



# ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η κάτωθι υπογεγραμμένη ...Μαρία Σκλαβούνου..., του ...Αθανάσιου..., του φοιτητής του Τμήματος ...Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής..., 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 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 Ίδρυμα 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 6μήνου από την ημερομηνία ανάθεσής της. Κατά τα λοιπά εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στο άρθρου 18, παρ. 5 του ισχύοντος Εσωτερικού Κανονισμού.»

Η Δηλούσα

Ημερομηνία

Μαρία Σκλαβούνου

Αθήνα 12/10/2019

Στην εποχή που ζούμε, η χώρα μας διανύει την εποχή της οικονομικής κρίσης, με αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις να «παλεύουν» να κρατηθούν ζωντανές. Παρόλες τις αντιξοότητες που υπάρχουν στην εγχώρια πολιτικό-οικονομική αστάθεια, έχει παρατηρηθεί ότι ιδρύονται όλο και περισσότερες επιχειρήσεις.

Με την ίδρυση νέων επιχειρήσεων, ο ρυθμός του ανταγωνισμού σε ομοειδής και μη οντότητες, έχει αρχίσει να αυξάνεται με ραγδαίους ρυθμούς. Και έτσι γεννάται το ερώτημα, ποιος θα επιβιώσει από την λαίλαπα του ανταγωνισμού; Ποιος θα επικρατήσει στην «μάχη» μεταξύ των επιχειρήσεων;

Μέσα από αυτή την πτυχιακή εργασία θα αναλύσουμε τα οικονομικά αποτελέσματα των ομίλων Μασούτης ΑΕ και Μετρό ΑΕΒΕ, όπως τα παρουσίασαν οι επιχειρήσεις στις ιστοσελίδες τους, προκειμένου να καταλήξουμε στις απαντήσεις που τέθηκαν νωρίτερα.

Στις παρακάτω σελίδες θα αναπτυχθούν αξιοσημείωτες οικονομικές και ιστορικές πληροφορίες των δύο ομίλων.

Το «ταξίδι» ξεκινάει με τις βασικές ορολογίες των εννοιών όπως λογιστική, ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων καθώς επίσης και των αριθμοδεικτών.

Στην συνέχεια εμβαθύνουμε την ανάλυση των οντοτήτων χρησιμοποιώντας του

πιο διαδεδομένους αριθμοδείκτες που υπάρχουν στην αγορά, προκειμένου να καταλήξουμε στο συμπέρασμα για κάθε μια επιχείρηση ξεχωριστά. Τα δεδομένα που θα λάβουμε υπόψη μας, είναι αναρτημένα στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών.

Εν κατακλείδι, στο τελευταίο κεφάλαιο της παρούσας πτυχιακής θα συγκρίνουμε τα αποτελέσματα, όπως αυτά προέκυψαν από τον εκάστοτε αριθμοδείκτη, προκειμένου να καταλήξουμε στα συμπεράσματά μας.

*Την συγκεκριμένη εργασία την αφιερώνω στην οικογένεια μου που μου έχει σταθεί σε  
όλο αυτό το μακρύ ταξίδι....*

<b>ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ</b>	<b>Σελίδα</b>
<b>Κεφάλαιο 1 Εισαγωγή στις Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις των επιχειρήσεων.</b>	
<u>1.1 Ορισμός της λογιστικής.</u>	6
<u>1.2 Ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης</u>	6
<u>1.3 Αριθμοδείκτες.</u>	8
1.3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	11
1.3.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	12
1.3.3 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας	13
1.3.3 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	14
1.3.4 Αριθμοδείκτες Χρέους ή Μόχλευσης	15
<b>Κεφάλαιο 2 Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών της εταιρείας Μασούτης ΑΕ</b>	
<u>2.1 Ιστορική αναδρομή</u>	16
<u>2.2 Οικονομικές καταστάσεις</u>	17
2.2.2 Στοιχεία Κατάστασης Συνολικών Εσόδων ( Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. Ευρώ)	18
2.2.3 Στοιχεία Κατάστασης Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων (Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. Ευρώ)	19
<u>2.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας</u>	21
2.3.1 Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας	21
2.3.2 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας	22
2.3.3 Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας	23
2.3.4 Αριθμοδείκτες Αμυντικού Διαστήματος	24
<u>2.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας</u>	25
2.4.1 Αποδοτικότητα Συνολικών Κερδών	25
2.4.2 Αποδοτικότητα Πωλήσεων ή Περιθώριο Κέρδους	26
2.4.3 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	27
<u>2.5 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας</u>	28
2.5.1 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	28
2.5.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	29
2.5.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα υποχρεώσεων	31
<u>2.6 Αριθμοδείκτης Διάρθρωσης Κεφαλαίων Και Βιωσιμότητας</u>	32
2.6.1 Αριθμοδείκτης Αυτονομίας ( Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια)	32
2.6.2 Αριθμοδείκτης Ξένων Προς Ιδίων Κεφαλαίων	33
<u>2.7 Αριθμοδείκτης Χρέους ή Μόχλευσης</u>	34
2.7.1 Αριθμοδείκτης Συνολικής Δανειακή Επιβάρυνσης	33
<b>Κεφάλαιο 3 Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών της εταιρείας ΜΕΤΡΟ ΑΕΒΕ</b>	
<u>3.1 Ιστορική αναδρομή</u>	35
<u>3.2 Οικονομικά Στοιχεία</u>	37
3.2.1 Στοιχεία Οικονομικής θέσης – Ισολογισμός	37

3.2.2 Στοιχεία Κατάστασης Συνολικών Εσόδων	38
<u>3.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας</u>	40
3.3.1 Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας	40
3.3.2 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας	41
3.3.3 Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας	42
3.3.4 Αριθμοδείκτες Αμυντικού Διαστήματος	43
<u>3.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα</u>	44
3.4.1 Αποδοτικότητα Συνολικών Κερδών	44
3.4.2 Αποδοτικότητα Πωλήσεων ή Περιθώριο Κέρδους	45
3.4.3 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	46
<u>3.5 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας</u>	47
3.5.1 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	47
3.5.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	48
3.5.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα υποχρεώσεων	49
<u>3.6 Αριθμοδείκτης Διάρθρωσης Κεφαλαίων Και Βιωσιμότητας</u>	50
3.6.1 Αριθμοδείκτης Αυτονομίας ( Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια)	50
3.6.2 Αριθμοδείκτης Ξένων Προς Ιδίων Κεφαλαίων	51
<u>3.7 Αριθμοδείκτης Χρέους ή Μόγλευσης</u>	52
3.7.1 Αριθμοδείκτης Συνολικής Δανειακή Επιβάρυνσης	52
<b>Κεφάλαιο 4 Σύγκριση Των Αποτελεσμάτων Και Συμπεράσματα</b>	53
<b>Παράρτημα</b>	56

## **1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ.**

Λογιστική είναι η επιστήμη που εντοπίζει, καταχωρεί, επεξεργάζεται και παρουσιάζει τα οικονομικά γεγονότα οικονομικών μονάδων και στη συνέχεια συντάσσει τις σχετικές ειδικές εκθέσεις, ώστε τα ενδιαφερόμενα μέρη να είναι σε θέση να λαμβάνουν, κατά το δυνατόν ορθολογικές, οικονομικές αποφάσεις. Η Λογιστική συνιστά επίσης ένα σύστημα καταγραφής και ελέγχου της κερδοφορίας οικονομικών δραστηριοτήτων. Με την λογιστική γίνεται η συστηματική καταγραφή της χρηματικής αξίας υλικών ή άυλων αγαθών όπως επίσης και δραστηριοτήτων που διαφοροποιούν την χρηματική αξία υλικών ή άυλων αντικειμένων.

Στην διεθνή βιβλιογραφία για την έννοια της λογιστικής έχουν διατυπωθεί διαφορετικές απόψεις οι οποίες δεν έχουν καταφέρει ακόμα να καταλήξουν σε έναν κοινώς αποδεκτό ορισμό<sup>1</sup>.

Το γεγονός ότι με τη λογιστική καταγράφονται και λαμβάνουν χρηματική αξία, μεθοδικά, όλες οι οικονομικές δραστηριότητες ιστορικά, από την παραγωγή στην κατανάλωση, κάνει εφικτή την δυνατότητα ο άνθρωπος να προσδώσει με σαφήνεια χρηματική αξία σε όλα τα αγαθά, αναγνωρίζοντας καθαυτό τον τρόπο το κόστος κάθε ύλης, ακόμα και το κόστος του ανθρώπινου δυναμικού.

Είναι μια μορφή οικονομικού λογαριασμού που έχει αντικείμενο την εγγραφή των πλευρών της αναπαραγωγής που εκφράζονται σε χρηματική μορφή και τις διάφορες πράξεις που δημιουργούν κίνηση υλικών και χρηματικών μέσων. Οι μέθοδοι και η τεχνική της Λογιστικής σημείωσαν στους αιώνες μια συνεχή βελτίωση.

