλευρές της εξίσωσης. Όλα τα εισοδήματα τα οποία δημιουργεί η εταιρεία σε περίσσεια των υποχρεώσεων της μεταφέρονται στα ίδια κεφάλαια αντιπροσωπεύοντας το καθαρό ενεργητικό το οποίο αντιστοιχεί στους μετόχους.

Το Ενεργητικό, οι Υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαια αποτελούνται το καθένα από λογαριασμούς οι οποίοι επεξηγούν τα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας. Οι λογαριασμοί αυτοί διαφέρουν όσον αφορά το περιεχόμενο τους ανάλογα με τη φύση της εταιρείας.

### ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Στην πλευρά του ενεργητικού οι λογαριασμοί κατατάσσονται από πάνω προς τα κάτω ανάλογα με τη ρευστότητα τους, η οποία υποδηλώνει την ευκολία με την οποία μπορούν να ρευστοποιηθούν τα στοιχεία του ενεργητικού. Διαχωρίζονται σε κυκλοφορούν ενεργητικό, τα στοιχεία του οποίου μπορούν να ρευστοποιηθούν σε λιγότερο από ένα έτος, και σε μη κυκλοφορούν ενεργητικό, τα στοιχεία του οποίου απαιτούν μεγαλύτερο του ενός έτους διάστημα προκειμένου να ρευστοποιηθούν.

Τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι τα εξής :

- Τα αποθέματα

- Οι απαιτήσεις
- Τα χρεόγραφα
- Οι μεταχρονολογημένες επιταγές
- Τα προπληρωθέντα έξοδα
- Οι δεσμευμένες καταθέσεις
- Τα μετρητά
- Οι Καταθέσεις όψεως

Τα στοιχεία του μη Κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι τα εξής

- Το πάγιο ενεργητικό
- Οι συμμετοχές
- Οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις
- Τα κεφαλαιοποιημένα έξοδα
- Οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις

#### ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Οι υποχρεώσεις αποτελούνται από τα χρήματα τα οποία οφείλει σε εξωτερικούς φορείς, λογαριασμούς τους οποίους πρέπει να πληρώσει, από οφειλές σε προμηθευτές, έξοδα μισθοδοσίας και άλλες οφειλές. Οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις είναι αυτές που πρέπει να τακτοποιηθούν εντός διαστήματος ενός έτους ενώ οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις οφείλονται για μεγαλύτερο διάστημα.

Οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις περιλαμβάνουν :

- Βραχυπρόθεσμα δάνεια
- Τόκους πληρωτέους
- Ενοίκια και φόρους
- Μισθοδοσία
- Προκαταβολές πελατών
- Μερίσματα πληρωτέα

Οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις περιλαμβάνουν :

- Μακροπρόθεσμα δάνεια
- Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις

#### ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ίδια κεφάλαια είναι τα χρήματα τα οποία είναι αποδοτέα στους ιδιοκτήτες της επιχείρησης δηλαδή τους μετόχους. Είναι γνωστό και ως καθαρό ενεργητικό αφού αντιστοιχεί στη διαφορά του συνολικού ενεργητικού μείον τις υποχρεώσεις. Τα αδιανέμητα κέρδη τα οποία αφομοιώνονται στα ίδια κεφάλαια είναι τα καθαρά κέρδη τα οποία η επιχείρηση επιλέγει αν θα επανεπενδύσει ή θα διανέμει στους μετόχους με τη μορφή μερισμάτων.

### 2.3.2 Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι μία από τις βασικές οικονομικές καταστάσεις, μαζί με τον ισολογισμό, την κατάσταση ταμειακών ροών και την κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων. Η κατάσταση αυτή καταρτίζεται σύμφωνα με τις γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές και παρουσιάζει την οικονομική πορεία μιας επιχείρησης για μια συγκεκριμένη λογιστική χρήση περιέχοντας συνοπτικά πληροφορίες που αφορούν τα έσοδα, τα έξοδα, τα κέρδη, και τις ζημιές που πραγματοποιήθηκαν από την οικονομική οντότητα μέσα στη χρήση αυτή. Η μορφή μπορεί να διαφέρει ανάλογα με τη πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας αλλά όλες οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τα παρακάτω στοιχεία στις καταστάσεις τους :

- Έσοδα και έξοδα από κύριες λειτουργίες
- Έσοδα και έξοδα από δευτερεύουσες λειτουργίες
- Έκτακτα κέρδη και ζημιές

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης χωρίζεται σε δύο μέρη. Το πρώτο μέρος αφορά τους λογαριασμούς των λειτουργικών εσόδων και των λειτουργικών εξόδων. Αυτούς δηλαδή που προσδιορίζουν το αποτέλεσμα της εκμετάλλευσης, το οποίο δεν είναι άλλο από το κέρδος ή τη ζημιά που προκύπτει σε μία συγκεκριμένη λογιστική χρήση ως αποτέλεσμα της δραστηριότητας της οικονομικής οντότητας. Το δεύτερο μέρος αποτελείται από τους λογαριασμούς των μη λειτουργικών εσόδων και κερδών όπως και των μη λειτουργικών εξόδων και ζημιών. Η οικονομική πορεία της οντότητας μέσα στη χρήση αξιολογείται συνοψίζοντας το πώς η επιχείρηση διαχειρίζεται τα έσοδα και τα έξοδα της μέσα από τις λειτουργικές της δραστηριότητες

Το τμήμα της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης που περιλαμβάνει τα στοιχεία της λειτουργικής δραστηριότητας είναι ενδιαφέρον για τους επενδυτές και τους αναλυτές διότι περιέχει έσοδα και έξοδα τα οποία είναι άμεσα αποτελέσματα των βασικών δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Για παράδειγμα αν το αντικείμενο μίας επιχείρησης είναι η κατασκευή ηλεκτρονικών ειδών τότε τα λειτουργικά έσοδα και έξοδα της επιχείρησης θα προέρχονται από αυτή τη δραστηριότητα. Από την άλλη πλευρά το δεύτερο τμήμα της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης φανερώνει πληροφορίες που φορούν έσοδα και έξοδα από λειτουργίες οι οποίες δεν είναι στενά συνδεδεμένες με τις βασικές δραστηριότητες της επιχείρησης. Για παράδειγμα αν η παραπάνω επιχείρηση κατασκευή ηλεκτρικών ειδών πούλαγε κάποιο μηχάνημα που δε της ήταν πια χρήσιμο τότε τα έσοδα από την πώληση αυτή θα πήγαιναν στο δεύτερο μέρος της κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης.

Η κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης μπορεί να είναι μίας ή πολλών βαθμίδων. Στη συγκεκριμένη μορφή τα στοιχεία βρίσκονται το ένα κάτω από το άλλο σε κάθετη δηλαδή μορφή μαζί με τα αντίστοιχα ποσά τους. Στην περίπτωση της μίας βαθμίδας πρώτα παρουσιάζονται τα θετικά στοιχεία και έπειτα



ακολουθούν τα αρνητικά από την αφαίρεση των οποίων προκύπτει το αποτέλεσμα χρήσεως. Αντίθετα στη περίπτωση των πολλαπλών βαθμίδων έχουμε τον προσδιορισμό τριών επιμέρους αποτελεσμάτων τα οποία είναι το μικτό αποτέλεσμα, το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης και το αποτέλεσμα χρήσης.

### 2.3.3 Ο Πίνακας Διάθεσης Κερδών

Ο πίνακας διάθεσης κερδών είναι μία λογιστική κατάσταση στην οποία η επιχείρηση παρουσιάζει πληροφορίες που αφορούν το ποσό των κερδών αλλά και τον τρόπο διάθεσης του για την παρούσα χρήση αλλά και την αμέσως προηγούμενη. Τα κέρδη μίας εταιρείας τα οποία είναι προς διάθεση αποτελούνται από

- Τα κέρδη της παρούσας χρήσης
- Τα αποτελέσματα των προηγούμενων χρήσεων που πρόκειται να διανεμηθούν στην παρούσα
- Τα αποθεματικά που προορίζονται για διανομή στην παρούσα χρήση
- Το φόρο εισοδήματος

Τα κέρδη που προκύπτουν από τη χρήση ή οι ζημιές εις νέον υπολογίζονται με την παρακάτω φόρμουλα:

Καθαρό αποτέλεσμα χρήσης

(Μείον) Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων

Πλέον/(μείον) Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων

(Μείον) Φόροι εισοδήματος

(Μείον) Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι

= Κέρδη προς διάθεση/Κέρδη εις νέο

Ύστερα από την αφαίρεση των φόρων παραμένει στην εταιρεία ένα συγκεκριμένο ποσό το οποίο αυξάνει τα αποθεματικά της ενώ το υπόλοιπο διανέμεται στο διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας ως αμοιβή και στους μετόχους της εταιρείας με τη μορφή μερισμάτων.

Τα κέρδη εις νέο αποτελούνται από το αδιανέμητο ποσό των κερδών που παραμένει στο τέλος προκειμένου να ενσωματωθεί στα κέρδη της επόμενης χρήσης ώστε να προσδιοριστεί το ποσό των κερδών προς διάθεση.

### 2.3.4 Η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

Η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων αποτελεί βασική οικονομική κατάσταση και είναι ένας πίνακας ο οποίος παρέχει πληροφορίες για τη μεταβολή που

παρουσιάζουν τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης μεταξύ δύο ημερομηνιών ισολογισμού οι οποίες αντανακλούν την αύξηση ή μείωση την αύξηση ή μείωση των καθαρών περιουσιακών στοιχείων της κατά τη διάρκεια της περιόδου. Τα ίδια κεφάλαια μας δείχνουν τη λογιστική αξία που θα προκύψει αν πουληθούν όλα τα περιουσιακά στοιχεία και αποπληρωθούν όλες οι υποχρεώσεις προς τους πιστωτές της. Αποτελούνται από το σύνολο των χρημάτων που έχουν επενδυθεί σε αυτήν συν τα τυχόν παρακρατηθέντα κέρδη που έχουν προκύψει κατά τη διάρκεια της λειτουργίας της. Τα ίδια κεφάλαια υπολογίζονται εάν από Ενεργητικό αφαιρέσουμε τις Υποχρεώσεις της επιχείρησης.

Τα στοιχεία τα οποία περιλαμβάνει η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων είναι τα εξής:

- Τα υπόλοιπα των λογαριασμών της Καθαρής Θέσης (Ίδια Κεφάλαια) στην αρχή της χρήσης ή στο τέλος της προηγούμενης.
- Τα αίτια που οδήγησαν σε αύξηση ή μείωση των υπολοίπων των λογαριασμών των στοιχείων της καθαρής θέσης στη διάρκεια της χρήσης.
- Τα νέα υπόλοιπα των λογαριασμών των στοιχείων της Καθαρής Θέσης στο τέλος της χρήσης.

### **2.3.5 Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών**

Η κατάσταση ταμειακών ροών είναι μία οικονομική κατάσταση η οποία περιγράφει πως οι μεταβολές στους λογαριασμούς του ισολογισμού επηρεάζουν τα χρηματικά διαθέσιμα και τα χρηματικά ισοδύναμα μιας επιχείρησης μέσα σε μία χρονική περίοδο διαχωρίζοντας τις λειτουργίες της επιχείρησης σε λειτουργικές, επενδυτικές και χρηματοδοτικές. Αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι των οικονομικών καταστάσεων, ενώ είναι περισσότερο φιλική σε χρήστες οι οποίοι δε διαθέτουν εξειδικευμένες γνώσεις σε σχέση με τις υπόλοιπες χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Ως εργαλείο ανάλυσης, η κατάσταση ταμειακών ροών είναι χρήσιμη στην ανάλυση της βραχυχρόνιας βιωσιμότητας της επιχείρησης και ειδικότερα στη δυνατότητα της να αποπληρώνει λογαριασμούς.

Το διεθνές λογιστικό πρότυπο το οποίο είναι υπεύθυνο για την Κατάσταση Ταμειακών Ροών είναι το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 7 «Κατάσταση Ταμειακών Ροών» το οποίο εκδόθηκε τον Δεκέμβριο του 1992 και αντικατέστησε το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 7 «Κατάσταση μεταβολών της Χρηματοοικονομικής Θέσεως»

Η παρουσίαση της Κατάστασης ταμειακών ροών μπορεί να γίνει με δύο τρόπους, με την έμμεση και την άμεση μέθοδο. Οι δύο αυτές μέθοδοι προβλέπουν την παρουσίαση των ταμειακών ροών σε τρεις ομάδες οι οποίες είναι.

- Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες

- Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες
- Ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες

Οι δύο μέθοδοι δεν διαφέρουν πολύ μεταξύ τους αφού και στις δύο περιπτώσεις ο τρόπος με τον οποίο παρουσιάζονται οι επενδυτικές δραστηριότητες είναι απόλυτα ίδιος με μοναδική διαφορά τον τρόπο που παρουσιάζονται οι ταμειακές ροές από τις λειτουργικές δραστηριότητες. Στην περίπτωση της άμεσης μεθόδου οι λειτουργικές εισπράξεις και πληρωμές παρουσιάζονται ομαδοποιημένα ενώ στην έμμεση μέθοδο δεν παρέχεται η εν λόγο πληροφορία. Οι χρήστες που προτιμούν τον άμεσο τρόπο παρουσίασης υποστηρίζουν ότι μέσα από αυτόν αποκαλύπτεται η δυνατότητα της επιχείρησης να δημιουργεί ικανές ταμειακές ροές οι οποίες θα της επιτρέψουν να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Οι χρήστες που υποστηρίζουν τον έμμεσο τρόπο κατάρτισης της κατάστασης τω ταμειακών ροών στηρίζουν την άποψη τους στο γεγονός ότι πολλές οικονομικές οντότητες δεν έχουν την απαραίτητη τεχνική και μηχανογραφική κατάρτιση ώστε να είναι σε θέση να παράγουν τις πληροφορίες που είναι απαραίτητες για τη σύνταξη της κατάστασης ταμειακών ροών με τη άμεση μέθοδο.

## 2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι Χρηματοοικονομικοί Αριθμοδείκτες βοηθούν τον αναλυτή στην αξιολόγηση της αποδοτικότητας και της κερδοφορίας μιας επιχείρησης χρησιμοποιώντας στοιχεία από τις λογιστικές καταστάσεις της επιχείρησης για τον υπολογισμό τους.

Οι αριθμοδείκτες μπορούν να υπολογιστούν πολύ εύκολα, αφού ουσιαστικά πρόκειται για το πηλίκο που προκύπτει από τη διαίρεση ενός στοιχείου με ένα άλλο. Η διαίρεση αυτή σκοπό έχει να μας δείξει πως συνδέονται αυτά τα στοιχεία μεταξύ τους. Οι αριθμοδείκτες μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης αλλά και την επισήμανση των δυνατών και αδύνατων σημείων της. Μπορούν να χρησιμοποιηθούν είτε για τη σύγκριση των διαφόρων μεγεθών της επιχείρησης, για διαφορετικές χρονικές περιόδους, είτε για τη σύγκριση μεταξύ διαφορετικών επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου. Στη πρώτη περίπτωση σκοπός μας είναι να εξετάσουμε αν η πρόοδος της επιχείρησης είναι ανοδική ή πτωτική ενώ στη δεύτερη μας ενδιαφέρει να εξετάσουμε ποια επιχείρηση βρίσκεται σε πιο πλεονεκτική θέση σε σχέση με την άλλη μέσα στον κλάδο.

Κάθε αριθμοδείκτης εξυπηρετεί διαφορετικό σκοπό και ανάλογα με το σκοπό αυτό κατατάσσεται σε κατηγορίες. Οι κατηγορίες αυτές είναι:

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες Ανάλυσης Αποδοτικότητας
- Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας
- Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Οι Παραπάνω Κατηγορίες Αριθμοδεικτών θα αναλυθούν περαιτέρω και θα εφαρμοστούν στα οικονομικά στοιχεία της ΜΕΤΚΑ στο επόμενο κεφάλαιο.

#### **2.4.1 Πλεονεκτήματα χρήσης αριθμοδεικτών**

Η Ανάλυση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών παρουσιάζει αρκετά πλεονεκτήματα χάρη στα οποία οφείλεται και η διαδεδομένη χρήση. Ένα από τα πλεονεκτήματα αυτά είναι ότι απλοποιούν τις οικονομικές καταστάσεις. Μέσα από τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών είναι ευκολότερο να κατανοήσουμε τα δεδομένα που παρουσιάζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και να μπορέσουμε τελικά να αξιοποιήσουμε τις πληροφορίες αυτές. Πάνω σε αυτό το γεγονός βασίζεται και το δεύτερο πλεονέκτημα της χρήσης αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες μέσω των αποτελεσμάτων τους και των πληροφοριών που αποκαλύπτουν καθιστούν εύκολη την ενδοεπιχειρησιακή σύγκριση για διαφορετικές περιόδους λειτουργίας της επιχείρησης. Μέσα από τη σύγκριση αυτή είναι δυνατό να παρακολουθήσουμε τη πορεία της επιχείρησης να αξιολογήσουμε τις δράσεις της και να βρούμε τα δυνατά και αδύνατα σημεία της. Με την ανακάλυψη των στοιχείων αυτών γίνεται ευκολότερος ο μελλοντικός σχεδιασμός των δράσεων της επιχείρησης από τα στελέχη ώστε αυτή να πετύχει τους στόχους της. Τέλος, οι αριθμοδείκτες παρέχουν απαραίτητες πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση της επιχείρησης, οι οποίες τους βοηθούν στο λάβουν τις σωστές αποφάσεις. Το ίδιο συμβαίνει και από την πλευρά των δανειστών.

#### **2.4.2 Μειονεκτήματα χρήσης αριθμοδεικτών**

Παρόλα τα πλεονεκτήματα που παρουσιάζει η Ανάλυση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών δεν παύουν να υπάρχουν μειονεκτήματα. Ένα από τα μειονεκτήματα αυτά είναι ότι οι αριθμοδείκτες βασίζονται αποκλειστικά σε λογιστικά στοιχεία. Τα λογιστικά στοιχεία όμως πολλές φορές υπόκεινται σε ελλείψεις, χονδρικές εκτιμήσεις ή ακόμα και χειραγώγηση σε κάποιο βαθμό. Ως εκ τούτου οι πληροφορίες που παρέχονται από τους αριθμοδείκτες δεν είναι πάντα χρήσιμες για την κατάρτιση αξιόπιστων αποτελεσμάτων. Ένα ακόμα μειονέκτημα της χρήσης αριθμοδεικτών είναι το πρόβλημα που προκύπτει κατά τη σύγκριση διαφορετικών επιχειρήσεων. Γι' αυτό το λόγο είναι καλύτερο η σύγκριση να γίνεται μεταξύ επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου. Ακόμη και τότε όμως είναι δυνατό να προκύψουν προβλήματα λόγω διαφορετικών λογιστικών μεθόδων ή μεθόδων αποτίμησης που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις. Τέλος, για κάθε επιχείρηση υπολογίζουμε πολλούς αριθμοδείκτες, πολλοί εκ των οποίων παρουσιάζουν θετικό αποτέλεσμα ενώ άλλοι αρνητικό. Το γεγονός αυτό καθιστά δύσκολο να αποφασίσουμε εάν η πορεία της επιχείρησης είναι θετική ή αρνητική.

### 2.4.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες Ρευστότητας αξιολογούν την ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της. Για να γίνει η αξιολόγηση αυτή χρησιμοποιούνται δείκτες όπως ο δείκτης της έμμεσης, της άμεσης και της ταμειακής ρευστότητας, οι οποίοι θα αναλυθούν στα επόμενα κεφάλαια. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης αναλύονται σε σχέση με ρευστά διαθέσιμα για την αξιολόγηση της κάλυψης των βραχυπρόθεσμων χρεών σε περίπτωση έκτακτης ανάγκης. Οι ενδιαφερόμενες ομάδες χρησιμοποιούν τους δείκτες αυτούς για να αξιολογήσουν διάφορα θέματα που τους απασχολούν, όσον αφορά τη ρευστότητα.

Οι αριθμοδείκτες Ρευστότητας είναι περισσότεροι χρήσιμοι όταν χρησιμοποιούνται για σύγκριση. Η σύγκριση μπορεί να είναι ενδοεπιχειρησιακή, για παράδειγμα μπορούμε να συγκρίνουμε τη ρευστότητα της επιχείρησης για διαφορετικές χρονικές περιόδους ώστε να καταλάβουμε τι επιπτώσεις έχουν οι διάφορες αλλαγές που έχουν λάβει μέρος. Μπορούμε επίσης να συγκρίνουμε τους δείκτες ρευστότητας μεταξύ δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων ή ολόκληρου του κλάδου. Οι πληροφορίες που λαμβάνονται από αυτή τη σύγκριση είναι χρήσιμες για τη σύγκριση της στρατηγικής τοποθέτησης της επιχείρησης σε σχέση με τους ανταγωνιστές της κατά τον καθορισμό των στόχων. Οι αριθμοδείκτες Ρευστότητας δεν είναι τόσο αποτελεσματικοί όταν χρησιμοποιούνται για τη σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων που ανήκουν σε διαφορετικούς κλάδους. Γενικά μία υψηλή τιμή του δείκτη υποδηλώνει ότι η επιχείρηση διαθέτει καλή ρευστότητα και άρα μπορεί να καλύψει με ευκολία τις εκκρεμείς υποχρεώσεις της.

Ο βασικότερος δείκτης Ρευστότητας είναι το Κεφάλαιο Κίνησης . Το κεφάλαιο κίνησης είναι η διαφορά μεταξύ του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού και των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων. Όταν η διαφορά είναι θετική σημαίνει ότι η επιχείρηση διαθέτει περισσότερα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία απ' ότι τρέχουσες υποχρεώσεις και σε περίπτωση έκτακτης ανάγκης μπορεί να καταβάλει το σύνολο των βραχυπρόθεσμων χρεών της. Όταν η διαφορά είναι αρνητική σημαίνει ότι η επιχείρηση δε διαθέτει ρευστότητα. Παρόλα αυτά το Κεφάλαιο κίνησης παρουσιάζει με στατικό τρόπο τη ρευστότητα ενώ όταν χρησιμοποιείται για τη σύγκριση διαφορετικών επιχειρήσεων δεν οδηγεί πάντα σε σωστά συμπεράσματα. Για τα λόγο αυτό έχει εδραιωθεί η χρήση των αριθμοδεικτών.

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης της έμμεσης ρευστότητας (Current Ratio) είναι ένας δείκτης η χρησιμότητα του οποίου είναι να μετράει τη δυνατότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας στοιχεία του

Κυκλοφορούντος Ενεργητικού της. Η εξέταση του δείκτη της Έμμεσης Ρευστότητας είναι πολύ σημαντική λόγω της φύσης των Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων οι οποίες πρέπει να αποπληρωθούν έγκαιρα λόγω της μικράς διάρκειας 'ζωής' τους, η οποία συνήθως δε ξεπερνάει την επόμενη λογιστική χρήση, από αυτή που εξετάζεται. Ο υπολογισμός του δείκτη μπορεί να γίνει εφαρμόζοντας την παρακάτω σχέση:

$$\text{Έμμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{βραχυχρόνιες υποχρεώσεις}}$$

Χρησιμοποιώντας το συγκεκριμένο δείκτη μπορούμε να αποκτήσουμε μία γενική εικόνα όσον αφορά τη ρευστότητα της επιχείρησης, για να αποκτήσουμε όμως μία πιο ολοκληρωμένη εικόνα θα πρέπει να εξετάσουμε και τους υπόλοιπους δείκτες.

Γενικά, όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο το καλύτερο για τη ρευστότητα, αφού σημαίνει ότι το Κυκλοφορούν Ενεργητικό ξεπερνάει σε μέγεθος τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις. Μία τιμή χαμηλότερη της μονάδας υποδηλώνει ότι οι Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις είναι περισσότερες από το Κυκλοφορούν Ενεργητικό, πράγμα πολύ κακό για τη ρευστότητα αφού σημαίνει ότι η επιχείρηση θα αδυνατούσε να τακτοποιήσει τις υποχρεώσεις της εάν αυτές έφταναν στη λήξη τους. Παρόλα αυτά, μία τιμή μικρότερη της μονάδας δε σημαίνει απαραίτητα ότι η επιχείρηση θα χρεοκοπήσει. Υπάρχουν πολλοί τρόποι χρηματοδότησης τους οποίους μπορεί να χρησιμοποιήσει η επιχείρηση για την αποπληρωμή των υποχρεώσεων της. Αφ' ετέρου, μία τιμή μεγαλύτερη του 3, δε σημαίνει ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε μία κατάσταση οικονομικής ευημερίας, αφού μπορεί να αποτελεί ένδειξη μη αποτελεσματικής διαχείρισης του Κυκλοφορούν Ενεργητικού. Αυτό βέβαια μπορεί να διαπιστωθεί αφού αναλυθούν και οι υπόλοιποι αριθμοδείκτες.

Κανένας αριθμοδείκτης δεν είναι τέλειος και ως αποτέλεσμα πρέπει να χρησιμοποιείται σε συνεργασία με τους υπόλοιπους για την επίτευξη ενός αξιόπιστου αποτελέσματος. Ο αριθμοδείκτης της Έμμεσης Ρευστότητας δεν αποτελεί εξαίρεση. Το μεγαλύτερο μειονέκτημα του δείκτη είναι ότι είναι πολύ συνοπτικός και δε μας επιτρέπει να αποκτήσουμε σαφή εικόνα για τη ρευστότητα της επιχείρησης όπως αναφέρθηκε και παραπάνω. Από το σύνολο των διαφόρων δεικτών ρευστότητας που υπάρχουν, αυτός της έμμεσης ρευστότητας είναι ένας από τους λιγότερο αυστηρούς.

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Η Άμεση Ρευστότητα αποτελεί ένα δείκτη ο οποίος αφορά τη βραχυχρόνια Ρευστότητα της επιχείρησης. Σκοπός του δείκτη είναι να βοηθήσει τον αναλυτή να μετρήσει την ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις της με τη χρήση των στοιχείων του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού.

