



*Πτυχιακή εργασία*  
*«Ανάλυση Χρηματοοικονομικών*  
*Καταστάσεων των Εταιρειών*  
*Jumbo και Μουστάκας»*

*(Financial Statements Analysis, of*  
*Companies Jumbo and Moustakas)*

**Καθηγήτρια :** Κοτσιέρη Ευαγγελία

**Φοιτητές :** Βλάσση Κωνσταντίνα ΑΜ. 14737

Κωνσταντίνου Μάριος ΑΜ. 13397

Αθήνα 2018



## ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ο / Η κάτωθι υπογεγραμμένος / η ΒΑΣΣΙΑ ΚΟΥΣΤΑΝΟΥ του ΓΕΡΑΣΙΜΟΥ του φοιτητής του Τμήματος ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΠΡΟΜΗΘΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ του Α.Ε.Ι. Παιραιά Τ.Τ., πριν αναλάβω την εκπόνηση της Πτυχιακής Εργασίας μου, δηλώνω ότι ενημερώθηκα για τα παρακάτω :

«Η Πτυχιακή Εργασία (Π.Ε) αποτελεί προϊόν πνευματικής ιδιοκτησίας τόσο του συγγραφέα, όσο και του Ιδρύματος και θα πρέπει να έχει μοναδικό χαρακτήρα και πρωτότυπο περιεχόμενο.

Απαγορεύεται αυστηρά οποιοδήποτε κομμάτι κειμένου της να εμφανίζεται αυτούσιο ή μεταφρασμένο από κάποια άλλη δημοσιευμένη πηγή. Κάθε τέτοια πράξη αποτελεί προϊόν λογοκλοπής και εγείρει θέμα Ηθικής Τάξης για τα πνευματικά δικαιώματα του άλλου συγγραφέα. Αποκλειστικός υπεύθυνος είναι ο συγγραφέας της Π.Ε, ο οποίος φέρει και την ευθύνη των συνεπειών, ποινικών και άλλων, αυτής της πράξης.

Πέραν των όποιων ποινικών ευθυνών του συγγραφέα, σε περίπτωση που το Τόρυμα του έχει απονείμει Πτυχίο, αυτό ανακαλείται με απόφαση της Συνέλευσης του Τμήματος. Η Συνέλευση του Τμήματος με νέα απόφασή της, μετά από αίτηση του ενδιαφερομένου, του αναθέτει εκ νέου την εκπόνηση Π.Ε με άλλο θέμα και διαφορετικό επιβλέποντα καθηγητή. Η εκπόνηση της εν λόγω Π.Ε πρέπει να ολοκληρωθεί εντός τουλάχιστον ενός ημερολογιακού βμήνου από την ημερομηνία ανάθεσής της. Κατά τα λοιπά εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στο άρθρο 18, παρ. 5 του ισχύοντος Εσωτερικού Κανονισμού.»

Ο Δηλών  


Ημερομηνία  
13/12/2018

## ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ο / Η κάτωθι υπογεγραμμένος / η ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΜΑΡΙΟΣ, του ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ του φοιτητής του Τμήματος ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ του Α.Ε.Ι. Πειραιά Τ.Τ., πριν αναλάβω την εκπόνηση της Πτυχιακής Εργασίας μου, δηλώνω ότι ενημερώθηκα για τα παρακάτω :

«Η Πτυχιακή Εργασία (Π.Ε) αποτελεί προϊόν πνευματικής ιδιοκτησίας τόσο του συγγραφέα, όσο και του Ιδρύματος και θα πρέπει να έχει μοναδικό χαρακτήρα και πρωτότυπο περιεχόμενο.

Απαγορεύεται αυστηρά οποιοδήποτε κομμάτι κειμένου της να εμφανίζεται αυτοόσιο ή μεταφρασμένο από κάποια άλλη δημοσιευμένη πηγή. Κάθε τέτοια πράξη αποτελεί προϊόν λογοκλοπής και εγείρει θέμα Ηθικής Τάξης για τα πνευματικά δικαιώματα του άλλου συγγραφέα. Αποκλειστικός υπεύθυνος είναι ο συγγραφέας της Π.Ε, ο οποίος φέρει και την ευθύνη των συνεπειών, ποινικών και άλλων, αυτής της πράξης.

Πέραν των όποιων ποινικών ευθυνών του συγγραφέα, σε περίπτωση που το Ίδρυμα του έχει απονεμίσει Πτυχίο, αυτό ανακαλείται με απόφαση της Συνέλευσης του Τμήματος. Η Συνέλευση του Τμήματος με νέα απόφασή της, μετά από αίτηση του ενδιαφερομένου, του αναθέτει εκ νέου την εκπόνηση Π.Ε με άλλο θέμα και διαφορετικό επιβλέποντα καθηγητή. Η εκπόνηση της εν λόγω Π.Ε πρέπει να ολοκληρωθεί εντός τουλάχιστον ενός ημερολογιακού δμήνου από την ημερομηνία ανάθεσής της. Κατά τα λοιπά εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στο άρθρο 18, παρ. 5 του ισχύοντος Εσωτερικού Κανονισμού.»

Ο Δηλών



Ημερομηνία

13/12/18

## Περιεχόμενα

<b>1. Πρόλογος .</b>	σελ 5
<b>2. Εισαγωγή.</b>	σελ 5
<b>3. Χρηματοοικονομικές καταστάσεις.</b>	σελ 6
<b>3.1. Η έννοια.</b>	σελ 6
<b>3.2. Ο σκοπός.</b>	σελ 8
<b>3.3. Οι ενδιαφερόμενοι .</b>	σελ 9
<b>3.3.1. Επενδυτές - μέτοχοι.</b>	σελ 9
<b>3.3.2. Δανειστές της επιχείρησης. .</b>	σελ 10
<b>3.3.3. Διοίκηση της επιχείρησης. .</b>	σελ 11
<b>3.3.4. Περιπτώσεως εξαγορών κατ συγχωνεύσεων.</b>	σελ 11
<b>3.3.5. Ελεγκτές Χ.Κ. .</b>	σελ 11
<b>3.3.6. Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων.</b>	σελ 12
<b>3.4. Αρχές σύνταξης χρηματοοικονομικών καταστάσεων .</b>	σελ 12
<b>3.5. Γενικά περί χρηματοοικονομικών καταστάσεων .</b>	σελ 16
<b>3.5.1. Ισολογισμός .</b>	σελ 18
<b>3.5.1.1. Τι είναι ο ισολογισμός.</b>	σελ 18
<b>3.5.1.2. Ανάλυση στοιχείων ισολογισμών.</b>	σελ 18
<b>3.5.2. Λογαριασμός (κατάσταση) αποτελεσμάτων χρήσεως .</b>	σελ 20
<b>3.5.3. Προσάρτημα.</b>	σελ 21
<b>3.5.3.1. Τι είναι το προσάρτημα .</b>	σελ 21
<b>3.5.3.2. Περιεχόμενο του προσαρτήματος .</b>	σελ 22
<b>3.5.4. Κατάσταση ταμειακών ροών.</b>	σελ 24
<b>3.5.4.1. Λειτουργικές δραστηριότητες.</b>	σελ 25
<b>3.5.4.2. Επενδυτικές δραστηριότητες.</b>	σελ 26
<b>3.5.4.3. Χρηματοδοτικές δραστηριότητες.</b>	σελ 26
<b>3.5.5. Κατάσταση μεταβολών των ιδίων κεφαλαίων.</b>	σελ 27
<b>4. Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων.</b>	σελ 29
<b>4.1. Ο ρόλος και η σημασία της.</b>	σελ 29
<b>4.2. Είδη αναλύσεων χρηματοοικονομικών καταστάσεων.</b>	σελ 30
<b>4.2.1. Ανάλυση δια μέσου αριθμοδεικτών (Ratio analysis) .</b>	σελ 31
<b>4.2.2. Ανάλυση κοινών μεγεθών - Κάθετη και Οριζόντια.</b>	σελ 33
<b>4.2.3. Συγκρίσεις (Comparisons) .</b>	σελ 34

<b>5. Αριθμοδείκτες .</b>	σελ 36
<b>5.1. Η έννοια.</b>	σελ 36
<b>5.2. Κατηγορίες αριθμοδεικτών .</b>	σελ 37
<b>5.2.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios).</b>	σελ 37
<b>5.2.2. Αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης (Borrowing capacity leverage ratios).</b>	σελ 39
<b>5.2.3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios).</b>	σελ 42
<b>5.2.4. Αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές (Analysis for the investor)</b>	σελ 45
<b>5.2.5. Αριθμοδείκτες ταμειακής ροής (Cash flow ratios).</b>	σελ 46
<b>6. Η αγορά και οι εξεταζόμενες εταιρείες</b>	σελ 49
<b>6.1. Η οικονομία σήμερα</b>	σελ 49
<b>6.2. Η αγορά παιχνιδιών</b>	σελ 50
<b>6.2.1. Η αγορά παγκοσμίως</b>	σελ 50
<b>6.2.2. Η ελληνική αγορά</b>	σελ 52
<b>6.2.3. Η εταιρεία Μουστάκας</b>	σελ 54
<b>6.2.4. Η εταιρεία JUMBO</b>	σελ 54
<b>7. Ανάλυση με αριθμοδείκτες / υπολογισμοί</b>	σελ 55
<b>7.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας .</b>	σελ 56
<b>7.2. Αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης .</b>	σελ 64
<b>7.3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας .</b>	σελ 67
<b>8. Συμπεράσματα.</b>	σελ 71
<b>9. Πίνακες .</b>	σελ 72
<b>9.1. Ισολογισμοί Μουστάκας.</b>	σελ 72
<b>9.2. Ισολογισμοί Jumbo .</b>	σελ 77
<b>10. Βιβλιογραφία .</b>	σελ 82
<b>10.1. Βιβλία και μελέτες</b>	σελ.82
<b>10.2. Ιστοσελίδες</b>	σελ.83

## 1. Πρόλογος

Στην παρούσα εργασία θα αναλύσουμε τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών «JUMBO» και «ΜΟΥΣΤΑΚΑΣ» με την μέθοδο των αριθμοδεικτών.

Με δεδομένες τις ετήσιες οικονομικές τους καταστάσεις, (ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσεως), θα αναπτυχθούν η μεθοδολογία των συγκρίσεων και οι διάφοροι αριθμοδείκτες.

Οι αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα πτυχιακή είναι της **ρευστότητας, κυκλοφοριακής ταχύτητας, δανειακής επιβάρυνσης και αποδοτικότητας**

## 2. Εισαγωγή

Η μελέτη και ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας μπορεί να γίνει με πολλούς τρόπους. Αυτός που μας ενδιαφέρει αλλά και θα αναλύσουμε στη συνέχεια είναι οι *αριθμοδείκτες*. Η ανάλυση με αριθμοδείκτες θεωρείται ένα από τα πιο γνωστά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Η ευρύτερη κατηγορία μελέτης μας είναι η λιανική πώληση παιχνιδιών και σχολικών ειδών (καθώς και ειδών οικιακής χρήσης για το JUMBO).

Η επιλογή των δύο εταιρειών δίνει τη δυνατότητα να συγκριθούν ένα συντηρητικό μοντέλο αλυσίδας καταστημάτων (ΜΟΥΣΤΑΚΑΣ) με παραδοσιακή νοοτροπία και συμπεριφορά, με ένα μοντέλο συνεχώς αναπτυσσόμενης αλυσίδας που αυξάνει με ταχείς ρυθμούς τους «κωδικούς» των προϊόντων και είναι εισηγμένη στο Χ.Α.Α (JUMBO).

### **3. Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις**

Επιχειρώντας να προσεγγίσουμε την έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και το σκοπό για τον οποίο αυτή έχει επινοηθεί, θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι πρόκειται για ένα πολύ σημαντικό εργαλείο λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων.

Είναι η πληροφορία εκείνη που πηγάζει μέσα από τους αριθμούς, η οποία καθιστά τη χρηματοοικονομική ανάλυση χρήσιμο «οδηγό» στα χέρια επιχειρηματιών, αναλυτών, συμβούλων επιχειρήσεων αλλά και τραπεζικών στελεχών, προκειμένου αυτοί να οδηγηθούν στη λήψη ορθών αποφάσεων σχετικά με επενδυτικές ενέργειες, ενέργειες χρηματοδότησης και γενικότερα ενέργειες πάσης επιχειρηματικής φύσεως.

#### **3.1. Η έννοια**

Με τον όρο Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων (Analysis of Financial Statements) αναφερόμαστε στην **ποσοτική και ποιοτική αξιολόγηση** της πληροφόρησης που περιέχεται βασικά στον ισολογισμό, τα αποτελέσματα χρήσεως, τον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων, το προσάρτημα, και το πιστωτικό ελέγχου των ορκωτών λογιστών.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών αυτών δεδομένων αποβλέπει στη μέτρηση της προηγούμενης επίδοσης, της σημερινής κατάστασης της επιχείρησης και την πρόβλεψη των μελλοντικών δυνατοτήτων της.

Η χρησιμοποίηση καθώς και Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων είναι δυνατόν να μην οδηγεί στην άντληση ολόκληρης της πληροφόρησης που περιέχεται σε αυτές. Και αυτό διότι ελάχιστα μεγέθη είναι από μόνα τους σημαντικά όπως εμφανίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Τα περισσότερα μεγέθη αποκτούν σπουδαιότητα από τη σχέση τους με άλλα μεγέθη ή από το ύψος της μεταβολής τους από ορισμένο σημείο στο παρελθόν μέχρι τώρα. Είναι λοιπόν φυσικό οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις να περιέχουν συσχετίσεις, τάσεις και άλλη πληροφόρηση που δεν είναι φανερή από πρώτη άποψη. Η άντληση των κρυμμένων πληροφοριών καθώς και η σημαντικότερη και αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση που μας παρέχουν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις γίνεται μέσα στο πλαίσιο της ανάλυσης των Δημοσιευμένων και μη Χρηματοοικονομικών καταστάσεων, αφού θα βγάλουμε την Κατάσταση Μεταβολών της Περιουσιακής θέσης.

Η ανάλυση θα μπορούσαμε να πούμε ότι κατά ένα μεγάλο μέρος είναι ένα ζήτημα εδραίωσης σημαντικών σχέσεων, εντοπισμού σημαντικών μεταβολών στις τάσεις ύψη μεγεθών, σχέση και διερεύνηση των λόγων που αποτελούν τη βασική εισήγηση των μεταβολών αυτών. Έτσι ο εντοπισμός ενός κρίσιμου σημείου είναι δυνατόν να δώσει μια έγκαιρη προειδοποίηση για μια σημαντική μεταβολή στη μελλοντική επιτυχία ή αποτυχία της επιχείρησης.

Αν ανατρέξουμε στη διεθνή βιβλιογραφία θα διαπιστώσουμε ένα ευρύ φάσμα από ορισμούς που αποδίδονται στον όρο Analysis of Financial Statement.

Δεν είναι τυχαίο ότι όλοι οι συγγραφείς τονίζουν ότι η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι δυνατόν να θεωρηθεί μια τέχνη που βασίζεται στην έμπειρη ευθυκρισία και όχι μία μηχανική διαδικασία που βασίζεται σε αυστηρούς κανόνες. Έτσι δεν πρέπει να θεωρηθεί ασύνηθες το γεγονός ότι διαφορετικοί αναλυτές καταστάσεων είναι δυνατόν να τονίσουν ή να διακρίνουν διαφορετικές πτυχές των δραστηριοτήτων της επιχείρησης, καθώς επίσης και να αντλήσουν κάπως διαφορετικά συμπεράσματα μετά από ανάλυση της ίδιας χρηματοοικονομικής πληροφόρησης.

Αν προσπαθούσαμε να κάνουμε μία εξακρίβωση των κοινών σημείων των διαφόρων ορισμών, θα διαπιστώναμε πως:

A) Η ανάλυση γίνεται στα χρηματοοικονομικά δεδομένα που εμφανίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Αποβλέπει έτσι να βοηθήσει τα εκτός της επιχείρησης άτομα στη λήψη αποφάσεων.

B) Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων γίνεται με την μελέτη των σχέσεων και τάσεων και κατόπιν με την ερμηνεία και αξιολόγησή τους. Τα μέτρα της μελέτης των σχέσεων και τάσεων είναι τόσο ποσοτικά όσο και ποιοτικά.

Γ) Η ανάλυση γίνεται για την πραγματοποίηση των καλύτερων δυνατών εκτιμήσεων και προβλέψεων για την μελλοντική κατάσταση της επιχείρησης.

Δ) Η ανάλυση, τέλος, των χρηματοοικονομικών καταστάσεων γίνεται με τη βοήθεια και άλλων συμπληρωματικών στοιχείων τα οποία προέρχονται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, συνδέονται όμως με τις διάφορες πτυχές της επιχείρησης.



Με βάση έτσι την ανάλυση που προηγήθηκε παραπάνω, παραθέτουμε τον ορισμό<sup>1</sup>  
«Η ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων (Δημοσιευμένων) είναι ένα σύστημα πληροφόρησης που αντλεί τα δεδομένα του από τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και άλλες πηγές, δημιουργεί την πληροφόρηση με τη μελέτη, αξιολόγηση και ερμηνεία των σχέσεων και τάσεων μεταξύ των διαφόρων χρηματοοικονομικών δεδομένων, που γίνεται με ποιοτικά και ποσοτικά μέσα, και παρέχει την πληροφόρηση που αναφέρεται σε προβλέψεις σχετικά με την μελλοντική κατάσταση και επίδοση της επιχείρησης στους εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις».

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων έτσι δεν είναι φάρμακο αλλά διάγνωση. Είναι η διαδικασία που με την εφαρμογή μιας κατάλληλης μεθοδολογίας και ανάλυσης προκύπτουν κάποια αξιολογικά συμπεράσματα για τα μειονεκτήματα και πλεονεκτήματα μιας επιχείρησης. Με την ανάλυση αυτή επίσης διατυπώνονται προτάσεις και διαδικασίες που θα οδηγήσουν την επιχείρηση σε βελτίωση της θέσης της και σε εκμετάλλευση των ευκαιριών που ενδεχομένως θα παρουσιαστούν.

### **3.2.Ο σκοπός**

Η ερμηνεία και αξιολόγηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων απαιτεί μια κάποια εξοικείωση με τις βασικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Φυσικά το είδος της ανάλυσης εξαρτάται από το ιδιαίτερο ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτών που πραγματοποιούν την ανάλυση (μέτοχοι, επενδυτές, πιστωτές, διοίκηση, κρατικές υπηρεσίες, χρηματιστές, τράπεζες).

Ως εκ τούτου είναι δυνατό να ακολουθούνται διάφοροι μέθοδοι ανάλυσης και να δίνεται κάθε φορά έμφαση σε ορισμένα στοιχεία ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό.

Για να μπορέσουν όλες οι παραπάνω ομάδες ενδιαφερομένων να προχωρήσουν στη χρηματοοικονομική ανάλυση των στοιχείων των επιχειρήσεων είναι απαραίτητο να προβούν σε συγκρίσεις και να υπολογίσουν σχέσεις οι οποίες θα αποτελέσουν τη βάση όπου θα στηριχθούν οι αποφάσεις τους.

1 : [Παπαδόπουλος, Δ.Α. (1986): "Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης". Τόμοι Ι-ΙΙ, Εκδόσεις "Παρατηρητής - Θεσσαλονίκη"]

Έτσι με την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων οι αποφάσεις των ενδιαφερομένων δε στηρίζονται πλέον στη διαίσθηση ή στις υποθέσεις αλλά σε συγκεκριμένα πορίσματα, οπότε μειώνεται με αυτόν τον τρόπο η αβεβαιότητα ως προς το αποτέλεσμα που ενυπάρχει σε όλες τις αποφάσεις.

Βέβαια η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων δεν αποδυναμώνει τον ανθρώπινο (υποκειμενικό) παράγοντα ο οποίος πάντοτε σφραγίζει και χρωματίζει τη λήψη αποφάσεων.

Όπως προαναφέρθηκε, η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και η τεχνική που χρησιμοποιείται κάθε φορά μπορεί να γίνει από διαφορετική σκοπιά, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό κάθε ενδιαφερομένου.

Για το λόγο αυτό, πριν από κάθε ανάλυση πρέπει να γίνεται ανακατάταξη και ομαδοποίηση ορισμένων λογαριασμών με σκοπό:

- A) Τη μείωση των στοιχείων που θα τύχουν επεξεργασίας και μελέτης.
- B) Την κατάταξη αυτών σύμφωνα με τις επιδιώξεις του αναλυτή.
- Γ) Τη δυνατότητα επιλογής μερικών αθροισμάτων καθώς και των επιμέρους ποσών ούτως ώστε να μπορούν να υπολογιστούν με ακρίβεια και ευκολία οι διάφοροι αριθμοδείκτες.

### **3.3. Οι ενδιαφερόμενοι**

Ανάλογά με το ποιος διενεργεί την ανάλυση και ποιους σκοπούς επιδιώκει, υπάρχουν διάφορες προσεγγίσεις σχετικά με τη συγκεκριμένη τεχνική που ακολουθείται κάθε φορά.

Αυτοί που ενδιαφέρονται και χρησιμοποιούν την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με σκοπό τη **λήψη αποφάσεων** μπορούν να καταταγούν σε διάφορες βασικές κατηγορίες όπως:

#### **3.3.1. Επενδυτές - μέτοχοι.**

Οι επενδυτές κατά κανόνα είναι μέτοχοι ή σκέφτονται να επενδύσουν σε μια επιχείρηση και είναι εκείνοι που δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια, τα οποία εκτίθενται σε πολλούς κινδύνους. Τα κεφάλαια αυτά αποτελούν την ασπίδα προστασίας των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης.

Με δεδομένο πως αποβλέπουν στη λήψη κάποιου ποσού από τη διανομή των κερδών (μέρισμα) εφόσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρα και αφού προηγουμένως

εξυπηρετηθούν οι δανειστές της, οι επενδυτές - μέτοχοι, προκειμένου να προβούν στην ανάλυση των στοιχείων μιας επιχείρησης, χρειάζονται πιο γενικές πληροφορίες απ' ότι οι ενδιαφερόμενοι των λοιπών κατηγοριών.

Έχοντας επενδύσει κεφάλαια στην επιχείρηση, οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την όλη δραστηριότητά της, την κερδοφόρα δυναμικότητά της, την οικονομική της κατάσταση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, δεδομένου ότι για την εκτίμηση της αξίας των μετόχων μιας επιχείρησης είναι απαραίτητα όλα αυτά τα στοιχεία. Παράλληλα ενδιαφέρονται για τη σπουδαιότητά της μέσα στον κλάδο, για τα μελλοντικά της κέρδη και την εξέλιξή τους διαχρονικά. Ομοίως πρέπει να συνεκτιμήσουν και άλλους παράγοντες, που έμμεσα επηρεάζουν τη δραστηριότητα της επιχείρησης, όπως η γενική οικονομική κατάσταση, η θέση που κατέχει ο κλάδος μέσα στην όλη οικονομία, η ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της και η ποιότητα και ικανότητα της διοικήσεώς της.

Έτσι πιο συγκεκριμένα ο επενδυτής - μέτοχος αποβλέπει:

- A) Στη λήψη κάποιου μερίσματος στο μέλλον.
- B) Στην πιθανή λήψη κάποιων δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών της εταιρείας.
- Γ) Στην αυξημένη τιμή που ελπίζει ότι θα έχουν οι μετοχές στην αγορά, ώστε να πραγματοποιήσει κέρδη κεφαλαίου.

Δεδομένου όμως ότι η ανάλυση για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών μίας εταιρείας, με αντικειμενικό σκοπό τη λήψη αποφάσεως για νέα αγορά τίτλων ή πώληση των ήδη κατεχόμενων ή διατήρηση των ήδη επενδυθέντων κεφαλαίων σε τίτλους είναι μια αρκετά πολύπλοκη εργασία που απαιτείται να γίνεται από ειδικούς αναλυτές τίτλων.

### **3.3.2. Δανειστές της επιχείρησης.**

Οι Δανειστές - πιστωτές δίνουν έμφαση περισσότερο στην ασφάλεια που τους παρέχεται τόσο για τους τόκους όσο και για την επιστροφή των κεφαλαίων τους. Γι' αυτό κατά την ανάλυση τους δίνεται περισσότερο βαρύτητα στην πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης έτσι ώστε να εξασφαλίσουν την ασφάλεια των χρημάτων τους.

Οι μέθοδοι ανάλυσης που εφαρμόζουν οι δανειστές καθώς και τα κριτήρια εκτίμησης που χρησιμοποιούν, ποικίλουν ανάλογα με τη χρονική διάρκεια των ανερχόμενων δανείων την ασφάλεια που απολαμβάνουν και το σκοπό για τον οποίο δοθήκαν.