## **1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.**

Οι οικονομικές ή λογιστικές καταστάσεις είναι πίνακες στους οποίους εμφανίζονται τα οικονομικά στοιχεία μιας οντότητας όπως διαμορφώθηκαν εντός της οικονομικής χρήσης, τα αποτελέσματα της διαχείρισης αυτών και η διάθεση αυτών των αποτελεσμάτων. Οι σημαντικότερες οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται είναι οι εξής<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Παναγιώτης Βασ. Παπαδέας «Χρηματοοικονομική Λογιστική πληροφόρηση» εκδ. Παναγιώτης Παπαδέας 2013

<sup>2</sup> Δ. Βασιλείου-Ν. Ηρειώτης "Χρηματοοικονομική Διοίκηση θεωρία και πρακτική" εκδ. Rosili 2008



- η κατάσταση του ισολογισμού τέλους χρήσης,
- η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης,
- ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων,
- η κατάσταση ταμειακών ροών
- τα προσαρτήματα ή σημειώσεις των ορκωτών λογιστών

*Ο ισολογισμός μιας επιχείρησης αποτελεί μια έκθεση των στοιχείων του ενεργητικού, του παθητικού και της καθαρής θέσης της επιχείρησης μέσα σε μια οικονομική χρήση. Στον ισολογισμό εμφανίζονται τα μέσα που έχει στην κατοχή της η οντότητα για την προώθηση της δραστηριότητας της και τον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτήθηκε η απόκτηση των μέσων αυτών.*

*Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης εμφανίζει το αποτέλεσμα από την δραστηριότητα της οντότητας κατά την διάρκεια μιας οικονομικής χρήσης. Τα αποτελέσματα χρήσης παρουσιάζουν την διαχείριση των μέσων που εμφανίζονται στον ισολογισμό της επιχείρησης κατά την διάρκεια μιας περιόδου.*

*Η κατάσταση ταμειακών ροών, εμφανίζει τις εισπράξεις και τις πληρωμές που πραγματοποίησε η επιχείρηση, κατά την διάρκεια της οικονομικής χρήσης.*

*Ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων, εμφανίζει τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση διέθεσε τα αποτελέσματα της χρήσης.*

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων βοηθά την επιχείρηση να αντιληφθεί τι ανάγκες της επιχείρησης για χρηματοδότηση, καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους μελλοντικούς επενδυτές-χρηματοδότες.

Τα μέσα τα οποία χρησιμοποιούνται για την ανάλυση αυτή, ονομάζονται χρηματοοικονομικοί δείκτες ή αριθμοδείκτες. Οι δείκτες αυτοί βοηθούν τον αναλυτή να συγκρίνει:

1. τα σημερινά χρηματοοικονομικά στοιχεία της επιχείρησης με τα αντίστοιχα στοιχεία ομοειδών επιχειρήσεων στο παρελθόν ή και με τα προβλεπόμενα στοιχεία. Η ανάλυση αυτή ονομάζεται διαχρονική ανάλυση.
2. Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία τη επιχείρησης με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων ή με τη μέση τιμή του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, το ίδιο χρονικό διάστημα. Η ανάλυση αυτή ονομάζεται διαστρωματική ανάλυση.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με την χρήση των αριθμοδεικτών, επιτρέπει την εκτίμηση της προηγούμενης, της τωρινής και της προβλεπόμενης χρηματοοικονομικής κατάστασης και απόδοσης της οντότητας. Με

την χρήση των αριθμοδεικτών, αποκαλύπτονται τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης. Η αναγνώριση αυτών των σημείων, είναι σημαντική διότι τότε μόνο μπορούν να χρησιμοποιηθούν προς όφελος της επιχείρησης. Από την άλλη πλευρά, η αναγνώριση των αδύνατων σημείων βοηθά την επιχείρηση να λάβει τα απαραίτητα διορθωτικά μέτρα. Άρα η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών είναι η εξέταση των σχέσεων μεταξύ διαφόρων μεγεθών, με σκοπό τον υπολογισμό της προηγούμενης, τωρινής και προβλεπόμενης χρηματοοικονομικής κατάστασης και απόδοσης μιας επιχείρησης.

Οι αριθμοδείκτες μπορούν να ταξινομηθούν σε έξι μεγάλες κατηγορίες <sup>3</sup>:

1. Δείκτες Ρευστότητας
2. Δείκτες Δραστηριότητας
3. Δείκτες χρέους ή μόχλευσης
4. Δείκτες οικονομικής κάλυψης
5. Δείκτες απόδοσης
6. Δείκτες αποτίμησης

### **1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.**

Οι αριθμοδείκτες ή χρηματοοικονομικοί δείκτες κρίνουν τη σχέση μεταξύ στοιχείων που πάρθηκαν από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρίας . Για την πιο αξιόλογη και αξιόπιστη ερμηνεία των δεικτών θα πρέπει να υπάρξει σύγκριση τους με <sup>4</sup> :

1. με τα λογιστικά πρότυπα
2. με προηγούμενες λογιστικές χρήσεις ώστε να συγκρίνουμε τους δείκτες διαχρονικά
3. με άλλες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου ώστε να έχουμε μια διαστρωματική σύγκριση

---

<sup>3</sup> Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης : Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014

Οι αριθμοδείκτες καταρτίζονται με βάση τους εξής κανόνες <sup>5</sup>:

- Η συσχέτιση των μεγεθών γίνεται κατά τρόπο ώστε οι δείκτες που προκύπτουν να είναι ευθέως ανάλογοι με την κατάσταση που απεικονίζουν, δηλαδή οι υψηλότεροι δείκτες να αντιστοιχούν σε ευνοϊκότερες καταστάσεις και οι χαμηλότεροι σε δυσμενέστερες.
- Τα μεγέθη των συσχετίσεων επιλέγονται κατά τρόπο που να μειώνει στο ελάχιστο τα λάθη
- Οι δείκτες που οι όροι τους αναφέρονται σε διάστημα οικονομικής χρήσεως μικρότερο από δώδεκα μήνες, δεν είναι ενδεικτικοί της όλης καταστάσεως της οικονομικής μονάδας και κρίνονται πάντοτε σε συσχέτιση με δείκτες αντίστοιχων χρονικών περιόδων προηγούμενων ετών
- Οι δείκτες καλύπτουν όλους τους τομείς δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας. Για το λόγο αυτό ταξινομούνται σε ομάδες κατά τρόπο που να επιτρέπει την ευρύτερη ανάλυση κάθε δραστηριότητας.
- Ο μεμονωμένος αριθμοδείκτης έχει μόνο σχετική χρησιμότητα. Γι' αυτό επιβάλλεται να γίνεται σύγκριση διάφορων δεικτών μεταξύ τους, ώστε να εξασφαλίζονται ορθά συμπεράσματα. τους, και να εξασφαλίζονται ορθά τα συμπεράσματα.

Μπορεί η ανάλυση με αριθμοδείκτες να είναι σχετικά εύκολη, ωστόσο μπορεί να εγκυμονεί και κάποια μειονεκτήματα . Τα πιο βασικά από αυτά είναι :

- η έλλειψη στοιχείων τόσο ποσοτικά όσο και διαχρονικά,
- η αναξιπιστία κάποιων λογιστικών αποτελεσμάτων,
- η λάθος επιλογή δεικτών με αποτέλεσμα μιας λανθασμένης εικόνας των οικονομικών δραστηριοτήτων της εταιρίας
- η ανομοιογένεια των μεθόδων .

Αυτά τα προβλήματα μπορεί να οφείλονται στην μη ορθή παρουσίασή τους στις οικονομικές καταστάσεις της εκάστοτε επιχείρησης, και τα οποία μπορεί να προέρχονται από λάθος λογιστικές καταχωρήσεις ή από τον λάθος χειρισμό των λογιστικών προτύπων.

<sup>5</sup> Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης : Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014

Οι αριθμοδείκτες κατηγοριοποιούνται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται στην κατάρτισή τους και τον τύπο της επιχειρηματικής έρευνας και αναλύσεως που επιδιώκεται <sup>6</sup>.

Η πρώτη κατηγορία αφορά τους δείκτες, οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αξιολογήσεως της οικονομικής θέσεως της οντότητας, όπως αυτή εμφανίζεται σε στατική μορφή.

Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αναλύσεως της δυναμικής εικόνας της επιχειρηματικής προσπάθειας και του αποτελέσματος που προκύπτει από τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας.

Η τρίτη κατηγορία περιλαμβάνει δείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν την ανάγκη συσχέτισεως των στατικών στοιχείων του ισολογισμού προς τα δυναμικά στοιχεία της εκμεταλλεύσεως, με σκοπό τον προσδιορισμό της ορθολογικής ή μη χρησιμοποιήσεως των μέσων της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Σύμφωνα με τις παραπάνω βασικές κατηγορίες προκύπτει η εξής ταξινόμηση των αριθμοδεικτών:

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
- Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας
- Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας
- Αριθμοδείκτες Χρέους ή Μόχλευσης

### **1.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Ως Ρευστότητα ορίζεται η δυνατότητα της οντότητας να αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της, χωρίς να διαταράσσεται η ομαλή λειτουργία της. Συνεπώς οι δείκτες ρευστότητας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεις της επιχείρησης και την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.<sup>7</sup>

Για να μπορέσει μια επιχείρηση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, θα πρέπει να διαθέτει επαρκή ρευστά διαθέσιμα ,τα οποία δημιουργούνται μέσα από την καθημερινή μετατροπή των αποθεμάτων της σε πωλήσεις , των πωλήσεων σε απαιτήσεις και τέλος των απαιτήσεων σε μετρητά.<sup>8</sup>

Επιπροσθέτως ένα περιουσιακό στοιχείο για να χαρακτηριστεί ρευστό εξαρτάται από την ταχύτητα που μπορεί να αποτιμηθεί σε χρήμα χωρίς να μειωθεί η αξία του. Η ρευστότητα επηρεάζει άμεσα τα κέρδη μιας οικονομικής μονάδας διότι αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μπορούν εύκολα να μετατρέπον σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα η οικονομική μονάδα δεν έχει την δυνατότητα να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις.<sup>9</sup>