Μέχρι στιγμής η περιγραφή του δείκτη ταιριάζει απόλυτα με αυτή του δείκτη της Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio). Στην προκειμένη περίπτωση όμως δεν λαμβάνονται υπόψη όλα τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού κατά τον υπολογισμό του δείκτη. Από το σύνολο των στοιχείων του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού αφαιρούμε τα Αποθέματα, η ρευστοποίηση των οποίων ενδέχεται να μην είναι άμεση. Εκτός από τη διαφορά στον αριθμητή η οποία όπως είπαμε εστιάζεται στην απουσία των Αποθεμάτων παρατηρούμε και την έλλειψη των Προκαταβολών των Πελατών στον παρανομαστή. Η παράλειψη αυτή είναι άμεσα συνδεδεμένη με την έλλειψη των Αποθεμάτων αφού για την ικανοποίηση των Προκαταβολών Πελατών δεν απαιτούνται μετρητά αλλά αποθέματα.

Σύμφωνα με τα παραπάνω η σχέση που μας οδηγεί στον υπολογισμό του δείκτη διαμορφώνεται ως εξής:

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις} - \text{Προκαταβολές Πελατών}}$$

Η επιθυμητή τιμή του δείκτη, όπως και στον δείκτη της Έμμεσης Ρευστότητας, είναι μεγαλύτερη της μονάδας, αφού το Κυκλοφορούν Ενεργητικό πρέπει να υπερκαλύπτει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις ώστε οι τελευταίες να μπορούν να εξοφληθούν επιτυχώς. Αυτό βέβαια δε σημαίνει πάντα ότι μία τιμή μικρότερη της μονάδας υποδεικνύει την μη ύπαρξη ρευστότητας αφού υπάρχουν επιχειρήσεις οι οποίες χαρακτηρίζονται από την υψηλή ταχύτητα ρευστοποίησης των Αποθεμάτων τους. Οι επιχειρήσεις αυτές παρουσιάζουν υψηλή Ρευστότητα, η οποία όμως δεν είναι δυνατό να παρουσιαστεί από το δείκτη της Άμεσης Ρευστότητας λόγω της απουσίας των Αποθεμάτων κατά τον υπολογισμό του.

### ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Ο δείκτης αυτός έχει σκοπό τη μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να αποπληρώνει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις χρησιμοποιώντας αποκλειστικά χρηματικά διαθέσιμα και χρηματικά ισοδύναμα. Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις} - \text{Προκαταβολές Πελατών}}$$

Η Ταμειακή Ρευστότητα αποτελεί τον πιο αυστηρό δείκτη ρευστότητας της επιχείρησης καθώς λαμβάνει υπόψη μόνο τα πιο άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του Κυκλοφορούν Ενεργητικού παραλείποντας τα υπόλοιπα. Εάν η επιχείρηση αναγκαστεί να αποπληρώσει όλες τις υποχρεώσεις της αμέσως, ο δείκτης μας δείχνει την ικανότητα της να το πράξει χωρίς να χρειάζεται να πουλήσει ή να ρευστοποιήσει άλλα περιουσιακά στοιχεία. Οι πληροφορίες που παρέχει ο δείκτης είναι πολύ χρήσιμες για τους πιστωτές της επιχείρησης.

Όσον αφορά τη τιμή του δείκτη όταν αυτή ισούται με τη μονάδα τότε σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει την ίδια ποσότητα τρεχουσών υποχρεώσεων καθώς και ταμειακών ισοδύναμων για την εξόφληση τους. Εάν η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη της μονάδας τότε η βραχυχρόνιες υποχρεώσεις ξεπερνούν τα Ταμειακά Διαθέσιμα και δεν είναι δυνατή η εξόφληση τους αποκλειστικά με ταμειακά διαθέσιμα. Εάν πάλι η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη από τη μονάδα καταλαβαίνουμε ότι τα ταμειακά διαθέσιμα υπερβαίνουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Σε αυτή τη περίπτωση η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να καλύψει το βραχυπρόθεσμο χρέος χωρίς να σπαταλήσει όλα της τα μετρητά.

Παρόλα αυτά μία πολύ υψηλή τιμή του δείκτη δεν είναι πάντα ένδειξη οικονομικής σταθερότητας αφού μπορεί να σημαίνει ότι εταιρεία είναι αναποτελεσματική στην αξιοποίηση των μετρητών. Αντίστοιχα μία χαμηλή τιμή του δείκτη μπορεί να παρουσιαστεί σε περιπτώσεις που η επιχείρηση διατηρεί εσκεμμένα χαμηλά ταμειακά αποθέματα.

#### **2.4.4 Αριθμοδείκτες Ανάλυσης Αποδοτικότητας**

Οι αριθμοδείκτες ανάλυσης της αποδοτικότητας αποτελούν μία σειρά δεικτών οι οποίοι χρησιμοποιούν στοιχεία της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης για την αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη σε σχέση με τις δαπάνες της μέσα στο ανταγωνιστικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται για μία δεδομένη χρονική περίοδο. Οι δείκτες αυτοί βασικά μας λένε πόσο καλή είναι η επιχείρηση στο να δημιουργεί κέρδη από τις δραστηριότητες της.

Για να πούμε ότι η πορεία της επιχείρησης είναι θετική και διαθέτει μία ανταγωνιστική θέση μέσα στο κλάδο της, θα πρέπει οι δείκτες αποδοτικότητας της να παρουσιάζουν μεγαλύτερες τιμές σε σχέση με αυτές των επιχειρήσεων του ανταγωνισμού.

Οι αριθμοδείκτες που θα αναλύσουμε παρακάτω είναι η Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων, το Μικτό Περιθώριο Κέρδους, το Λειτουργικό περιθώριο Κέρδους και η Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων.

#### **ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Ο δείκτης της Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων είναι μία ένδειξη για το πόσο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση σχετικά με το σύνολο του ενεργητικού της. Ο δείκτης μας δίνει μία ιδέα για το πόσο αποδοτική είναι η διαχείριση της επιχείρησης στο να χρησιμοποιεί το ενεργητικό για την επίτευξη κερδών. Ο δείκτης υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με το μέσο όρο του ενεργητικού ως εξής:

$$\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων (ΑΣΚ)} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μέσος Όρος Ενεργητικού}} \times 100$$



Ο δείκτης ΑΣΚ ποια κέρδη προέρχονται από τα επενδυμένα κεφάλαια. Ο δείκτης διαφέρει ουσιαστικά από επιχείρηση σε επιχείρηση και εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Για αυτό είναι καλύτερο όταν κάνουμε σύγκριση, αυτή να γίνεται για την ίδια επιχείρηση για διαφορετικές χρονικές περιόδους ή αν είναι απαραίτητο να γίνει σύγκριση μεταξύ διαφορετικών επιχειρήσεων αυτές θα πρέπει να είναι παρόμοιες.

Όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση αφού σημαίνει ότι κερδίζει περισσότερα χρήματα με όσο το δυνατόν χαμηλότερη επένδυση. Για παράδειγμα εάν μια εταιρεία έχει καθαρό κέρδος ύψους ενός εκατομμυρίου και το ενεργητικό της είναι 5 εκατομμύρια τότε η τιμή του δείκτη ανέρχεται στο 20% ενώ αντίστοιχα μία εταιρεία η οποία έχει το ίδιο κέρδος αλλά το ενεργητικό της είναι 10 εκατομμύρια έχει ένα δείκτη ΑΣΚ της τάξης του 10%. Σύμφωνα με το παράδειγμα η πρώτη εταιρεία είναι αποδοτικότερη στο να μετατρέπει την επένδυση σε κέρδος. Η σπουδαιότερη δουλειά της διοίκησης είναι η κατανομή των πόρων της. Η δημιουργία κερδών είναι σχετικά εύκολη όταν η επένδυση είναι μεγάλη, όμως σκοπός της αποδοτικής διαχείρισης είναι η μεγιστοποίηση του κέρδους με όσο το δυνατόν μικρότερη επένδυση γίνεται.

#### ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

Το Μικτό Περιθώριο Κέρδους είναι ο λόγος μεταξύ του συνόλου των πωλήσεων αφού αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων προς τις Πωλήσεις ερμηνευμένο ως ποσοστό. Το Μικτό Περιθώριο Κέρδους αντιπροσωπεύει το ποσοστό των συνολικών εσόδων από τις πωλήσεις που διατηρεί η επιχείρηση έπειτα από τις δαπάνες που συνδέονται με τη παραγωγή των αγαθών ή υπηρεσιών που πουλάει. Όσο υψηλότερο είναι το ποσοστό τόσο περισσότερο κέρδος αποκομίζει η επιχείρηση για κάθε ένα ευρώ πωλήσεων. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι ο εξής:

$$\text{Μικτό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \chi 100$$

Οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν το Μικτό Περιθώριο Κέρδους για να υπολογίσουν πως το κόστος παραγωγής σχετίζεται με τα έσοδα τους. Για παράδειγμα, αν ο δείκτης για μία επιχείρηση παρουσιάζει πτωτική πορεία τότε αυτή μπορεί να επιλέξει να βρει τρόπους για να μειώσει τα κόστη παραγωγής ή μπορεί να αναζητήσει προμηθευτές που πουλάν υλικά χαμηλότερου κόστους. Ο δείκτης μπορεί να χρησιμοποιηθεί επίσης από τις επιχειρήσεις για να υπολογίσουν πόσα χρηματικά διαθέσιμα τους απομένουν για τη κάλυψη των λειτουργικών εξόδων.

## ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

Το λειτουργικό περιθώριο κέρδους μπορεί να υπολογιστεί εναλλακτικά από το μικτό περιθώριο κέρδους. Ορίζεται ως ο λόγος μεταξύ των κερδών προ φόρων και τόκων προς της πωλήσεις και εκφράζεται ως ποσοστό.

$$\text{Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Κέρδη προ Φόρων και Τόκων}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Οι επιχειρήσεις που είναι σε θέση να αυξάνουν τη τιμή του δείκτη με το πέρασμα του χρόνου συνήθως σημειώνουν και αύξηση στη τιμή της μετοχής τους.

## ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο δείκτης Αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων είναι ο λόγος των καθαρών κερδών προς τα ίδια κεφάλαια και εκφράζεται ως ποσοστό. Η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων χρησιμοποιείται για τη μέτρηση της κερδοφορίας μίας επιχείρησης σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια που έχουν επενδυθεί από τους μετόχους. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη έχει ως εξής:

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΙΚ)} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μ.Ο Ιδίων Κεφαλαίων}} * 100$$

Ο δείκτης χρησιμοποιείται συνήθως για τη σύγκριση της κερδοφορίας μεταξύ διαφορετικών επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου, μπορεί όμως να χρησιμοποιηθεί και για ενδοεπιχειρησιακή σύγκριση μεταξύ διαφορετικών χρονικών περιόδων. Ο δείκτης έχει μεγάλη σημασία και για τους επενδυτές αφού χρησιμοποιείται ευρέως για τον υπολογισμό της απόδοσης της επένδυσής τους.

### **2.4.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες**

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες αποτελούν ένα εργαλείο το οποίο χρησιμοποιείται για τη μέτρηση της ικανότητας μίας επιχείρησης και της διοίκησης της να δημιουργεί ικανοποιητική απόδοση για τους μετόχους της. Οι αριθμοδείκτες της κατηγορίας αυτής έχουν μεγάλη σημασία για τους μετόχους καθώς έχουν επενδύσει χρήματα και περιμένουν κέρδος ανάλογο του ύψους της επένδυσής τους. Οι αριθμοδείκτες που θα εξετάσουμε παρακάτω αποτελούν υποκατηγορία των αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας.

## ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο αριθμοδείκτης των Κερδών ανά Μετοχή είναι ο λόγος των καθαρών κερδών μίας επιχείρησης προς το συνολικό αριθμό των μετοχών της.

$$\text{Κέρδη ανά μετοχή (ΚΑΜ)} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

Ο δείκτης αυτός δηλαδή δεν είναι τίποτα παραπάνω από το μερίδιο των κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε κοινή μετοχή.

Ο δείκτης των Κερδών ανά Μετοχή αποτελεί μία από τις ισχυρότερες μεταβλητές για τον καθορισμό της τιμής μίας μετοχής. Μία σημαντική πτυχή του δείκτη που συχνά αγνοείται είναι το μέγεθος του κεφαλαίου που απαιτείται για τη δημιουργία των καθαρών κερδών στον αριθμητή. Δύο επιχειρήσεις θα μπορούσαν να έχουν ίδια τιμή για τον παραπάνω δείκτη αλλά η μία θα μπορούσε να πετύχει το αποτέλεσμα με πολύ μικρότερη επένδυση. Η επιχείρηση αυτή θα ήταν αποτελεσματικότερη στην αξιοποίηση του κεφαλαίου για τη δημιουργία κερδών και αν θεωρήσουμε ότι οι άλλες παράμετροι είναι ίδιες και για τις δύο επιχειρήσεις, τότε θα ήταν και γενικά αποτελεσματικότερη. Γι' αυτό το λόγο είναι σημαντικό να μη στηριζόμαστε σε ένα δείκτη αποκλειστικά αλλά να χρησιμοποιούμε τους αριθμοδείκτες σε συνεργασία με τους υπόλοιπους και τις πληροφορίες που παρέχονται από τις οικονομικές καταστάσεις.

#### ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο δείκτης των Μερισμάτων Ανά Μετοχή το ποσοστό από το σύνολο των μερισμάτων που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή ξεχωριστά. Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέρισμα Ανά Μετοχή (ΜΑΜ)} = \frac{\text{Μερίσματα}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

Η σημαντικότητα του δείκτη είναι πολύ μεγάλη διότι ένας από τους κυριότερους στόχους της επιχείρησης είναι να επιστρέψει κέρδος στους μετόχους. Είναι λογικό οπότε η τιμή του δείκτη να θεωρείται θετική όταν είναι σχετικά μεγάλη. Όταν συγκρίνουμε διαφορετικές εταιρείες είναι καλό να μη συμπεριλαμβάνουμε στη σύγκριση το συγκεκριμένο δείκτη διότι μπορεί να οδηγήσει σε λανθασμένα συμπεράσματα λόγω του διαφορετικού αριθμού μετοχών από τις οποίες απαρτίζεται το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας.

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΟΣΟΣΤΟΥ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτελεί συνέχεια των δύο παραπάνω αριθμοδεικτών. Όπως υποδηλώνει και το όνομα του, σκοπός του είναι ο υπολογισμός του ποσοστού των κερδών τα οποία διανέμονται ως μερίσματα στους μετόχους. Ο δείκτης είναι πολύ απλός στον υπολογισμό του καθώς είναι ο λόγος των δύο παραπάνω δεικτών:

$$\text{Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών} = \frac{\text{Μερίσματα ανά Μετοχή}}{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}$$

Είναι εύκολο να κατανοήσουμε ότι οι μέτοχοι είναι ευχαριστημένοι όταν ο δείκτης σημειώνει υψηλή τιμή.

#### 2.4.6 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Οι αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να μετατρέπει τα διάφορα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού της σε χρηματικά διαθέσιμα ή πωλήσεις. Με τη χρησιμοποίηση των δεικτών Κυκλοφοριακής Ταχύτητας μπορούμε να σχηματίσουμε μία καλύτερη εικόνα όσον αφορά την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης, καθώς και την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί έσοδα από τα διάφορα στοιχεία της.

Ορισμένοι από τους αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας που χρησιμοποιούν οι αναλυτές προκειμένου να αξιολογήσουν τη δραστηριότητα της επιχείρησης είναι:

- Η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Αποθεμάτων
- Η Κυκλοφοριακή ταχύτητα των Απαιτήσεων
- Η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Προμηθευτών

Στα επόμενα κεφάλαια θα αναλυθούν εκτενέστερα οι παραπάνω Αριθμοδείκτες. Ο κάθε δείκτης χρησιμοποιείται ξεχωριστά για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της διοίκησης στον εκάστοτε τομέα

Γενικά, οι αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας μετρούν τη λειτουργική αποδοτικότητα και τη κερδοφορία της επιχείρησης. Οι αριθμοδείκτες αυτοί είναι περισσότερο χρήσιμοι όταν χρησιμοποιούνται για τη σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου.

#### Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Αποθεμάτων είναι ένας αριθμοδείκτης ο υπολογισμός του οποίου μας δείχνει πόσες φορές, μέσα σε μία χρονική περίοδο, τα αποθέματα μιας επιχείρησης πωλούνται και αναπληρώνονται.

Ο υπολογισμός του δείκτη έχει ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{ΜΟ αποθεμάτων}} = \text{φορές/έτος}$$

$$\text{Όπου Μ.Ο Αποθεμάτων} = \frac{\text{Αποθέματα Αρχής} + \text{Αποθέματα Τέλους}}{2}$$

Η τιμή του δείκτη για να είναι ευκολότερο κατανοητή μπορεί να εκφραστεί και σε Διάρκεια Αποθεμάτων σε ημέρες ως εξής:

$$\text{Διάρκεια Αποθεμάτων σε Ημέρες} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων}}$$

Γενικά, μία χαμηλή τιμή του δείκτη υποδεικνύει ότι η επιχείρηση διατηρεί μεγάλο αριθμό αποθεμάτων, πράγμα το οποίο υποδηλώνει κακή διαχείριση των αποθεμάτων ή χαμηλές πωλήσεις. Αντιθέτως μία υψηλή τιμή του συγκεκριμένου δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση πετυχαίνει υψηλές πωλήσεις, ενώ παράλληλα είναι μία ένδειξη καλής διαχείρισης. Μία υψηλή Κυκλοφοριακή Ταχύτητα σημαίνει επίσης ότι τα χρηματικά διαθέσιμα της επιχείρησης ανανεώνονται συνεχώς λόγω των πωλήσεων, ενώ επίσης διατρέχει μικρότερο κίνδυνο να απαξιωθούν τα αποθέματα της. Παρ' όλα αυτά, μια υψηλή τιμή του δείκτη δεν αποτελεί απαραίτητα καλή ένδειξη. Όταν η τιμή του δείκτη είναι πολύ υψηλή είναι πιθανόν η επιχείρηση να ξεμένει γρήγορα από αποθέματα, γεγονός που την φέρνει σε δύσκολη θέση απέναντι στους ανταγωνιστές της εφ' όσον χάνει πωλήσεις.

Η τιμή του δείκτη διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση και από κλάδο σε κλάδο, ανάλογα με το αντικείμενο απασχόλησης. Γι' αυτό το λόγο καλό θα ήταν όταν γίνεται σύγκριση του δείκτη αυτού ανάμεσα σε δύο επιχειρήσεις, αυτές να ανήκουν στον ίδιο κλάδο.

### Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων ανήκει στη κατηγορία των αριθμοδεικτών δραστηριότητας. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης χρησιμοποιείται για να μετρήσουμε πόσες φορές μία επιχείρηση μετατρέπει τις απαιτήσεις της σε χρηματικά διαθέσιμα μέσα σε μία χρονική περίοδο. Με άλλα λόγια, ο δείκτης μας δείχνει πόσες φορές εισπράττει τις απαιτήσεις της η επιχείρηση μέσα στη χρήση.

Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}} = \text{φορές/έτος,}$$

όπου

$$\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων} = \frac{\text{Απαιτήσεις Αρχής} + \text{Απαιτήσεις τέλους}}{2}$$

Όπως και στη προηγούμενη περίπτωση, έτσι και εδώ ο δείκτης μπορεί να εκφραστεί και σε ημέρες ως εξής:

$$\text{Διάρκεια απαιτήσεων σε ημέρες} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων}}$$

Εκτός από τη δυνατότητα του δείκτη να μας υποδεικνύει την ικανότητα της επιχείρησης να εισπράττει από τους πελάτες της τα χρήματα από τις πωλήσεις με πίστωση, μπορεί να μας βοηθήσει να αποκτήσουμε εικόνα σχετικά με τη ρευστότητα της επιχείρησης. Όπως γίνεται εύκολα κατανοητό, μία επιχείρηση χαρακτηρίζεται από υψηλή ρευστότητα όταν είναι σε θέση να μετατρέπει τις απαιτήσεις σε Χρηματικά Διαθέσιμα.

Ο δείκτης μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη σύγκριση μεταξύ διαφορετικών επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου, αλλά και διαχρονικά για την ίδια επιχείρηση.

### Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών

Ο αριθμοδείκτης της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Προμηθευτών ακολουθεί τη λογική των δύο προηγούμενων δεικτών. Στη προκειμένη περίπτωση ρόλος του δείκτη είναι να μας δείξει πόσες φορές μπορεί η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της μέσα στη διάρκεια της χρήσης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός για την επιχείρηση καθώς χρησιμοποιείται από τους προμηθευτές για να εξετάσουν τη φερεγγυότητα της επιχείρησης, τη ρευστότητα της και να αποφασίσουν για το τι πίστωση μπορούν να της εξασφαλίσουν. Όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο καλύτερη είναι η εικόνα που παρουσιάζεται στους προμηθευτές καθώς φαίνεται ότι η επιχείρηση είναι σε θέση να εξοφλεί γρήγορα τις οφειλές της.

Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσος Όρος Προμηθευτών}} = \text{φορές/έτος}$$

Οι αγορές δε παρουσιάζονται στον ισολογισμό όμως είναι εύκολο να υπολογιστούν χρησιμοποιώντας στοιχεία από τον Ισολογισμό και την Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσης ως εξής:

$$\text{Αγορές Χρήσης} = \text{Κόστος Πωληθέντων} + \text{Αποθέματα Τέλους} - \text{Αποθέματα Αρχής}$$

Η τιμή του δείκτη μπορεί επίσης να ερμηνευτεί και σε ημέρες ως εξής:

$$\text{Διάρκεια Υποχρεώσεων σε Προμηθευτές} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών}}$$

### **2.4.7 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας**

Η Κεφαλαιακή Διάρθρωση είναι ο τρόπος με τον οποίο η επιχείρηση χρηματοδοτεί τη συνολική λειτουργία και την ανάπτυξη της χρησιμοποιώντας διαφορετικές πηγές κεφαλαίων. Το χρέος παρουσιάζεται με τη μορφή ομολογιακών δανείων ή μακροχρόνιων δανείων πληρωτέων ενώ τα ίδια κεφάλαια παρουσιάζονται με τη μορφή κοινών μετοχών, προνομιούχων μετοχών ή κερδών εις νέον. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και κεφαλαίο κίνησης θεωρούνται επίσης μέρη της Κεφαλαιακής Διάρθρωσης.

Όπως είπαμε η Κεφαλαιακή Διάρθρωση μιας επιχείρησης αποτελείται από μακροχρόνιο και βραχυχρόνιο χρέος καθώς και κοινές και προνομιούχες μετοχές. Όταν οι αναλυτές αναφέρονται στη κεφαλαιακή διάρθρωση αναφέρονται συνήθως στη σχέση μεταξύ των ξένων και ιδίων κεφαλαίων διότι ο συγκεκριμένος δείκτης μας δίνει μία εικόνα για τον κίνδυνο που διατρέχει η επιχείρηση. Συνήθως όταν μία επιχείρηση χρηματοδοτείται σε μεγάλο βαθμό από ξένα κεφάλαια χαρακτηρίζεται από υψηλή επικινδυνότητα. Ο κίνδυνος αυτός, όμως, μπορεί να είναι η κύρια πηγή ανάπτυξης της επιχείρησης. Εκτός από το δείκτη των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια χρησιμοποιούνται και άλλοι δείκτες από τους αναλυτές, οι οποίοι θα εξεταστούν παρακάτω. Αυτοί οι δείκτες είναι: ο δείκτης ιδίων προς τα συνολικά κεφάλαια και των ξένων προς τα συνολικά κεφάλαια.

#### Αριθμοδείκτης Ίδιων προς Συνολικά Κεφάλαια (ΙΚ/ΣΚ)

$$\text{Αριθμοδείκτης ΙΚ/ΣΚ} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης των Ιδίων Κεφαλαίων προς τα Συνολικά Κεφάλαια είναι ενδεικτικός του βαθμού κατά τον οποίο τα στοιχεία του ενεργητικού της επιχείρησης χρηματοδοτούνται από ίδια κεφάλαια.

#### Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια (ΞΚ/ΣΚ)

Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ΞΚ/ΣΚ} = \frac{\text{Συνολικές Υποχρεώσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης των Ξένων προς τα Συμβολικά κεφάλαια της επιχείρησης είναι ενδεικτικός της επιβάρυνσης της επιχείρησης από τα δάνεια και τις πιστώσεις που έχει λάβει. Η επιθυμητή τιμή του δείκτη είναι όσο το δυνατόν χαμηλότερη καθώς συνδέεται με μικρή επιβάρυνση της επιχείρησης διότι οι συνολικές υποχρεώσεις δεν υπερβαίνουν κατά πολύ το σύνολο του ενεργητικού.

#### Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδιων Κεφαλαίων (ΞΚ/ΙΚ)

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης } \Xi\text{K/IK} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω ο δείκτης των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια αποτελεί έναν από τους πλέον διαδεδομένους αριθμοδείκτες της κατηγορίας καθώς μας αποκαλύπτει το μέγεθος χρηματοδότησης της επιχείρησης από ξένα ή ίδια κεφάλαια.

Είναι προτιμότερο η τιμή του δείκτη να είναι κοντά στη μονάδα καθώς συνδέεται με τη χρηματοδότηση της επιχείρησης από τα ίδια κεφάλαια.

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΚΑ**

#### **3.1 Παρουσίαση Οικονομικών Στοιχείων (2013, 2014, 2015)**

##### **ΧΡΗΣΗ 2013**

Το 2013 αποτέλεσε μία πολύ επιτυχημένη χρονιά για τη ΜΕΤΚΑ η οποία κατέγραψε ισχυρά αποτελέσματα πράγμα που οφείλεται στο γεγονός ότι η διεθνοποίηση των δραστηριοτήτων της βρισκόταν σε πλήρη εξέλιξη. Τη συγκεκριμένη χρονιά ολοκλήρωσε με επιτυχία έξι μεγάλα έργα ισχύος άνω των 2.500MW ενώ ανέλαβε την κατασκευή τεσσάρων νέων έργων σε διάφορες χώρες.