### **3.3.3. Διοίκηση της επιχείρησης.**

Η χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων αποτελεί το κυριότερο εργαλείο στα χέρια της Διοίκησης. Οι διοικούντες ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, την κερδοφόρα δυναμικότητά της και τη μελλοντική της εξέλιξη. Δεδομένου ότι η διοίκηση συνδέεται άμεσα μ' αυτή και μπορούν να κάνουν καλύτερη και συνεχή χρήση των βιβλίων της βρίσκονται σε πλεονεκτικότερη θέση σε σύγκριση με τις δύο προηγούμενες κατηγορίες ενδιαφερομένων.

### **3.3.4. Περιπτώσεως εξαγορών και συγχωνεύσεων.**

Όταν πρόκειται για εξαγορά ή συγχώνευση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων οι αναλυτές που επεξεργάζονται τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις έχουν σκοπούς ίδιους με εκείνους των επενδυτών-μετοχών, με την έννοια ότι ενδιαφέρονται για το ύψος της τιμής της μετοχής, οι μεν μέτοχοι για την μεγιστοποίηση της τιμής, οι δε αγοραστές για να πετύχουν την ελάχιστη δυνατή τιμή. Στις περιπτώσεις αυτές όμως, η ανάλυση θα πρέπει να προχωρήσει και σε εκτίμηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων, όπως η φήμη και η πελατεία, καθώς και στον υπολογισμό των υποχρεώσεών τους διότι όλα αυτά περιλαμβάνονται στο προϊόν εξαγοράς ή συγχώνευσης.

### **3.3.5. Ελεγκτές Χ.Κ**

Οι ελεγκτές ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων και στοιχείων και τελικά διατυπώνουν τα πορίσματά τους σχετικά με την ακρίβεια αυτών. Ένας από τους βασικούς σκοπούς τους είναι ο εντοπισμός ηθελημένων ή μη σφαλμάτων και ατασθαλιών τα οποία αν δεν εντοπιστούν δίνουν εσφαλμένη εικόνα για την επιχείρηση.

### **3.3.6. Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων.**

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων χρησιμοποιείται και από άλλες ομάδες ενδιαφερομένων οι οποίες ανάλογα με τον σκοπό που επιδιώκουν δίνουν και την ανάλογη έμφαση στα διάφορα επιμέρους στοιχεία. Οι **συνδικαλιστικές ενώσεις** των εργαζομένων μπορούν να κάνουν χρήση των μεθόδων ανάλυσης προκειμένου να υπογράψουν μια συλλογική σύμβαση εργασίας και να προσπαθήσουν να επιτύχουν καλύτερους ορους αμοιβών και εργασία για τα μέλη τους. Πέραν αυτών, οι **πελάτες της επιχείρησης** μπορούν να χρησιμοποιήσουν την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων προκειμένου να εξασφαλίσουν μια προσφορότερη συνεργασία και την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής. Επίσης σε αυτές τις ομάδες ενδιαφερομένων μπορούμε να τοποθετήσουμε και τις **επαγγελματικές ενώσεις επιχειρήσεων** (όπως ο Σύνδεσμος Βιομηχανιών Ελλάδος, ο Σύνδεσμος Εξαγωγέων Ελλάδος κ.ά.)

Η εξυπηρέτηση των διαφόρων αναγκών σε πληροφόρηση για την λήψη αποφάσεων απαιτεί η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων να είναι γενική και ευέλικτη. Έτσι η διοίκηση προσπαθεί να διατηρήσει την κατάλληλη ισορροπία μεταξύ των ακόλουθων αποφασιστικής σημασίας πλευρών της επιχείρησης : ρευστότητα, αποδοτικότητα, σταθερότητα και δυνατότητα ανάπτυξης.

Η δε ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων δίνει πληροφόρηση πάνω σε αυτές τις αποφασιστικής σημασίας πλευρές της επιχείρησης, ώστε να ικανοποιηθούν οι ανάγκες για πληροφόρηση που έχουν οι εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις.

### **3.4. Αρχές σύνταξης χρηματοοικονομικών καταστάσεων**

Η χρησιμότητα της πληροφόρησης που παρέχουν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις σε συνδυασμό με την ετήσια έκθεση (annual report) του διοικητικού συμβουλίου προς τους μετόχους αποκτά ουσιαστική σημασία μόνο αν η πληροφόρηση οδηγεί σε ορθότερες αποφάσεις.

Τα κριτήρια που διέπουν την αξιολόγηση της πληροφόρησης που μας παρέχουν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι τα παρακάτω :

**A) Ακρίβεια της παρουσίασης.** Το κριτήριο υποδηλώνει ότι θα πρέπει να καταβάλλεται κάθε προσπάθεια ώστε να παρουσιάζονται μέσα σε λογικά πλαίσια

πλήρεις και ακριβείς συναλλαγές οι οποίες γνωστοποιούνται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Όσο πιο στενή αντιστοιχία μεταξύ γεγονότος και παρουσίασης τόσο καλύτερη η πληροφοριακή βάση.

**Β) Επαληθευσιμότητα.** Τα συμπεράσματα των αποφάσεων δε θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις εκτός εάν μπορούν να επαληθευτούν με λογική βεβαιότητα από ανεξαρτήτους ελεγκτές-λογιστές.

Η επαλήθευση μπορεί να συμβάλει θετικά στη μείωση της μεροληψίας (βίας) που τα στελέχη της επιχείρησης στην προσπάθεια να εξυπηρετήσουν ίδια συμφέροντα είναι δυνατό να εισάγουν στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Σύμφωνα με τους M.C Jensen και W.H. Meckling <sup>2</sup> όταν ένας διευθυντής δεν κατέχει το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου είναι πιθανόν να θέσει τους δικούς του στόχους (ανάδειξη) πάνω από τα συμφέροντα των μετόχων, ομολογιούχων και κατ' επέκταση της εταιρείας.

**Γ) Σχετικότητα στις αποφάσεις.** Για να είναι χρήσιμη η χρηματοοικονομική κατάσταση θα πρέπει να παρέχει πληροφόρηση που να βοηθάει στην απάντηση ερωτημάτων που αντιμετωπίζει το άτομο που συνδέεται άμεσα με τη λήψη και υλοποίηση της επενδυτικής απόφασης.

**Δ) Διαχρονική Συγκρισιμότητα.** Αποφάσεις λαμβάνονται ορθολογικά μόνο όταν είναι δυνατή η σύγκριση των εναλλακτικών λύσεων που υπάρχουν. Αν οι πληροφορίες που αναφέρονται στις εναλλακτικές λύσεις δεν είναι συγκρίσιμες τότε είναι αδύνατο να ληφθεί οποιαδήποτε απόφαση. Επίσης γίνεται φανερό ότι οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται από επιχειρήσεις ενός παραγωγικού κλάδου θα πρέπει να είναι παρόμοιες για να υπάρχει σωστή διεξαγωγή αποτελεσμάτων.

2: [Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976) *Theory of the Firms: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. [http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X) ]

**Ε) Αποτελεσματικότητα.** Όταν τα οφέλη της πληροφόρησης προς τα άτομα που χρησιμοποιούν χρηματοοικονομικές καταστάσεις υπερβαίνουν το κόστος της παροχής αυτής της πληροφόρησης η διαδικασία λέγεται ότι είναι αποτελεσματική. Το κριτήριο αυτό είναι δυνατό να χρησιμοποιηθεί στον καθορισμό της μορφής της πληροφόρησης που θα περιλαμβάνεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και την ακρίβεια των λογιστικών μετρήσεων.

**ΣΤ) Εγκαιρότητα (Timeliness).** Η Πληροφόρηση για να είναι χρήσιμη θα πρέπει να είναι διαθέσιμη αρκετά νωρίς, ώστε να μπορούν να γίνουν οι κατάλληλες μεταβολές στις κατανομές των παραγωγικών πόρων. Η εφαρμογή του κριτηρίου αυτού έχει οδηγήσει και σε τριμηνιαία παρουσίαση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Δυστυχώς όμως στη χώρα μας παρατηρείται μια μεγάλη καθυστέρηση στη σύνταξη και δημοσίευση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, έτσι ώστε η πληροφόρηση που παρέχεται να έχει ξεπεραστεί από τη ροή των γεγονότων.

**Ζ) Αμερόληπτες - Ουδέτερες πληροφορίες.** Η αξιοπιστία των περιεχομένων πληροφοριών εξαρτάται από την αμεροληψία που χαρακτηρίζει τη διαδικασία παροχής λογιστικών πληροφοριών. Όσο πιο πιστά αποδίδει την πραγματικότητα μια συγκεκριμένη πληροφόρηση τόσο πιο αξιόπιστη και αμερόληπτη είναι. Η αξιοπιστία και αμεροληψία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων πολλές φορές εξαρτάται και από την αμεροληψία των managers που τις συντάσσουν. Η θέση των managers πολλές φορές εξαρτάται ουσιαστικά από τα αποτελέσματα που εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις. Έτσι δεν είναι σπάνιες οι περιπτώσεις που προσπαθούν εσκεμμένα και με "διάφορους" τρόπους να βελτιώσουν ή να παραποιήσουν την εικόνα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με απώτερο σκοπό την ανάδειξη των δικών τους στόχων και φιλοδοξιών (Τεχνικές Window Dressing).

Οι λογιστικές πληροφορίες είναι αξιόπιστες και συγχρόνως χρήσιμες αν είναι και ουδέτερες. Ουδέτερες είναι οι πληροφορίες στις περιπτώσεις που το περιεχόμενο και η χρησιμότητά του δεν επηρεάζονται σημαντικά από τον τύπο που τις περιβάλλει. Όταν δηλαδή ο τρόπος εκθέσεως τους στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις δεν επιδρά θετικά ή αρνητικά στην αξιοπιστία τους.

Θα πρέπει να σημειωθεί πως είναι εκ των πραγμάτων αδύνατη η παροχή πληροφοριών που να είναι συγχρόνως αξιόπιστες και απολύτως σχετικές. Η έγκαιρη χρήση των ζητούμενων πληροφοριών περιορίζει το βαθμό της ακρίβειάς τους, καθώς αυξάνεται η ταχύτητα συγκέντρωσης, ταξινόμησης, καταγραφής και παρουσίασης

των λογιστικών γεγονότων στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης. Εξάλλου η προσπάθεια παροχής αξιόπιστων πληροφοριών περιορίζει σημαντικά τη σχετικότητα τους, γιατί δεν επιτρέπει τη δημιουργία πληροφοριών που να αυξάνουν την ικανότητα κάθε ατόμου να προβλέψει τη θέση της επιχείρησης στο άμεσο ή απώτερο μέλλον.

Έτσι κρίνεται κάτι παραπάνω από απαραίτητη κάποια αντιστάθμιση (trade-off) μεταξύ της σχετικότητας και επαληθευσιμότητας, καθώς επίσης και μεταξύ της ακρίβειας και συγκρισιμότητας μεταξύ χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων και την καλύτερη αξιοποίηση των παραγόμενων πληροφοριών.

Ο αναλυτής θα πρέπει να αναζητήσει επιπρόσθετη πληροφόρηση προκειμένου να συμπληρώσει και να αναλύσει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Η διαδικασία αυτή είναι απαραίτητη διότι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποτελούν περιλήψεις λεπτομερούς πληροφόρησης με αποτέλεσμα να μην παρουσιάζουν λεπτομερή ανάλυση των μεγεθών που παρουσιάζονται σ' αυτές. Επιπλέον η αναζήτηση επιπρόσθετης πληροφόρησης είναι επιβεβλημένη από το γεγονός ότι η λήψη αποφάσεων δε θα πρέπει να βασιστεί σε διαδόσεις και φήμες που ομολογουμένως μπορούν να αποβούν καταστρεπτικές.

Η άντληση αυτής της επιπρόσθετης πληροφόρησης που αποβλέπει στο να βοηθήσει τον αναλυτή να διαμορφώσει μια πραγματική εικόνα για την επιχείρηση αυτή καθεαυτή, καθώς και για τη βάση της επιχείρησης στον κλάδο της οικονομίας που ανήκει γίνεται από τις ακόλουθες πηγές :

Δημοσιευμένες εκθέσεις της ίδιας της επιχείρησης.

Ημερήσιος περιοδικός και μηνιαίος οικονομικός τύπος.

Εκδόσεις του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Εκδόσεις του Συνδέσμου Ελληνικών Βιομηχανιών (ΣΕΒ).

Εκδόσεις του Ινστιτούτου Οικονομικών και Βιομηχανικών Σπουδών (ΙΟΒΣ).

Εκδόσεις Εμπορικών και Βιομηχανικών Επιμελητηρίων.

Εκδόσεις Κέντρου Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών (ΚΕΠΕ).

Λοιπές εκδόσεις (IPAC ΕΛΛΑΣ, ICAP) κ.α.

Στη χώρα μας οι αρχές που διέπουν την τήρηση λογιστικών βιβλίων καθώς και τη σύνταξη χρηματοοικονομικών καταστάσεων καθιερώνονται νομοθετικά με αρκετούς νόμους («περί ανωνύμων εταιρειών», «ενιαίου λογιστικού σχεδίου», φορολογικούς



κλπ), κώδικες φορολογικών στοιχείων και κατευθυντήριες οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΟΚ στο παρελθόν) .

Η αντιμετώπιση δυστυχώς των βασικών λογιστικών θεμάτων από τα ανώτερα νομοθετήματα δεν είναι ενιαία. Σε πολλές περιπτώσεις αλληλοαναιρούνται δημιουργώντας πολλά προβλήματα επιλογής της κατάλληλης μεθόδου. Στην πράξη ακολουθούνται οι μέθοδοι και η λογιστική πρακτική που επιβάλει ο Κ.Φ.Σ. και το Ε.Γ.Α.Σ. Η μη εφαρμογή τους συνεπάγεται αυστηρές χρηματικές ποινές για την επιχείρηση.

### **3.5.Γενικά περί χρηματοοικονομικών καταστάσεων**

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που πρέπει να καταρτίζονται από τις οντότητες στο τέλος της χρήσης διέπονται από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) και τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα (ΕΛΠ). Οι ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις που είναι υποχρεωμένες να καταρτίζουν οι επιχειρήσεις καθώς και ο τρόπος ελέγχου αυτών εξαρτάται από το μέγεθός τους καθώς και από τη νομική τους μορφή.

**Οι ανώνυμες εταιρείες (ΑΕ)** σύμφωνα με τον Εμπορικό Νόμο (άρθρα 42α και 43β του κωδ. Ν. 2190/1920) υποχρεούνται να καταρτίζουν:

Ισολογισμό

Λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως

Προσάρτημα

Κατάσταση ταμειακών ροών

Κατάσταση μεταβολών των ιδίων κεφαλαίων

**Οι εταιρείες περιορισμένης ευθύνης (ΕΠΕ)** σύμφωνα με τον Ν. 3190/1955, ο οποίος παραπέμπει στις διατάξεις 42α έως και 43β του Ν. 2190/1920, υποχρεούνται να καταρτίζουν τις ίδιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις με τις ανώνυμες εταιρείες. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των μεγάλων ΕΠΕ ελέγχονται από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή, ενώ όσον αφορά τις καταστάσεις των μικρών ΕΠΕ δεν υπάρχει υποχρέωση ελέγχου.

Σύμφωνα με το νόμο 4308/24.11.2014 που εισήγαγε τα ΕΛΠ, οι **οντότητες**, ανάλογα του μεγέθους τους, τηρούν υποχρεωτικά τις παρακάτω χρηματοοικονομικές καταστάσεις:

#### **Μεγάλες οντότητες**

Ισολογισμό ή κατάσταση χρηματοοικονομικής θέσης

Κατάσταση αποτελεσμάτων

Κατάσταση μεταβολών καθαρής θέσης

Προσάρτημα

Κατάσταση χρηματοροών

#### **Μεσαίες οντότητες**

Ισολογισμό ή κατάσταση χρηματοοικονομικής θέσης

Κατάσταση αποτελεσμάτων

Κατάσταση μεταβολών καθαρής θέσης

Προσάρτημα.

#### **Μικρές και πολύ μικρές οντότητες**

Ισολογισμό ή κατάσταση χρηματοοικονομικής θέσης

Κατάσταση αποτελεσμάτων

Προσάρτημα.

Για τις πολύ μικρές οντότητες τις προσωπικές ΟΕ, ΕΕ και τις ατομικές επιχειρήσεις, όταν ο κύκλος εργασιών τους δεν υπερβαίνει το ποσό του 1.500.000 ευρώ, απαιτείται μόνο κατάσταση αποτελεσμάτων .

Η ευθύνη για τη σύνταξη και δημοσιοποίηση των παραπάνω καταστάσεων βαραίνει αποκλειστικά τη διοίκηση των επιχειρήσεων .

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις δημοσιεύονται μια φορά κάθε έτος και συνήθως στο τέλος κάθε χρήσης. Οι δημοσιευμένες καταστάσεις ελέγχονται από Ορκωτό Ελεγκτή, η ευθύνη του οποίου είναι να μελετήσει και να εκθέσει τη γνώμη του για την αξιοπιστία αυτών.

Προκειμένου για τις μεγάλες ανώνυμες εταιρείες οι καταστάσεις αυτές μαζί με την έκθεση διαχείρισης του διοικητικού συμβουλίου της ΑΕ ελέγχονται από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Όσον αφορά τις μικρές ανώνυμες εταιρείες οι καταστάσεις τους ελέγχονται από δύο Λογιστές-Φοροτέχνες Α΄ τάξεως.

### **3.5.1. Ισολογισμός**

#### **3.5.1.1. Τι είναι ο ισολογισμός**

Ο Ισολογισμός (Balance sheet) είναι η λογιστική κατάσταση η οποία εμφανίζει τα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού και της καθαρής θέσης μιας οικονομικής μονάδας σε δεδομένη χρονική στιγμή και σε ενιαίο νόμισμα.

#### **3.5.1.2. Ανάλυση στοιχείων ισολογισμών**

Σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, η κατάσταση ισολογισμού πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον τα παρακάτω στοιχεία εφόσον υπάρχουν σχετικά κονδύλια:

ενσώματες ακινητοποιήσεις

επενδύσεις σε ακίνητα

άυλα περιουσιακά στοιχεία

χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία

επενδύσεις που λογιστικοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης

βιολογικά περιουσιακά στοιχεία

αποθέματα

εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις

ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα προς αυτά

κεφάλαιο και αποθεματικά

δικαιώματα μειοψηφίας

προβλέψεις

υποχρεώσεις και απαιτήσεις για τρέχοντες φόρους

αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις και απαιτήσεις

εμπορικοί και λοιποί πληρωτέοι λογαριασμοί.

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα ορίζουν σχετικά με τα περιουσιακά στοιχεία ότι είναι ελεγχόμενοι πόροι από την επιχείρηση, οι οποίοι δημιουργήθηκαν από παρελθόντα γεγονότα και από τα οποία αναμένεται να εισρεύσουν μελλοντικά οικονομικά οφέλη . Τα περιουσιακά στοιχεία πρέπει να παρουσιάζονται στο Ενεργητικό του ισολογισμού ταξινομημένα σε δύο μεγάλες κατηγορίες: το Πάγιο Ενεργητικό (μη κυκλοφορούντα

περιουσιακά στοιχεία) και το Κυκλοφορούν Ενεργητικό (κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία).

Ο ισολογισμός στηρίζεται σε μια λογιστική ισότητα ή αλλιώς εκφράζει μια ισότητα υπό μορφή λογιστικής κατάστασης. Η ισότητα αυτή η οποία καλείται βασική λογιστική ισότητα (Basic accounting equation) έχει ως εξής :

$$\text{ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ} + \text{ΠΑΘΗΤΙΚΟ} = \text{ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ}$$

Η καθαρή θέση μιας επιχειρηματικής μονάδας δεν είναι πάντοτε θετική. Μπορεί να ισούται με μηδέν ή ακόμη να είναι και αρνητική.

Οποιαδήποτε οικονομική συναλλαγή ή γεγονός λάβει χώρα που επηρεάζει τα στοιχεία της επιχείρησης η ισότητα διατηρείται. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα κάθε συναλλαγή να μεταβάλλει δύο τουλάχιστον στοιχεία της οικονομικής καταστάσεως, δηλαδή της οικονομικής ισότητας.

Ο ισολογισμός ανάλογα με τον τρόπο παρουσιάσεως των στοιχείων του μπορεί να πάρει δύο μορφές.

Τη μορφή της οριζόντιας παράθεσης (Horizontal form) , η οποία αποτελείται από δύο στήλες ή μέρη. Τα στοιχεία του Ενεργητικού παρουσιάζονται στο αριστερό μέλος ενώ εκείνα του Παθητικού και της Καθαρής θέσης στο δεξιό.

Και τη μορφή της κάθετης παράστασης (Vertical form) , όπου τα στοιχεία του ισολογισμού τίθενται το ένα κάτω από το άλλο με τα αντίστοιχα ποσά τους. Τα στοιχεία του Ενεργητικού παρουσιάζονται πρώτα και μετά την άθροιση των ποσών τους ακολουθεί παράθεση των στοιχείων του Παθητικού και της Καθαρής θέσης τα ποσά των οποίων αθροίζονται σε ένα σύνολο.

### **3.5.2. Λογαριασμός (κατάσταση) αποτελεσμάτων χρήσεως**

Κατάσταση αποτελεσμάτων ή Λογαριασμός κερδών-ζημιών είναι η κατάσταση όπου παρατίθενται ομαδοποιημένα τα έσοδα και τα έξοδα της επιχείρησης όπως προκύπτουν στο τέλος της χρήσης .

Όλα τα στοιχεία της οντότητας που αναγνωρίζονται ως έσοδα, έξοδα, δαπάνες, κέρδη και ζημιές σε μία οικονομική περίοδο θα περιλαμβάνονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Τα έσοδα και τα έξοδα αναγνωρίζονται εντός της περιόδου στην οποία καθίστανται δεδουλευμένα .

Η κατάσταση αποτελεσμάτων πρέπει να περιλαμβάνει συγκεκριμένα στοιχεία, εφόσον υπάρχουν σχετικά κονδύλια.

Τα έσοδα περιλαμβάνουν:

Τα έσοδα από πώληση αγαθών

Τα έσοδα από παροχή υπηρεσιών και κατασκευαστικά συμβόλαια

Τα έσοδα που προέρχονται από τη χρήση περιουσιακών στοιχείων της οντότητας από τρίτους

Τα κέρδη από επιμετρήσεις περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, συμπεριλαμβανομένων των κερδών από αναστροφές προβλέψεων και απομειώσεων

Τα κέρδη που προκύπτουν από τη διαγραφή περιουσιακών στοιχείων ή υποχρεώσεων

Κάθε άλλο έσοδο ή κέρδος ,βάσει των ρυθμίσεων των νόμων

Τα έξοδα περιλαμβάνουν:

Τα έξοδα ίδρυσης

Το κόστος κτήσης ή κόστος παραγωγής, κατά περίπτωση, των πωληθέντων αγαθών ή υπηρεσιών

Τις πάσης φύσεως δαπάνες μισθοδοσίας εργαζομένων

Τα έξοδα έρευνας και ανάπτυξης

Τις επισκευές και συντηρήσεις

Τις αποσβέσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων

Τις προβλέψεις για λοιπούς κινδύνους και έξοδα

Τους τόκους και τα συναφή έξοδα

Τα έξοδα και τις ζημιές που προκύπτουν από την επιμέτρηση περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων

Τις ζημίες που προκύπτουν από τη διαγραφή περιουσιακών στοιχείων  
Τις λοιπές προκύπτουσες ζημίες που παρουσιάζονται με το καθαρό ποσό τους  
Το φόρο εισοδήματος της περιόδου, τρέχοντα και αναβαλλόμενο, κατά περίπτωση  
Κάθε άλλο έξοδο που έχει προκύψει και δεν περιλαμβάνεται στις προηγούμενες  
κατηγορίες.

### **3.5.3. Προσάρτημα**

#### **3.5.3.1. Τι είναι το προσάρτημα**

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών καταστάσεων με το οποίο δίδονται διάφορες πρόσθετες ή επεξηγηματικές πληροφορίες. Οι πληροφορίες αυτές σκοπό έχουν να διευκολύνουν όλους τους παράγοντες προς τους οποίους απευθύνονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις στο να κατανοούν το περιεχόμενό τους και να προσδιορίζουν την αληθινή οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) των οικονομικών μονάδων. Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως καταρτίζεται υποχρεωτικά μόνο από τις οικονομικές εκείνες μονάδες για τις οποίες η νομοθεσία που ισχύει κάθε φορά προβλέπει αντίστοιχη υποχρέωση.