Επιχειρήσεις με ελλιπή ρευστότητα αναγκαστικά θα καταφύγουν σε διάφορες μορφές βραχυχρόνιας χρηματοδότησης , με συνέπεια να αυξηθεί το χρηματοδοτικό τους κόστος και η δανειακή τους επιβάρυνση. Όταν η επιχείρηση φτάσει στο σημείο να μην μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της, δυσφημείτε, χάνει την εμπιστοσύνη της και στο τελικά παύει να υπάρχει. Οι Δείκτες Ρευστότητας είναι:

- Δείκτες Έμμεσης ή Γενικής Ρευστότητας
- Δείκτες Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας
- Δείκτες Ταμειακής Ρευστότητας
- Δείκτες Αμυντικού Διαστήματος

---

<sup>7</sup> Π. Παπαδέας , Ν. Συκιανάκης : Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014

<sup>8</sup> [www.taxheaven.gr](http://www.taxheaven.gr)

### **1.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

Ως Αποδοτικότητα ορίζεται η ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να μετρηθεί η αποδοτικότητα της επιχείρησης, τα κέρδη της και η ικανότητα της διοίκησης. Ουσιαστικά μετρούν το πόσο επιτυχημένη ή αποτυχημένη θεωρείται μία επιχείρηση σε μία δεδομένη χρονική στιγμή.<sup>10</sup>

Ο βασικός σκοπός της επιχείρησης είναι η επίτευξη του καλύτερου δυνατού οικονομικού αποτελέσματος, δηλαδή η μεγιστοποίηση των κερδών της. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αποτελούν σημαντικό εργαλείο για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας και του έργου της διοίκησης. Επιπροσθέτως είναι εργαλείο μέτρησης του βαθμού επίτευξης των επιχειρησιακών στόχων και ένα από τα κριτήρια για την λήψη και εκ των υστέρων αξιολόγηση επενδυτικών αποφάσεων της επιχείρησης.<sup>11</sup>

Επομένως, η απόδοση μιας επιχείρησης επηρεάζεται κατά κύριο λόγο από τις αποφάσεις και την πολιτική που λαμβάνει η διοίκηση της. Προκειμένου να έχουμε μία πιο ολοκληρωμένη άποψη για το πόσο αποτελεσματικά διοικείται η επιχείρηση που εξετάζουμε χρησιμοποιούμε τους δείκτες απόδοσης. Οι Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας είναι <sup>12</sup>:

- Δείκτες Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων
- Δείκτες Αποδοτικότητας Πωλήσεων ή Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους
- Δείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

---

<sup>10</sup> Ν. Νιάρχου : Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004

<sup>11</sup> Π. Παπαδέας , Ν. Συκιανάκης : Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014

### **1.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ**

Ως Κυκλοφοριακή Ταχύτητα εκφράζεται το πόσες φορές μέσα σε ένα έτος ανακυκλώνεται, ένα στοιχείο του κεφαλαίου κίνησης σε κάποιο άλλο. Με άλλα λόγια, ο δείκτης αυτός, μετράτε σε ημέρες , δηλαδή το χρονικό διάστημα από τη δημιουργία κάποιου στοιχείου του κεφαλαίου κίνησης μέχρι τη μετατροπή του, είτε σε ρευστά διαθέσιμα, είτε σε κάποιο άλλο στοιχείο το οποίο ρευστοποιείται πιο εύκολα.<sup>13</sup>

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ονομάζονται και Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας οι οποίοι χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

Οι αριθμοδείκτες αυτοί προσπαθούν να δώσουν απάντηση στο ερώτημα : Με βάση τις τρέχουσες πωλήσεις , είναι το μέγεθος της εκάστοτε εξεταζόμενης κατηγορίας ενεργητικού μεγάλο , μικρό ή απλά ικανοποιητικό ; Εφόσον το μέγεθος είναι πολύ μεγάλο αυτό αυτομάτως σημαίνει ότι υπάρχουν αυξημένες δαπάνες και μειωμένα κέρδη. Αντιθέτως, εάν το μέγεθος είναι πολύ μικρό , τότε αυτό σημαίνει ότι ένα σημαντικό κέρδος των πωλήσεων έχει χαθεί.<sup>14</sup> Οι Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας είναι :

- Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων
- Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων
- Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

<sup>13</sup> Π. Παπαδέας , Ν. Συκιανάκης : Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014

<sup>14</sup> Δ. Βασιλείου , Ν. Ηρειώτης : Χρηματοοικονομική Διοίκηση , Θεωρία και Πρακτική , Αθήνα 2015, Εκδόσεις Rosili

### **1.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ**

Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης ή δομής κεφαλαίων είναι ο συνδυασμός των ξένων (δηλαδή των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων) και των ίδιων κεφαλαίων μιας επιχείρησης και παρουσιάζει τον τρόπο με τον οποίο έχει χρηματοδοτήσει η επιχείρηση τις δραστηριότητές της. Επίσης μας δείχνει εάν μια οντότητα μπορεί να επηρεάσει τη τιμή της μετοχής ή εναλλακτικά το συνολικό κόστος των κεφαλαίων της , με το να μεταβάλλει τη σύνθεση των πηγών χρηματοδότησης που χρησιμοποιεί δηλαδή την κεφαλαιακή της διάρθρωσης.<sup>15</sup>

Προκειμένου μια επιχείρηση να επιβιώσει μακροχρόνια πρέπει να εξασφαλίσει μια σωστή χρηματοδοτική δομή. Επομένως, η ανάλυση των δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι ουσιαστική για τον καθορισμό της βέλτιστης σχέσης ανάμεσα στα ίδια και τα ξένα κεφάλαια και εν τέλει για την εκτίμηση της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων.<sup>16</sup>

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μίας οικονομικής μονάδας σε σχέση με τη διατήρηση μίας δεδομένης διάρθρωσεως κεφαλαίων είναι οι εξής παρακάτω:

- Ο επιχειρηματικός κίνδυνος, ο οποίος υπάρχει σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες και έχει άμεση σύνδεση με το κλάδο στον οποίο εντάσσεται η κάθε οικονομική μονάδα. Όσο μεγαλύτερος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος τόσο χαμηλότερος θα πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης της δανειακής επιβάρυνσης.

- Η ικανότητα της οικονομικής μονάδας ν' αντλεί κεφάλαια γι' αυτήν με όρους προς το όφελος της, ακόμη και κάτω από αντίξοες συνθήκες. Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη από συνεχή ροή κεφαλαίων προκειμένου να επιτύχουν μία μακροχρόνια άνοδο. Σε περιόδους στενότητας ρευστών διαθεσίμων, ο δανεισμός από τράπεζες δυσκολεύει και αυτό γιατί οι τελευταίες επιλέγουν που θα δανείσουν κεφάλαια με πολύ αυστηρά κριτήρια και πιο συγκεκριμένα προτιμούν όσες οικονομικές μονάδες παρουσιάζουν υγιείς και δυναμικούς ισολογισμούς.



<sup>15</sup> Δ. Βασιλείου, Ν. Ηρειώτης: Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, Εκδόσεις Rosili , Αθήνα 2008

<sup>16</sup> Π. Παπαδέας , Ν. Συκιανάκης : Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014

· Η θέση της οικονομικής μονάδας από άποψη φορολογίας. Ένας σημαντικός παράγοντας που οι οικονομικές μονάδες χρησιμοποιούν ξένα κεφάλαια είναι ότι οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη με αποτέλεσμα να μειώνεται το φορολογητέο ποσό και το κόστος δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας κάθε επιχείρησης. Ωστόσο το πλεονέκτημα αυτό δεν έχει καμία αξία αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της οικονομικής μονάδας έχει λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές. Κάτι τέτοιο συμβαίνει όταν η οικονομική μονάδα έχει τη δυνατότητα να πραγματοποιεί αυξημένες αποσβέσεις ή να έχει μειωμένη φορολογική επιβάρυνση, λόγω πραγματοποιήσεως νέων επενδύσεων. Σαν αποτέλεσμα η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων, τουλάχιστον από άποψη φορολογίας, δεν λειτουργεί προς το όφελος της οντότητας. Οι Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης είναι:

- Δείκτης Ιδίων προς τα Συνολικά Κεφάλαια
- Δείκτης Ξένων προς τα Συνολικά Κεφάλαια
- Δείκτης Πάγιων Στοιχείων προς Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις

#### **1.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΕΟΥΣ Ή ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ**

Η χρηματοοικονομική μόχλευση είναι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Χρηματοοικονομική μόχλευση είναι και ένας δείκτης ο οποίος εκφράζει το χρέος μιας επιχείρησης. Υποδεικνύει δηλαδή τον βαθμό κατά τον οποίο έχουν χρησιμοποιηθούν σωστά τα ξένα κεφάλαια. Είναι γενικά παραδεκτό ότι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων αυξάνει την αναμενόμενη απόδοση ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης. <sup>17</sup>

Αυτό συμβαίνει όταν η αναμενόμενη απόδοση του ενεργητικού υπερβαίνει το κόστος των δανειακών κεφαλαίων. Η μόχλευση όμως φέρνει αντίθετα αποτελέσματα όταν η απόδοση του ενεργητικού, είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων. Στην περίπτωση αυτή, μπορεί να πραγματοποιηθούν ζημίες και, εάν η επιχείρηση αδυνατεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της, μπορεί να πτωχεύσει.