Ο κύκλος εργασιών της εταιρείας για την χρήση του 2013 ανήλθε σε €404.4εκ. αντί € 327,9 εκ. της προηγούμενης χρήσης παρουσιάζοντας αύξηση της τάξης του 23%. Τα καθαρά κέρδη της εταιρείας μετά από μετά από τους φόρους ανήλθαν στα € 44,4 εκ. παρουσιάζοντας αύξηση 23,2% σε σχέση με τα € 36,04 εκατ. της προηγούμενης χρήσης. Το μικτό περιθώριο κέρδους για την εταιρεία ανήλθε στο 19,7% παρουσιάζοντας μείωση σε σχέση με το αυτό της προηγούμενης χρήσης το οποίο ήταν 23,5% ενώ τα λειτουργικά κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων ανήλθαν στα € 54,5 εκ. παρουσιάζοντας και αυτή μικρή μείωση σε σχέση με τα € 56,2εκ της προηγούμενης χρήσης ου 2012.

Ενώ το 2013 η ελληνική οικονομία άρχισε να παρουσιάζει σιγά σιγά σημάδια σταθερότητας το κλίμα για τις επιχειρήσεις εξακολούθησε να είναι δύσκολο ειδικά με την υψηλή φορολογία η οποία καθήλωσε την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγικών επιχειρήσεων αποτελώντας τροχοπέδη στην προσπάθεια κινητοποίησης νέων επενδύσεων. Παρ' όλα αυτά η ΜΕΤΚΑ εξακολούθησε την καλή της πορεία σημειώνοντας αποτελέσματα τα οποία αντανακλούν τη σταθερότητα και τις μελλοντικές προοπτικές της.

Οι κυριότεροι παράγοντες που συντέλεσαν στην ανωτέρω πορεία του Ομίλου, είναι (Οικονομική Έκθεση ΜΕΤΚΑ,2013) :



- Η «Κατασκευή Θερμικής Ενεργειακής Μονάδας Ισχύος 1250 MW» στο Ιράκ, συμβατικού τιμήματος \$ 401,2 εκ., που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους €147,9 εκ.
- Η «Κατασκευή και θέση σε λειτουργία 24 αεροστροβίλων παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, συνολικής ισχύος 481,7 MW» στην Αλγερία, συμβατικού τιμήματος \$211 εκ. και 72 εκ. Αλγερινά δηνάρια, που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους €133,2 εκ.
- Η συνέχιση του έργου « Κατασκευή Σταθμού Ηλεκτρικής Ενέργειας Ισχύος 700 MW» στο Deir Ali της Συρίας, συμβατικού τιμήματος € 673 εκ., που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους €68,0 εκ.
- Η «Κατασκευή και θέση σε λειτουργία Μονάδας Ισχύος 143 MW» στην Ιορδανία, συμβατικού τιμήματος \$143 εκατ. και 11 εκατ. Ιορδανικά δηνάρια, που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους €48,0 εκ.
- Η «Κατασκευή και θέση σε λειτουργία Σταθμού Ηλεκτρικής Ενέργειας Ισχύος 724 MW» στο Deir Azzour της Συρίας, συμβατικού τιμήματος € 687 εκ. , που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους €47,2 εκ.
- Η συνέχιση του έργου «Κατασκευή Σταθμού Ηλεκτρικής Ενέργειας Ισχύος 775 MW» στο Ντενιζλί, στην Τουρκία συμβατικού τιμήματος €479 εκ. όπου ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε ποσό €36,8 εκ.
- η συνέχιση του έργου «Μελέτη, προμήθεια, κατασκευή και θέση σε λειτουργία ενός αεριοστροβίλου ALSTOM GT 13E2 Ισχύος 146 MW» στη Ιορδανία, συμβατικού τιμήματος \$ 100 εκ. και 2 εκ. JOD που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους €35,4 εκ.

#### **ΧΡΗΣΗ 2014**

Το 2014 ήταν η πρώτη χρονιά ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας ύστερα από 6 χρόνια. Η METKA συνέχισε την κερδοφόρα πορεία της, φέρνοντας εις πέρας την υλοποίηση των έργων που είχε αναλάβει στο εξωτερικό αντιμετωπίζοντας το ασταθές περιβάλλον στις αγορές της Μέσης Ανατολής. Με την ολοκλήρωση της κατασκευής των έργων αυτών η METKA ενίσχυσε τη θέση της στην παγκόσμια αγορά κατασκευής ενεργειακών έργων. Η θετική της πορεία φαίνεται άλλωστε και στα οικονομικά αποτελέσματα της.

Ο κύκλος εργασιών της εταιρείας ανήλθε στα € 549,0 εκ. σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, την οποία ο κύκλος εργασιών ήταν € 404,4 εκ., σημειώνοντας αύξηση 36%. Το μικτό περιθώριο κέρδους ανήλθε σε 18.8% ενώ τα λειτουργικά κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθαν στα € 88,8 εκ. παρουσιάζοντας αύξηση από τα € 54,5 εκ. της προηγούμενης χρήσης. Τα καθαρά κέρδη της εταιρείας ανήλθαν στα € 73, 9 εκ. από τα € 44,4εκ. της προηγούμενης χρήσης.

Η οικονομική θέση της εταιρείας, η οποία εξακολουθεί να είναι ικανοποιητική όπως αντανακλάται από τα παραπάνω αποτελέσματα παρέχει μία εικόνα οικονομικής σταθερότητας.

Οι κυριότεροι παράγοντες που συντέλεσαν στα παραπάνω αποτελέσματα είναι (Οικονομική Κατάσταση ΜΕΤΚΑ,2014) :

- Η συνέχιση του έργου «Κατασκευή και θέση σε λειτουργία Σταθμού Ηλεκτρικής Ενέργειας Ισχύος 724 MW» στο Deir Azzour της Συρίας, συμβατικού τιμήματος € 687 εκ. , που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους €121,0 εκ.
- Η εκτέλεση του έργου «Κατασκευή και θέση σε λειτουργία σταθμού παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας ανοικτού κύκλου, με τρεις αεριοστρόβιλους και καύσιμο φυσικό αέριο και diesel (dual fuel), συνολικής ισχύος 590,726 MW στο Hassi 'Rmel της Αλγερίας συμβατικού τιμήματος € 154 εκ. και 2.311 εκ. Αλγερινά δηνάρια, που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους €101,0 εκ.
- Η συνέχιση του έργου «Κατασκευή Θερμικής Ενεργειακής Μονάδας Ισχύος 1250 MW» στο Ιράκ, συμβατικού τιμήματος \$ 401,2 εκ., που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους €76,8 εκ.
- Η συνέχιση του έργου «Κατασκευή και θέση σε λειτουργία Μονάδας Ισχύος 143 MW» στην Ζάρκα της Ιορδανίας, συμβατικού τιμήματος \$143 εκατ. και 11 εκατ. Ιορδανικά δηνάρια, που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους €64,6 εκ.
- Η συνέχιση του έργου « Κατασκευή και θέση σε λειτουργία Σταθμού Ηλεκτρικής Ενέργειας Ισχύος 701 MW» στο Deir Ali της Συρίας, συμβατικού τιμήματος € 673 εκ., που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους €52,3 εκ.
- Η «Κατασκευή και θέση σε λειτουργία σταθμού παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας φυσικού αερίου σε ανοιχτό κύκλο, με δυο αεριοστρόβιλους, συνολικής ισχύος 368,152 MW στην Αλγερία συμβατικού τιμήματος € 72 εκ. και 2.127 εκ. Αλγερινά δηνάρια, που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους €44,2 εκ.
- Η «Προμήθεια, εγκατάσταση και θέση σε λειτουργία 8 κινητών μονάδων παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας συνολικής ισχύος 179,72 MW» στην Αλγερία, συμβατικού τιμήματος \$66εκ., που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους €26,9 εκ.

#### **ΧΡΗΣΗ 2015**

Το 2015 η ελληνική οικονομία επέστρεψε πάλι σε αρνητικό βαθμό ανάκαμψης ύστερα από τη μικρή καλυτέρευση του προηγούμενου έτους. Το κλίμα αβεβαιότητας κορυφώθηκε με την ανακοίνωση του δημοψηφίσματος και την επιβολή των capital controls. Παρά τις συνεχείς προκλήσεις και το δυσμενές κλίμα

που επικρατούσε στη χώρα αλλά και την στις χώρες της Βορείου Αφρικής και Μέσης Ανατολής στις τις οποίες δραστηριοποιείται η ΜΕΤΚΑ, κατάφερε να διατηρήσει τα οικονομικά της αποτελέσματα σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Ο κύκλος εργασιών της εταιρείας ανήλθε στα € 411,9 εκ. έναντι € 549,0 εκ. της προηγούμενης χρήσης σημειώνοντας μείωση 25%. Το μικτό περιθώριο κέρδους ανήλθε στο 18,3% και τα λειτουργικά κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων ανήλθαν στα € 59,4 εκ. παρουσιάζοντας μείωση από τα € 88,8 εκ του προηγούμενου έτους φτάνοντας τα επίπεδα της χρήσης του 2013. Τα καθαρά κέρδη της εταιρείας ήταν € 17,3 εκ. παρουσιάζοντας μεγάλη μείωση από τα € 73,9 εκ. της προηγούμενης χρήσης, παραμένοντας όμως σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Οι κυριότεροι παράγοντες που οδήγησαν στα παραπάνω αποτελέσματα είναι (Οικονομική Έκθεση ΜΕΤΚΑ,2015):

- Η εκτέλεση του έργου «Μελέτη, Προμήθεια και κατασκευή (EPC) Σταθμού Παραγωγής Ενέργειας ισχύος 250 MW» στην Γκάνα συμβατικού τιμήματος \$ 360 εκ., που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους € 209,0 εκ.
- Η συνέχιση του έργου «Κατασκευή Θερμικής Ενεργειακής Μονάδας Ισχύος 1250 MW» στο Ιράκ, συμβατικού τιμήματος \$ 567,7 εκ., που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους € 164,8 εκ.
- Η συνέχιση του έργου «Κατασκευή και θέση σε λειτουργία σταθμού παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας ανοικτού κύκλου, με τρεις αεριοστροβίλους και καύσιμο φυσικό αέριο και diesel (dual fuel), συνολικής ισχύος 590,726 MW» στο Hassi 'Rmel της Αλγερίας συμβατικού τιμήματος € 154 εκ. και 2.311 εκ. Αλγερινά δηνάρια, που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους € 60,5 εκ.
- Η συνέχιση του έργου «Κατασκευή υπολειπομένων έργων υποδομής, υποδομής, σηματοδότησης - τηλεδιόικησης, τηλεπικοινωνιών και ηλεκτρομηχανολογικών εγκαταστάσεων σηράγγων για τη νέα σιδηροδρομική γραμμή Κιάτο - Ροδοδάφνη» συμβατικού τιμήματος € 227 εκ., που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους € 43,3 εκ.
- Η συνέχιση του έργου « Κατασκευή και θέση σε λειτουργία Σταθμού Ηλεκτρικής Ενέργειας Ισχύος 701 MW» στο Deir Ali της Συρίας, συμβατικού τιμήματος € 673 εκ., που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους € 42,5 εκ.
- Η εκτέλεση της σύμβασης για τη Βιομηχανοποίηση του χαλύβδινου σκάφους και πύργου 62 Αρμάτων Μάχης τύπου LEOPARD 2A για την αγορά της Μέσης Ανατολής, συμβατικού τιμήματος € 56,5εκ., που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους € 30,2 εκ.
- Η «Προμήθεια, εγκατάσταση και θέση σε λειτουργία 8 κινητών μονάδων παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας συνολικής ισχύος 179,72 MW» στην

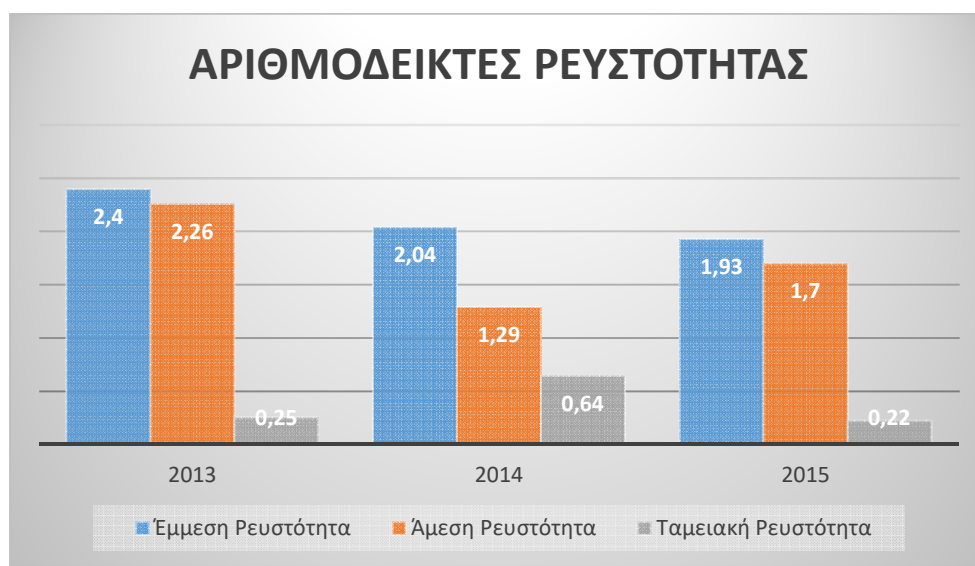
Αλγερία, συμβατικού τιμήματος \$66εκ., που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους € 23,1 εκ.