Ειδικές διατάξεις της νομοθεσίας καθορίζουν τους κλάδους της οικονομίας για τους οποίους οι αντίστοιχες οικονομικές μονάδες περιλαμβάνουν υποχρεωτικά στο προσάρτημα πρόσθετες ειδικές πληροφορίες (π.χ. για τράπεζες, εταιρείες χαρτοφυλακίου, ασφαλιστικές εταιρείες).

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως περιέχεται σε γνώση τρίτων, δημοσιεύεται ή υποβάλλεται σε αρμόδιες υπηρεσίες του κράτους σύμφωνα με τη διαδικασία που προβλέπεται από τη νομοθεσία που ισχύει κάθε φορά.

### **3.5.3.2. Περιεχόμενο του προσαρτήματος**

Στο προσάρτημα πρέπει να περιλαμβάνονται τουλάχιστον οι ακόλουθες πληροφορίες:

Οι μέθοδοι που εφαρμόστηκαν για την αποτίμηση διαφόρων στοιχείων, υπολογισμό αξιών του Ενεργητικού, υπολογισμό αναπροσαρμοσμένων αξιών σε περιπτώσεις που η νομοθεσία το επιτρέπει.

Σε περίπτωση που εφαρμόζεται, η διαφορετική μέθοδος αποτιμήσεως.

Αποσβέσεις παγίων και διαφορές που προκύπτουν από αποτίμηση συμμετοχών και χρεογράφων.

Πρόσθετες αποσβέσεις Ενεργητικού που γίνεται για φορολογικούς σκοπούς.

Διαφορές από αποτίμηση κυκλοφοριακών στοιχείων του ισολογισμού.

Διαφορές από αποτίμηση αποθεμάτων.

Συναλλαγματικές διαφορές από απαιτήσεις και υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα.

Συμμετοχή της οικονομικής μονάδας σε άλλες επιχειρήσεις όταν η συμμετοχή υπερβαίνει το 10% του κεφαλαίου της.

Ο αριθμός και η ονομαστική αξία νέων μετοχών για τις οποίες έγινε εγγραφή στη διάρκεια της χρήσης.

Ο αριθμός και η ονομαστική αξία μετοχών κάθε κατηγορίας όταν οι κατηγορίες είναι περισσότερες από μία.

Ο αριθμός και η έκταση δικαιωμάτων προνομιάτων μετοχών, ομολογιών όταν υπάρχουν.

Οι υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας για τις οποίες η προθεσμία εξοφλήσεώς τους είναι μεγαλύτερη από πέντε χρόνια από την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού.

Οι υποχρεώσεις που δεν εμφανίζονται στον ισολογισμό της οικονομικής τους καταστάσεως.

Οι καθαρές πωλήσεις κατά κατηγορίες δραστηριοτήτων και κατά γεωγραφικές περιοχές, όταν οι κατηγορίες αυτές και οι γεωγραφικές περιοχές διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους.

Ο μέσος αριθμός του προσωπικού που χρησιμοποιήθηκε κατά τη διάρκεια της χρήσεως, αναλυμένος κατά κατηγορίες, και οι αμοιβές - έξοδα προσωπικού με ανάλυση σε μισθούς - ημερομίσθια και κοινωνικές επιβαρύνσεις, με χωριστή αυτών που είναι σχετικές με συντάξεις.

Τα ποσά των φόρων που οφείλονται καθώς και εκείνα που αναμένονται να προκόψουν σε βάρος της τελευταίας και των προηγούμενων χρήσεων, εφόσον τα ποσά αυτά είναι σημαντικά και δεν εμφανίζονται στις υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας.

Τα ποσά των αμοιβών που καταλογίστηκαν στη χρήση για τα μέλη των οργάνων διοικήσεως και διευθύνσεως για τις υπηρεσίες τους, καθώς και οι δημιουργημένες υποχρεώσεις για συντάξεις προς πρώην μέλη των παραπάνω εργατών.

Τα ποσά προκαταβολών και πιστώσεων που τυχόν δόθηκαν σε μέλη των οργάνων διοικήσεως και διευθύνσεως και οφείλονται στην οικονομική μονάδα κατά την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού, με αναφορά του ετησίου επιτοκίου των πιστώσεων αυτών και των ουσιωδών όρων τους, καθώς και οι υποχρεώσεις που αναλήφθηκαν για λογαριασμό τους με τη μορφή οποιοσδήποτε εγγυήσεως.

Οι κάθε μορφής εγγυήσεις της οικονομικής μονάδας, οι οποίες δεν εμφανίζονται στο παθητικό του ισολογισμού, κατά κατηγορίες

Επεξηγηματικές πληροφορίες, μαζί με διευκρινίσεις αναφορικά με τη φύση τους και την επίδρασή τους στον υπολογισμό του φόρου εισοδήματος, για τα έκτακτα και ανόργανα έσοδα και τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα καθώς και για τα έσοδα και έξοδα προηγούμενων χρήσεων τα οποία εμφανίζονται στη χρήση του ισολογισμού, όταν επηρεάζουν σημαντικά τα αποτελέσματα της οικονομικής μονάδας.

Τα συνολικά ποσά των κάθε είδους οικονομικών δεσμεύσεων από αμφοτεροβαρείς συμβάσεις, εγγυήσεις και άλλες συμβατικές ή από την ισχύουσα νομοθεσία επιβαλλόμενες πιθανές υποχρεώσεις, οι οποίες δεν εμφανίζονται στους λογαριασμούς τάξεως του ισολογισμού, εφόσον η πληροφορία αυτή είναι χρήσιμη για την εκτίμηση της χρηματοοικονομικής θέσεως της εταιρείας.

Η χρήση της δυνατότητας αποτιμήσεως των αποθεμάτων κατά παρέκκλιση από τους κανόνες αποτιμήσεως (π.χ. σε τιμές εμπορικές οι οποίες είναι δυνατόν να είναι πολύ χαμηλότερες από την αξία κτήσεως) και οι λόγοι που την επέβαλαν, σε περίπτωση που η οικονομική μονάδα κάνει χρήση της δυνατότητας αυτής με βάση ειδικές διατάξεις νομοθεσίας.

Ανάλυση του λογαριασμού του ισολογισμού «λοιπές προβλέψεις», όταν δεν είναι αξιόλογες.

Σε περίπτωση παρεκκλίσεως, σε μία χρήση, από την αρχή κατά την οποία δεν επιτρέπεται η μεταβολή από χρήση σε χρήση της καθορισμένης δομής του ισολογισμού και του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, η οποία είναι δυνατόν



να γίνει μόνο σε εξαιρετικές περιπτώσεις που προβλέπονται από τη νομοθεσία, αναφέρονται η παρέκκλιση και οι λόγοι που την επέβαλαν, με πλήρη αιτιολόγηση της σκοπιμότητας της παρεκκλίσεως αυτής.

Αναλύσεις των συμπτυγμένων στοιχείων των κατηγοριών εκείνων του ισολογισμού που αντιστοιχούν αριθμούς. Όταν η οικονομική μονάδα κάνει τέτοιες συμπτύξεις, είναι υποχρεωμένη να παρουσιάζει τις αντίστοιχες αναλύσεις.

Επεξηγηματικές σημειώσεις σχετικές με τη συγκρισιμότητα των κονδυλίων της χρήσεως του ισολογισμού και των κονδυλίων της προηγούμενης χρήσεως, όταν τα κονδύλια που απεικονίζονται στον ισολογισμό και στα αποτελέσματα χρήσεως, για διάφορους λόγους, δεν είναι απόλυτα συγκρίσιμα με τα αντίστοιχα κονδύλια της προηγούμενης χρήσεως.

Επεξηγηματικές σημειώσεις σχετικές μεταξύ των διάφορων κατηγοριών των στοιχείων του Ενεργητικού και Παθητικού του Ισολογισμού.

Επεξηγηματικές πληροφορίες σχετικές με τις συνδεμένες επιχειρήσεις, σύμφωνα με όσα καθορίζονται από ειδικές διατάξεις της νομοθεσίας.

Οποιοσδήποτε άλλες πληροφορίες που απαιτούνται από ειδικές διατάξεις της νομοθεσίας ή που κρίνονται αναγκαίες για την επίτευξη των σκοπών της αρτιότερης πληροφόρησης των μετόχων και των τρίτων, και της παρουσιάσεως μιας πιστής εικόνας της περιουσίας, της χρηματοοικονομικής καταστάσεως (θέσεως) και των αποτελεσμάτων της οικονομικής μονάδας.

#### **3.5.4. Κατάσταση ταμειακών ροών**

Η Κατάσταση χρηματοροών ή Κατάσταση ταμειακών ροών (ΔΛΠ/IAS 7) απεικονίζει τις εισπράξεις και τις πληρωμές της οντότητας που πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια μιας διαχειριστικής περιόδου. Η κατάσταση αυτή έχει σκοπό να παρέχει στους ενδιαφερόμενους πληροφορίες, προκειμένου να αναλύσουν και να εκτιμήσουν τη δυνατότητα της οντότητας να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα, αλλά και τις ανάγκες της για τις οποίες χρησιμοποιεί αυτά τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα.

Ταμειακά διαθέσιμα ορίζονται τα μετρητά και οι καταθέσεις της οντότητας που μπορούν άμεσα να χρησιμοποιηθούν. Ταμειακά ισοδύναμα ορίζονται οι βραχυπρόθεσμες επενδύσεις της οντότητας (που λήγουν το αργότερο εντός τριών μηνών) και δεν υπόκεινται σε κίνδυνο μεταβολής της αξίας τους.

Η ανάλυση της κατάστασης χρηματοροών της οντότητας δίνει τη δυνατότητα του υπολογισμού:

της χρηματοοικονομικής συγκρότησής της,

των μεταβολών της καθαρής περιουσιακής θέσης της,

της δυναμικής της να επηρεάζει τις ταμειακές ροές και το χρόνο είσπραξής τους, προκειμένου να προσαρμόζεται άμεσα σε νέες οικονομικές συνθήκες.

Όπως η κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων, και η κατάσταση χρηματοροών αντανακλά επίσης τις αλλαγές κατά τη διάρκεια μιας ολόκληρης χρονικής περιόδου, αντί να είναι ένα στιγμιότυπο σε μια καθορισμένη χρονική στιγμή, όπως ο ισολογισμός.

Η κατάσταση χρηματοροών χωρίζεται σε τρία μέρη που περιγράφουν τις μεταβολές των ταμειακών ροών της οντότητας από **λειτουργικές, επενδυτικές και χρηματοδοτικές δραστηριότητες** .

#### **3.5.4.1. Λειτουργικές δραστηριότητες**

Οι ταμειακές ροές της επιχείρησης από λειτουργικές δραστηριότητες προέρχονται, καταρχήν, από τις κύριες δραστηριότητες δημιουργίας εσόδων της οντότητας και οι οποίες κυρίως είναι:

Εισπράξεις από την πώληση των προϊόντων και την παροχή υπηρεσιών.

Εισπράξεις από δικαιώματα, αμοιβές, προμήθειες και άλλα έσοδα.

Πληρωμές προς προμηθευτές για αγορά αγαθών και υπηρεσιών.

Πληρωμές προς εργαζόμενους και για λογαριασμό αυτών.

Πληρωμές ή επιστροφές φόρων εισοδήματος.

Εισπράξεις και πληρωμές από συμβάσεις συναλλακτικού ή εμπορικού σκοπού.

Κατά συνέπεια, τα έξοδα που αφορούν τη δημιουργία αυτών των ταμειακών ροών, όπως η απόκτηση των πρώτων υλών, τα έξοδα πώλησης, τα έξοδα εμπορίας, και τα γενικά έξοδα, καθώς και οι πληρωμές φόρων, είναι μερικά από τα συστατικά της εκροής μετρητών της εταιρείας που προκύπτει από λειτουργικές δραστηριότητες.

### **3.5.4.2. Επενδυτικές δραστηριότητες**

Οι ταμειακές ροές της εταιρείας από επενδυτικές δραστηριότητες έχουν σχέση με επενδυτικές ενέργειες της οντότητας και οι οποίες κυρίως είναι:

Εισπράξεις από την πώληση ενσώματων

παγίων, άυλων περιουσιακών στοιχείων, και λοιπών μακροπροθέσμων περιουσιακών στοιχείων.

Εισπράξεις τόκων και μερισμάτων.

Εισπράξεις από την πώληση συμμετοχών, χρεωστικών τίτλων ή και δικαιωμάτων σε κοινοπραξίες.

Εισπράξεις από συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και προθεσμιακές συμβάσεις, συμβάσεις δικαιωμάτων προαίρεσης και συμβάσεις ανταλλαγών.

Εισπράξεις από την εξόφληση προκαταβολών και δανείων που είχαν δοθεί σε τρίτους.

Πληρωμές για την απόκτηση ενσώματων παγίων, άυλων περιουσιακών στοιχείων, και λοιπών μακροπροθέσμων περιουσιακών στοιχείων.

Πληρωμές για την απόκτηση συμμετοχών, χρεωστικών τίτλων ή και δικαιωμάτων σε κοινοπραξίες.

Πληρωμές για την απόκτηση συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και προθεσμιακών συμβάσεων, συμβάσεων δικαιωμάτων προαίρεσης και συμβάσεων ανταλλαγών.

Το βασικό συστατικό των ταμειακών ροών από επενδυτικές δραστηριότητες είναι συνήθως η μεταβολή της καθαρής θέσης της οντότητας στοιχείων του ενεργητικού .

### **3.5.4.3. Χρηματοδοτικές δραστηριότητες**

Τέλος, οι ταμειακές ροές της επιχείρησης από χρηματοδοτικές δραστηριότητες έχουν σχέση με τους χρηματοδότες της οντότητας και καταλήγουν σε μεταβολές του μεγέθους και της συγκρότησης του μετοχικού ή εταιρικού κεφαλαίου και του δανεισμού της και οι οποίες κυρίως είναι:

Εισπράξεις μετρητών από την έκδοση μετοχών ή άλλων τίτλων.

Εισπράξεις μετρητών από την έκδοση μακροπροθέσμων ή βραχυπροθέσμων δανείων και γραμματίων.

Πληρωμές σε μετόχους ή εταίρους για εξαγορά μετοχών ή άλλων τίτλων.

Πληρωμές για εξόφληση δανείων και γραμματίων πληρωτέων.

Πληρωμές για εξόφληση δόσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να αναφερθεί ότι για τον υπολογισμό των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες απαιτείται ανάλυση στοιχείων από την κατάσταση αποτελεσμάτων, το κυκλοφορούν ενεργητικό και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, από επενδυτικές δραστηριότητες απαιτείται ανάλυση στοιχείων από το πάγιο ενεργητικό και από χρηματοδοτικές δραστηριότητες απαιτείται ανάλυση στοιχείων μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, καθαρής θέσης και διανομής κερδών. Η κατάσταση χρηματοροών καταρτίζεται από τις ταμειακές ροές των λειτουργικών δραστηριοτήτων, επενδυτικών δραστηριοτήτων, χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων. Οι ταμειακές ροές των λειτουργικών δραστηριοτήτων εμφανίζονται χρησιμοποιώντας είτε την άμεση μέθοδο είτε την έμμεση μέθοδο. Με την άμεση μέθοδο είναι δυνατή η γνωστοποίηση των κύριων κατηγοριών ακαθαρίστων εισπράξεων και πληρωμών με μετρητά.

Με την έμμεση μέθοδο, το καθαρό κέρδος ή η ζημιά της χρήσης αναμορφώνεται με βάση την επίδραση των μη ταμειακής φύσης συναλλαγών, των δεδουλευμένων ή αναβαλλόμενων οργανικών εισπράξεων ή πληρωμών, και των εξόδων ή εσόδων που σχετίζονται με επενδυτικές και χρηματοδοτικές δραστηριότητες.

Το ΔΛΠ/IAS 7 προτρέπει τις επιχειρήσεις να χρησιμοποιούν την άμεση μέθοδο, ενώ τα ΕΛΠ παραθέτουν υπόδειγμα κατάστασης χρηματοροών μόνο με έμμεση μέθοδο.

### **3.5.5. Κατάσταση μεταβολών των ιδίων κεφαλαίων**

Η Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης ή Ιδίων Κεφαλαίων είναι μια βασική χρηματοοικονομική κατάσταση την οποία οι μεγάλες και οι μεσαίες οντότητες θα πρέπει να δημοσιεύουν, σύμφωνα με τα ΕΛΠ και το ΔΛΠ/IAS 1. Η μεταβολή στην καθαρή θέση μιας οντότητας μεταξύ δύο συνεχόμενων ημερομηνιών του ισολογισμού της εμφανίζει την αύξηση ή τη μείωση των καθαρών περιουσιακών στοιχείων της για την περίοδο αυτή και υποδεικνύει την πραγματική της θέση στο τέλος της χρήσης, όσον αφορά τα ίδια κεφάλαια της .

Η κατάσταση μεταβολών καθαρής θέσης εμφανίζει τα συνολικά έσοδα και έξοδα της χρήσης, συμπεριλαμβανομένων και εκείνων που ενσωματώνονται απευθείας στα ίδια κεφάλαια.

Σύμφωνα με τα ΕΛΠ, η κατάσταση μεταβολών καθαρής θέσης θα πρέπει να εμφανίζει:

**Τα στοιχεία της καθαρής θέσης.** Το καταβληθέν από τους ιδιοκτήτες κεφάλαιο της οντότητας, συμπεριλαμβανομένου του υπέρ το άρτιο ποσού αυτού και οποιασδήποτε εισφοράς των ιδιοκτητών, εφόσον υπάρχει ανέκκλητη δέσμευση κεφαλαιοποίησής της και υποχρέωση της οντότητας για έκδοση μετοχών ή άλλων συμμετοχικών τίτλων προς τους συνεισφέροντες, εντός δώδεκα (12) μηνών από την ημερομηνία της εισφοράς. Τα αποθεματικά που σχηματίζονται βάσει διατάξεων της φορολογικής ή άλλης νομοθεσίας ή του καταστατικού.

Τα αποτελέσματα εις νέον.

Τις διαφορές από την επιμέτρηση περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων στην εύλογη αξία τους, που αναγνωρίζονται κατευθείαν ως στοιχεία της καθαρής θέσης βάσει προβλέψεων του παρόντος νόμου.

Τους ίδιους τίτλους καθαρής θέσης της οντότητας, όταν συντρέχει περίπτωση που παρουσιάζονται ως ξεχωριστό στοιχείο αφαιρετικά της καθαρής θέσης.

Κέρδη και ζημίες από διάθεση ή ακύρωση ιδίων τίτλων καθαρής θέσης, όταν συντρέχει περίπτωση που αναγνωρίζονται κατευθείαν στην καθαρή θέση ως ξεχωριστό στοιχείο, προσθετικά ή αφαιρετικά αναλόγως.

**Τα κονδύλια της καθαρής θέσης** που αναγνωρίζονται αρχικά και επιμετρούνται μεταγενέστερα στα ονομαστικά τους ποσά, που έχουν ληφθεί ή καταβληθεί.

**Κόστος** που σχετίζεται άμεσα με στοιχείο της καθαρής θέσης παρακολουθείται αφαιρετικά του στοιχείου αυτού της καθαρής θέσης, εφόσον είναι σημαντικό για τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Σε αντίθετη περίπτωση το εν λόγω ποσό αναγνωρίζεται ως έξοδο στην περίοδο που αφορά.

**Κέρδη** από την επιμέτρηση περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων στην εύλογη αξία, που αναγνωρίζονται στην καθαρή θέση, δεν μπορούν να κεφαλαιοποιηθούν πριν πραγματοποιηθούν.

## **4. Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων.**

### **4.1. Ο ρόλος και η σημασία της.**

Η Λογιστική αποτελεί παρακλάδι των μαθηματικών επιστημών και έχει ως στόχο τον ακριβή προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης μια οντότητας, καθώς επίσης και τη μέτρηση της απόδοσής της. Η βασική λειτουργία της είναι να παρέχει πληροφορίες που βασίζονται κυρίως στα οικονομικά δεδομένα που προέρχονται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ώστε να μπορούν τα στελέχη μίας επιχείρησης να πάρουν **βραχυχρόνιες αλλά και μακροχρόνιες επιχειρηματικές αποφάσεις**.

Οι λογιστικές πληροφορίες θεωρούνται ζωτικής σημασίας για την επιχείρηση, διότι βοηθούν τα στελέχη της να προβαίνουν σε διαπιστώσεις για θέματα που αφορούν την ίδια και να λαμβάνουν σχετικές με αυτά αποφάσεις. Η λογιστική πληροφόρηση κατέχει ουσιαστικό ρόλο στη διαδικασία λήψης αποφάσεων και υπερτερεί σε αξιοπιστία, καθώς είναι **ποσοτικοποιημένη και ακριβής**.

Μια επιχείρηση, προκειμένου να μπορέσει να αντεπεξέλθει στις αλλαγές του σύγχρονου ανταγωνιστικού περιβάλλοντος, θα πρέπει τα στελέχη της να μπορούν να συγκεντρώνουν, να ελέγχουν και να αξιοποιούν από τον τεράστιο όγκο δεδομένων τις πληροφορίες εκείνες οι οποίες είναι απαραίτητες για την ομαλή λειτουργία και ανάπτυξή της. Με τη βοήθεια της τεχνολογίας, τα στελέχη των επιχειρήσεων συμπιέζουν τον χρόνο που χρειάζεται να αποκτήσουν αυτές τις πληροφορίες, προκειμένου να λάβουν γρήγορες και σωστές αποφάσεις.

Τα οικονομικά στοιχεία που προέρχονται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι απαραίτητα σε όλες τις αποφάσεις που συνδέονται με τις λογιστικές συναλλαγές της επιχείρησης (αποφάσεις για την παραγωγή, μέτρηση δεικτών της αγοράς, αξιολόγηση των επιδόσεων, κ.λπ.).

Οι οικονομικοί διαχειριστές χρειάζονται τα χρηματοοικονομικά στοιχεία που παρέχονται από τις λογιστικές καταστάσεις για να αξιολογήσουν τις προηγούμενες επιδόσεις της επιχείρησης και να σχεδιάσουν τα μελλοντικά οικονομικά σχέδια.

Η λογιστική δεν παρέχει μόνο τις πληροφορίες που δείχνουν το αποτέλεσμα των προηγούμενων πράξεων και ενεργειών, το οποίο είναι άκρως σημαντικό, αλλά θα

πρέπει να δίνει αυτές τις πληροφορίες σε τέτοια μορφή, ώστε να μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως βάση για τον προγραμματισμό των μελλοντικών δράσεων και ενεργειών.

Η μορφοποίηση των οικονομικών στοιχείων που προέρχονται από τις λογιστικές καταστάσεις γίνεται πλέον εύκολα μέσω των λογιστικών πληροφοριακών συστημάτων που υπάρχουν στην αγορά.

Το λογιστήριο πλέον, μέσα στο οποίο διαδραματίζονται όλες οι λογιστικές διαδικασίες, αποτελεί τον πυρήνα της επιχείρησης και μπορεί να συνεισφέρει στην έγκαιρη λήψη αποφάσεων μέσω των πληροφοριών και αποτελεσμάτων που αντλεί από τα λογιστικά πληροφοριακά συστήματα με στόχο την αύξηση της αποτελεσματικότητας, της παραγωγικότητας, της αποδοτικότητας και της ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης .

#### **4.2. Είδη αναλύσεων χρηματοοικονομικών καταστάσεων**

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, για να εμβαθύνει στη **συγκρίσιμη και σχετική σπουδαιότητα των στοιχείων** που απεικονίζουν και αξιολογούν την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης χρησιμοποιεί διάφορες τεχνικές.

Αυτές οι τεχνικές περιλαμβάνουν την ανάλυση με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, την ανάλυση κοινών μεγεθών, την εξέταση του σχετικού μεγέθους μεταξύ των επιχειρήσεων, τη σύγκριση των αποτελεσμάτων με άλλα είδη πληροφοριών, τη μελέτη των διαφορετικών στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μεταξύ επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου και την ανασκόπηση όλου του συγκεντρωθέντος περιγραφικού υλικού.

Οι πληροφορίες που προέρχονται από τους παραπάνω τύπους ανάλυσης θα πρέπει να συνδυαστούν για να καθορίσουν τη συνολική οικονομική θέση της επιχείρησης που μελετάται.

Κανένας τύπος ανάλυσης ξεχωριστά δεν δίνει όλα τα απαραίτητα στοιχεία για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και δεν εξυπηρετεί όλες τις απαιτήσεις των ενδιαφερόμενων .

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι μία διαδικασία κρίσης . Ένα από τα πρωταρχικά της αντικείμενα είναι ο εντοπισμός των **κυριότερων μεταβολών** (turning points) στις τάσεις, στα ποσά, στις σχέσεις μεγεθών και κατόπιν ερευνά

τους λόγους και τις αιτίες που βρίσκονται πίσω απ' αυτές τις μεταβολές. Συχνά μία βασική μεταβολή κάποιου οικονομικού στοιχείου μπορεί να προειδοποιήσει για μία σημαντική αλλαγή στη μελλοντική επιτυχία ή αποτυχία μιας επιχείρησης.