Ανακεφαλαιώνουμε ότι οι αριθμοδείκτες αυτοί απεικονίζουν την έκταση στην οποία μια επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της με δανειακά κεφάλαια και αν τυχόν υπάρχει πιθανότητα να αθετήσει τις δανειακές της υποχρεώσεις. Οι Δείκτες Μόχλευσης είναι :

- Δείκτης Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης
- Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

---

<sup>17</sup> Γ. Καραθανάση : Χρηματοοικονομικά Θέματα , Εκδόσεις Μπένου , Αθήνα 2002

### **2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ**

Η εταιρεία Διαμαντής Μασούτης Α.Ε. ιδρύθηκε το 1976 με το πρώτο κατάστημα να εδρεύει στην πόλη της Θεσσαλονίκης και μέσα στην επόμενη δεκαετία αναπτύσσεται ραγδαία με την ίδρυση άλλων 14 καταστημάτων σε όλο τον νομό της Θεσσαλονίκης καθώς και στην Χαλκιδική. Ύστερα από την μεγάλη επιτυχία που δέχτηκε, περισσότερα υποκαταστήματα έλαβαν χώρα και σε άλλες πόλεις και κομοπόλεις της Ελλάδας, όπως για παράδειγμα Καβάλα, Αλεξανδρούπολη και Ξάνθη.

Το 1999 ύστερα από την εγκατάσταση πενήνταριών νέων καταστημάτων και δύο επιτυχημένες εξαγορές, η οικογένεια Διαμαντής Μασούτης Α.Ε συνεχίζει δυναμικά την ανάπτυξη του δικτύου της. Το 2003 η εταιρεία Διαμαντής Μασούτης Α.Ε. έχει συνολικά 144 καταστήματα λιανικής και 12 καταστήματα χονδρικής Cash & Carry.

Μέσα σε ένα μόλις χρόνο έχουν προστεθεί ακόμα οχτώ νέα καταστήματα και άλλα δύο καταστήματα χονδρικής Cash & Carry που βρίσκονται σε όλες τις μεγάλες πόλεις της Βόρειας Ελλάδας. Το 2012 με 243 καταστήματα, 224 καταστήματα λιανικής και 19 καταστήματα χονδρικής Cash & Carry, καλύπτει γεωγραφικά όλους τους νομούς της Μακεδονίας, της Θράκης, της Θεσσαλίας, την Ήπειρο, τη Θεσπρωτία και τα νησιά Λήμνο και Λέσβο. Απασχολεί περισσότερους από 5.800 εργαζόμενους, οι οποίοι κατά τη θερινή περίοδο 2012 έφτασαν τους 6.050.

Έπειτα από 275 καταστήματα λιανικής και χονδρικής, επεκτείνεται πλέον και στον νομό της Αττικής πραγματοποιώντας εξαγορά το 2018 με τα σούπερ μάρκετ Προμηθευτική ΑΕ.



## 2.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

### 2.2.1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ - ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ(ΠΟΣΑ ΕΚΦΡΑΣΜΕΝΑ ΣΕ ΧΙΛ. ΕΥΡΩ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	3
Μη κυκλοφορούντα Στοιχεία Ενεργητικού					
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	302.941	287.484	279.000	274.501	
Επενδύσεις σε ακίνητα	5.198	5.359	6.129	6.540	
Υπεραξία επιχείρησης	65.421	36.051	36.051	36.051	
Άυλα στοιχεία ενεργητικού	1.479	626	886	840	
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	20.909	21.873	20.228	21.122	
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2.762	1.808	1.833	1.801	
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	<b>398.710</b>	<b>353.201</b>	<b>344.127</b>	<b>340.855</b>	
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	104.479	89.883	88.856	84.258	
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	16.821	16.593	22.446	16.558	
Λοιπές απαιτήσεις	6.858	9.047	12.133	10.710	
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	18.437	8.349	4.362	8.818	
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	38	13	10	1.002	
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	<u>34.271</u>	<u>33.445</u>	65.455	42.887	
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	<b>180.903</b>	<b>157.330</b>	<b>193.262</b>	<b>164.233</b>	
Σύνολο ενεργητικού	<b>579.613</b>	<b>510.531</b>	<b>537.389</b>	<b>505.088</b>	
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Μετοχικό κεφάλαιο	15.101	15.101	16.779	16.779	
Λοιπά αποθεματικά	10.282	10.281	(9.714)	(9.714)	
Κέρδη εις νέον	80.280	82.969	96.383	97.372	
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	<b>105.662</b>	<b>108.351</b>	<b>103.448</b>	<b>104.437</b>	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	30.024	35.041	34.939	35.814	
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	17.890	16.559	15.603	12.257	
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	56.252	65.556	74.833	66.913	

Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>16.066</u>	<u>328</u>	289	273
Λοιπές Προβλέψεις	=	=	1.000	1.244
<b>Σύνολο Μακροπροθέσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>120.232</b>	<b>117.484</b>	<b>125.664</b>	<b>116.501</b>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και συναφείς υποχρεώσεις	234.880	206.293	213.905	199.320
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	75.620	43.974	44.848	42.068
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	16.308	14.415	26.960	22.180
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.	<u>26.911</u>	<u>20.014</u>	<u>22.564</u>	<u>20.582</u>
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων</b>	<b>353.719</b>	<b>284.696</b>	<b>308.277</b>	<b>284.150</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>473.951</b>	<b>402.180</b>	<b>434.941</b>	<b>400.651</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b><u>579.613</u></b>	<b><u>510.531</u></b>	<b><u>537.389</u></b>	<b><u>505.088</u></b>

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	770.349	761.589	800.583	751.660	700.000
Κόστος Πωληθέντων	(590.854)	(584.333)	(613.217)	(582.656)	(550.000)
<b>Μικτό Κέρδος</b>	<b>179.494</b>	<b>177.256</b>	<b>187.366</b>	<b>169.004</b>	<b>150.000</b>
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	76.034	67.618	66.414	66.492	66.492
Έξοδα διάθεσης	(198.763)	(181.540)	(176.984)	(171.816)	(171.816)
Έξοδα διοίκησης	(33.437)	(29.651)	(30.295)	(27.268)	(27.268)
Άλλα έξοδα εκμετάλλευσης	(4.270)	(3.015)	(3.985)	(3.416)	(3.416)
<b>Λειτουργικά κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων</b>	<b>19.058</b>	<b>30.669</b>	<b>42.516</b>	<b>32.996</b>	<b>32.996</b>
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	<u>(5.025)</u>	<u>(4.871)</u>	<u>(5.658)</u>	<u>(5.663)</u>	<u>(5.663)</u>
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	<b>14.033</b>	<b>25.798</b>	<b>36.858</b>	<b>27.333</b>	<b>27.333</b>
Φόροι εισοδήματος	<u>(393)</u>	<u>(6.556)</u>	<u>(11.677)</u>	<u>(10.564)</u>	<u>(10.564)</u>
<b>Κέρδη μετά από φόρους (α)</b>	<b><u>13.640</u></b>	<b><u>19.242</u></b>	<b><u>25.181</u></b>	<b><u>16.769</u></b>	<b><u>16.769</u></b>
Κατανέμονται σε:					

Μετόχους Εταιρείας	13.640	19.242	25.181	16.769
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή (σε ευρώ)	27.10	37,46	45,02	36,32
Μη μετακυλιόμενα στα αποτελέσματα				
Αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές)	347	(476)	(3.070)	4.989
Φόρος εισοδήματος	<u>(101)</u>	<u>138</u>	<u>890</u>	<u>(1.447)</u>
<b>Λοιπά συνολικά έσοδα/έξοδα μετά από φόρους (β)</b>	247	(338)	(2.180)	3.542
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (α+β)	<u>13.886</u>	<u>18.904</u>	<u>23.001</u>	<u>20.311</u>
Κατανέμεται σε μετόχους της εταιρείας	<u>13.886</u>	<u>18.904</u>	<u>23.001</u>	<u>20.311</u>
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA).</b>	<b>39.783</b>	<b>48.861</b>	<b>59.496</b>	<b>49.028</b>

### 2.2.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ( ΠΟΣΑ ΕΚΦΡΑΣΜΕΝΑ ΣΕ ΧΙΛ. ΕΥΡΩ)

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

### 2.2.3 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΠΟΣΑ ΕΚΦΡΑΣΜΕΝΑ ΣΕ ΧΙΛ. ΕΥΡΩ)

	31/12/2017	31/12/2016
<b>Υπόλοιπο έναρξης, σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Α.</b>	103.448	104.437
Μεταβολές αναβαλλόμενου φόρου	0	0
Μερίσματα πληρωθέντα	(14.000)	(24.000)
Κέρδη χρήσης μετά από φόρους	<u>18.903</u>	<u>23.001</u>
<b>Σύνολο προσαρμογών</b>	<b>4.903</b>	<b>(989)</b>
<b>Υπόλοιπο λήξης, σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Α.</b>	<b>108.351</b>	<b>103.448</b>

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

## **2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

### **2.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΈΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Ο Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας ή αλλιώς αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κυκλοφοριακής ρευστότητας είτε δείκτης κεφαλαίου κίνησης χρησιμοποιείται για να δείξει πόσες φορές το Κυκλοφορούν Ενεργητικό, καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

Συγκεκριμένα , παρουσιάζει εάν υπάρχει επαρκή ρευστότητα στην επιχείρηση, και για να είναι αποδεκτό ,θα πρέπει το κλάσμα αυτό να είναι μεγαλύτερο της μονάδας, δηλαδή ότι το Κυκλοφορούν Ενεργητικό αφού καλύπτει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις , θα υπάρχει επαρκή ρευστό για την αποπληρωμή τους.