- Η «Κατασκευή και θέση σε λειτουργία σταθμού παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας φυσικού αερίου σε ανοιχτό κύκλο, με δυο αεριοστρόβιλους, συνολικής ισχύος 368,152 MW στην Αλγερία συμβατικού τιμήματος € 72 εκ. και 2.127 εκ. Αλγερινά δηνάρια, που στην τρέχουσα χρήση κατέγραψε κύκλο εργασιών ύψους € 19,1 εκ.

### 3.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

#### Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ρευστότητας

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	Υπολογισμός	2013	2014	2015
Έμμεση Ρευστότητα	$\frac{ΚΕ}{ΒΥ}$	2,4	2,04	1,93
Άμεση Ρευστότητα	$\frac{ΚΕ - Αποθέματα}{ΒΥ}$	2,26	1,89	1,70
Ταμειακή Ρευστότητα	$\frac{Χρεόγραφα και Διαθέσιμα}{ΒΥ}$	0,25	0,64	0,22



Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζονται οι δείκτες ρευστότητας για την επιχείρηση ΜΕΤΚΑ για τα έτη 2013,2014 και 2015. Για τον υπολογισμό των

αριθμοδεικτών έχουν χρησιμοποιηθεί τα στοιχεία που παρουσιάζονται στους αντίστοιχους υπολογισμούς της επιχείρησης.

### Έμμεση ρευστότητα

Όπως παρατηρούμε ο δείκτης της Έμμεσης Ρευστότητας παρουσιάζει πολύ θετικές τιμές, και για τα τρία έτη για τα οποία έχει υπολογιστεί, οι οποίες ξεπερνούν αρκετά τη τιμή της μονάδας, η οποία αποτελεί την ελάχιστη τιμή για την οποία ο δείκτης υποδηλώνει την ύπαρξη ρευστότητας. Για το έτος 2013 η τιμή του δείκτη είναι 2,4 δηλαδή το Κυκλοφορούν Ενεργητικό υπερκαλύπτει κατά 2,4 φορές τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία είναι σε θέση να εξασφαλίζει τα απαραίτητα ρευστά για την ικανοποίηση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της με ευκολία.

Το 2014 παρατηρείται μία μικρή πτώση του δείκτη της τάξεως του 15% ο οποίος παρουσιάζει τιμή 2,04. Παρόλο που για τη χρήση του 2014 σημειώνεται αύξηση του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού σημειώνεται ακόμα μεγαλύτερη αύξηση στις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις της τάξης του 30% πράγμα που προκαλεί τη μείωση της τιμής του δείκτη. Παρόλα αυτά η Έμμεση Ρευστότητα παραμένει σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα, καθώς ξεπερνάει τη τιμή του 2 παρέχοντας ένα επίπεδο ασφαλείας όσον αφορά την εξόφληση βραχυχρόνιων απαιτήσεων.

Η πτωτική πορεία του δείκτη συνεχίζεται και για το 2015. Η τιμή του δείκτη είναι 1,93 σημειώνοντας μία μικρή πτώση κατά 3,43%. Όπως και τη προηγούμενη χρονιά έτσι και εδώ έχουμε μία μικρή αύξηση του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού της τάξης του 7.5% αλλά μία μεγαλύτερη αύξηση των Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων της τάξης του 19.7%, στην οποία οφείλεται και η μείωση της τιμής του δείκτη. Η μεταβολή της τιμής του δείκτη παρόλα αυτά είναι αρκετά μικρή και δε καταφέρνει να αλλοιώσει την εικόνα της εταιρείας όσον αφορά την Έμμεση Ρευστότητα, η οποία συνεχίζει να κυμαίνεται κοντά στο 2.

Στο παρακάτω γράφημα παρουσιάζεται η μεταβολή του δείκτη της Έμμεσης Ρευστότητας.



### Άμεση Ρευστότητα

Η τιμή του δείκτη της Άμεσης Ρευστότητας, ο οποίος αποτελεί μία πιο αυστηρή έκφραση της ρευστότητας αφού δε περιλαμβάνει τα αποθέματα, είναι 2,26. Ο δείκτης πρέπει να έχει τιμή μεγαλύτερη η ίση της μονάδας για να είναι ικανοποιητικός, πράγμα που στη περίπτωση μας συμβαίνει καθώς η τιμή ξεπερνάει κατά πολύ τη μονάδα.

Ο δείκτης παρουσιάζει πτώση για το 2014 σημειώνοντας τιμή 1,89. Η μείωση αυτή οφείλεται στην αύξηση των αποθεμάτων και την αύξηση των Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων. Ο δείκτης συνεχίζει να κυμαίνεται όμως σε ικανοποιητικό επίπεδο .

Για το έτος 2015 σημειώνεται μία μεγάλη αύξηση στα αποθέματα της τάξης του 63% το οποίο σε συνδυασμό με την αύξηση των Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων συνέβαλλαν στην μείωση του δείκτη, ο οποίος συνέχισε την πτωτική του πορεία παραμένοντας όμως σε αποδεκτά επίπεδα

Το παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζει τη διακύμανση του δείκτη της Άμεσης Ρευστότητας για τα τρία έτη.



### Ταμειακή Ρευστότητα

Ο συγκεκριμένος δείκτης για να θεωρείται ικανοποιητικός πρέπει παρουσιάζει τιμή μεγαλύτερη ή ίση του 0,5. Το 2013 παρατηρούμε ότι η τιμή του δείκτη είναι 0.25 που σημαίνει ότι η εταιρεία ίσως να παρουσιάζει ένα μικρό πρόβλημα όσον αφορά την ικανοποίηση των Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων της αποκλειστικά με Ρευστά Διαθέσιμα.

Τη χρήση του 2014 παρατηρείται μία πάρα πολύ μεγάλη αύξηση στα Ταμειακά Διαθέσιμα της εταιρείας κατά 242%. Αυτό ήταν αρκετό ώστε η τιμή του

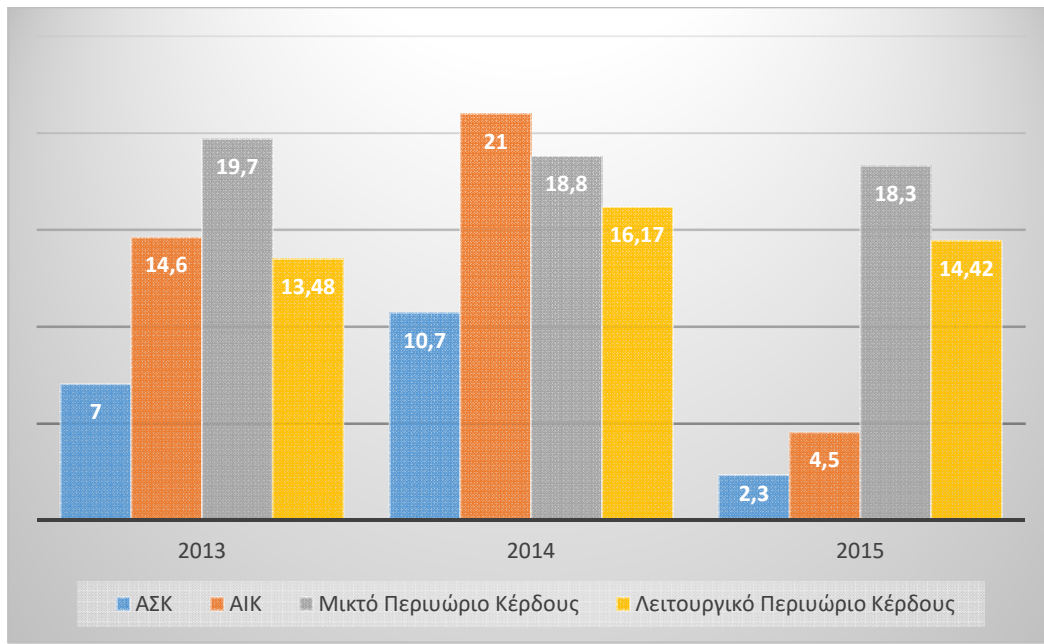
δείκτη να ανέβει στο 0.64 υποδηλώνοντας την ύπαρξη πολύ καλής ρευστότητας για την εταιρεία.

Το 2015 τα Ταμειακά Διαθέσιμα της εταιρείας παρουσιάζουν ξανά μείωση η οποία σε συνδυασμό με την αύξηση των Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων ρίχνουν τη τιμή του δείκτη στο 0.22 η οποία δεν είναι τόσο ικανοποιητική.



### Ανάλυση Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	Υπολογισμός	2013	2014	2015
Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μ.Ο Ενεργητικού}}$	7%	10,7	2,3
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μ.Ο Ιδίων Κεφαλαίων}}$	14,6%	21%	4,5%
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	$\frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$	19,7%	18.8%	18.3%
Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους	$\frac{\text{Κέρση προ φόρων}}{\text{Πωλήσεις}}$	13,48%	16.17%	14.42%



Στον Παραπάνω πίνακα περιλαμβάνονται οι τιμές των δεικτών αποδοτικότητας για τα τρία έτη που υπολογίστηκαν. Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν περιλαμβάνονται στη Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσης και τον ισολογισμό της επιχείρησης. Στο διάγραμμα αναπαριστούνται οι μεταβολές των δεικτών.

#### Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων παραμένει θετική και για τα τρία χρόνια που υπολογίστηκε αντανακλώντας τη κερδοφόρα πορεία της εταιρείας. Η τιμή του δείκτη για τη χρήση του 2013 είναι 7% ,τιμή πολύ καλή αν αναλογιστεί κανείς ότι για κάθε 100 ευρώ επένδυσης υπάρχει κέρδος 7 ευρώ. Το 2014 παρατηρείται μία άνοδος του δείκτη, ο οποίος έχει τιμή 10,7%. Η υψηλή Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων για το έτος αυτό οφείλεται στη μεγάλη αύξηση των καθαρών κερδών. Το 2015, λόγω των δυσχερειών στην οικονομική κατάσταση της χέρας, αποτέλεσε μία δυσκολότερη χρονιά από το 2014. Τα Καθαρά Κέρδη της εταιρείας μειώθηκαν σε μεγάλο βαθμό από το προηγούμενο. Το γεγονός αυτό οδήγησε στη μείωση της Αποδοτικότητας των Συνολικών Κεφαλαίων η οποία ήταν 2,3% για το έτος. Παρά τις δυσμενείς συνθήκες όμως η εταιρεία κατάφερε να συνεχίσει τη κερδοφόρα πορεία της.

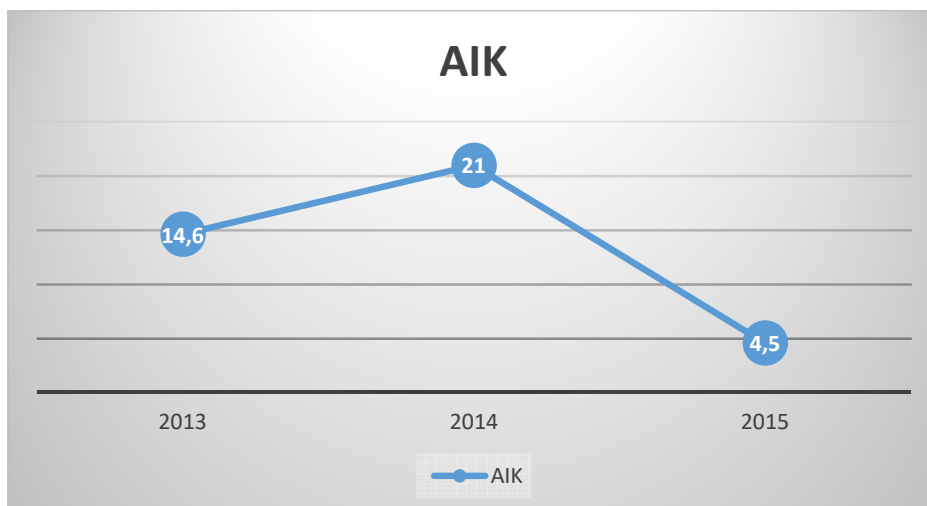
Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνεται η μεταβολή του δείκτη.





#### Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Η Αποδοτικότητα των ιδίων Κεφαλαίων ακολουθεί την Αποδοτικότητα των Συνολικών Κεφαλαίων και διατηρείται σε υψηλά επίπεδα και στα τρία έτη για τα οποία υπολογίστηκε. Αυτό είναι πολύ θετικό για την εταιρεία καθώς οι μέτοχοι ανταμείβονται ανάλογα με το επίπεδο της επένδυσής τους. Οι τιμές του δείκτη είναι 14,6%, 21 % και 4,5% για τα τρία έτη αντίστοιχα. Ο δείκτης παρουσιάζει την υψηλότερη τιμή του για τη χρήση του 2014, η οποία ήταν και η πιο κερδοφόρα για την εταιρεία παρουσιάζοντας αρκετά μεγάλη πτώση για το 2015 λόγω της χαμηλής κερδοφορίας της εταιρείας.



#### Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Το μικτό Περιθώριο Κέρδους της εταιρείας κυμαίνεται σε αρκετά υψηλά επίπεδα γεγονός που υποδηλώνει την ικανότητα της εταιρείας να καλύπτει με ευκολία τα λειτουργικά της κόστη. Η υψηλές τιμές του δείκτη και για τα τρία έτη μας δίνει μία πολύ θετική εικόνα για την αποτελεσματικότητα των ενεργειών της εταιρείας, Οι πωλήσεις για το 2014 παρουσιάζουν μικρή αύξηση από το 2013 αλλά

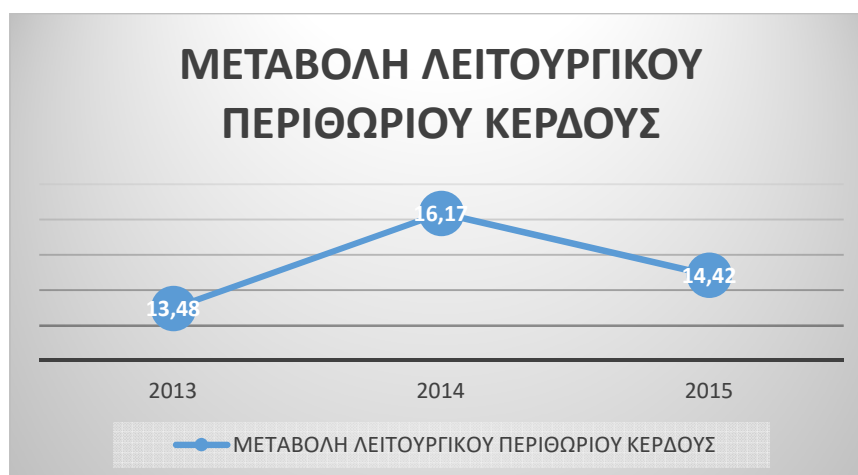
ο δείκτης παρουσιάζει μικρή πτώση που οφείλεται στα μικτά κέρδη. Το 2015 έχουμε μικρή μείωση των πωλήσεων με αντίστοιχη μείωση για τη τιμή του δείκτη.



#### Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους

Το Λειτουργικό Περιθώριο Κόστους παρουσιάζει τιμές 13.48%, 16.7%, 14.42% για το 2013, 2014 και 2015 αντίστοιχα. Το υψηλό επίπεδο του δείκτη μας δείχνει ότι η εταιρεία μπορεί να καλύψει με ευκολία το χρηματοδοτικό της κόστος. Η εικόνα που παρουσιάζεται στους πιστωτές για την εταιρεία από τον δείκτη αυτόν είναι πολύ θετική διότι όπως έχει αναφερθεί ο δείκτης αυτός αποτελεί ένδειξη φερεγγυότητας.

Παρακάτω απεικονίζονται οι μεταβολές του δείκτη



#### ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

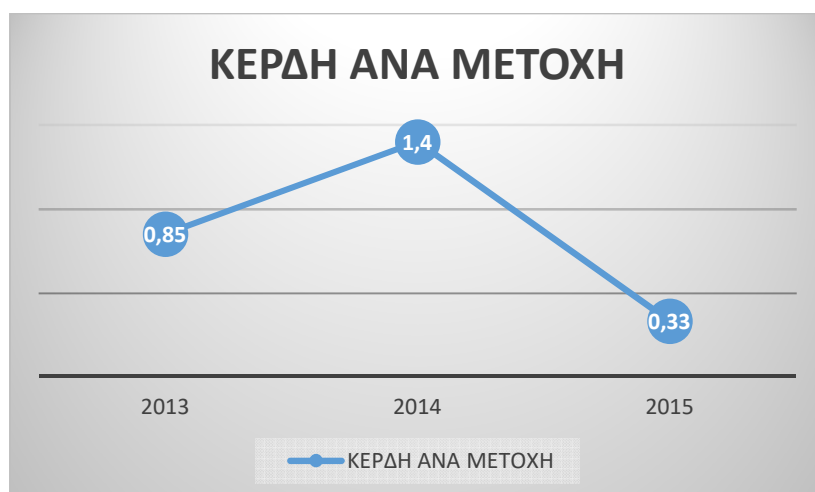
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2013	2014	2015
---------------	-------------	------	------	------

ΚΑΜ	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$	0,85	1,4	0,33
ΜΑΜ	$\frac{\text{Μερίσματα}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$	0,27	0,45	0,102
Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών	$\frac{\text{Μερίσματα}}{\text{Καθαρά Κέρδη}}$	77%	32%	30%

### Κέρδη ανά Μετοχή

Το Μετοχικό Κεφάλαιο της ΜΕΤΚΑ παραμένει σταθερό και για τα τρία έτη και αποτελείται από 51.950.000 μετοχές. Ο δείκτης των Κερδών ανά Μετοχή ακολουθεί τη πορεία των Καθαρών Κερδών της εταιρείας. Το 2024 τα Καθαρά Κέρδη αυξήθηκαν από 44,4 εκ. της προηγούμενης χρήσης σε 73.9 εκ. Γι' αυτό το λόγο παρατηρείται και αύξηση των Κερδών ανά Μετοχή από 0.85 σε 1,4 ευρώ. Το 2015 τα Καθαρά Κέρδη της ΜΕΤΚΑ ανέρχονται στα 17,3 εκ. γι' αυτό παρατηρείται και μείωση του δείκτη στα 0,33 ευρώ ανά μετοχή.

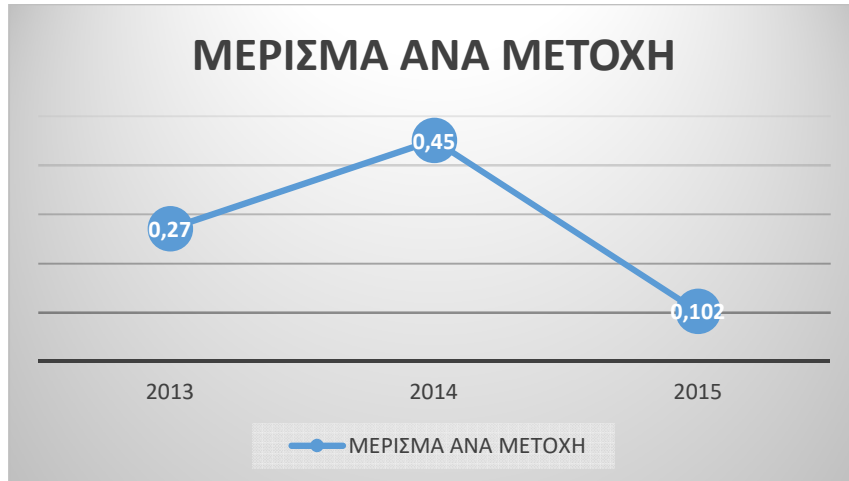
Παρακάτω φαίνεται γραφικά η μεταβολή του δείκτη



### Μέρισμα Ανά Μετοχή

Ο δείκτης των Μερισμάτων Ανά Μετοχή ακολουθεί τη πορεία του παραπάνω δείκτη. Κατά τη χρήση του 2014, στην οποία σημειώνονται και τα περισσότερα Κέρδη ανά Μετοχή, ο δείκτης των Μερισμάτων ανά Μετοχή παρουσιάζει την υψηλότερη τιμή του.

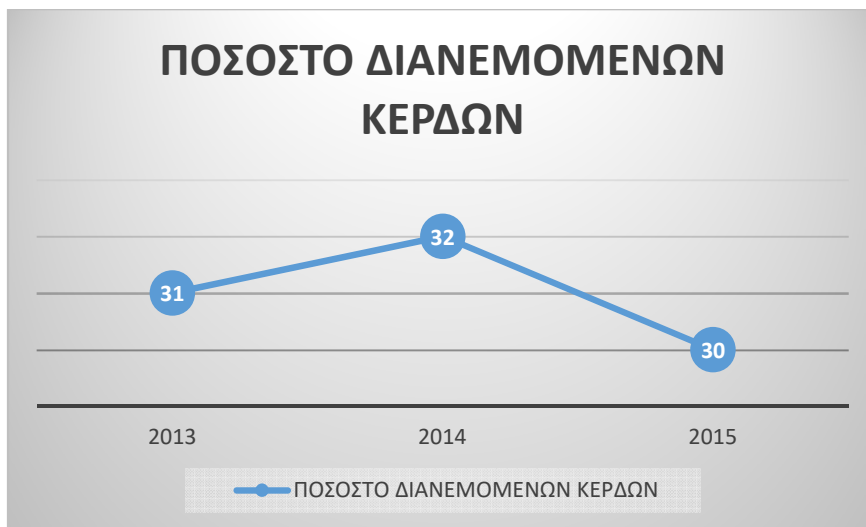
Παρακάτω παρουσιάζεται η μεταβολή του δείκτη



#### Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών

Το Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών παραμένει σχεδόν ίδιο και για τα τρία έτη 31%, 32% και 30% αντίστοιχα, γεγονός που υποδηλώνει ότι η ΜΕΤΚΑ διατηρεί σταθερή μερισματική πολιτική. Ακόμα και το 2014 που ήταν χρονιά σημαντικής αύξησης της κερδοφορίας το Ποσοστό των Διανεμόμενων Κερδών παρουσίασε πάρα πολύ μικρή αύξηση.

Παρακάτω φαίνεται η μεταβολή του Ποσοστού Διανεμόμενων Κερδών



#### ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	Υπολογισμός	2013	2014	2015
ΚΤ Αποθεμάτων	$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ.ο Αποθεμάτων}}$	9,7	11,1	5,1
ΚΤ Απαιτήσεων	$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο Απαιτήσεων}}$	1,3	1,6	1,1

ΚΤ Προμηθευτών	$\frac{\text{Αγορές}}{\text{Μ.Ο προμηθευτών}}$	1,6	1,9	1,2
----------------	--	-----	-----	-----



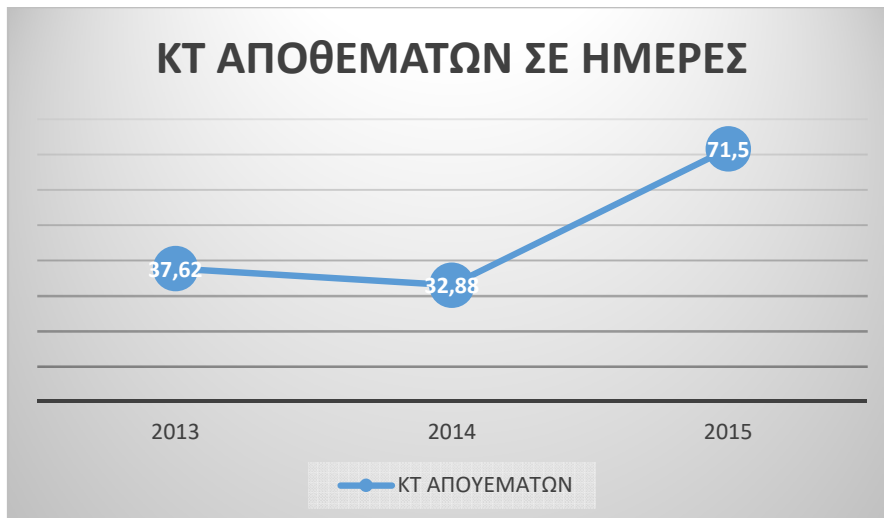
Ο παραπάνω πίνακας και το γράφημα παρουσιάζουν το αποτέλεσμα του δείκτη σε φορές ανά έτος

#### Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Αποθεμάτων της επιχείρησης είναι αρκετά υψηλή για τα έτη 2013 και 2014. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι η επιχείρηση τις χρονιές αυτές δε χρειάστηκε να αυξήσει κατά πολύ τα αποθέματα της για να ανταποκριθεί στις ανάγκες της αγοράς. Το 2015 αυξάνονται αρκετά οι ημέρες για τις οποίες τα αποθέματα μένουν στην επιχείρηση σε 71,5 από 32,88 της προηγούμενης χρήσης. Το γεγονός αυτό οφείλεται στη αύξηση του μέσου όρου των Αποθεμάτων. Η καλύτερη τιμή του δείκτη σημειώνεται για το έτος 2014, το οποίο ήταν το έτος μεγαλύτερης κερδοφορίας για τη ΜΕΤΚΑ, ενώ επίσης σημειώνεται το μεγαλύτερο κόστος πωληθέντων για τα τρία αυτά έτη.

Οι τιμές του δείκτη συμβαδίζουν με αυτές των δεικτών της Ρευστότητας δίνοντας μας μία πολύ θετική εικόνα για τη διαχείριση της εταιρείας.