Η ανάλυση, ως κριτική διαδικασία, είναι δυνατόν να βελτιωθεί και να αποδώσει καλύτερα αποτελέσματα, όταν υπάρχει σχετική εμπειρία του αναλυτή και χρησιμοποιούνται τα κατάλληλα, κατά περίπτωση, εργαλεία ανάλυσης.

Να σημειώσουμε ακόμα ότι οποιαδήποτε ανάλυση περιλαμβάνει τα εξής **τρία στάδια**:

- α) Την κατανόηση του επιδιωκόμενου σκοπού, την επιλογή μεθόδου και τον προσδιορισμό χρήσιμων σχέσεων από τα λογιστικά στοιχεία των καταστάσεων.
- β) Την ταξινόμηση των καταστάσεων, με τρόπο ώστε να μπορούν να υπολογιστούν οι μεταξύ τους σημαντικές σχέσεις.
- γ) Την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των πιο πάνω σχέσεων.

#### **4.2.1. Ανάλυση δια μέσου αριθμοδεικτών (Ratio analysis)**

Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες εκφράζονται σε ποσοστά ή σε φορές .

Οι βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών (θα αναλυθούν λεπτομερώς παρακάτω) είναι:

##### **Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios).**

Αυτοί εκτιμούν τη δυνατότητα μίας επιχείρησης να ικανοποιήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αυτή η κατηγορία των αριθμοδεικτών περιλαμβάνει επίσης αριθμοδείκτες που μετρούν την αποδοτική χρησιμοποίηση των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

##### **Αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης (Borrowing capacity leverage ratios).**

Μετρούν τον βαθμό προστασίας των μακροχρόνιων επενδυτών και πιστωτών της επιχείρησης (long term debt paying ability).

##### **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios).**

Αυτοί μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργήσει κέρδη. Η ανάλυση αυτών των αριθμοδεικτών περιλαμβάνει μέτρα μέτρησης της αποδοτικής χρήσης των περιουσιακών της στοιχείων γενικότερα.

##### **Αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές (Analysis for the investor)**



Αυτοί είναι αριθμοδείκτες που ενδιαφέρουν τους επενδυτές και εξετάζουν την απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων.

### **Αριθμοδείκτες ταμειακής ροής (Cash flowratios).**

Αυτοί βοηθούν συμπληρωματικά στην ανάλυση για ρευστότητα, δανειακή επιβάρυνση ή αποδοτικότητα.

Κάθε ένας από τους παραπάνω αριθμοδείκτες μπορεί να υπολογιστεί από διαφορετικά ζεύγη αριθμών. Δεδομένου του μεγάλου αριθμού των μεταβλητών που περιλαμβάνονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, μπορεί να προκύψει ένας εκτεταμένος κατάλογος από σημαντικούς αριθμοδείκτες. Σταθερός κατάλογος χρησιμοποιούμενων αριθμοδεικτών ή χρησιμοποιούμενων υπολογισμών δεν υπάρχει. Τα διάφορα συγγράμματα καθώς και οι πηγές πληροφοριών οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων χρησιμοποιούν διαφορετικούς αριθμοδείκτες .

Επίσης, συγκρίσεις αριθμών του Ισολογισμού με αριθμούς των Αποτελεσμάτων Χρήσης, με τη χρησιμοποίηση αριθμοδεικτών, είναι δυνατό να δημιουργήσουν πολλές δυσκολίες εξ αιτίας της **διαφορετικής χρονικής περιόδου** που καλύπτουν κάθε ένας από αυτούς. Συγκεκριμένα, όπως ήδη έχει αναφερθεί, ο Ισολογισμός αφορά ένα συγκεκριμένο χρονικό σημείο και αυτό είναι το τέλος της διαχειριστικής χρήσης, ενώ τα Αποτελέσματα Χρήσης καλύπτουν ολόκληρη τη διαχειριστική χρήση. Προκειμένου να συγκρίνονται στοιχεία του Ισολογισμού με σχετικά στοιχεία των Αποτελεσμάτων χρήσης θα πρέπει προηγουμένως να γίνονται κάποιες προσαρμογές . Αυτό σημαίνει ότι για να συγκριθούν οι πωλήσεις που προκύπτουν από τα Αποτελέσματα Χρήσης με τις απαιτήσεις της επιχείρησης (Πελάτες, Γραμμάτια εισπρακτέα κ.λπ.) που προκύπτουν από τον Ισολογισμό, θα πρέπει να υπολογιστεί ο μέσος όρος των απαιτήσεων για ολόκληρο το έτος στο οποίο αντιστοιχούν οι πωλήσεις. Δυστυχώς όμως πολλά στοιχεία δεν είναι στη διάθεση του εξωτερικού αναλυτή για τους σχετικούς υπολογισμούς. Σ' αυτές τις περιπτώσεις ο αναλυτής χρησιμοποιεί το μέσο όρο των αρχικών και τελικών υπολοίπων, που εμφανίζονται στον Ισολογισμό (στις δύο στήλες που απεικονίζουν στοιχεία κλειόμενης και προηγούμενης χρήσης). Αυτή η προσέγγιση δίνει μία λύση στο παραπάνω πρόβλημα, αλλά οπωσδήποτε προβλήματα που υπάρχουν εξαιτίας εποχιακών ή κυκλικών αλλαγών ή άλλων γεγονότων δεν είναι δυνατόν να εντοπιστούν.

#### 4.2.2. Ανάλυση κοινών μεγεθών - Κάθετη και Οριζόντια

Η **Ανάλυση κοινών μεγεθών** (Common size analysis - vertical and Horizontal)

εκφράζει συγκρίσεις σε ποσοστά .

Για παράδειγμα, αν τα χρηματικά διαθέσιμα είναι 400.000 και το σύνολο του Ενεργητικού 10.000.000, τότε τα χρηματικά διαθέσιμα αντιπροσωπεύουν το 4% του συνόλου του Ενεργητικού. Η χρησιμοποίηση ποσοστών είναι συνήθως προτιμότερη από τη χρησιμοποίηση απόλυτων αριθμών, μιας και τα μεγέθη δεν είναι πάντα συγκρίσιμα .

Η χρησιμοποίηση της ανάλυσης κοινών μεγεθών κάνει τη σύγκριση επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους περισσότερο αποτελεσματική από τη σύγκριση απλών αριθμών .

Χρειάζεται προσοχή κατά τη χρησιμοποίηση της ανάλυσης κοινών μεγεθών με μικρά απόλυτα ποσά, διότι μια μικρή μεταβολή σε ένα ποσό μπορεί να επιφέρει μια σημαντική ποσοστιαία μεταβολή. Για παράδειγμα: αν τα κέρδη της προηγούμενης χρήσης ήταν 100.000 και αυξηθούν κατά την τρέχουσα χρήση σε 500.000€ αυτό με μία απλή σύγκριση δείχνει μόνο μία αύξηση 400.000€, αλλά στην πραγματικότητα η ποσοστιαία αύξηση είναι σημαντική (+ 300%).

Η **κάθετη ανάλυση** συγκρίνει κάθε ποσό της χρήσης με ένα επιλεγμένο ποσό της ίδιας χρήσης, που λαμβάνεται ως βάση (Gibson, 1995), π.χ. οι πωλήσεις της χρήσης που είναι 100.000.000 θεωρούνται το ποσό βάση, που συγκρίνεται με τη δαπάνη για διαφημίσεις, που εάν είναι 1.000.000, τότε αποτελούν ποσοστό 1% επί των πωλήσεων. Αν τα έξοδα για αμοιβές προσωπικού είναι 5.000.000, τότε αποτελούν ποσοστό 5% επί των πωλήσεων κ.ο.κ.

Η **οριζόντια ανάλυση** συγκρίνει κάθε ποσό της χρήσης με ένα **ποσό - βάση** επιλεγμένο από μία συγκεκριμένη προηγούμενη χρήση. Π.χ. αν οι πωλήσεις το 2013 ήταν 400.000.000 και το 2014 ήταν 600.000.000, αυτό σημαίνει ότι οι πωλήσεις το 2014 αυξήθηκαν κατά 50% σε σχέση με το 2013.

### **4.2.3. Συγκρίσεις (Comparisons)**

Απόλυτα νούμερα ή αριθμοδείκτες μεμονωμένοι εμφανίζονται να μην έχουν νόημα, εκτός εάν συγκρίνονται με άλλα νούμερα ή αριθμοδείκτες .

Το πλαίσιο αναφοράς θα μπορούσε να καθορίζει αν ένα ποσό είναι μικρό ή μεγάλο ανάλογα με την αναμενόμενη χρήση του ή τον κάτοχό του. Το ίδιο ισχύει και για τις επιχειρήσεις. Αν π.χ. κάποιες επιχειρήσεις έχουν επενδύσεις σε πάγια το 60% των περιουσιακών τους στοιχείων, είναι φυσικό για μερικές, αλλά αντίθετα για κάποιες άλλες εντελώς καταστροφικό.

Ο κάθε αναλυτής πρέπει να έχει έναν οδηγό για να καθορίσει το μήνυμα και το νόημα των αριθμοδεικτών και των άλλων μεγεθών. Αρκετοί τύποι συγκρίσεων προσφέρουν εμβάθυνση και αποσαφήνιση αριθμών και αριθμοδεικτών, όπως:

#### **Ανάλυση τάσεων (Trend Analysis).**

Η ανάλυση τάσεων μελετά την οικονομική ιστορία μιας επιχείρησης από έτος σε έτος, συγκρίνει τα στοιχεία και καταλήγει σε συμπεράσματα .

Ερευνώντας την τάση ενός συγκεκριμένου αριθμοδείκτη από έτος σε έτος, είναι δυνατόν να διαπιστωθεί ότι ο αριθμοδείκτης αυξάνεται, ελαττώνεται ή ότι παραμένει σταθερός. Αυτό βοηθά στην ανίχνευση προβλημάτων ή στον προσδιορισμό των ορθών αποτελεσμάτων από την ανάλογη διοίκηση της επιχείρησης.

#### **Μέσοι όροι κλάδων επιχειρήσεων και σύγκριση με τα στοιχεία των ανταγωνιστών (Industry averages and comparison with competitors).**

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μίας επιχείρησης είναι περισσότερο αποτελεσματική αν τα αποτελέσματά της συγκριθούν με τα μέσα αποτελέσματα των επιχειρήσεων του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση αλλά και με τα αποτελέσματα των ανταγωνιστών της επιχείρησης .

Πρόβλημα αντιμετωπίζει ο αναλυτής όταν τα στοιχεία των διαφόρων κλάδων επιχειρήσεων δεν μπορούν να συγκριθούν με τα στοιχεία της υπό εξέταση επιχείρησης, διότι αυτή έχει διεισδύσει σε πολλές διαφορετικές βιομηχανικές δραστηριότητες .

Επειδή λοιπόν πολλές επιχειρήσεις δεν ανήκουν αποκλειστικά σε ένα συγκεκριμένο κλάδο δραστηριότητας, είναι πολλές φορές αναγκαίο να γίνεται προσπάθεια σύγκρισης των αποτελεσμάτων της επιχείρησης με τα αποτελέσματα του κλάδου επιχειρήσεων με τις οποίες αυτή ταιριάζει περισσότερο.

Κατά τη σύγκριση μεγεθών και αριθμοδεικτών επιχειρήσεων με τα ανάλογα του κλάδου και των ανταγωνιστών είναι δυνατόν να προκύψουν τα παρακάτω προβλήματα και αυτό συμβαίνει λόγω των διαφορετικών υπολογισμών. Τα προβλήματα αυτά είναι:

A) Η χρησιμοποίηση διαφορετικών λογιστικών μεθόδων δημιουργεί το πρώτο πρόβλημα. Αυτό μπορεί να οφείλεται στο ότι παρόμοιες επιχειρήσεις χρησιμοποιούν διαφορετικές μεθόδους αποτίμησης ή διαφορετικές μεθόδους αναγνώρισης εσόδων. Για τον λόγο αυτόν πρέπει να διαβάζονται προσεκτικά οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τα προσαρτήματά τους ώστε να καθορίζεται ο βαθμός σύγκρισης μεταξύ των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων. Για παράδειγμα, αν μία επιχείρηση χρησιμοποιεί τη μέθοδο FIFO για την αποτίμηση των αποθεμάτων της και μία άλλη τη LIFO, το τελικό τους απόθεμα και το κόστος των πωληθέντων θα παρουσιάζουν μεγάλη διαφορά, με συνέπεια η σύγκριση των αριθμοδεικτών τους ή άλλων σχετικών μεγεθών να είναι χωρίς νόημα.

B) Είναι δυνατόν επίσης να υπάρξουν διαφορετικά οικονομικά αποτελέσματα εάν η λήξη της διαχειριστικής χρήσης είναι χρονικά διαφορετική σε δύο πανομοιότυπες επιχειρήσεις. Πρέπει εδώ να σημειωθεί ότι οι αριθμοδείκτες επιχειρήσεων με διαφορετικό χρονικά τέλος διαχειριστικής χρήσης προσδιορίζουν εξίσου τους μέσους αριθμοδείκτες ενός κλάδου επιχειρήσεων.

Γ) Επιχειρήσεις με διαφορετικές χρηματοδοτικές πολιτικές μπορεί να συμπεριλαμβάνονται στον προσδιορισμό των μέσων αριθμοδεικτών του κλάδου. Αυτό σημαίνει ότι επιχειρήσεις εντάσεως κεφαλαίου ομαδοποιούνται με επιχειρήσεις εντάσεως εργασίας.

Δ) Επίσης, επιχειρήσεις με μεγάλη δανειακή επιβάρυνση μπορεί να περιλαμβάνονται μαζί με επιχειρήσεις που αποφεύγουν το ρίσκο των χρεών, για τον καθορισμό των μέσων αριθμοδεικτών του κλάδου.

E) Μερικοί μέσοι αριθμοδείκτες κλάδων επιχειρήσεων προέρχονται από μικρά δείγματα επιχειρήσεων, οι οποίες μπορεί να μην είναι αντιπροσωπευτικές του κλάδου.

ΣΤ) Αριθμοδείκτες μπορεί να υπολογίζονται με διαφορετικούς αριθμητικούς υπολογισμούς από επιχείρηση σε επιχείρηση. Για να συγκριθούν όμως αριθμοδείκτες της ίδιας επιχείρησης από έτος σε έτος, επίσης αριθμοδείκτες μεταξύ επιχειρήσεων και αριθμοδείκτες μίας επιχείρησης με τους μέσους αντίστοιχους αριθμοδείκτες του κλάδου, απαιτείται αυτοί να έχουν υπολογιστεί με τη χρησιμοποίηση του ίδιου μαθηματικού τύπου.

Ζ) Τέλος θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι αριθμοδείκτες δεν είναι απόλυτοι οδηγοί ανάλυσης της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων. Αυτοί απλά αποτελούν τις κατευθυντήριες γραμμές και πρέπει να συνδυάζονται με άλλες μεθόδους, για την καλύτερη διατύπωση της αξιολόγησης των οικονομικών συνθηκών μίας επιχείρησης.

## **5. Αριθμοδείκτες**

### **5.1. Η έννοια**

Το βασικότερο εργαλείο της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι οι Αριθμοδείκτες. Αυτοί συσχετίζουν στοιχεία του Ισολογισμού, στοιχεία των Αποτελεσμάτων Χρήσης ή ταυτόχρονα στοιχεία Ισολογισμού και Αποτελεσμάτων Χρήσης και εκφράζονται σε ποσοστά ή φορές .

Οι αριθμοδείκτες είναι ένα μέσο που διευκολύνει την σύγκριση στα ποσά που παρουσιάζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Οι αριθμοδείκτες είναι εύχρηστοι και δίκαια θεωρούνται ένα από τα σημαντικότερα εργαλεία στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Βοηθούν τον αναλυτή να παρουσιάσει περιληπτικά και με κατανοητό τρόπο τα δεδομένα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Συνδυάζοντας τα ποσά των χρηματοοικονομικών καταστάσεων δίνουν μία συνοπτική εικόνα για το παρόν, το μέλλον και το παρελθόν της εξεταζόμενης επιχείρησης. Πρέπει να τονιστεί όμως ότι οι αριθμοδείκτες είναι αλληλοεξαρτώμενοι και θα πρέπει να εξετάζονται ως σύνολα, αφού μεμονωμένοι δεν έχουν καμιά ουσιαστική σημασία. Επίσης οι αριθμοδείκτες μίας εταιρείας θα πρέπει να συγκρίνονται με τους αντίστοιχους άλλων εταιρειών του κλάδου.

Με τη χρησιμοποίηση των διαφόρων κατηγοριών αριθμοδεικτών όχι μεμονωμένα αλλά επί σειρά ετών είναι δυνατόν να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα για την παρούσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και για τη μελλοντική της πορεία.

Ακόμη οι αριθμοδείκτες μπορούν να βοηθήσουν στην πρόβλεψη της εξέλιξης (ανοδικώς ή καθοδικώς) ενός ολοκλήρου κλάδου επιχειρηματικής δραστηριότητας .

Θα μπορούσαμε να συνοψίσουμε στον παρακάτω ορισμό :

Ο αριθμοδείκτης (financial ratio) απεικονίζει τη σχέση ενός στοιχείου μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης προς ένα άλλο στοιχείο της ίδιας ή άλλης χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφρασμένη σε απλή μορφή .

## **5.2.Κατηγορίες αριθμοδεικτών**

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, οι αριθμοδείκτες ομαδοποιούνται σε κατηγορίες ανάλογα με τους παράγοντες που εξετάζουν:

### **5.2.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios).**

Η δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι σημαντική για όλους τους ενδιαφερόμενους για τις οικονομικές της καταστάσεις. Αν δεν δύναται να ικανοποιήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, τότε θα αδυνατεί να ικανοποιήσει και τις μακροπρόθεσμες, αλλά και τους μετόχους της. Ακόμη, μια πολύ κερδοφόρα επιχείρηση μπορεί να αντιμετωπίσει το φάσμα της χρεοκοπίας αν δεν μπορέσει να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Με την ανάλυση της ικανότητας εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων επιβεβαιώνεται η στενή σχέση που υπάρχει μεταξύ κυκλοφοριακού ενεργητικού και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, αφού ουσιαστικά οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις θα εξοφληθούν με μετρητά που προέρχονται από τη ρευστοποίηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Η αποδοτικότητα της επιχείρησης δεν καθορίζει και την ικανότητά της για την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Η επιχείρηση είναι δυνατόν να πραγματοποιεί μεγάλα κέρδη (πωλήσεις με πίστωση), αλλά μπορεί να μην εισπράττει μετρητά και έτσι να αδυνατεί να εξοφλήσει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Αντίθετα, μία επιχείρηση που σε μία χρήση έχει ζημιές μπορεί να έχει την οικονομική δυνατότητα να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες που προσδιορίζουν την υπάρχουσα ρευστότητα της επιχείρησης και την ικανότητα για εξόφληση των υποχρεώσεών της είναι:

$$\text{Έμμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ένεργητικό}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ένεργητικό-Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

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

Σχήμα 5.2.1.α Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι τιμές που μπορεί να πάρουν οι παραπάνω αριθμοδείκτες εξαρτώνται από τον κλάδο επιχειρηματικής δραστηριότητας που ανήκει η επιχείρηση, από το μέγεθός της και τη γενικότερη χρηματοοικονομική πολιτική που ακολουθεί. Οι μέσες τιμές όλων των κλάδων και μεγεθών επιχειρήσεων ενδεικτικά θα ήταν δυνατόν να είναι:

- Έμμεσης ρευστότητας: μέση τιμή περίπου 2
- Άμεσης ρευστότητας: μέση τιμή περίπου 1
- Ταμειακής ρευστότητας: μέση τιμή περίπου 0,40

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, που κυρίως προσδιορίζουν πόσο εύκολα ρευστοποιούνται διάφορα κυκλοφοριακά στοιχεία της επιχείρησης σε σύγκριση με άλλα οικονομικά στοιχεία της, εμφανίζονται στο παρακάτω σχήμα 5.2.1.β. Οι αριθμοδείκτες αυτοί ουσιαστικά, μετρούν την πολιτική πιστώσεων της επιχείρησης.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος Απαιτήσεων}}$$

Όπου μέσος όρος Απαιτήσεων = (Αρχικές Απαιτήσεις- Τελικές Απαιτήσεις)/2

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος όρος Αποθεμάτων}}$$

Όπου μέσος όρος Αποθεμάτων = (Αρχικό Απόθεμα- Τελικό Απόθεμα)/ 2

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

*Σχήμα 5.2.1.β Αριθμοδείκτες ρευστότητας/κυκλοφοριακής ταχύτητας*

Ο αριθμοδείκτης «**Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων**» δείχνει τις καθαρές πωλήσεις του έτους και το μέσο υπόλοιπο των απαιτήσεων της επιχείρησης από πωλήσεις με πίστωση όσο μεγαλύτερος είναι τόσο η επιχείρηση εφαρμόζει καλύτερη πολιτική πιστώσεων προς τους πελάτες της, διότι έχει υψηλό επίπεδο πωλήσεων και χαμηλές απαιτήσεις.

Ο δεύτερος «**Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων**» πρέπει να είναι μεγάλος, γιατί αυτό δείχνει τη ρευστότητα των αποθεμάτων της επιχείρησης και είναι ανάλογος προς την «**Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Απαιτήσεων**», ενώ ο αριθμοδείκτης «**κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού**» εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων, οπότε θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων

### **5.2.2. Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης (Borrowing Capacity Leverage Ratios).**

Οι αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης, οι οποίοι υποδεικνύουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της, εξετάζονται από δύο απόψεις, από την άποψη των στοιχείων που δίνει ο Ισολογισμός και από την άποψη των στοιχείων που δίνουν τα Αποτελέσματα Χρήσης.



Πριν από την παρουσίαση αυτών των αριθμοδεικτών, πρέπει να γίνουν ορισμένες επισημάνσεις:

Σε μακροχρόνια περίοδο υφίσταται σχέση μεταξύ του πραγματοποιηθέντος κέρδους και της υποχρέωσης εξόφλησης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αν και τα πραγματοποιηθέντα κέρδη δεν σημαίνει ότι έχουν εισπραχθεί στη βραχυχρόνια περίοδο, σε μακροχρόνια περίοδο τα στοιχεία των εσόδων και εξόδων προσδιορίζουν την κίνηση των χρηματικών διαθεσίμων. Λόγω λοιπόν της στενής σχέσης μεταξύ του πραγματοποιηθέντος αποτελέσματος και της ικανότητας εξόφλησης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι ένας σπουδαίος παράγοντας για τον καθορισμό της δανειακής επιβάρυνσης.

Εκτός από την αποδοτικότητα της επιχείρησης, το ποσό της δανειακής επιβάρυνσης εξαρτάται από το μέγεθος της υπό ανάλυση επιχείρησης. Η ανάλυση της δανειακής επιβάρυνσης υποδεικνύει τα ποσά των κεφαλαίων που παρέχονται από διάφορους τρίτους, εκτός της επιχείρησης, με εκείνα που παρέχονται από τους ιδιοκτήτες (επιχειρηματίες, μετόχους κ.λπ.) της επιχείρησης. Εάν ένα μεγάλο μέρος των κεφαλαίων της έχει χρηματοδοτηθεί από δανειστές, οι κίνδυνοι της λειτουργίας της επιχείρησης έχουν μετατεθεί σε τρίτους. Επίσης, αν ένα μεγάλο μέρος της χρηματοοικονομικής δομής της επιχείρησης προέρχεται από δανεισμό, αυτό σημαίνει ότι αυξάνει ο κίνδυνος της μη ικανοποίησης της αποπληρωμής του αρχικού κεφαλαίου αυτού του δανεισμού ή των τόκων του.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες της δανειακής επιβάρυνσης, με βάση στοιχεία που εμφανίζονται στον Ισολογισμό, είναι:

<b>Συνολική Δανειακή Επιβάρυνση</b>	=	<b><u>Ξένα Κεφάλαια</u> * 100</b>
		<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>
<b>Υπερχρέωση</b>	=	<b><u>Ξένα Κεφάλαια</u></b>
		<b>Ίδια Κεφάλαια</b>

*Σχήμα 5.2.2.α Αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης*

Οι δύο αυτοί αριθμοδείκτες όσο χαμηλότεροι είναι τόσο μικρότερη είναι η δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης σε ξένα κεφαλαία.