Ο δείκτης αυτός, παρουσιάζει το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης και το περιθώριο ασφαλείας, ώστε η οντότητα, 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.

$$\text{Έμμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Συνόλου Κυκλοφορούντων Περιουσιακών Στοιχείων}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$



<sup>18</sup> <https://www.masoutis.gr/company/FinancialData>

Ν. Νιάρχου: Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004

**Πίνακας 1: Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας**

2018	2017	2016	2015	2014
0,51	0,55	0,63	0,58	0,60

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας, εάν και θετικός, παρουσιάζει αυξομειώσεις μεταξύ των χρήσεων. Επομένως, στις χρήσεις όπου είναι χαμηλός, είναι αρκετά πιθανόν να μην υπάρχουν επαρκεί ρευστά διαθέσιμα προκειμένου να αποπληρωθούν οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

### **2.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Ο αριθμοδείκτης Άμεσης 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.

Ως αριθμητή χρησιμοποιεί και αυτός το Κυκλοφορούν Ενεργητικό , βγάζοντας όμως τα αποθέματα επειδή αποτελεί στοιχείο δύσκολα ρευστοποιήσιμο σε σχέση με τα άλλα του Κυκλοφορόντος Ενεργητικού γιατί δεν μπορεί να υπολογιστεί ο χρόνος πώλησης τους και η είσπραξη της αξίας τους. Αυτό σημαίνει ότι ο δείκτης υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τα χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα και τις υπόλοιπες απατήσεις με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ο δείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των ταχέως ρευστοποιημένων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Προκειμένου να θεωρείται καλή ένδειξη το αποτέλεσμα του συγκεκριμένου δείκτη, θα πρέπει να είναι μεγαλύτερο του 1,5 γιατί αποδεικνύεται ότι σε μια ξαφνική απαίτηση καταβολής μετρητών η επιχείρηση θα έχει την ικανότητα να ανταπεξέλθει. Αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης αποτελεί μια ένδειξη κινδύνου για την επιχείρηση. Κατά συνέπεια , ο δείκτης αυτός δείχνει πόσο ευπρόσβλητη είναι μια επιχείρηση σε πιθανή μεταβολή του οικονομικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο λειτουργεί.

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



Πίνακας 2: Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας

2018	2017	2016	2015	2014
0,22	0,23	0,33	0,28	0,27

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

Συμπεραίνουμε ότι , εάν και το αποτέλεσμα είναι θετικό , ο δείκτης άμεσης ρευστότητας βρίσκεται κάτω από το 1,5 και διαχρονικά παρουσιάζει μειώσεις .<sup>19</sup> Επομένως σε μια αιφνίδια υποχρέωση η οποία θα είναι άμεσα απαιτητή, θα υπάρξει μια δυσκολία αποπληρωμής αυτής.

### 2.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας αποτελεί από το πλέον αυστηρό μέτρο ρευστότητας. Ο αριθμοδείκτης αυτός, περιλαμβάνει μόνο τα ρευστά διαθέσιμα και τα χρεόγραφα. Τα χρεόγραφα (μετοχές, ομολογίες, και λοιπά χρηματοοικονομικά-επενδυτικά προϊόντα) θεωρούνται στοιχεία άμεσης ρευστοποίησης, ειδικά αν διαπραγματεύονται σε κάποια χρηματιστηριακή αγορά.

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η τιμή του δείκτη για να θεωρηθεί καλή ένδειξη πρέπει να ναι μεγαλύτερη της μονάδας. Επομένως, ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τα χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, και δείχνει πόσες φορές

<sup>19</sup> <https://www.masoutis.gr/company/FinancialData>

τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας καλύπτουν τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Θεωρείται ότι καλό θα ήταν ο δείκτης να ισούται ή να υπερβαίνει το μισό της μονάδας.

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



Πίνακας 3: Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας

2018	2017	2016	2015	2014
0,09	0,12	0,21	0,15	0,12

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

Παρατηρώντας διαχρονικά τις χρήσεις, αντιλαμβανόμαστε ότι, εάν και είναι θετικός ο δείκτης, παρόλα αυτά παρουσιάζει μια πτωτική τάση.<sup>20</sup> Το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη, μας φανερώνει ότι τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας δεν καλύπτουν τις τρέχουσες ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

<sup>20</sup> <https://www.masoutis.gr/company/FinancialData>

### 2.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ

Ο αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος αποτελεί ξεχωριστή κατηγορία από τους υπόλοιπους δείκτες ρευστότητας, διότι δεν εστιάζει στο αν τα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Αντιθέτως, ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει τις μέρες τις οποίες χρειάζεται η επιχείρηση, με τα διαθέσιμα που ήδη διαθέτει, να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα, όπως επίσης αυτά που θα εισπράξει από την ρευστοποίηση των απαιτήσεων της.

Ο συνδυασμός των προηγούμενων αριθμοδεικτών ρευστότητας σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη αμυντικού διαστήματος μας βοηθάει να έχουμε μια πλήρη εικόνα και σωστά αξιολογημένη όσο αφορά την ρευστότητα της επιχείρησης. Ωστόσο ο συγκεκριμένος δείκτης αξιολογείται ανάλογα με το είδος της επιχείρησης και από τον τρόπο λειτουργίας της οπότε μπορεί να διαφέρει η χρήση του ενίοτε και επιπλέον επηρεάζεται πολύ από την εποχικότητα.<sup>21</sup>

$$\text{Αμυντικό Διάστημα} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Ημερήσια Έξοδα}}$$
$$\text{Ημερήσια Έξοδα} = \text{Ετήσια Έξοδα} * \text{από ΚΑΧ/365}$$



Πίνακας 4: Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος

2018	2017	2016	2015	2014
33,89	30,95	46,44	37,34	31,88

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

<sup>21</sup> <https://www.masoutis.gr/company/FinancialData>

\*στα ετήσια έξοδα εντάσσονται στοιχεία από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης δηλαδή το Κόστος Πωληθέντων, έξοδα λειτουργίας διάθεσης και έξοδα διοικητικής λειτουργίας.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του δείκτη, γίνεται ευδιάκριτο ότι η επιχείρηση σύμφωνα με τα διαθέσιμα που έχει ήδη στην κατοχή της, ανά τόσες μέρες μπορεί να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα.

## **2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

-

### **2.4.1 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων είναι ο πλέον διαδεδομένος αριθμοδείκτης μέτρησης της αποδοτικότητας. Μετρά την αποδοτικότητα,(την ικανότητα δημιουργίας κερδών), του συνόλου των κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται στην επιχείρηση, δηλαδή των ίδιων και των ξένων κεφαλαίων.<sup>22</sup>

Ονομάζεται και Αποδοτικότητα του Ενεργητικού, καθώς το ενεργητικό χρηματοδοτείται από το σύνολο ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της.

$$\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων} = \left( \frac{\text{Καθαρά Κέρδη μετά από φόρους}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \right) \times 100$$



<sup>22</sup> Ν. Νιάρχου: Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004

Π. Παπαδέας, Ν. Συκιανάκης : Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014

Πίνακας 5: Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

2018	2017	2016	2015	2014
2,35%	3,79%	4,68%	3,32%	3,34%

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

Αυτό που συμπεραίνουμε από το συγκεκριμένο δείκτη, είναι την ικανότητα της εταιρείας να χρησιμοποιεί τους οικονομικούς πόρους της προκειμένου να δημιουργήσει καθαρά κέρδη. Με άλλα λόγια μετρά την απόδοση όλων των επενδυμένων κεφαλαίων της επιχείρησης.

#### **2.4.2 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΩΛΗΣΕΩΝ Ή ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**

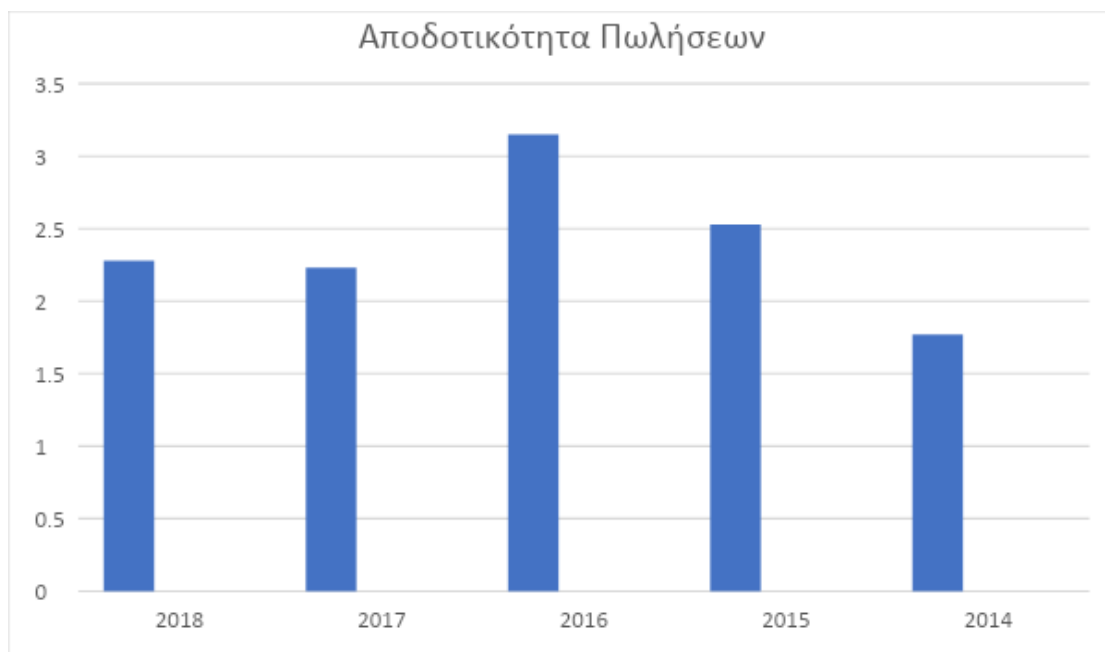
Ο Αριθμοδείκτης Πωλήσεων παρουσιάζει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πετυχαίνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους, που μένει στην επιχείρηση εάν αφαιρέσουμε από τις καθαρές πωλήσεις το κόστος πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.<sup>23</sup>

Είναι ένας πολύ σημαντικός δείκτης, αφού οι προβλέψεις της διοίκησης και των αναλυτών βασίζονται στο ύψος των πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους. Στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τα μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη (έσοδα από συμμετοχές, προσωρινές επενδύσεις σε χρεόγραφα, κλπ), όπως και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημίες.