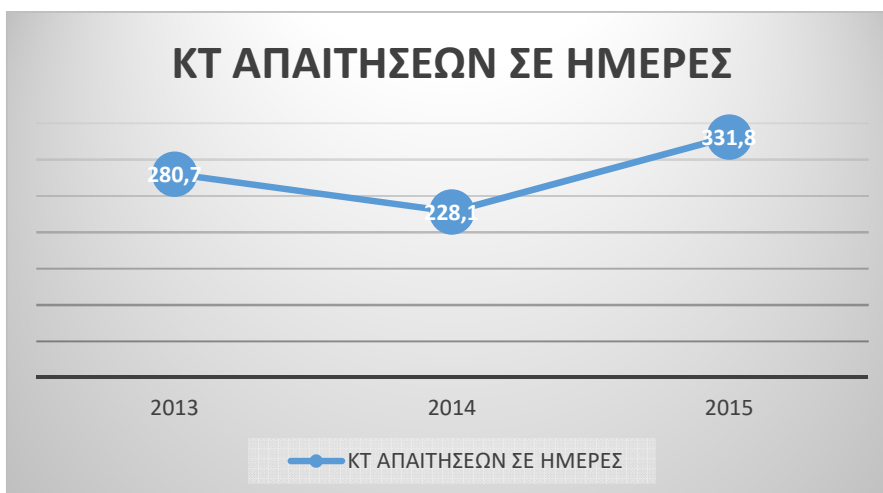
Παρακάτω Παρουσιάζεται η μεταβολή της τιμής του δείκτη σε διάρκεια ημερών.



#### Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Απαιτήσεων για την εταιρεία είναι χαμηλή. Η τιμή του δείκτη για το 2013, 2014 και 2015 είναι 280,7, 228,1 και 331,8 αντίστοιχα. Η ανακύκλωση των απαιτήσεων γίνεται δηλαδή περίπου κάθε εννέα μήνες, το οποίο είναι αρκετά μεγάλο διάστημα.

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία ο χρόνος ανακύκλωσης των απαιτήσεων, ο χρόνος δηλαδή από την πώληση έως την είσπραξη, θα πρέπει να είναι μικρός ώστε να υπάρχει ρευστότητα στην επιχείρηση. Στη περίπτωση μας, όμως η χαμηλή Κυκλοφοριακή ταχύτητα οφείλεται κυρίως στη φύση του κλάδου και στους υψηλούς χρόνους πίστωσης. Αυτό σημαίνει ότι οι τιμές του δείκτη δε πρέπει να μας προβληματίζουν σχετικά με την απόδοση της εταιρείας αφού όπως έχουμε δει παραπάνω η πορεία της είναι πολύ ικανοποιητική.

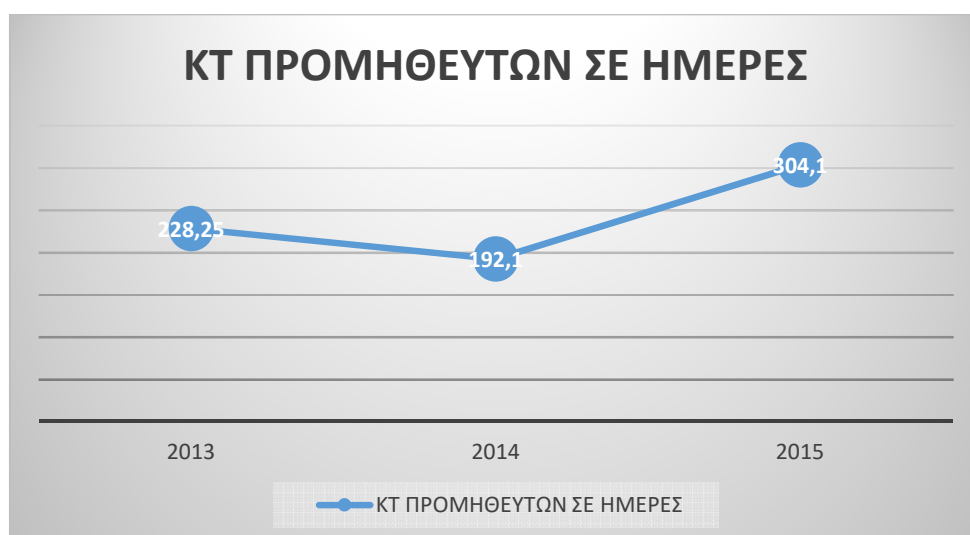


#### Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών

Όπως και οι τιμές του δείκτη της ΚΤ Απαιτήσεων έτσι και οι τιμές του δείκτη ΚΤ Προμηθευτών κινούνται σε αρκετά χαμηλές τιμές. Αυτό σημαίνει ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών είναι μικρή και πρέπει να μεσολαβήσουν πολλές ημέρες για την ανακύκλωση των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές. Αυτό αποτελεί θετικό σημάδι για την επιχείρηση καθώς για όλες τις επιχειρήσεις αποτελεί βασική επιδίωξη η επέκταση της πίστωσης.

Εάν συγκρίνουμε το δείκτη της ΚΤ Αποθεμάτων Με το δείκτη της ΚΤ Απαιτήσεων θα δούμε ότι η ΚΤ των Προμηθευτών είναι μεγαλύτερη. Αυτό σημαίνει ότι απολαμβάνει μικρότερη πίστωση από αυτή που χορηγεί στους πελάτες της. Αυτό θεωρείται αρνητικό για τη ρευστότητα όμως εφ' όσον οι δείκτες της ρευστότητας παρουσιάζουν θετικά αποτελέσματα, η ένδειξη αυτή δεν είναι ικανή να αλλοιώσει την εικόνα μας.

Παρακάτω παρουσιάζεται η μεταβολή του δείκτη σε ημέρες



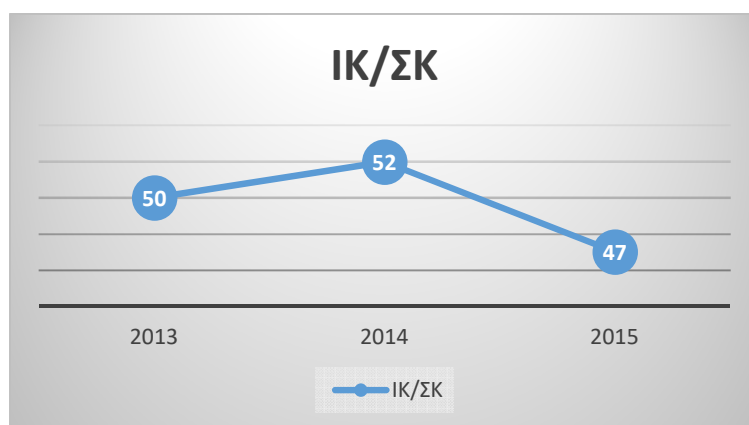
### Ανάλυση Αριθμοδεικτών Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ	Υπολογισμός	2013	2014	2015
ΙΚ/ΣΚ	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$	50%	52%	47%
ΞΚ/ΣΚ	$\frac{\text{Συνολικές Υποχρεώσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$	50%	48%	53%
ΞΚ/ΙΚ	$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$	1 φορά	0,95φορές	1,1 φορές

#### Ίδια Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια

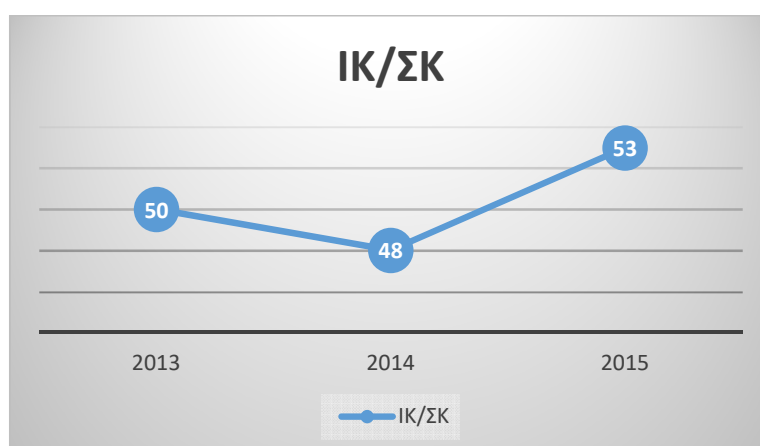
Το ποσοστό του δείκτη αυτού είναι καλό να είναι υψηλό, πράγμα που συμβαίνει και στη προκειμένη περίπτωση, ώστε να παρέχεται ασφάλεια στους μετόχους και τους πιστωτές. Η μεγαλύτερη τιμή του δείκτη παρουσιάζεται για το

έτος 2014 που όπως έχουμε δει και από τους παραπάνω αριθμοδείκτες αποτελεί το αποδοτικότερο έτος για τη ΜΕΤΚΑ.



#### Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια

Για τη χρήση του 2013 το ποσοστό ξένων και ιδίων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων είναι ίσο. Για το έτος του 2014 έχουμε μικρή υπεροχή των ιδίων κεφαλαίων, 52 % έναντι 48%, η οποία αποτελεί πολύ θετική ένδειξη. Για το 2015 τα ξένα κεφάλαια είναι ελάχιστα περισσότερα από τα ίδια κεφάλαια.



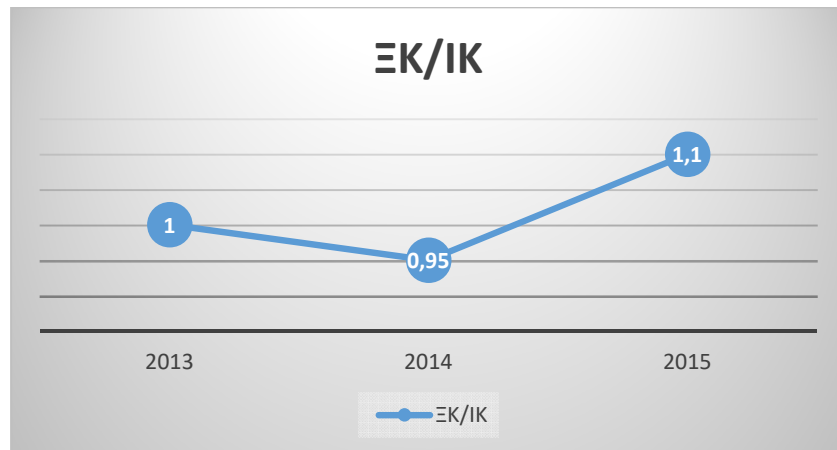
#### Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια

Για το 2013 η τιμή του δείκτη είναι ίση με τη μονάδα πράγμα που σημαίνει ότι η επιχείρηση βασίζεται τόσο σε ίδια όσο και σε ξένα κεφάλαια. Για το 2014 η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη της μονάδας, που σημαίνει ότι η εταιρεία βασίστηκε το έτος αυτό περισσότερο στα ίδια κεφάλαια. Το 2015 η τιμή του δείκτη ήταν 1.1 φορές, η οποία μπορεί να είναι ελάχιστα υψηλότερη όμως παραμένει πολύ καλή.

Γενικά από τους παραπάνω δείκτες φαίνεται ότι η κεφαλαιακή διάρθρωση της ΜΕΤΚΑ εμπνέει εμπιστοσύνη στους μετόχους και τους πιστωτές.

Παρακάτω παρουσιάζεται η μεταβολή του δείκτη.





## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Με την ολοκλήρωση της παρούσας εργασίας θα μπορούσαμε να πούμε ότι η εικόνα που παρουσιάζει η ΜΕΤΚΑ είναι θετική. Η Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων της εταιρείας μας παρέχει μία ολοκληρωμένη άποψη για την αποτελεσματικότητα της. Η ΜΕΤΚΑ, για τα τρία έτη τα οποία εξετάστηκε, παρουσιάζει υψηλή ρευστότητα, υψηλή κερδοφορία και καλή διάρθρωση κεφαλαίων, δημιουργώντας ένα κλίμα εμπιστοσύνης για τους μετόχους και τους πιστωτές. Η πορεία της εταιρείας είναι και κερδοφόρα και για τα τρία έτη, γεγονός αξιοσημείωτο, δεδομένων των δυσμενών καταστάσεων που επικρατούν στη χώρα, θεσπίζοντας την ως μία από τις δυνατότερες επιχειρήσεις στην ελληνική οικονομία.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Παπαδέας Π. - Συκιανάκης Ν., (2014), **Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**
- Κάντζος Κ., (2002), **Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**
- Παπαδέας Π., (2013) **Χρηματοοικονομική Λογιστική Πληροφόρηση**
- Μπέης Ιωάννης (2012) **Ανάλυση Ισολογισμών με Δείκτες για τη Λήψη Αποφάσεων**
- Νιάρχος Ν, (2004) **Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων**
- Γλεζάκος Μ. (2012) **Αξιολόγηση Επιχειρήσεων**

### Ηλεκτρονικές Πηγές

- [www.metka.com](http://www.metka.com)
- [www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)
- [www.euretirio.com](http://www.euretirio.com)
- [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com)
- [www.accountingcoach.com](http://www.accountingcoach.com)
- [www.naftemporiki.gr](http://www.naftemporiki.gr)
- [www.euro2day.gr](http://www.euro2day.gr)
- [www.mytilinaios.gr](http://www.mytilinaios.gr)
- [www.accountingcoach.com](http://www.accountingcoach.com)
- [www.myaccountingcourse.com](http://www.myaccountingcourse.com)
- [www.businessdictionary.com](http://www.businessdictionary.com)
- [www.busesstrainingcollege.com](http://www.busesstrainingcollege.com)
- [www.accountingedu.org](http://www.accountingedu.org)