Συγκεκριμένα, ο «**Δείκτης της Δανειακής επιβάρυνσης**» συγκρίνει τις συνολικές υποχρεώσεις της επιχείρησης με το συνολικό ενεργητικό της. Ο δείκτης αυτός απεικονίζει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχουν χρηματοδοτηθεί από τρίτους, κάτι που βοηθάει να καθοριστεί πόσο καλά οι πάσης φύσης δανειστές προστατεύονται σε περίπτωση αδυναμίας πληρωμών της επιχείρησης.

Έχει ήδη αναφερθεί ότι το ποσοστό της δανειακής επιβάρυνσης εξαρτάται από τον κλάδο και το μέγεθος της επιχείρησης. Αυτό το ποσοστό είναι ευνοϊκό για τους πιστωτές, όταν κυμαίνεται μεταξύ 30-40% του ενεργητικού, δηλαδή όταν μόνο το 30-40% έχει χρηματοδοτηθεί από τρίτους και το 60% είναι ίδια κεφάλαια.

Ο «**Δείκτης ξένων κεφαλαίων προς Ίδια Κεφάλαια**» είναι εναλλακτικός του προηγούμενου, γιατί και οι δύο βασικά χρησιμοποιούν τα ίδια μεγέθη. Αυτός ο δείκτης είναι καλό να κινείται μεταξύ 50-60%.

Ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης με βάση στοιχεία που εμφανίζονται στα Αποτελέσματα Χρήσης είναι:

$$\text{Δείκτης Κάλυψης των Τόκων Ξένων Κεφαλαίων} = \frac{\text{καθαρά προ φόρων κέρδη}}{\text{Τόκοι ξένων κεφαλαίων}}$$

*Σχήμα 5.2.2.β Αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης*

Εάν ο «**Δείκτης Κάλυψης των Τόκων Ξένων Κεφαλαίων**» είναι επαρκής (συνήθως πρέπει να κυμαίνεται μεταξύ 20-40% κάλυψης), μικρός κίνδυνος υφίσταται για την επιχείρηση να μην μπορέσει να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της καταβολής των σχετικών τόκων. Αν η επιχείρηση παρουσιάζει ένα καλό ποσοστό κάλυψης των υποχρεώσεών της σε τόκους, θα μπορέσει να ανανεώσει δάνεια που πλησιάζουν στη λήξη τους. Αυτό σημαίνει ότι πολύ πιθανόν δεν θα χρειαστεί να διατεθούν κεφάλαια της επιχείρησης για να επιστραφεί το αρχικό κεφάλαιο του δανείου, και αυτό διότι η επιχείρηση εμφανίζει ικανοποιητικό ποσό κερδών για την κάλυψη των τόκων. Ένα υψηλό ποσοστό γύρω στο 30-40% για την κάλυψη τόκων σημαίνει μία εγγύηση για την αναλυόμενη επιχείρηση. Αντίθετα, χαμηλά και ασταθή ποσοστά που κυμαίνονται στο 10-15% από έτος σε έτος δεν αποτελούν ασφαλή εγγύηση για μελλοντική πληρωμή των υποχρεώσεων από τόκους.

Επιχειρήσεις που διατηρούν σταθερό ποσοστό κάλυψης τόκων έχουν τη δυνατότητα να χρηματοδοτούν ένα μεγάλο ποσοστό της κεφαλαιακής τους διάθρωσης με δάνεια

με αντίστοιχη μείωση των ίδιων κεφαλαίων και παράλληλα έχουν τη δυνατότητα να αντλούν επί πλέον κεφάλαια από την Κεφαλαιαγορά με συμφέροντες όρους και επιτόκια.

### 5.2.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios).

Αποδοτικότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η ανάλυση του κέρδους αποτελεί το κύριο ενδιαφέρον των μετόχων, διότι από τα κέρδη που θα πραγματοποιηθούν θα εξαρτηθεί και το ύψος του μερίσματος που θα λάβουν. Επιπλέον, αν επί σειρά διαχειριστικών χρήσεων προκύπτουν ολοένα και μεγαλύτερα κέρδη, συνδυασμένα με τη σταθερή πορεία της επιχείρησης, αυτό θα έχει ως συνέπεια την αύξηση της τιμής της μετοχής της επιχείρησης, γεγονός που ωφελεί τους μετόχους, διότι δεν θα είναι μόνο το μέρισμα μεγαλύτερο, αλλά θα έχουν και κέρδος από την αύξηση της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής.

Για την ανάλυση της αποδοτικότητας ενδιαφέρονται και οι διάφοροι τρίτοι που έχουν δώσει πίστωση με οποιαδήποτε μορφή στην επιχείρηση, διότι τα κέρδη αποτελούν την κύρια πηγή χρηματικών κεφαλαίων για την κάλυψη των χρεών. Επίσης, η διοίκηση της επιχείρησης χρησιμοποιεί την ανάλυση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ως μέτρο για την εκτίμηση του κατά πόσο αποτελεσματικοί και αποδοτικοί ήταν οι χειρισμοί της για τη λειτουργία της επιχείρησης.

Στην ανάλυση της αποδοτικότητας οι απόλυτοι αριθμοί είναι χωρίς ιδιαίτερο νόημα, τα πραγματοποιηθέντα κέρδη πρέπει να μετρώνται και να συγκρίνονται ως ένα ποσοστό των παρακάτω βάσεων:

Των στοιχείων του ενεργητικού ή των παραγωγικών παγίων

Των πωλήσεων

Του απασχολούμενου κεφαλαίου στην επιχείρηση συνολικού ή ίδιων κεφαλαίων ή ξένων κεφαλαίων

Οι συνηθέστεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας με **βάση σύγκρισης τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης** είναι:

Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων =	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη} * 100}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$
-------------------------------------	---

**Αποδοτικότητα Πωλήσεων =**

**Καθαρά Κέρδη \*100**

**Πωλήσεις**

**Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων =**

**Καθαρά Κέρδη \*100**

**Ίδια Κεφάλαια**

*Σχήμα 5.2.3.α Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας*

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή των παραπάνω αριθμοδεικτών τόσο υψηλότερη είναι η απόδοση της επιχείρησης. Οι τρεις παραπάνω αριθμοδείκτες συγκρίνουν πωλήσεις ή οργανικά κέρδη ή καθαρά κέρδη με στοιχεία του Ενεργητικού.

Φυσικό είναι λοιπόν ότι όσο μεγαλύτερες είναι οι πωλήσεις ή τα κέρδη και μικρότερης αξίας τα απασχολούμενα στοιχεία του Ενεργητικού τόσο μεγαλύτερη είναι η απόδοση.

Ο αριθμοδείκτης «**Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων**» είναι ο πλέον διαδεδομένος αριθμοδείκτης μέτρησης της αποδοτικότητας. Ουσιαστικά μετρά την Αποδοτικότητα του Ενεργητικού, καθώς το ενεργητικό χρηματοδοτείται από το σύνολο ιδίων και ξένων κεφαλαίων, καθώς υπολογίζει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης .

Ο δείκτης φανερώνει την ικανότητά της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση.

Ο «**Αριθμοδείκτης Πωλήσεων ή Περιθώριο Κέρδους**» δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της ( κέρδος από λειτουργικές δραστηριότητες). Πρακτικά αποτυπώνει το ποσοστό κέρδους, που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.

Ο «**Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**» μετρά την αποτελεσματικότητα των απασχοληθέντων ιδίων κεφαλαίων και αποτυπώνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη.

Χρησιμοποιείται ως ένδειξη αποτελεσματικότητας μιας εταιρείας , δηλαδή πόσο κέρδος μπορεί να παράγει χρησιμοποιώντας τους διαθέσιμους πόρους που επενδύθηκαν από τους μετόχους της και τα αποθεματικά της . Με άλλα λόγια, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν.

Γενικότερα στις επιχειρήσεις οι αριθμοδείκτες που περιγράφουν «**Περιθώριο Καθαρού και Μικτού Κέρδους**», χρησιμοποιούνται ευρέως .

Το περιθώριο καθαρού κέρδους δίνει ένα μέτρο του καθαρού κέρδους σε ευρώ που δημιουργείται από την αντίστοιχη πώληση εμπορευμάτων 100€ Αν μία επιχείρηση δηλώσει ότι κέρδισε 10% κατά την προηγούμενη χρήση, αυτό στατιστικά συνήθως σημαίνει ότι τα κέρδη της ήταν 10% επί των πωλήσεών της.

Για τις επιχειρήσεις επιθυμητό είναι ο αριθμοδείκτης αυτός να είναι όσο το δυνατό υψηλότερος, οι ανταγωνιστικές όμως δυνάμεις που υπάρχουν ή δημιουργούνται μέσα σε κάθε κλάδο δραστηριότητας, οι οικονομικές συνθήκες και η δανειακή επιβάρυνση, είναι η αιτία που το περιθώριο κέρδους ποικίλλει μεταξύ των διαφορετικών επιχειρήσεων και των διαφορετικών κλάδων .

Έτσι παρατηρείται το φαινόμενο, επιχειρήσεις με πολύ μεγάλες πωλήσεις να έχουν μικρό περιθώριο κέρδους, ενώ άλλες με μικρές διαφοροποιημένες πωλήσεις να έχουν πολύ υψηλά περιθώρια καθαρού κέρδους.

Το ποσοστό μπορεί να κυμαίνεται από 2-3% σε κάποιες επιχειρήσεις, έως και 50-60% σε κάποιες άλλες.

Το περιθώριο μικτού κέρδους προκύπτει από το μικτό κέρδος της επιχείρησης προς τις καθαρές της πωλήσεις.

Ο υπολογισμός του μικτού κέρδους είναι η διαφορά μεταξύ καθαρών πωλήσεων και κόστους πωληθέντων. Το κόστος πωληθέντων υπολογίζεται αν στο αρχικό απόθεμα εμπορευμάτων προστεθούν οι αγορές της χρήσης και αφαιρεθούν τα αποθέματα τέλους χρήσης.

Τυχόν αλλαγές ή διαφοροποιήσεις στον τρόπο υπολογισμού του κόστους των πωληθέντων αγαθών, το οποίο αποτελεί το μεγαλύτερο έξοδο των εμπορικών και βιομηχανικών επιχειρήσεων, έχουν σημαντική επίδραση στα κέρδη της επιχείρησης από χρήση σε χρήση .

Όσο μεγαλύτερο είναι το περιθώριο μικτού κέρδους τόσο μεγαλύτερο είναι και το περιθώριο καθαρού κέρδους και τόσο πιο αποδοτική θεωρείται η επιχείρηση.

Παρόλα αυτά το περιθώριο του μικτού κέρδους των περισσότερων επιχειρήσεων κατά τα τελευταία έτη έχει μειωθεί σημαντικά για διάφορους λόγους όπως:

Το κόστος των αγοραζόμενων ή παραχθέντων εμπορευμάτων έχει αυξηθεί, χωρίς να υπάρξει και ανάλογη αύξηση των τιμών της πώλησής τους.

Οι τιμές πώλησης έχουν μειωθεί σημαντικά εξ αιτίας του έντονου ανταγωνισμού.

Το μίγμα των προϊόντων των επιχειρήσεων έχει συμπεριλάβει και προϊόντα με χαμηλό περιθώριο κέρδους.

Η ανάλυση του περιθωρίου μικτού κέρδους χρησιμοποιείται σε πολλές περιπτώσεις όπως:

Για την πρόβλεψη της γενικής αποδοτικότητας της επιχείρησης, για τον έλεγχο του κόστους, για τον καθορισμό του ύψους των αποθεμάτων της επιχείρησης και για την ακρίβεια των λογιστικών συστημάτων.

#### **5.2.4. Αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές (Analysis for the investor)**

Οι επενδυτές ενδιαφέρονται για την ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας, δανειακής επιβάρυνσης, αποδοτικότητας, αλλά επιπλέον χρησιμοποιούν και ορισμένους ειδικούς τύπους αριθμοδεικτών που βοηθούν στην αξιολόγηση μιας επένδυσης .

Στην παρούσα μελέτη δεν θα χρησιμοποιηθούν.

$$\text{Βαθμός χρηματοδοτικής μόχλευσης} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ τόκων και φόρων}}{\text{Καθαρά Κέρδη προ φόρων}}$$

$$\text{Κέρδη ανά Μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} - \text{Μέρισμα Προνομιούχων Μετοχών}}{\text{Μ.Ο Κοινών Μετοχών}}$$

$$\text{Αναλογία τιμής/κερδών} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}$$

$$\text{Απόδοση Μερισματος} = \frac{\text{Μέρισμα Κοινής Μετοχής}}{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Κοινής Μετοχής}}$$

$$\text{Λογιστική Αξία ανά Μετοχή} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια} - \text{Αξία Συνόλου Προν. Μετοχών}}{\text{Μ.Ο Κοινών Μετοχών}}$$

*Σχήμα 5.2.4.a Αριθμοδείκτες αξιολόγησης επένδυσης*

### **5.2.5. Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ροής (Cash flow ratios).**

Η κατάσταση της ταμειακής ροής της επιχείρησης δίνει τα στοιχεία και τις πληροφορίες για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών ταμειακής ροής, που αποτελούν ένα πρόσθετο μέσο της ανάλυσης της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων .

Η κατάσταση ταμειακής ροής απεικονίζει τις εισροές και εκροές των χρηματικών διαθεσίμων, αλλά και των ισοδυνάμων προς τα χρηματικά διαθέσιμα στοιχεία, όπως μετρητά στο ταμείο, πάσης φύσης καταθέσεις σε τράπεζες σε ευρώ ή ξένο νόμισμα και βραχυχρόνιες επενδύσεις πολύ υψηλής ρευστότητας.

Η ανάλυση της ταμειακής ροής, επίσης, εξηγεί τις αλλαγές που υφίστανται τα χρηματικά διαθέσιμα και τα ισοδύναμά τους, με την εξέταση των μεταβολών όλων των άλλων στοιχείων του Ισολογισμού.

Η διοίκηση έχει τη δυνατότητα να χρησιμοποιεί την ταμειακή ροή για να καθορίζει την πολιτική των μερισμάτων, την επενδυτική και χρηματοδοτική πολιτική και να προϋπολογίζει τα μετρητά που προκύπτουν από τις λειτουργίες της επιχείρησης.

Οι διάφοροι τρίτοι εκτός της επιχείρησης, όπως πιστωτές και επενδυτές, μπορούν να χρησιμοποιούν την κατάσταση ταμειακής ροής για να υπολογίσουν την ικανότητα της επιχείρησης να αυξήσει τα μερίσματα, την ικανότητά της να πληρώσει τα χρέη της με τα μετρητά που προέρχονται από τις βασικές λειτουργίες της και τέλος να προσδιορίζουν το ποσοστό των μετρητών από την εκμετάλλευση των εργασιών της σε σχέση με τα μετρητά που προέρχονται από διάφορες άλλες χρηματοδοτήσεις.

Ο κύριος σκοπός της καταστάσεως ταμειακής ροής είναι να παρέχει πληροφορίες στους ενδιαφερόμενους για τις αιτίες των αλλαγών της ταμειακής θέσης της μονάδας, για μία συγκεκριμένη διαχειριστική χρήση.

Επιπλέον μέσω αυτής αποκαλύπτεται το αποτέλεσμα όλων των επενδυτικών και χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων της επιχείρησης για μία συγκεκριμένη περίοδο.

Βασικά η κατάσταση της ταμειακής ροής πρέπει να συντάσσεται με τέτοιο τρόπο, ώστε να απεικονίζονται όλες οι συναλλαγές που επηρεάζουν την ταμειακή ροή. Η κατάσταση της ταμειακής ροής διαχωρίζει τις εισροές και εκροές μετρητών σε λειτουργικές, επενδυτικές και χρηματοδοτικές. Η αναλυτική περιγραφή τους έχει ως εξής:

### **Λειτουργικές**

#### **Εισροές μετρητών**

Από πώληση αγαθών ή υπηρεσιών

Από τόκους πιστωτικούς (πώληση με πίστωση ή δάνεια)

Από τόκους πιστωτικούς διαφόρων επενδύσεων (μερίσματα)

#### **Εκροές μετρητών**

Από πληρωμές για αγορά αποθεμάτων

Από πληρωμές για μισθούς και έξοδα εργαζομένων

Από πληρωμές για φόρους τέλη

Από πληρωμές για φόρους και συναφή έξοδα

Από πληρωμές για άλλα οργανικά έξοδα.

### **Επενδυτικές**

#### **Εισροές μετρητών**

Από εισπράξεις ληξιπρόθεσμων δανείων

Από πώληση παγίων στοιχείων (εκτάσεων, κτιρίων κ.λπ.)

Από πώληση μετοχών συνδεδεμένων ή λοιπών επιχειρήσεων

#### **Εκροές μετρητών**

Δάνεια προς άλλες οικονομικές μονάδες

Αγορά χρεογράφων (μετοχών, ομολογιών) για μακροπρόθεσμη επένδυση άλλων επιχειρήσεων

Αγορά παραγωγικού εξοπλισμού (εδαφικού εκτάσεων, κτηρίων, μηχανημάτων - μηχανολογικού εξοπλισμού κ.λπ.

### **Χρηματοδοτικές**

#### **Εισροές μετρητών**

Από πώληση μετοχών (κοινών, προνομιούχων κ.λπ.)

Από πώληση ομολογιών, από δάνεια, από γραμμάτια πληρωτέα και άλλους βραχυπρόθεσμους ή μακροπρόθεσμους δανεισμούς



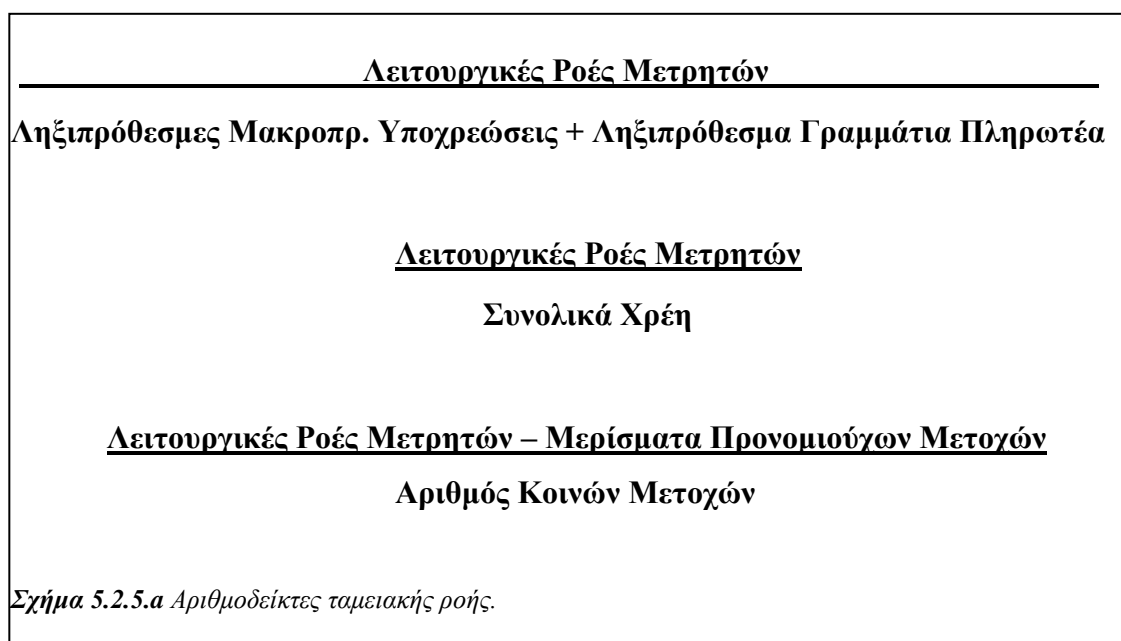
## **Εκροές μετρητών**

Πληρωμές μερισμάτων

Πληρωμές για εξόφληση κεφαλαίων δανείων

Επαναγορά μετοχών (Capital Stock)

Οι αριθμοδείκτες ταμειακής ροής εμφανίζονται παρακάτω:



Ο πρώτος αριθμοδείκτης δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει τα ληξιπρόθεσμα χρέη της. Όσο μεγαλύτερος είναι τόσο μεγαλύτερη ρευστότητα έχει η επιχείρηση. Μετριέται συνήθως σε φορές και με τιμές μεταξύ 30-20 δείχνει ικανοποιητική ικανότητα εξόφλησης ληξιπροθέσμων χρεών.

Ο δεύτερος αριθμοδείκτης δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει τα συνολικά χρέη της με τις ετήσιες ροές μετρητών. Όσο υψηλότερος είναι αυτός τόσο μεγαλύτερη η ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει τα συνολικά χρέη της.

Ο τρίτος αριθμοδείκτης δείχνει τη ροή των κεφαλαίων ανά κοινή μετοχή, είναι συνήθως κατά πολύ υψηλότερος από τα κέρδη ανά μετοχή, διότι στις λειτουργικές ροές μετρητών δεν έχει αφαιρεθεί η απόσβεση, διότι δεν απαιτείται εκροή μετρητών.

Στη βραχυχρόνια περίοδο οι λειτουργικές χρηματικές ροές ανά μετοχή υποδηλώνουν την ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει έξοδα κεφαλαίων και να πληρώσει μερίσματα μεγαλύτερα από ότι δείχνουν τα κέρδη ανά μετοχή.

Εδώ χρειάζεται προσοχή, γιατί αν η επιχείρηση δίνει μεγαλύτερα μερίσματα, χωρίς να κεφαλαιοποιεί τις αποσβέσεις τους, μακροχρόνια θα βρεθεί σε αδυναμία να αντικαταστήσει τα πάγια στοιχεία της.

### **Λειτουργικές Ροές Μετρητών**

#### **Χρηματικά Μερίσματα**

*Σχήμα 5.2.5.β Αριθμοδείκτης ικανότητας επιχείρησης*

Αυτός ο δείκτης υποδεικνύει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει χρηματικά μερίσματα με τις ετήσιες λειτουργικές ροές μετρητών. Όσον υψηλότερος τόσο μεγαλύτερη η ικανότητά της.

Η παρούσα μελέτη δεν περιλαμβάνει αριθμοδείκτες ταμειακής ροής. Οι δύο εταιρείες δεν προσφέρονται (μόνο η μία εισηγμένη στο Χ.Α.Α).

## **6. Η αγορά και οι εξεταζόμενες εταιρείες**

Η παγκόσμια οικονομική ύφεση είναι παρούσα σε όλες τις δραστηριότητες του πλανήτη. Η επιρροή της, καθώς είναι τεράστια, δημιουργεί διαφορετικές συνθήκες από τις μέχρι τώρα γνωστές και κάνει τη δυνατότητα πρόβλεψης του αύριο επικίνδυνη, έως και αδύνατη.

Οι διακρατικές σχέσεις δοκιμάζονται, το ίδιο και οι οικονομίες, οι λαοί και κατ' επέκταση κι ο πλανήτης. Νέες χώρες δημιουργούνται μέσα από βίαια γεγονότα και οι τάσεις αλλάζουν με απρόσμενες τελικά καταλήξεις.

### **6.1. Η οικονομία σήμερα**

Η πολυετής οικονομική κρίση έχει διαμορφώσει πλέον στις συνειδήσεις των πολιτών μια πιο αμυντική στάση σε σχέση αυτές που είχαν τις προηγούμενες δεκαετίες.

Η έξοδος από τον δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο, σταδιακά, οδήγησε σε μια επανεκκίνηση των αναπτυσσόμενων κρατών και στην τεχνολογική επανάσταση των ηλεκτρονικών και ψηφιακών τεχνολογιών.

Την τελευταία όμως δεκαετία, με απότομο τρόπο, οι συνθήκες άλλαξαν και ήρθαν να εγκαταστήσουν εκ νέου τον φόβο στις καταναλωτικές -και όχι μόνο- συμπεριφορές των ανθρώπων.

## **6.2. Η αγορά παιχνιδιών**

Με βάση τις παραπάνω διαπιστώσεις, η αγορά παιχνιδιού πέρασε μια δύσκολη χρονικά περίοδο μέχρι το 2011 και μια περίοδο σταδιακής ανάκαμψης την τριετία 2012 – 2014, οπότε οι ρυθμοί ανάπτυξης ήταν μικροί (2,8% κατά μέση τιμή τον χρόνο), για να αρχίσει από το 2015 να παρουσιάζει σημάδια αισιοδοξίας για σημαντικές αυξήσεις.

Σε παγκόσμια κλίμακα οι πωλήσεις παιχνιδιών αυξάνονται σταθερά, με τα διαθέσιμα στοιχεία της Toy Industry Association (TIA) να δείχνουν ότι το 2015 αυξήθηκαν κατά 4% έναντι του προηγούμενου έτους, στα 87,4 δισ. δολάρια . Πρόκειται για τον υψηλότερο ετήσιο ρυθμό της τελευταίας πενταετίας.