Για το λόγο αυτό, πολλές φορές, προκειμένου να υπολογιστεί ο παραπάνω δείκτης λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη χρήσεως, τα οποία προκύπτουν με την προσθήκη των διαφόρων εσόδων και την αφαίρεση των διαφόρων εξόδων.

Επομένως συμπεραίνουμε ότι, όσο μεγαλύτερη είναι η αποδοτικότητα πωλήσεων, τόσο μεγαλύτερο κέρδος αντιστοιχεί ανά μονάδα μονάδας αξίας πωλήσεων. Η αύξηση της αποδοτικότητας πωλήσεων μπορεί να επιτευχθεί είτε με αύξηση των πωλούμενων μονάδων χωρίς να δυσανάλογη αύξηση του κόστους, είτε με αύξηση της τιμής πώλησης χωρίς δυσανάλογη μείωσή της ζήτησης.

$$\text{Αποδοτικότητα Πωλήσεων} = (\text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Πωλήσεις}) \times 100$$



<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
1,77 %	2,53%	3,15 %	2,23%	2,28%

Πίνακας 6 : Αποδοτικότητα Πωλήσεων

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

Όπως αναφέραμε νωρίτερα , ο δείκτης αυτός παρουσιάζει το καθαρό κέρδος που απορρέει στην επιχείρηση για κάθε ένα ευρώ πωλήσεων που πραγματοποιεί. Είναι δηλαδή το πραγματικό ποσοστό καθαρού κέρδους με το οποίο λειτουργεί η επιχείρηση. Το 2016 που ο δείκτης ήταν της τάξης του 3,15%, φανερώνει ότι για πωλήσεις αξίας 100 ευρώ, η επιχείρηση είχε καθαρό κέρδος 3,15 ευρώ .

Παρατηρούμε, ότι εάν και παραμένει η επιχείρηση να έχει κέρδος, συγκριτικά με την προηγούμενη χρονιά (1,77 % στις 31/12/2018 και 2,53% στις 31/12/2017) υπάρχει μια μείωση της τάξης του 30 % . Αυτή η πτώση μπορεί να οφείλεται στο γεγονός ότι η επιχείρηση δεν έχει αρκετές πωλήσεις ή δεν έχει την ίδια ικανότητα να δημιουργεί καθαρά κέρδη.

<sup>23</sup> Ν. Νιάρχου: Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004

Π. Παπαδέας , Ν. Συκιανάκης : Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014

### 2.4.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα των ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιήθηκαν. Είναι ένας σημαντικός δείκτης διότι μέσα από αυτό καταλήγουμε σε συμπεράσματα για την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Παρουσιάζει αρκετό ενδιαφέρον για τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης ( π.χ. εταίροι ή μέτοχοι), καθώς υπολογίζει την απόδοση για τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει σε αυτή.

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.<sup>24</sup> Αυτό που αναζητούν οι επενδυτές κυρίως είναι ευκαιρίες υψηλής και αυξανόμενης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων.

Αποτελεί τον βασικό δείκτη τον οποίο η διοίκηση μιας εταιρείας σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος τείνει να προβάλλει με τον πιο επιφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης.

Απεικονίζεται δηλαδή το πόσο κερδοφόρα είναι η δυναμικότητα της επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος που έχει τεθεί ως ικανοποιητικό αποτέλεσμα από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Αποτελεί τον βασικό δείκτη τον οποίο η διοίκηση μιας εταιρείας σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος τείνει να προβάλλει με τον πιο επιφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης.

Κατά τη διάρκεια της χρήσης παρατηρείται πολλές φορές αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της οντότητας, είτε με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της με τη χρήση των μετρητών, είτε από αναπροσαρμογή της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της είτε από διάφορους άλλους λόγους. Σε αυτές τις περιπτώσεις είναι απαραίτητο να υπολογιστεί το ύψος των ιδίων κεφαλαίων που πράγματι απασχολήθηκαν καθ' όλη τη διάρκεια της χρήσης

Για τον υπολογισμό αυτό λαμβάνεται υπόψη το χρονικό σημείο της μεταβολής των ιδίων κεφαλαίων καθώς και ο χρόνος που μεσολαβεί μέχρι το τέλος της λογιστικής χρήσης.

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = (\text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Ίδια Κεφάλαια}) \times 100$$

<sup>24</sup> Ν. Νιάρχου: Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004





Πίνακας 7: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

2018	2017	2016	2015	2014
12,90%	17,76%	24,34 %	16,05%	14,20%

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

Όπως αναφέραμε νωρίτερα, ο αριθμοδείκτης αυτός αποτυπώνει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης που μελετάμε και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου.

Παρατηρώντας τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη υπάρχει μια πτωτική τάση διαχρονικά. Αυτό μπορεί να οφείλεται στο γεγονός ότι η επιχείρηση είναι πιθανόν να μην αξιοποιεί στο μέγιστο δυνατό της δυναμικότητα της.

## 2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

### 2.5.1 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων παρουσιάζει πόσες φορές μέσα σε μία χρήση πραγματοποιήθηκε η ανακύκλωση των αποθεμάτων της οντότητας, δηλαδή, πόσες φορές αγοράζεται και έπειτα πωλείται το μέσο απόθεμα που έχει στην διάθεσή της. Το ιδανικό θα ήταν να ανακυκλώνει γρήγορα, και επομένως πολλές φορές το χρόνο να ανακυκλώνονται τα αποθέματα της.<sup>25</sup>

Η ικανότητα μιας επιχειρήσεως να πουλάει τα αποθέματα της γρήγορα αποτελεί ένα μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησεως των περιουσιακών της στοιχείων. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων υπολογίζεται από το λόγο του μέσου όρου αποθεμάτων πολλαπλασιαζόμενος με τις ημέρες της περιόδου προς το κόστος πωληθέντων, και δείχνει σε πόσες ημέρες η εταιρεία περιμένει να πουλήσει τα αποθέματα της.

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων = Κόστος Πωληθέντων / Μέσος Όρος Απαιτήσεων

Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων στην επιχείρηση = 365 ημέρες / Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων



Πίνακας 8: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

2018	2017	2016	2015	2014
60,03 μέρες	55,80 μέρες	51,52 μέρες	52,65 μέρες	53,27 μέρες

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

Για τον υπολογισμό της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων για το έτος 2014 λάβαμε υπόψη στοιχεία από τον ισολογισμό του 2013 ο οποίος βρίσκεται στο παράρτημα.

Παρατηρώντας τα αποτελέσματα των δύο συνεχόμενων χρήσεων, αντιλαμβανόμαστε ότι η ταχύτητα των αποθεμάτων παρουσιάζει μια μείωση. Αυτό πιθανόν να οφείλεται στην μη σωστή εκμετάλλευση των περιουσιακών της στοιχείων. Επιπροσθέτως η μείωση αυτή μας δικαιολογεί και την μείωση της ρευστότητας της επιχείρησης.

### **2.5.2 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

Ο δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων μας παρουσιάζει πόσες φορές κατά τη διάρκεια της χρήσης επιτεύχθηκε η ανακύκλωση των απαιτήσεων. Δηλαδή αναφέρεται στις πόσες φορές εντός της λογιστικής χρήσης η επιχείρηση πουλάει τα προϊόντα στους πελάτες της και στη συνέχεια εισπράττει τις απαιτήσεις από αυτές τις πωλήσεις. Η επιχείρηση έχει συμφέρον να ανακυκλώνει γρήγορα, και κατ' επέκταση πολλές φορές το χρόνο τις απαιτήσεις της.

Επομένως, η επιχείρηση έχει συμφέρον το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από την πώληση ως την είσπραξη του τιμήματος να είναι το δυνατόν πιο σύντομο. Εν κατακλείδι, μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ρευστοποιεί (εισπράττει) γρήγορα τις απαιτήσεις της. Γίνεται κατανοητό, πως η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων επηρεάζει άμεσα τη ρευστότητα της επιχείρησης.<sup>26</sup>

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων υπολογίζεται από το λόγο του μέσου όρου των απαιτήσεων των οποίων των πολλαπλασιάζουμε με τις ημέρες της περιόδου προς τις πωλήσεις. Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει πόσες φορές,

κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Για να βρούμε τη μέση πραγματική διάρκεια κατά την οποία δεσμεύονται τα κεφάλαια μιας επιχείρησης από τους πελάτες της, θα διαιρέσουμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση αποτελεί το χρονικό διάστημα κατά το οποίο η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις

απαιτήσεις της, από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πιστωτική πώληση μέχρι τη στιγμή που αυτή θα μετατραπεί σε ρευστά διαθέσιμα ή, το χρονικό διάστημα κατά το οποίο παρέμειναν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις στην επιχείρηση.