### **6.2.1. Η αγορά παγκοσμίως**

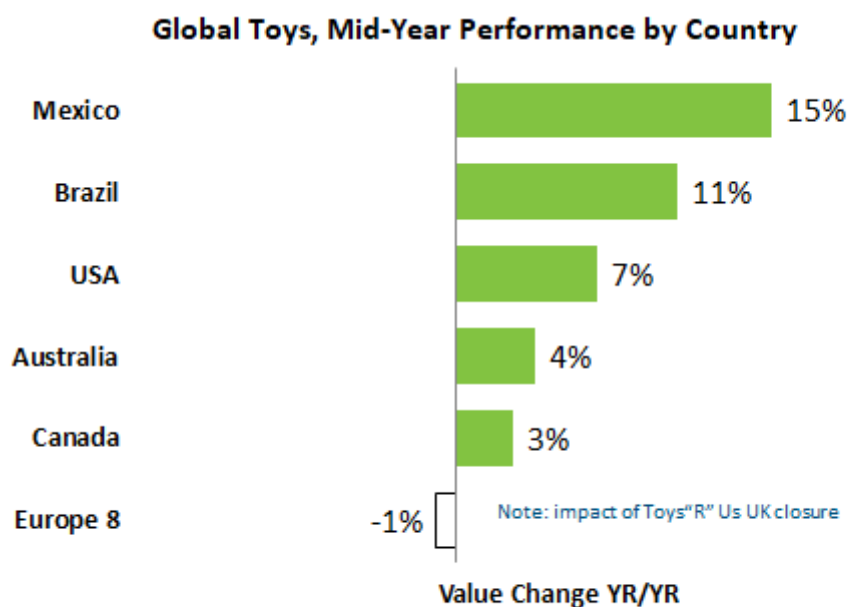
Ο Όμιλος NPD, μια κορυφαία εταιρεία παγκόσμιας πληροφόρησης στις 13 διεθνείς αγορές που παρακολουθεί (Αυστραλία, Βέλγιο, Βραζιλία, Καναδά, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Μεξικό, Κάτω Χώρες, Ρωσία, Ισπανία, Ηνωμένο Βασίλειο και Ηνωμένες Πολιτείες), σημειώνει στην εξαμηνιαία έκθεση<sup>3</sup> του 2018 πως οι πωλήσεις των παιχνιδιών έφτασαν τα 18,4 δισ. δολάρια το πρώτο εξάμηνο του 2018, αυξημένα κατά 4% σε σχέση με πέρυσι.

Το Μεξικό αυξήθηκε ταχύτερα, με + 15%, ενώ η Βραζιλία ακολούθησε με αύξηση 11% και οι Ηνωμένες Πολιτείες με +7%. Η Ευρώπη σημείωσε μείωση 1%, καθώς η

ανάπτυξη στη Γερμανία, τη Ρωσία, την Ιταλία και την Ισπανία αντισταθμίστηκε από ελαφρά μειώσεις σε άλλες χώρες.

3: [ Έκθεση NPD Group / Global Market (παγκόσμια αγορά)

<https://www.npd.com/wps/portal/npd/us/news/press-releases/2018/toy-sales-across-key-global-markets-grew-by-4-percent-in-the-first-half-of-2018-reports-npd/> ]



Source: The NPD Group/ Retail Tracking Service, Dollar Sales Adjusted, January-June 2018  
Europe 8 includes Belgium, France, Germany, Italy, Netherlands, Russia, Spain, United Kingdom

*Σχήμα 6.2.1.α ανάπτυξη παγκόσμιας αγοράς παιχνιδιού ανά χώρα*

Σύμφωνα με τα συμπεράσματά της, η παγκόσμια βιομηχανία παιχνιδιών αυξάνεται σταθερά από το 2012 και, συνεπώς, η παγκόσμια δαπάνη ανά παιδί. Η Βόρεια Αμερική παραμένει η μεγαλύτερη περιοχή που κατευθύνεται από τις Ηνωμένες Πολιτείες - η μεγαλύτερη αγορά παιχνιδιών στον κόσμο - ενώ η Ασία είναι η ισχυρότερη προοπτική ανάπτυξης, έχοντας αυξηθεί κατά 21% την τελευταία πενταετία. Η NPD προβλέπει ότι η παγκόσμια αγορά παιχνιδιών θα φτάσει τα 99 δισεκατομμύρια δολάρια το 2022.



Σχήμα 6.2.1.β εξέλιξη παγκόσμιας αγοράς παιχνιδιού

Όσον αφορά στην Ευρώπη, πρέπει να σημειωθεί πως η Ευρωπαϊκή Ένωση είναι καθαρός εισαγωγέας παιχνιδιών, με εξαγωγές προς τρίτες χώρες πέντε φορές χαμηλότερες από τις αντίστοιχες εισαγωγές. Τα παιχνίδια που εισάγονται στην Ε.Ε. προέρχονται κυρίως από την Κίνα και σημείωσαν αύξηση κατά σχεδόν 70% τα τελευταία δέκα χρόνια.

Η Κίνα αντιπροσωπεύει το 85% των εισαγωγών παιχνιδιών στην Ευρώπη αφήνοντας μακράν δεύτερο το Χονγκ Κονγκ με μερίδιο περίπου 4% και το Βιετνάμ με 2%.

Επίσης πάνω από το ήμισυ των εισαγωγών παιχνιδιών στην Ε.Ε. κατευθύνθηκε στις αγορές του Ηνωμένου Βασιλείου (27%), της Γερμανίας (16%) και των Κάτω Χωρών (10%).

### 6.2.2. Η ελληνική αγορά

Στη σταθεροποίηση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος προσβλέπει η ελληνική αγορά παιχνιδιού το 2018, έχοντας επιβεβαιώσει τη δυναμική της, καθώς διατήρησε την αξία της περίπου στα επίπεδα της προηγούμενης χρονιάς, σε μια περίοδο προκλήσεων για το λιανεμπόριο - το 2017 σημειώθηκε πτώση σε πολλούς κλάδους, αν και ο δείκτης κύκλου εργασιών της ΕΛΣΤΑΤ ενισχύθηκε κατά 0,9%.

Την τελευταία τριετία το μεγαλύτερο κομμάτι της πίτας μοιράζονται ισχυρά δίκτυα, τόσο νεοεισερχόμενα στην αγορά παιχνιδιού, όπως η Public που αναπτύσσει

συστηματικά αυτή την κατηγορία προϊόντων, όσο και παραδοσιακά δίκτυα, από εξειδικευμένες αλυσίδες, όπως η αλυσίδα Μουστάκας που παραμένει αμιγώς παιχνιδάδικο, μέχρι την Jumbo, στο χαρτοφυλάκιο της οποίας τα είδη που απευθύνονται στο παιδί αντιστοιχούν στο 40%, την αλυσίδα Max Stores, που εστιάζει ταυτόχρονα στα είδη βιβλιοπωλείου, και νέα concepts, όπως π.χ. η δανέζικη Tiger. Την ώρα όμως που οι εταιρείες αυτές βλέπουν τις πωλήσεις τους να αυξάνονται, σε πολλές περιπτώσεις με διψήφιο ρυθμό (π.χ. με βάση δημοσιευμένους ισολογισμούς 16,7% για την αλυσίδα Μουστάκας, 12,2% για τα Max Stores, 12% για τον όμιλο Jumbo στο α' εξάμηνο της νέας χρήσης 2017/2018 κ.ά.) στην υπόλοιπη αγορά συνεχίζεται η αναδιάρθρωση, με μικρές επιχειρήσεις να δίνουν μάχη επιβίωσης. Μάλιστα η κλιμάκωση του ανταγωνισμού μεταξύ των μεγάλων δικτύων με προσφορές και προωθητικές ενέργειες δείχνει να τις εξαντλεί. Εξάλλου, θα πρέπει να σημειωθεί ότι την περασμένη χρονιά οι εταιρείες του κλάδου μπήκαν πιο δυναμικά στο παιχνίδι των εκπτώσεων και προσφορών, ακολουθώντας τις τάσεις στην υπόλοιπη αγορά, αρχής γενομένης από την Black Friday.

Σύμφωνα με τον Ιωάννη Παπαδόπουλο, πρόεδρο του Συνδέσμου Ελλήνων Βιοτεχνών Παιδικών Παιχνιδιών και Αμαξών (ΣΕΒΠΠΑ), μεγάλο μέρος της αγοράς πουλούσε στο κόστος, σε μια προσπάθεια να διατηρήσει τα νούμερα της προηγούμενης οικονομικής χρήσης, με εύλογες όμως παρενέργειες στην κερδοφορία.

Καθώς πιέζονται τα περιθώρια κέρδους, οι επιχειρηματίες του κλάδου επισημαίνουν ότι εάν η οικονομία δεν μπει σε τροχιά ανάπτυξης, η διαφαινόμενη αμυντική συμπεριφορά του κλάδου αντί να εξελιχθεί σε βιώσιμη ανάπτυξη είναι πολύ πιθανό να φέρει νέες περιπέτειες για τους επαγγελματίες.

Ας σημειωθεί ότι η αξία της αγοράς, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις, κυμαίνεται στα 250 - 260 εκατ. ευρώ και αναμένεται να αποκτήσει ανοδικό τέμπο μόνο εάν βελτιωθεί το οικονομικό κλίμα και σταθεροποιηθεί για εύλογο διάστημα το περιβάλλον.

Προβληματισμός επικρατεί στους κόλπους της αγοράς και για τη συμπεριφορά του Έλληνα καταναλωτή σε σχέση με τη διαφαινόμενη γεωπολιτική ένταση, ενώ αντίθετα η τουριστική κίνηση καλλιεργεί προσδοκίες για τόνωση της ζήτησης, δημιουργώντας αντίβαρο σε τυχόν πιέσεις από αστάθμητους παράγοντες.

4: [ Ναυτεμπορική , άρθρο στον ημερήσιο τύπο 13/01/2017]

<https://www.naftemporiki.gr/finance/story/1193357/to-paixnidi-sta-xeria-ton-megalon>

### **6.2.3. Η εταιρεία Μουστάκας**

Τα καταστήματα Μουστάκας ξεκίνησαν ως μια μικρή βιοτεχνία με αντικείμενο την κατασκευή και εμπορία παιδικών παιχνιδιών. Εμπνευστής και δημιουργός της εταιρίας είναι ο σημερινός της πρόεδρος Γεώργιος Ν. Μουστάκας, και παράλληλα μέχρι τον Φεβρουάριο του 2011, πρόεδρος του ΣΕΒΠΠΑ (Σύνδεσμος Ελλήνων Βιοτεχνών Παιχνιδιών και Παιδικών Αμαξών), ο οποίος από τα τέλη της δεκαετίας του '70 μέχρι το 2011, είχε διατελέσει 18 χρόνια πρόεδρος και 6 χρόνια γραμματέας. Η εταιρεία δραστηριοποιείται αποκλειστικά στην πώληση παιχνιδιών και διαθέτει σήμερα 13 καταστήματα (11 στην Αθήνα, ένα στη Θεσσαλονίκη κι ένα στο Ηράκλειο της Κρήτης )

Ο κύκλος εργασιών το 2016 ανήλθε σε 52,1 εκατομμύρια € εν συγκρίσει με τον κύκλο εργασιών του 2015 που ανήλθε σε € 44,6 εκατομμύρια € (αύξηση 16%) .

Επίσης, τα καθαρά αποτελέσματα της χρήσεως 2016 ανήλθαν σε κέρδη 4,4 εκατομμύρια € σχεδόν διπλάσια από τα κέρδη του 2015 που ήταν 2,3 εκατομμύρια € (αύξηση 91%)

### **6.2.4. Η εταιρεία JUMBO**

Το δίκτυο καταστημάτων JUMBO σήμερα αριθμεί 75 καταστήματα. Από αυτά τα 51 βρίσκονται στην Ελλάδα, 5 στην Κύπρο, 9 στη Βουλγαρία και 10 στη Ρουμανία ενώ ο Όμιλος διαθέτει και το ηλεκτρονικό κατάστημα [www.e-jumbo.gr](http://www.e-jumbo.gr) .

Η εταιρεία μέσω συνεργασιών, έχει παρουσία με καταστήματα που φέρουν το σήμα της JUMBO, σε πέντε χώρες (ΠΓΔΜ, Αλβανία, Κόσσοβο, Σερβία και Βοσνία).

Ο Όμιλος JUMBO, συνεχίζει τις επενδύσεις του στο εξωτερικό αλλά και την Ελλάδα. Μέχρι τον Ιούνιο του 2019 αναμένεται να λειτουργήσουν τρία νέα ιδιόκτητα υπέρ – καταστήματα στη Ρουμανία ενώ κατά το ίδιο διάστημα αναμένεται να λειτουργήσει και ένα υπέρ-κατάστημα στη Βόρεια Ελλάδα.

Η Jumbo δραστηριοποιείται σε τέσσερις κατηγορίες προϊόντων: το παιχνίδι (40% του τζίρου), τα βρεφικά προϊόντα (22%), τα είδη βιβλιοχαρτοπωλείου (10%) και τα εποχιακά είδη (28%). Διαθέτει πάνω από 15.000 κωδικούς, με τη μέση τιμή ανά προϊόν να είναι κάτω από τα 5 ευρώ.

Το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων της (55%) αφορά είδη τα οποία εισάγει αυτόνομα, στην πλειονότητά τους από την Κίνα.

Οι πωλήσεις του Ομίλου JUMBO αυξήθηκαν με ρυθμό 10,55% κατά τη διάρκεια της

12μηνης χρήσης Ιούλιος 2017-Ιούνιος 2018, φτάνοντας τα 753,31 εκατομμύρια € από 681,43 εκατομμύρια € την προηγούμενη χρονιά.

Η περυσινή χρονιά ξεκίνησε θετικά σημειώνοντας κατά το πρώτο εξάμηνο της χρήσης (Ιούλιος - Δεκέμβριος 2017) αύξηση πωλήσεων κατά 10,22%.

Συνολικά οι καθαρές πωλήσεις της μητρικής (χωρίς τις ενδοεταιρικές), σημείωσαν αύξηση 3,9% περίπου ενώ πωλήσεις των καταστημάτων στην Ελλάδα ήταν αυξημένες κατά 2,8% περίπου. Οι πωλήσεις των καταστημάτων στην Κύπρο αυξήθηκαν κατά 6% περίπου, στη Βουλγαρία σημείωσαν αύξηση 20% περίπου, ενώ στην Ρουμανία το ποσοστό ανάπτυξης ήταν άνω του 50%.

## **7. Ανάλυση με αριθμοδείκτες / υπολογισμοί**

Παρακάτω θα αναλυθούν δείκτες από κάθε κατηγορία για τα τελευταία 5 έτη που έχουν δημοσιευτεί οι ισολογισμοί των εξεταζόμενων εταιρειών. Να σημειωθεί πως η εταιρεία ΜΟΥΣΤΑΚΑΣ ακολουθεί την χρήση του οικονομικού έτους 1/1 – 31/12 , ταυτιζόμενη με το ημερολογιακό έτος και άρα όπου αναφέρεται το έτος είναι ακριβές, ενώ η εταιρεία JUMBO ακολουθεί τη χρήση οικονομικού έτους 1/7 – 30/6 και όπου αναφέρεται έτος είναι ημερολογιακά το έτος κλεισίματος.

Μέχρι τη μέρα της ολοκλήρωσης της παρούσας εργασίας (Σεπτέμβριος 2018) καμιά από τις δύο εταιρείες δεν είχε προλάβει να καταθέσει ισολογισμό για το έτος 2017 και για το λόγο αυτό η σύγκριση φτάνει μέχρι το 2016.

Όλα τα ποσά, όπου αναφέρονται, είναι σε € και οι δείκτες είναι υπολογισμένοι στο Microsoft excel και στρογγυλοποιημένοι στο δεκαδικό ψηφίο που εμφανίζονται.

Όπου υπάρχουν διορθώσεις/μεταβολές από νεότερο ισολογισμό, οι δείκτες έχουν υπολογιστεί εκ νέου και αντικατασταθεί.

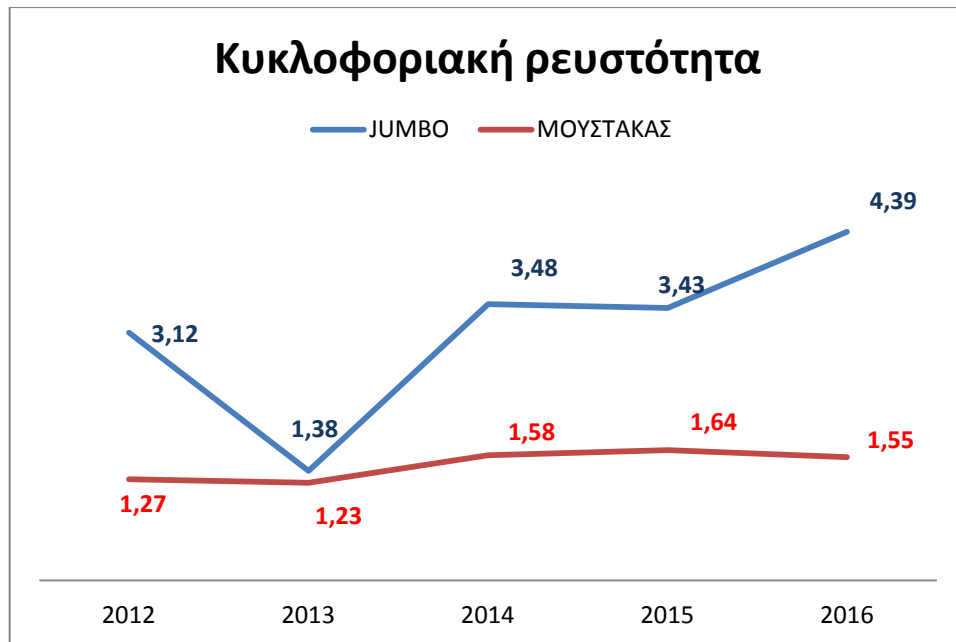


### 7.1.Αριθμοδείκτες ρευστότητας .

		<b>JUMBO</b>				
		<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
1	<b>κυκλοφοριακή ρευστότητα</b>	3,12	1,38	3,48	3,43	4,39
2	<b>πραγματική ρευστότητα</b>	1,36	0,69	2,15	2,03	2,79
3	<b>άμεση ρευστότητα</b>	3,72	0,42	1,63	1,42	4,47

		<b>ΜΟΥΣΤΑΚΑΣ</b>				
		<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
1	<b>κυκλοφοριακή ρευστότητα</b>	1,27	1,23	1,58	1,64	1,55
2	<b>πραγματική ρευστότητα</b>	0,76	0,72	1,04	1,03	0,97
3	<b>άμεση ρευστότητα</b>	0,67	0,63	0,92	0,89	0,83

*Πίνακας 7.1.α αριθμοδείκτες ρευστότητας Jumbo- Μουστάκας*

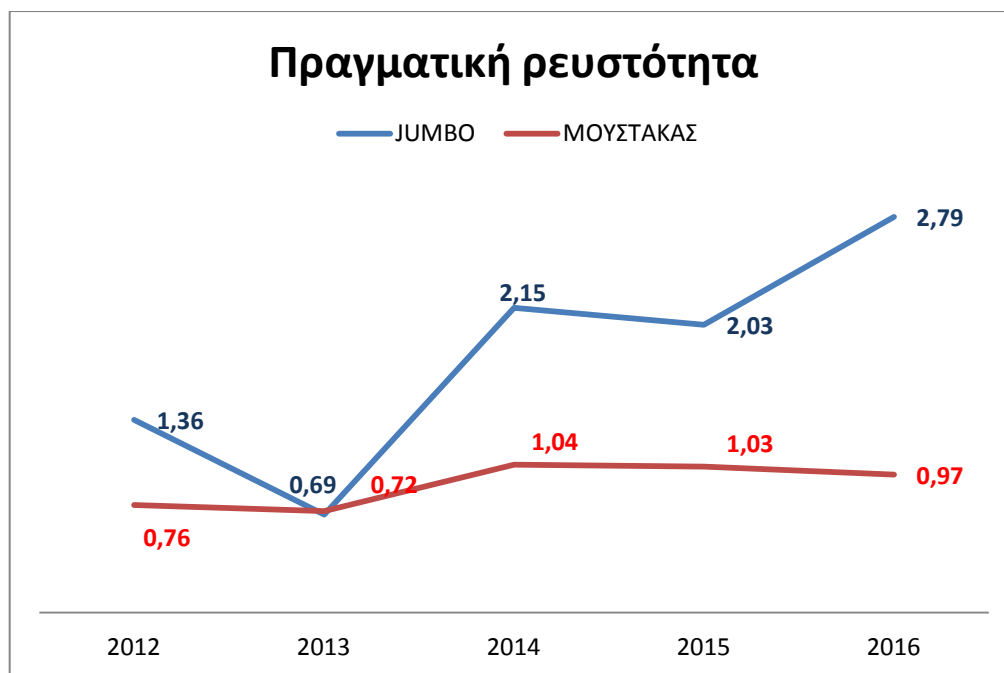


*Διάγραμμα 7.1.α αριθμοδείκτες ρευστότητας jumbo- Μουστάκας(κυκλοφοριακή ρευστότητα)*

#### Έμμεση Ρευστότητα:

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης και το περιθώριο ασφαλείας, ώστε αυτή να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων. Όσο πιο προβλέψιμες είναι οι εισροές χρημάτων μιας επιχείρησης τόσο είναι γενικότερα αποδεκτός ένας πιο χαμηλός δείκτης, αν και αυτό είναι συνάρτηση κυρίως του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

Παρατηρούμε ότι στη ΜΟΥΣΤΑΚΑΣ και στις πέντε χρονιές ο δείκτης ρευστότητας είναι θετικός. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας εφόσον ο δείκτης είναι **μεγαλύτερος του 1** και τις πέντε χρονιές. Και στην JUMBO, ο δείκτης ρευστότητας είναι θετικός και μάλιστα τα τελευταία χρόνια, αρκετά **μεγαλύτερος του 1**, άρα η επιχείρηση δεν αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας.



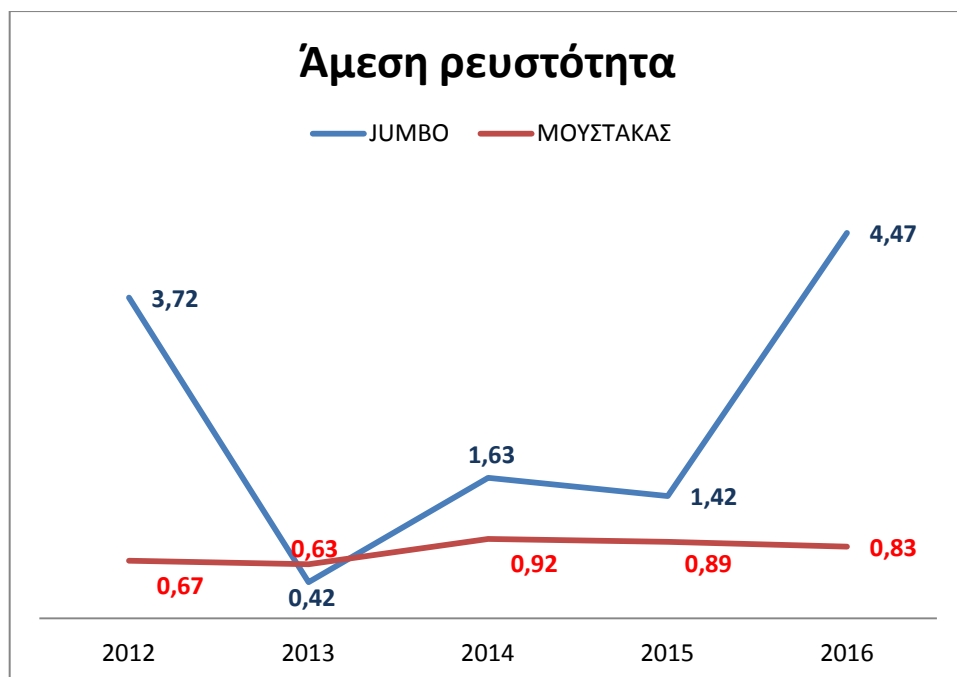
*Διάγραμμα 7.1.β αριθμοδείκτες ρευστότητας jumbo- Μουστάκας(πραγματική ρευστότητα)*

#### **Ταμειακή Ρευστότητα:**

Ο αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας είναι επίσης γνωστός και ως αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας. Χρησιμοποιείται κατά κύριο λόγο για να καλύψει τυχόν κενά που άφησε ο προηγούμενος δείκτης. Θεωρείται ένα αυστηρότερο μέτρο ρευστοποίησης από αυτό του δείκτη έμμεσης ρευστότητας.

Ο ΜΟΥΣΤΑΚΑΣ τις τρεις τελευταίες χρονιές προσεγγίζει την τιμή 1 και οριακά κρίνεται επαρκής . Τα έτη 2013 και 2012 βρέθηκε αρκετά χαμηλότερα και σίγουρα με πρόβλημα άμεσης ρευστότητας.

Για το JUMBO ερχόμαστε στο συμπέρασμα ότι σχεδόν όλες τις χρονιές κρίνεται ότι η επιχείρηση διαθέτει επαρκή άμεση ρευστότητα εφόσον ο δείκτης είναι **μεγαλύτερος του 1** , με εξαίρεση το 2013 που ο δείκτης είναι μικρότερος του 1 και η επιχείρηση είχε πρόβλημα άμεσης ρευστότητας ( αδυναμία κάλυψης μίας ξαφνικής απαίτησης).



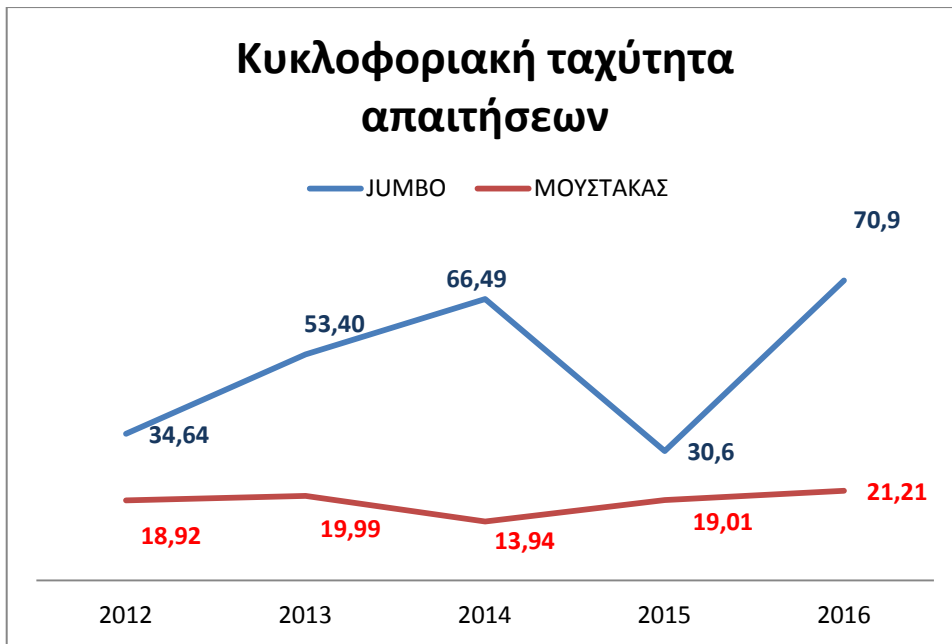
*Διάγραμμα 7.1.γ αριθμοδείκτες ρευστότητας jumbo- Μουστάκας(άμεση ρευστότητα)*

#### **Άμεση ρευστότητα :**

Στο ΜΟΥΣΤΑΚΑ όλες οι χρονιές είναι πάνω από 0,5 άρα η ταμειακή του ρευστότητα είναι μεν εξασφαλισμένη, αλλά όχι και δεδομένη . Το μέγεθος του δείκτη δεν απομακρύνεται από την τιμή βάσης. Στο JUMBO, πέρα από το 2013 σε όλες τις υπόλοιπες χρονιές ο δείκτης υπερβαίνει το 0,5 (και μάλιστα τα το 2016 είναι ιδιαίτερα υψηλός), ωστόσο και το 2013 ο δείκτης κοντεύει το 0,5 οπότε δεν θεωρείται απαραίτητα ότι η επιχείρηση είχε πρόβλημα ταμειακής ρευστότητας σε επίπεδα που μπορεί να καλύπτει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

		<b>JUMBO</b>				
		<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
4	<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων</b>	34,64	53,40	66,49	30,6	70,9
5	<b>ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων</b>	6,23	13,91	9,96	8,23	8,84
6	<b>Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού</b>	0,61	0,59	0,55	0,57	0,56
		<b>ΜΟΥΣΤΑΚΑΣ</b>				
		<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
4	<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων</b>	18,92	19,99	13,94	19,01	21,21
5	<b>ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων</b>	2,02	2,17	1,98	2,13	1,89
6	<b>Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού</b>	1,03	1,17	0,86	1,01	0,92

*Πίνακας 7.1.β αριθμοδείκτες ρευστότητας Jumbo- Μουστάκας*

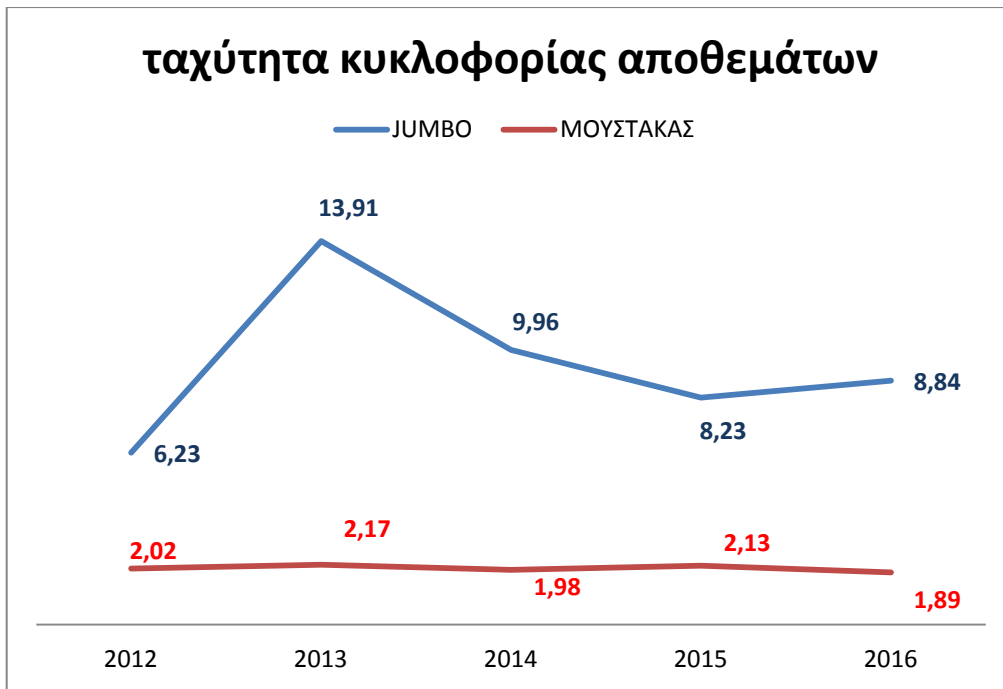


*Διάγραμμα 7.1.δ αριθμοδείκτες ρευστότητας jumbo- Μουστάκας(κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων)*

#### **Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων**

Με το δείκτη αυτό βλέπουμε πόσες φορές την χρήση ανακυκλώνεται ο μέσος όρος απαιτήσεων. Ανάλογος με την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο χρόνος δέσμευσης των απαιτήσεων. Όπως παρατηρούμε το 2012 και 2015 για το JUMBO έχουμε χαμηλότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα όποτε θεωρούμε ότι ήταν οι χρονιές που η επιχείρηση είχε δυσκολία να ρευστοποιήσει τις απαιτήσεις της.

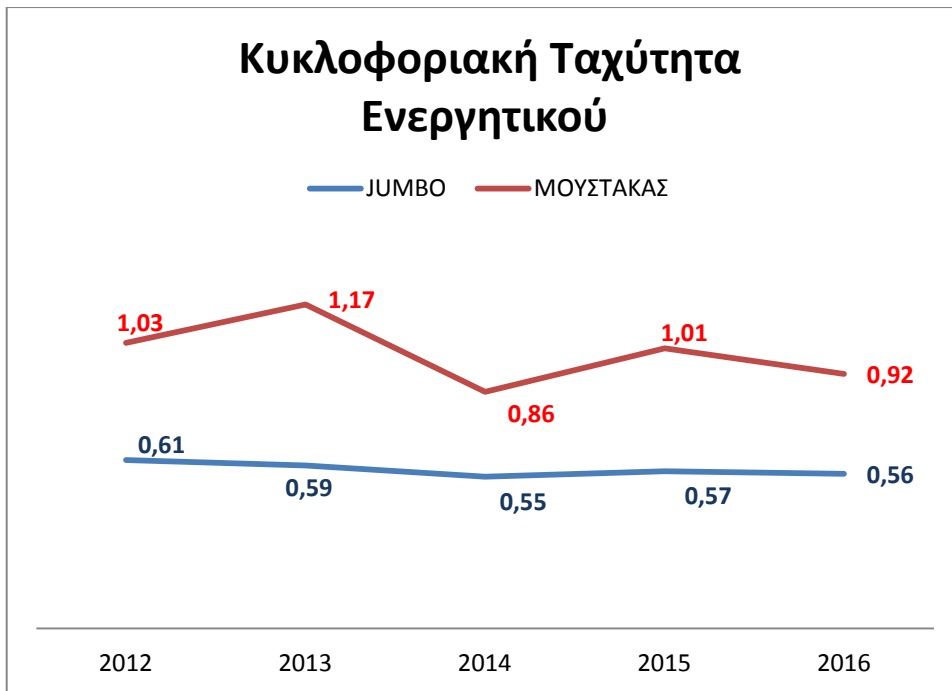
Ο ΜΟΥΣΤΑΚΑΣ έχει σταθερά χαμηλές επιδόσεις παρόμοιες με τις «κακές χρονιές» του ανταγωνιστή του, συμπεραίνοντας μια συνολική δυσκολία είσπραξης απαιτήσεων,



*Διάγραμμα 7.1 ε αριθμοδείκτες ρευστότητας jumbo- Μουστάκας (κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων)*

#### ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων

Στο JUMBO υπάρχει υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων το οποίο αποτελεί θετικό στοιχείο για την ρευστότητα της επιχείρησης. Σε αντίθετη κατάσταση ο ΜΟΥΣΤΑΚΑΣ, όπου τα αποθέματα παραμένουν στην επιχείρηση για μεγάλο χρονικό διάστημα



*Διάγραμμα 7.1 στ αριθμοδείκτες ρευστότητας jumbo- Μουστάκας (Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού)*

#### **Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού**

Παρατηρώντας το πόσο εντατικά χρησιμοποιεί η κάθε επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της, διαπιστώνουμε πως ενώ στο JUMBO ο δείκτης ανά χρονιά κυμαίνεται γύρω στο 0,6 δηλαδή λίγο παραπάνω από το μισό της μονάδας αποτυπώνοντας μια σταθερότητα στην κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού, στον ΜΟΥΣΤΑΚΑ οι τιμές κυμαίνονται αρκετά υψηλότερα, γύρω στο 0,9 με 1 και συνεπώς το ενεργητικό κινείται αρκετά γρήγορα.

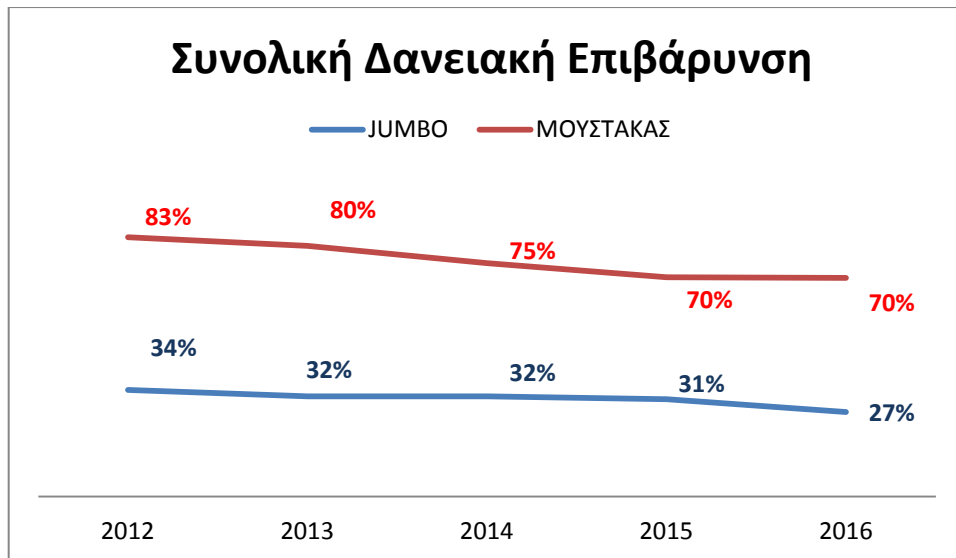


**7.2.Αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης .**

		<b>JUMBO</b>				
		<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
7	<b>Συνολική Δανειακή Επιβάρυνση</b>	34%	32%	32%	31%	27%
8	<b>Υπερχρέωση</b>	0,52	0,47	0,46	0,42	0,37

		<b>ΜΟΥΣΤΑΚΑΣ</b>				
		<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
7	<b>Συνολική Δανειακή Επιβάρυνση</b>	83%	80%	75%	70%	70%
8	<b>Υπερχρέωση</b>	5,29	4,36	4,37	2,36	2,32

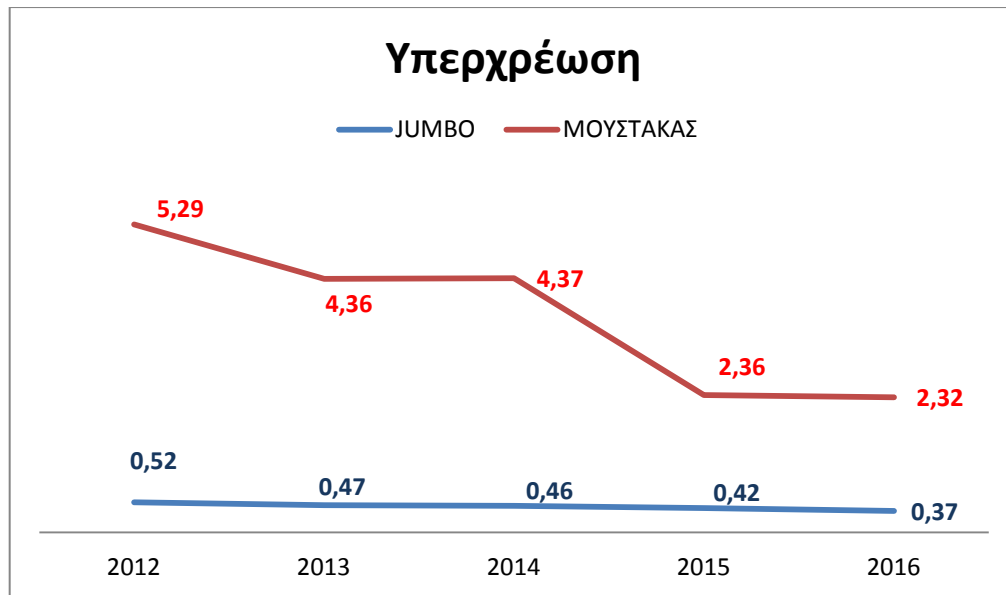
*Πίνακας 7.2.α αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης Jumbo- Μουστάκας*



*Διάγραμμα 7.2 α* αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης Jumbo- Μουστάκας (Συνολική Δανειακή Επιβάρυνση)

#### Συνολική Δανειακή Επιβάρυνση

Η σχέση των δανείων προς το σύνολο των κεφαλαίων κάθε μορφής που με οποιοδήποτε τρόπο χρησιμοποιούνται, είναι ιδιαίτερα υψηλή για τον ΜΟΥΣΤΑΚΑ και αρκετά χαμηλή για το (εισηγμένο στο Χ.Α.Α) JUMBO. Η δανειακή εξάρτηση του πρώτου, απαιτεί προσοχή στις οικονομικές δραστηριότητες της εταιρείας.



*Διάγραμμα 7.2 α αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης Jumbo- Μουστάκας (υπερχρέωση)*

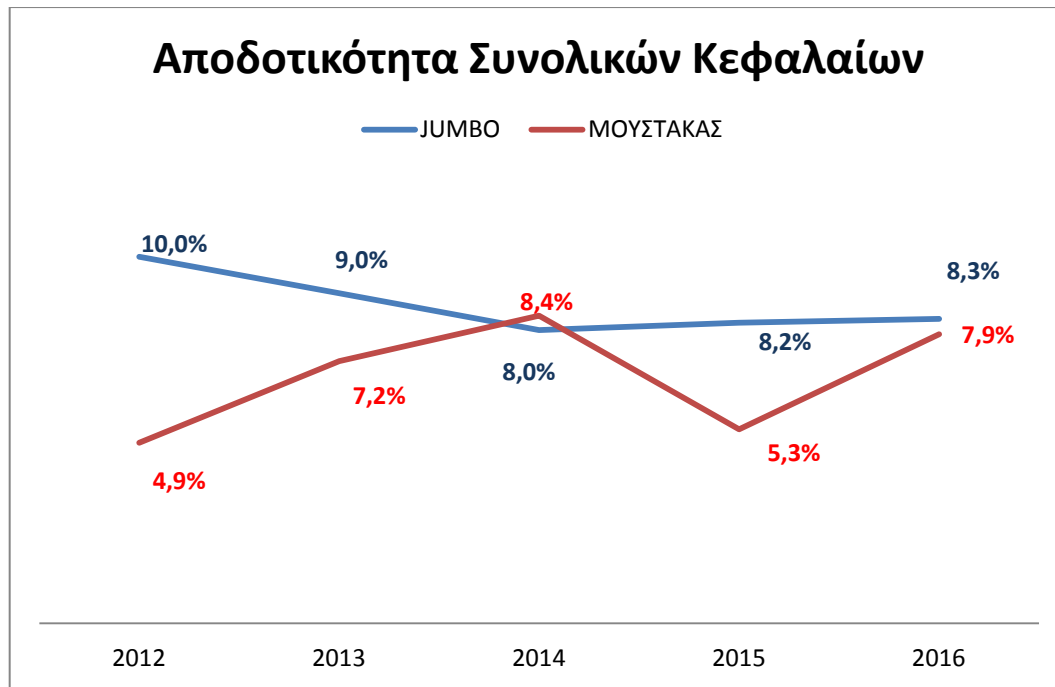
### Υπερχρέωση

Και εδώ, σε συνέχεια του προηγούμενου δείκτη, παρατηρούμε πως ο ΜΟΥΣΤΑΚΑΣ στηρίζεται κυρίως σε δανειακές βάσεις, ενώ το JUMBO κυρίως σε ίδια κεφάλαια (γεγονός που προσφέρει εξασφάλιση στους πιστωτές του).

### 7.3.Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας .

		<b>JUMBO</b>				
		<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
9	<b>Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων</b>	10,0%	9,0%	8,0%	8,2%	8,3%
10	<b>Αποδοτικότητα Πωλήσεων</b>	17%	16%	15%	14%	15%
11	<b>Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων</b>	16%	14%	12%	12%	11%
		<b>ΜΟΥΣΤΑΚΑΣ</b>				
		<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
9	<b>Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων</b>	4,9%	7,2%	8,4%	5,3%	7,9%
10	<b>Αποδοτικότητα Πωλήσεων</b>	4,8%	6,1%	9,8%	5,2%	8,6%
11	<b>Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων</b>	32%	39%	49%	18%	26%

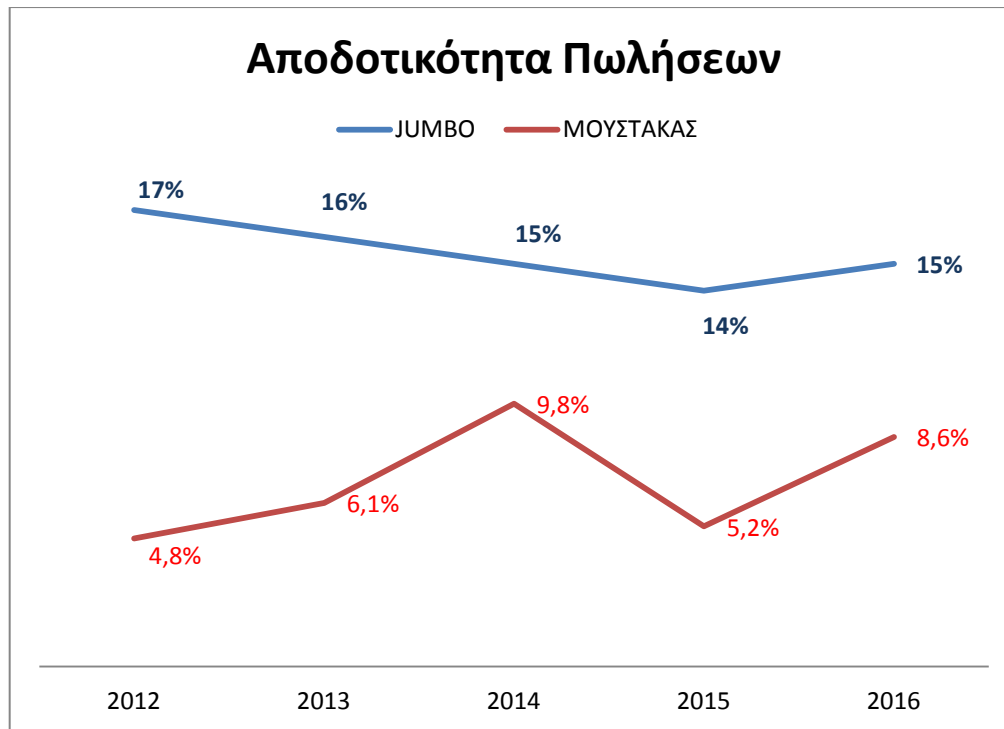
Πίνακας 7.3.α αριθμοδείκτες αποδοτικότητας Jumbo- Μουστάκας



*Διάγραμμα 7.3 α αριθμοδείκτες αποδοτικότητας Jumbo- Μουστάκας (συνολικών κεφαλαίων)*

#### **Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων**

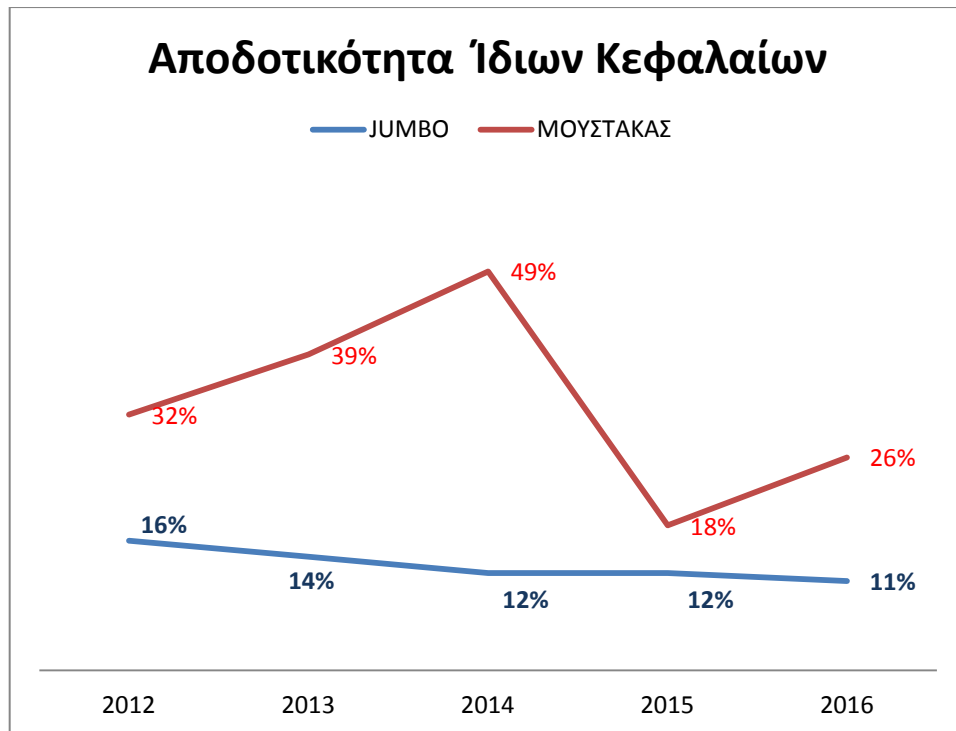
Αποτυπώνοντας την απόδοση όλων των επενδυμένων κεφαλαίων της επιχείρησης, παρατηρούμε μια προσπάθεια αύξησης τον τελευταίο χρόνο (κυρίως στον ΜΟΥΣΤΑΚΑ) , με τις τιμές όμως του JUMBO αισθητά μεγαλύτερες.



*Διάγραμμα 7.3 β αριθμοδείκτες αποδοτικότητας Jumbo- Μουστάκας (πωλήσεων)*

#### **Αποδοτικότητα Πωλήσεων**

Ο δείκτης αυτός φανερώνει το πραγματικό ποσοστό καθαρού κέρδους με το οποίο λειτουργεί η επιχείρηση. Οι επιδόσεις του JUMBO μειούμενες αλλά υψηλότερες του πιο σταθερού ΜΟΥΣΤΑΚΑ, ο οποίος δείχνει μετά την πτώση του 2015 να επανέρχεται σε τιμές υψηλές.