<sup>26</sup> Ν. Νιάρχου: Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004

Το χρονικό αυτό διάστημα, αφενός, μετρά την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στην είσπραξη των απαιτήσεών της και αφετέρου, εκφράζει την πιστωτική της πολιτική

Όσο μικρότερος είναι ο χρόνος αυτός, τόσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης, άρα μικρότερος ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων, καλύτερη η θέση της εταιρείας από απόψεως χορηγουμένων πιστώσεων και μικρότερη η πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς απαιτήσεις.

$\Delta \epsilon \acute{\iota} \kappa \tau \eta \varsigma \ \tau \alpha \chi \acute{\upsilon} \tau \eta \tau \alpha \varsigma \ \epsilon \acute{\iota} \sigma \pi \rho \alpha \xi \eta \varsigma \ \alpha \pi \alpha \iota \tau \acute{\eta} \sigma \epsilon \omega \nu =$   
 $\text{Καθαρές Πωλήσεις} / \text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}$   
Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση = 365 ημέρες / Δείκτης  
Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων



Πίνακας 9: Δείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

2018	2017	2016	2015	2014
7,9 μέρες	9,4 μέρες	8,9 μέρες	8,6 μέρες	10 μέρες

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

Παρατηρώντας τα αποτελέσματα του δείκτη αντιλαμβανόμαστε ότι αφού αυξήθηκαν οι μέρες είσπραξης των απαιτήσεων, μειώθηκε η ταχύτητα με την οποία εισπράτουμε τις εμπορικές μας απαιτήσεις από τους πελάτες μας. Επομένως είναι αρκετά πιθανόν η εταιρεία να διατρέχει κίνδυνο από τους επισφαλείς πελάτες της.

### **2.5.3 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ**

Ο δείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών εμπορευμάτων και άλλων προϊόντων που έγιναν μέσα στη χρήση, με το μέσο όρος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας οντότητας (ανοικτοί λογαριασμοί προμηθευτών και γραμμάτια πληρωτέα), με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

Στην συνέχεια πρέπει να διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον Αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, και τότε βρίσκουμε σε αριθμό ημερών το χρονικό διάστημα στο οποίο οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες.

Στην πραγματικότητα, επειδή το σύνολο των αγορών της χρήσης σπάνια δημοσιεύεται, μπορούμε να χρησιμοποιήσουμε αντί αυτού, το κόστος πωληθέντων,

Στην περίπτωση αυτή, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται από τη σχέση:

$$\text{Δείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο όρο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$
$$\text{Μέση Διάρκεια απλήρωτων υποχρεώσεων της επιχείρησης} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Δείκτης ταχύτητας εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$



Πίνακας 10: Δείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

2018	2017	2016	2015	2014
136 μέρες	131 μέρες	123 μέρες	120 μέρες	118 μέρες

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, παρατηρούμε ότι ο δείκτης διαχρονικά παρουσιάζει μια ανοδική τάση. Αυτό το αποτέλεσμα επιβεβαιώνει ότι υπάρχουν καθυστερήσεις στην είσπραξη των απαιτήσεων από τους πελάτες και κατά συνέπεια και στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων της.

## **2.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ**

### **2.6.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ (ΊΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)**

Ο Αριθμοδείκτης Αυτονομίας εκφράζει το ποσοστό που η καθαρή θέση καλύπτει το σύνολο του ενεργητικού.<sup>27</sup> Επίσης ο δείκτης αυτός δίνει και μια εικόνα της αυτονομίας που μπορεί να έχει μια επιχείρηση και της ανεξαρτησίας της από δανεικά κεφάλαια και άλλους πιστωτές. Ένα υψηλό ποσοστό προσφέρει ασφάλεια σε μετόχους και πιστωτές.<sup>28</sup>

$$\text{Αυτονομία} = (\text{Ίδια Κεφάλαια} / \text{Συνολικά Κεφάλαια}) \times 100$$

\*Ίδια Κεφάλαια = Κεφάλαιο + Αποθεματικά

Πίνακας 11: Δείκτης Αυτονομίας

2018	2017	2016	2015	2014
18,2%	21,2%	19,2%	20,7%	23,5%

---

<sup>27</sup> Π. Παπαδέας, Ν. Συκιανάκης : Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014

<sup>28</sup> <https://eclass.pat.teiwest.gr/eclass/modules/document/file.php/728157/financial%20accounting.pdf>

Παρατηρώντας το αποτέλεσμα του δείκτη και για τα δυο έτη, αντιλαμβανόμαστε ότι το 2018 ο δείκτης παρουσίασε μια μείωση 14 %. Επομένως το ποσοστό των ενεργητικών στοιχείων της επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της, ανέρχεται στο 18,2% για την χρήση του 2018 και στο 21,2% για την χρήση του 2017.

### **2.6.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Ο Αριθμοδείκτης των Υπερχρεώσεων, χρησιμοποιείται για την ανάλυση της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης μια επιχείρησης και δείχνει το βαθμό κάλυψης των ξένων με τα ίδια κεφάλαια ή με άλλα λόγια για την αναλογία ανάμεσα στα δύο αυτά μεγέθη. Χρησιμοποιείται από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν τον βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια, αλλά και από την διοίκηση και τους μετόχους της επιχείρησης για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φθάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης.

Ένα υψηλό αποτέλεσμα του δείκτη αυτού, έστω 2:1, βγάζουμε το συμπέρασμα ότι η επιχείρηση χρηματοδοτείται από τα ξένα κεφάλαια. Αντιθέτως μια τιμή του δείκτη ίση με την μονάδα σημαίνει ότι τα ξένα αλλά και τα ίσα κεφάλαια είναι ισόποσα, ενώ τιμή χαμηλότερη της μονάδας, αυτό αυτομάτως σημαίνει ότι η χρηματοδότηση της επιχείρησης γίνεται με τα ίδια της κεφάλαια. Με άλλα λόγια, μας βοηθάει να κατανοήσουμε την συνολική διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης και τη δανειακή της επιβάρυνση με το να δείχνει το ποσό των περιουσιακών στοιχείων που χρηματοδοτείται από τους πιστωτές, σε σχέση με τα κεφάλαια που παρέχουν οι ίδιοι οι μέτοχοι.

Παρόλα αυτά, η χρησιμοποίηση νέων κεφαλαίων για την χρηματοδότηση των επενδύσεων παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα, σε σχέση με την έκδοση νέων τίτλων από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Αυτό έγκειται στο γεγονός ότι αν η απόδοση των νέων επενδύσεων τα οποία χρηματοδοτούνται από δανειακά κεφάλαια, είναι μεγαλύτερη από τον τόκο των ξένων κεφαλαίων, τότε οι μέτοχοι ωφελούνται από τα αυξημένα κέρδη της επιχείρησης, χωρίς να εισφέρουν πρόσθετα κεφάλαια. Επομένως

αν η επιχείρηση πετύχει υψηλότερη απόδοση επί των απασχολούμενων κεφαλαίων, η οποία όμως να είναι μεγαλύτερη από το κόστος δανεισμού, τότε θα πραγματοποιήσει κέρδος.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι το πηλίκο των ξένων προς ίδιων κεφαλαίων <sup>29</sup>:

<sup>29</sup> <https://eclass.pat.teiwest.gr/eclass/modules/document/file.php/728157/financial%20accounting.pdf>

Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια = Ξένα Κεφάλαια / Ίδια Κεφάλαια



Πίνακας 12: Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

2018	2017	2016	2015	2014
4,4 φορές	3,7 φορές	4,2 φορές	3,8 φορές	3,2 φορές

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα γίνεται γρήγορα αντιληπτό ότι η κύρια πηγή της χρηματοδότησης της γίνεται από την χρήση των ξένων κεφαλαίων. Εάν και το ιδανικό σενάριο θα ήταν ο δείκτης αυτός να είναι μικρότερος από την μονάδα, στην προκειμένη περίπτωση, όπως αναφέρθηκε και νωρίτερα, η χρήση των δανειακών κεφαλαίων παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα για τους μετόχους.



## 2.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΕΟΥΣ Ή ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

### 2.7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας παρουσιάζει τις συνολικές δανειακές επιβαρύνσεις που προκύπτουν από τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης. Λέγοντας ξένα κεφάλαια νοούνται όλα τα δανειακά κεφάλαια( δηλαδή βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ). Οι δανειστές της επιχείρησης προτιμούν χαμηλά επίπεδα συνολικής δανειακής επιβάρυνσης , διότι όσο μικρότερος είναι ο δείκτης, τόσο περισσότερα ίδια κεφάλαια υπάρχουν για να ικανοποιηθούν οι πιστωτές σε περίπτωση χρεοκοπίας. Από την άλλη οι μέτοχοι επιθυμούν υψηλά σχετικά επίπεδα του δείκτη αυτού, διότι με τον τρόπο αυτό μεγεθύνονται τα κέρδη τους.<sup>30</sup>

$$\text{Συνολική Δανειακή Επιβάρυνση} = (\text{Ξένα Κεφάλαια} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}) \times 100$$



Πίνακας 13: Συνολική Δανειακή Επιβάρυνση

2018	2017	2016	2015	2014
81,7%	78,7%	80,9%	79,3%	76,5%

Πηγή: [https://www.masoutis.gr/pdf/notes\\_2018.pdf](https://www.masoutis.gr/pdf/notes_2018.pdf)

Όπως αναφέρθηκε και νωρίτερα, δεν μπορούμε να καταλάβουμε εάν το αποτέλεσμα είναι υψηλό ή χαμηλό. Εάν το αποτέλεσμα είναι ικανοποιητικό αυτό κρίνεται από ποια οπτική γωνία παρατηρείται, δηλαδή είτε από την μεριά του δανειστή είτε από την μεριά του μετόχου.