*Διάγραμμα 7.3 γ αριθμοδείκτες αποδοτικότητας Jumbo- Μουστάκας (ιδίων κεφαλαίων)*

#### **Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει μια ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Το αποτέλεσμα του ΜΟΥΣΤΑΚΑ είναι ιδιαίτερα καλό, αν και χαμηλότερο από παλιότερες χρήσεις, ενώ του JUMBO είναι αρκετά πιο χαμηλό, αλλά σταθερό. Και στις δύο εταιρείες το ποσό των αριθμοδεικτών είναι συνολικά θετικό και αυτό προφανώς αποτυπώνεται σε ανακοινώσεις τους στον τύπο και στους μετόχους.

## **8. Συμπεράσματα.**

Παρά το ευμετάβλητο μακροοικονομικό και χρηματοοικονομικό περιβάλλον της Ελλάδας και τη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος της πλειονότητας των καταναλωτών, η εταιρεία JUMBO ανταποκρίθηκε ευτυχώς στις ιδιάζουσες επικρατούσες συνθήκες της ελληνικής οικονομίας σημειώνοντας κατά τη χρήση 2016/2017 αύξηση του κύκλου εργασιών κατά 6,88%, σε σχέση με την προηγούμενη οικονομική χρήση και διατήρησε του δείκτες της σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Με βάση τον υπολογισμό των δεικτών, συμπεραίνουμε πως δεν έχει ιδιαίτερα προβλήματα άντλησης κεφαλαίων ή υποχρεώσεις που δεν είναι εφικτό να καλυφθούν και βρίσκεται σε τροχιά ανάπτυξης και (πιθανόν) περεταίρω επέκτασης και εκτός των Ελληνικών συνόρων .

Από τα στοιχεία αντίστοιχα προκύπτει ότι η χρήση 2016 για το ΜΟΥΣΤΑΚΑ υπήρξε πολύ ικανοποιητική ως προς τον κύκλο εργασιών με αύξηση κατά 16,77% , αλλά και ως προς τα καθαρά αποτελέσματα.

Αν και οι δείκτες του είναι σε γενικές γραμμές λιγότερο καλοί από του ανταγωνιστή του, δείχνει σημαντικά σημεία ανάκαμψης στο τελευταίο εξεταζόμενο έτος και συνεχίζει να «στέκεται» στην εγχώρια αγορά παιχνιδιών ως σημαντικός παράγοντας διαμόρφωσής της.

Βασίζεται κατά κύριο λόγο στα δικά του κεφάλαια, αντλούμενα από τις πωλήσεις και αντιμετωπίζει τους όποιους κλυδωνισμούς της οικονομίας άμεσα, αφού αποτελεί επιχείρηση στοχευόμενης πώλησης και κοινού.

Λόγω της ιδιαιτερότητας των προϊόντων τους, οι πωλήσεις και των δύο εταιρειών παρουσιάζουν έντονη εποχικότητα, μιας και το 30% με 40% τουλάχιστον του τζίρου πραγματοποιείται την περίοδο των Χριστουγέννων , ενώ εποχιακές διακυμάνσεις παρατηρούνται και κατά τους μήνες Απρίλιο (εορτές Πάσχα) και Σεπτέμβριο (έναρξη σχολικής περιόδου).

Αυτό δημιουργεί δυσκολίες στη διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης και επιβαρύνει τα αποτελέσματα με χρηματοοικονομικά έξοδα. Η τελική εκτίμηση πάντως είναι πως έχουν τη δυνατότητα να ανταπεξέρχονται στις υποχρεώσεις τους και σταδιακά βελτιώνουν τα οικονομικά τους .



## 9. Πίνακες

### 9.1.Οικονομικές καταστάσεις «ΜΟΥΣΤΑΚΑ

#### Ισολογισμός 2016

ΕΔΩΚΤΕΝΟΣ							
ΕΠΙΣΤΗΘ		2016	2015	ΕΠΙΣΤΗΘ		2016	2015
	Σφ.	Αξία	Αξία		Σφ.		
<b>Μη εκδιоргάνισα εταιρία κατά εταιρία</b>				<b>Καθαρή θέση</b>			
<b>Επίσημα μέσα</b>				<b>Καθαρισμένα κεφάλαια</b>			
Κεφάλαια	1.1	6.594.729,44	6.594.729,23	Κεφάλαια	1.1	2.050.295,00	2.050.295,00
Μηχανολογικός εξοπλισμός	1.1.1	0,00	0,00	Επίσημα κεφάλαια		2.050.295,00	2.050.295,00
Κατάλοιποι		2.110.791,29	1.874.963,65	Καθαρισμένα κεφάλαια επί			
Επίσημα περιλαμβανόμενα		10.445.520,73	12.469.212,85	Καθαρισμένα τίτλοι ή αποδόματα	1.2	676.721,77	676.696,77
Κατάλοιποι	1.2	89.727,49	67.047,24	Καθαρισμένα επί	1.2	14.127.142,99	11.263.176,23
Επίσημα τίτλοι περιλαμβανόμενα		89.727,49	67.047,24	Επίσημα καθαρισμένα κεφάλαια επί		14.082.421,22	11.196.479,46
Προκαταβλήσεις και μη εκδιоргάνισα εταιρία επί αποδομάτων				Επίσημα καθαρισμένα τίτλοι		14.082.421,22	11.196.479,46
Κατάλοιποι	1.3	451.845,25	451.845,25				
Επίσημα προκαταβλήσεις και μη εκδιоргάνισα εταιρία επί αποδομάτων		451.845,25	451.845,25	<b>Αρμόδια</b>			
				Αρμόδια για παγία περιλαμβανόμενα	11.1	120.660,00	149.475,00
Επίσημα μη εκδιоргάνισα περιλαμβανόμενα		10.535.273,07	12.536.058,14	Επίσημα αρμόδια		120.660,00	149.475,00
<b>Μη εκδιоргάνισα περιλαμβανόμενα</b>							
<b>Καθαρισμένα</b>				<b>Υπερκεφάλαια</b>			
Επιχορηγήματα	7	17.662.974,06	13.141.763,23	Μη απορροφήσιμα υπερκεφάλαια			
Πάγια	7	14.117,25	17.968,49	Κεφάλαια	11.1	11.071.529,50	9.800.000,00
Προκαταβλήσεις για αποθήκευση	7	683.611,40	351.702,25	Επίσημα απορροφήσιμα υπερκεφάλαια		10.071.529,50	9.800.000,00
Επίσημα αποθήκευση		10.242.962,41	13.500.073,44				
Αρμεταλλοποιημένα επί και προκαταβλήσεις				<b>Απορροφήσιμα υπερκεφάλαια</b>			
				Επιδοτήσεις	11.2.1	2.895.103,00	891.280,00
				Επιδοτήσεις άλλων απορροφήσιμων κεφαλαίων	11.2.2	650.233,00	500.000,00
Επιχορηγ. κεφάλαια	11.1	1.095.779,09	1.199.228,65	Επιχορηγ. υπερκεφάλαια	11.2.3	21.380.526,70	17.061.421,50
Κατάλοιποι	11.2	1.341.973,00	1.152.499,00	Άλλος αποδομάτων	11.2.4	1.042.422,00	0,00
Επιχορηγ. γερμανοί	11.3	41.229,20	49.999,00	Κατάλοιποι επί	11.2.5	1.863.054,20	1.779.726,40
Προκαταβλήσεις επί	11.4	64.598,94	62.628,40	Αποδομάτων κοινωνικής αποδοχής	11.2.6	290.777,00	284.131,40
Τραπεζικά καθαρισμένα περιλαμβανόμενα		24.148.402,59	18.800.574,59	Κατάλοιποι υπερκεφάλαια	11.2.7	524.539,50	504.196,20
Επίσημα αρμεταλλοποιημένα επί και προκαταβλήσεις		16.711.044,01	11.245.018,603	Επίσημα γένημα/δολογημένα	11.2.8	199.883,20	199.231,00
Επίσημα εκδιоргάνισα περιλαμβανόμενα		450.749.472,52	54.775.111,17	Επίσημα απορροφήσιμα υπερκεφάλαια		21.051.401,40	21.181.971,80
Επίσημα Εκδιоргάνισα		50.061.970,59	42.680.842,61	Επίσημα καθαρισμένα		50.061.970,59	42.680.842,61

Πίνακας 9.1 α Ισολογισμός Μουστάκας 2016

## Ισολογισμός 2015

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ							
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		2015	2014	ΠΑΘΗΤΙΚΟ		2015	2014
	Σημ.	Αξία	Αξία		Σημ.		
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				Καθαρή θέση			
Υπόματα πάγια				Καταβλητέα κεφάλαια			
Ακίνητα	6.1	6.548.357,21	6.612.948,63	Κεφάλαιο	9.1	2.030.205,00	2.030.205,00
Μηχανολογικός εξοπλισμός	6.1	0,01	0,01	Σύνολο καταβλητέων κεφαλαίων		2.030.205,00	2.030.205,00
Λοιπός εξοπλισμός		1.819.845,83	1.967.775,95	Αποθεματικά και αποτάγματα εις τίς			
Σύνολο υπόματα πάγια		8.368.203,05	8.580.724,59	Αποθεματικό νόμον ή καταστατικό	9.2	676.066,75	549.309,23
Λοιπά τίτλα	6.2	87.047,34	96.877,32	Αποτάγματα εις τίς	9.2	10.243.176,20	8.596.059,49
Σύνολο τίτλα περιουσιακά στοιχεία		87.047,34	96.877,32	Σύνολο αποθεματικών και αποταγμάτων εις τίς		10.919.242,95	9.145.368,72
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή				Σύνολο καθαρής θέσης		12.949.447,95	11.175.573,72
Λοιπές απαιτήσεις	6.3	450.480,25	418.480,25	Προβλέψεις			
Σύνολο Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή		450.480,25	418.480,25	Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	10.1	149.475,00	129.059,00
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		8.905.730,64	9.096.082,16	Λοιπές προβλέψεις		0,00	0,00
				Σύνολο προβλέψεων		149.475,00	129.059,00
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία							
Αποθήματα				Υποχρεώσεις			
Εμπορεύματα	7	13.165.785,31	10.843.610,89	Μικροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	7	12.585,48	11.848,91	Δάνεια	11.1.1	9.400.000,00	9.900.000,00
Προκαταβολές για αποθήματα	7	351.702,55	132.383,15	Σύνολο μικροπρόθεσμων υποχρεώσεων		9.400.000,00	9.900.000,00
Σύνολο αποθήματων		13.530.073,34	10.987.842,95				
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές				Μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις			
				Τραπεζικά δάνεια	11.2.1	891.208,08	0,00
Εμπορικές απαιτήσεις	8.1.1	1.199.335,83	1.078.860,16	Μεσοπρόθεσμο μέρος μικροπρόθεσμων δανείων	11.2.2	500.000,00	500.000,00
Απολειψιμένα έσοδα περιόδου	8.1.2	0,00	3.131,95	Εμπορικές υποχρεώσεις	11.2.3	17.061.421,31	16.599.725,97
Λοιπές απαιτήσεις	8.1.3	1.132.698,00	726.770,45	Φόρος εισοδήματος	11.2.4	0,00	446.176,77
Εμπορεύα χαρτοφυλάκιο	8.1.4	49.995,00	1.633.337,78	Λοιποί φόροι και τέλη	11.2.5	1.779.726,66	1.335.577,11
Προβλεπόμενα έσοδα	8.1.5	62.635,41	63.124,92	Όργανοι κοινωνικής ασφάλισης	11.2.6	246.131,48	241.237,23
Τραπεζικά δάνεια και υποδάνεια		18.800.374,59	17.349.158,80	Λοιπές υποχρεώσεις	11.2.7	504.196,20	419.147,35
Σύνολο χρηματοοικονομικών στοιχείων και προκαταβολών		21.245.038,83	20.854.384,06	Έσοδα χρήσεως διατελεμένων	11.2.8	199.236,13	191.812,02
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		34.775.112,17	31.842.227,01	Σύνολο μεσοπρόθεσμων υποχρεώσεων		21.181.919,86	19.733.676,45
Σύνολο Ενεργητικό		43.680.842,81	40.938.309,17	Σύνολο Παθητικό		43.680.842,81	40.938.309,17

Πίνακας 9.1 β Ισολογισμός Μουστάκας 2015















# Ισολογισμός 2013

<b>JUMBO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ</b> <small>ΑΡ.Μ.Α.Ε. 7850/06/ΒΕ/04 Γ.Ε.ΜΗ 1202390000</small>				
<b>Κατάσταση και πηγαίωσες κινήσεις κατά 31 Ιουλίου 2013 έως 30 Ιουνίου 2013</b>				
<b>Δημοσίευση βάσει κ.α.219/02, άρθρο 125, μη επεκταθείσα περί-φωτισμένη ετήσια οικονομική κατάσταση, αποσπασμένη και μη, κατά το Δ.Λ.Π</b>				
<small>Η παρούσα κατάσταση ισολογισμού και κινήσεων προκύπτει από στοιχεία που έχουν υποστεί αλλαγές κατά τον χρόνο της 31ης Ιουλίου 2013 και της 30ης Ιουνίου 2013. Σημειώνεται επίσης ότι η κατάσταση, που αφορά το οικονομικό έτος που αφορά, ελήφθη υπόψη ως συνολική κατάσταση, η οποία αφορά το έτος που αφορά, και αφορά το έτος που αφορά, όπως προκύπτει από τα στοιχεία της ίδιας της κατάστασης.</small>				
<b>ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ</b>				
Ονομασία: Jumbo Α.Ε. Διεύθυνση: Λεωφόρος Κηφισίας 6, Κηφισιά, Αττική Τηλέφωνο: 210 6749 2000 E-mail: info@jumbo.gr Δ.Ο.Υ.: Α.Α.Ε. 1559 Α.Φ.Μ.Ε.: 999999999	Ονομασία: Jumbo Α.Ε. Διεύθυνση: Λεωφόρος Κηφισίας 6, Κηφισιά, Αττική Τηλέφωνο: 210 6749 2000 E-mail: info@jumbo.gr Δ.Ο.Υ.: Α.Α.Ε. 1559 Α.Φ.Μ.Ε.: 999999999			
<b>ΕΤΕΡΩΤΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΚΔΕΛΤΗΣΗΣ</b>				
<b>Κατάσταση και πηγαίωσες κινήσεις κατά 31 Ιουλίου 2013 έως 30 Ιουνίου 2013</b>				
<b>ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ</b>				
ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2012	30/06/2013
<b>ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ</b> 1. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 2. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 3. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 4. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 5. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 6. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 7. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 8. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 9. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 10. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 11. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 12. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 13. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 14. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 15. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 16. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 17. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 18. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 19. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 20. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 21. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 22. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 23. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 24. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 25. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 26. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 27. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 28. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 29. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 30. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 31. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 32. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 33. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 34. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 35. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 36. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 37. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 38. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 39. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 40. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 41. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 42. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 43. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 44. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 45. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 46. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 47. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 48. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 49. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 50. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 51. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 52. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 53. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 54. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 55. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 56. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 57. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 58. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 59. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 60. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 61. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 62. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 63. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 64. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 65. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 66. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 67. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 68. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 69. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 70. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 71. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 72. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 73. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 74. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 75. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 76. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 77. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 78. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 79. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 80. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 81. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 82. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 83. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 84. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 85. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 86. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 87. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 88. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 89. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 90. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 91. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 92. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 93. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 94. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 95. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 96. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 97. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 98. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 99. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 100. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ	30/06/2013 30/06/2012 30/06/2012 30/06/2013			
<b>ΕΤΕΡΩΤΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΚΔΕΛΤΗΣΗΣ</b>				
<b>Κατάσταση και πηγαίωσες κινήσεις κατά 31 Ιουλίου 2013 έως 30 Ιουνίου 2013</b>				
<b>ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ</b>				
ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2012	30/06/2013
<b>ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ</b> 1. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 2. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 3. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 4. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 5. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 6. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 7. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 8. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 9. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 10. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 11. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 12. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 13. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 14. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 15. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 16. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 17. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 18. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 19. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 20. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 21. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 22. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 23. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 24. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 25. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 26. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 27. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 28. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 29. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 30. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 31. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 32. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 33. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 34. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 35. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 36. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 37. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 38. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 39. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 40. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 41. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 42. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 43. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 44. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 45. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 46. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 47. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 48. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 49. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 50. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 51. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 52. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 53. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 54. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 55. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 56. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 57. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 58. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 59. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 60. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 61. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 62. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 63. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 64. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 65. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 66. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 67. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 68. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 69. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 70. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 71. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 72. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 73. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 74. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 75. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 76. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 77. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 78. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 79. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 80. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 81. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 82. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 83. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 84. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 85. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 86. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 87. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 88. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 89. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 90. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 91. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 92. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 93. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 94. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 95. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 96. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 97. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 98. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 99. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ 100. ΕΠΕΞΕΛΙΞΗ	30/06/2013 30/06/2012 30/06/2012 30/06/2013			

Πίνακας 9.2 δ Ισολογισμός Jumbo 2013

# Ισολογισμός 2012

## JUMBO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ

ΔΡ Μ & Ε ΤΣΑΛΟΥΡΟΥΔΗΣ

Κέρκυρα 9 και Ψαρά, Ηλεία, Ελλάδα

Έσοδα και Πληροφορίες χρήσεως από 1 Ιουλίου 2011 έως 30 Ιουνίου 2012

Διαμορφωμένοι βάσει κωδ. 2190/2002, άρθρο 125, για ετήσια χρήση από τα ενοποιημένα ετήσια οικονομικά στοιχεία, διαμορφωμένοι ως μη, κατά το ΔΛΠ

Οι πληροφορίες σχετικά με την εφαρμογή των προνοιών είναι διαθέσιμες στο Παράρτημα 2. Οι πληροφορίες σχετικά με την εφαρμογή των προνοιών είναι διαθέσιμες στο Παράρτημα 3. Οι πληροφορίες σχετικά με την εφαρμογή των προνοιών είναι διαθέσιμες στο Παράρτημα 4. Οι πληροφορίες σχετικά με την εφαρμογή των προνοιών είναι διαθέσιμες στο Παράρτημα 5.

**ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**  
**ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**  
**ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**  
**ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**  
**ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**  
**ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	2012	2011	2010	2009
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Επένδυση	30.940.000	30.940.000	30.940.000	30.940.000
Απομείωση	4.752.451	4.752.451	4.752.451	4.752.451
Απόσβεση	8.033.092	8.033.092	8.033.092	8.033.092
Απόσβεση	75.117	75.117	75.117	75.117
Απόσβεση	135.475.194	135.475.194	135.475.194	135.475.194
Απόσβεση	25.033.189	25.033.189	25.033.189	25.033.189
Απόσβεση	30.940.000	30.940.000	30.940.000	30.940.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	2012	2011	2010	2009
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Επένδυση	30.940.000	30.940.000	30.940.000	30.940.000
Απομείωση	4.752.451	4.752.451	4.752.451	4.752.451
Απόσβεση	8.033.092	8.033.092	8.033.092	8.033.092
Απόσβεση	75.117	75.117	75.117	75.117
Απόσβεση	135.475.194	135.475.194	135.475.194	135.475.194
Απόσβεση	25.033.189	25.033.189	25.033.189	25.033.189
Απόσβεση	30.940.000	30.940.000	30.940.000	30.940.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	2012	2011	2010	2009
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Επένδυση	30.940.000	30.940.000	30.940.000	30.940.000
Απομείωση	4.752.451	4.752.451	4.752.451	4.752.451
Απόσβεση	8.033.092	8.033.092	8.033.092	8.033.092
Απόσβεση	75.117	75.117	75.117	75.117
Απόσβεση	135.475.194	135.475.194	135.475.194	135.475.194
Απόσβεση	25.033.189	25.033.189	25.033.189	25.033.189
Απόσβεση	30.940.000	30.940.000	30.940.000	30.940.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000

1. Οι πληροφορίες σχετικά με την εφαρμογή των προνοιών είναι διαθέσιμες στο Παράρτημα 2. Οι πληροφορίες σχετικά με την εφαρμογή των προνοιών είναι διαθέσιμες στο Παράρτημα 3. Οι πληροφορίες σχετικά με την εφαρμογή των προνοιών είναι διαθέσιμες στο Παράρτημα 4. Οι πληροφορίες σχετικά με την εφαρμογή των προνοιών είναι διαθέσιμες στο Παράρτημα 5.

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	2012	2011	2010	2009
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Επένδυση	30.940.000	30.940.000	30.940.000	30.940.000
Απομείωση	4.752.451	4.752.451	4.752.451	4.752.451
Απόσβεση	8.033.092	8.033.092	8.033.092	8.033.092
Απόσβεση	75.117	75.117	75.117	75.117
Απόσβεση	135.475.194	135.475.194	135.475.194	135.475.194
Απόσβεση	25.033.189	25.033.189	25.033.189	25.033.189
Απόσβεση	30.940.000	30.940.000	30.940.000	30.940.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000
Απόσβεση	199.988.000	199.988.000	199.988.000	199.988.000

2. Οι πληροφορίες σχετικά με την εφαρμογή των προνοιών είναι διαθέσιμες στο Παράρτημα 2. Οι πληροφορίες σχετικά με την εφαρμογή των προνοιών είναι διαθέσιμες στο Παράρτημα 3. Οι πληροφορίες σχετικά με την εφαρμογή των προνοιών είναι διαθέσιμες στο Παράρτημα 4. Οι πληροφορίες σχετικά με την εφαρμογή των προνοιών είναι διαθέσιμες στο Παράρτημα 5.

Πίνακας 9.2 ε Ισολογισμός Jumbo 2012

## 10.Βιβλιογραφία

### 10.1. Βιβλία και μελέτες

- Αληφαντής, Γ. (2008). *Χρηματοοικονομική Λογιστική* (3η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Πάμισος.
- Γεωργίου, Α. (2003). *Διεθνή λογιστικά πρότυπα IAS*. Αθήνα: Εκδόσεις Σάκκουλα.
- Γκίκας, Δ. & Παπαδάκη, Α. (2012). *Χρηματοοικονομική Λογιστική*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
- Κόντος, Γ. (2015). *Χρηματοοικονομική Λογιστική/ΔΛΠ-ΕΛΠ*. Αθήνα: Εκδόσεις Διπλογραφία.
- Μπάλλας, Α. & Χέβας, Δ. (2011). *Χρηματοοικονομική Λογιστική*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
- Παπαδέας, Π. (2013). *Χρηματοοικονομική λογιστική πληροφόρηση*. Αθήνα: Έκδοση ιδίου.
- Σακέλλης, Ε. (2005). *Σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων που προβλέπουν τα ΔΛΠ με βάση το ΕΓΛΣ*. Πειραιάς: Εκδόσεις ιδίου.
- Τουρνά –Γερμανού, Ε. (2003). *Γενική Λογιστική με ΕΓΛΣ* (Δ΄ έκδοση). Αθήνα: Έκδοση ίδιας.
- Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α. & Σιουγλέ, Γ. (2010). *Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
- Μωυσιάδης, Δ. (2010). *Ανάλυση της Ποιότητας των Χρηματοοικονομικών Λογιστικών Καταστάσεων*. Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιώς.
- Παπαδέας, Π. & Συκιανάκης, Ν. (2014). *Ανάλυση και διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων με τα Ελληνικά και τα Διεθνή (Λογιστικά) Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης*. Αθήνα: Έκδοση ιδίων.
- Τουρνά–Γερμανού, Ε. (2003). *Γενική Λογιστική με ΕΓΛΣ* (Δ΄ έκδοση). Αθήνα: Έκδοση ίδιας.
- Gibson, H. J. (1995). *Financial Statement Analysis*. Toronto: International Thomson Publishing.
- Tinkelman, D. (2015). *Introductory Accounting: A measurement approach for managers*. Oxford: Routledge.

- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D. & Kieso, D. E. (2015). *Accounting: Tools for Business Decision Making* (6<sup>th</sup> edition). New Jersey: Wiley Press.
- Δ. Βασιλείου, Ν. Ηρειώτης, *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική*, Αθήνα 2015

## 10.2. Ιστοσελίδες

- Έκθεση NPD Group / Global Market (παγκόσμια αγορά)  
<https://www.npd.com/wps/portal/npd/us/news/press-releases/2018/toy-sales-across-key-global-markets-grew-by-4-percent-in-the-first-half-of-2018-reports-npd/>
- Εθνικό τυπογραφείο <http://www.et.gr>
- Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών <http://www.helex.gr/>
- Εθνική Στατιστική Εταιρεία <https://www.statistics.gr/financial-info>
- Εφημερίδα Ναυτεμπορική <https://www.naftemporiki.gr>
- Euro to day <http://www.euro2day.gr>
- Μουστάκας [www.moustakastoys.gr](http://www.moustakastoys.gr)
- Jumbo <http://corporate.e-jumbo.gr/>