---

<sup>30</sup> Δ. Βασιλείου, Ν. Ηρειώτης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, Αθήνα 2015

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ METRO ΑΕΒΕ

### 3.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Έχοντας μία δυναμική και ενεργή παρουσία στην επιχειρηματική ζωή της χώρας από το 1976, η METRO ΑΕΒΕ είναι μία 100% ελληνική εταιρεία που. Η εταιρεία Μετρό ΑΕΒΕ αναδεικνύει τα ελληνικά προϊόντα και τους μικρούς Έλληνες παραγωγούς καθώς επίσης στηρίζουν τους ανεξάρτητους επαγγελματίες.

Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1976 με την επωνυμία METRO Ανώνυμη Εμπορική και Βιομηχανική Εταιρεία Ειδών Διατροφής και Οικιακής Χρήσεως και το διακριτικό τίτλο METRO. Προήλθε από το συνεταιρισμό οκτώ παντοπωλών, ενώ ήταν από την αρχή και παραμένει πάντα απόλυτα Ελληνικών συμφερόντων.

Σήμερα, διαθέτουν δύο αλυσίδες καταστημάτων. Τα καταστήματα χονδρικής METRO Cash & Carry, με 49 σημεία σε όλη την Ελλάδα και τα καταστήματα λιανικής, My market, τα οποία έως το τέλος του 2015, αριθμούσαν 66 σημεία, κυρίως στην Αττική και τη Νότια Ελλάδα.

Το Φεβρουάριο του 2016, σε μία σημαντική στιγμή για την ιστορία της, η METRO ΑΕΒΕ αποκτά την αλυσίδα Βερόπουλος, που ιδρύθηκε το 1973 και οι δύο ιστορικές, ελληνικές εταιρείες ενώνονται δημιουργώντας μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες λιανεμπορίου στην ελληνική αγορά.

Η απόκτηση του δικτύου καταστημάτων Βερόπουλος αυξάνει τα σημεία πώλησης My market σε 225, καλύπτοντας στρατηγικά σημεία σε κάθε γωνιά της ελληνικής επικράτειας.

Στη νέα εποχή της, η METRO απασχολεί πάνω από 10.600 εργαζόμενους, γεγονός που την καθιστά ως έναν από τους μεγαλύτερους εργοδότες στην Ελλάδα.

Ο κύκλος εργασιών τους προέρχεται από δύο βασικές κατηγορίες καταστημάτων: τις πωλήσεις Λιανικής μέσα από τα My market και τις πωλήσεις Χονδρικής μέσα από τα METRO Cash & Carry.

Το δίκτυο καταστημάτων My market έως το τέλος του 2015 αριθμούσε 66 καταστήματα λιανικής κυρίως στην Αττική και στην ευρύτερη περιοχή της Νότιας Ελλάδας, με χώρους πώλησης είτε 1.000 -1.200 τ.μ. είτε 350 τ.μ. – 650 τ.μ. (My market Easy). Το Φεβρουάριο του 2016, η εταιρεία απέκτησε την αλυσίδα Βερόπουλος επεκτείνοντας την παρουσία της σε στρατηγικά σημεία σε όλη την Ελλάδα και φτάνοντας τα 225 σημεία πώλησης και τους πάνω από 10.600 εργαζόμενους.

Η διαδικασία ενοποίησης των δύο εταιρειών, εξελίσσεται με ταχύτατους ρυθμούς, τοποθετώντας την αναβάθμιση των καταστημάτων και υπηρεσιών τους ως πρώτη προτεραιότητα.

Τα METRO Cash & Carry, με 49 σημεία και χώρους πώλησης 2.500 – 3.500 τ.μ. αποτελούν την αλυσίδα με το μεγαλύτερο δίκτυο καταστημάτων χονδρικής στη χώρα, διεκδικώντας δίκαια το ρόλο του ηγέτη στην αγορά.<sup>31</sup>



**3.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ****3.2.1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ - ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
<b>Ενσώματα πάγια</b>					
Ακίνητα	457.100.168,22	449.131.083,77	436.925.043,85	190.407.283,43	177.111.111,11
Μηχανολογικός Εξοπλισμός	38.423.426,38	29.074.416,54	17.932.490,39	15.022.939,05	14.111.111,11
Λοιπός εξοπλισμός	52.933.355,05	52.351.967,80	50.506.533,87	7.336.277,15	6.111.111,11
Επενδύσεις σε ακίνητα	25.212.661,41	18.376.560,04	18.770.408,41	4.935.373,21	5.111.111,11
Λοιπά περιουσιακά στοιχεία	3.557.896,60	578.310,35	1.715.485,41	10.011.760,90	1.111.111,11
<b>Σύνολο Ενσώματων Παγίων</b>	<b>577.227.507,66</b>	<b>549.512.338,50</b>	<b>525.849.961,93</b>	<b>227.713.633,74</b>	<b>203.666.666,66</b>
<b>Άυλα πάγια στοιχεία</b>					
Υπεραξία	39,519,759.15	40.401.776,06	40.401.776,06	0,00	0,00
Λοιπά Άυλα	1,477,826.26	1.140.664,15	1.158.810,21	492.174,46	3.111.111,11
<b>Σύνολο Άυλων στοιχείων</b>	<b>40,997,585.41</b>	<b>41.542.440,21</b>	<b>41.560.586,27</b>	<b>492.174,46</b>	<b>3.111.111,11</b>
<b>Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή</b>					
<b>Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία</b>					
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	62,389.76	62.398,93	0,00	7.786.431,28	7.111.111,11
Λοιπές απαιτήσεις	2,727,286.53	2.787.245,42	2.774.255,43	940.273,68	8.111.111,11
<b>Σύνολο</b>	<b>2,789,676.29</b>	<b>2.849.644,35</b>	<b>2.774.255,43</b>	<b>8.726.704,96</b>	<b>7.111.111,11</b>
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων</b>	<b>621,014,769.36</b>	<b>593.904.423,06</b>	<b>570.184.803,63</b>	<b>236.932.513,16</b>	<b>213.888.888,88</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
<b>Αποθέματα</b>					
Εμπορεύματα	153,412,173.78	153.127.306,32	146.296.783,90	82.716.822,37	77.111.111,11
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	0,00	0,00	371.562,02	0,00	0,00
Προκαταβολές για αποθέματα	4,621,097.96	11.689.923,95	7.819.897,34	3.131.336,64	2.111.111,11

<b>Σύνολο</b>	<b>158,033,271.74</b>	<b>164.817.230,27</b>	<b>154.488.243,26</b>	<b>85.848.159,01</b>	<b>79</b>
<b>Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές</b>					
Εμπορικές απαιτήσεις	10,183,836.01	3.945.107,78	5.216.120,69	3.057.614,07	2
Δουλενμένα έσοδα περιόδου	345,822.43	4.262.453,62	11.379.343,60	74.303,69	8
Λοιπές απαιτήσεις	21,162,185.95	29.723.584,97	17.139.264,54	8.269.722,94	9
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	274.28	274,28	56.374,39	56.100,11	
Προπληρωμένα έξοδα	884,901.34	1.187.430,74	1.447.665,40	451.616,32	5
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	26,402,596.40	36.645.712,35	23.700.255,07	17.182.114,00	14
<b>Σύνολο</b>	<b>58,979,616.41</b>	<b>75.764.563,74</b>	<b>58.939.023,69</b>	<b>29.091.471,13</b>	<b>27</b>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων</b>	<b>217,012,888.15</b>	<b>240.581.794,01</b>	<b>213.427.266,95</b>	<b>114.939.630,14</b>	<b>10</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>838,027,657.51</b>	<b>834.486.217,07</b>	<b>783.612.070,58</b>	<b>351.872.143,30</b>	<b>31</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>Καθαρή Θέση</b>					
Κεφάλαιο	20.060.287,38	20.060.287,38	20.060.287,38	20.060.287,38	16
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	96,721,527.21	95.235.953,29	95.229.677,10	95.222.084,54	88
Αφορολόγητα αποθεματικά	6,256,047.15	1.649.350,16	1.649.350,16	1.649.350,16	1
Αποτελέσματα εις νέο	-7,413,584.02	-13.043.170,74	-19.802.394,47	13.374.405,58	12
<b>Σύνολο καθαρής θέσης</b>	<b>115,624,277.72</b>	<b>103.902.420,09</b>	<b>97.136.920,17</b>	<b>130.306.127,66</b>	<b>11</b>
<b>Προβλέψεις</b>					
Λοιπές προβλέψεις	654,626.51	2.000.000,00	2.000.000,00	0,00	
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Δάνεια	237,094,462.00	263.805.420,01	211.305.420,00	20.000.000,00	15
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	47,882,338.61	64.081.257,50	59.405.433,81	-	
Κρατικές επιχορηγήσεις	10,108,278.71	10.108.278,71	10.131.896,62	9.682.082,00	9
<b>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>295,085,079.32</b>	<b>337.994.956,22</b>	<b>280.842.750,43</b>	<b>29.682.082,00</b>	<b>24</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Τραπεζικά δάνεια	1,640.00	37.702.138,20	74.880.010,39	9.229.214,39	
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	60,870,840.27	-	-	-	
Εμπορικές υποχρεώσεις	295,890,158.82	284.688.770,12	238.421.444,88	157.748.558,52	15
Φόρος εισοδήματος	2,350.12	0,00	5.503.040,99	6.364.434,52	4
Λοιποί φόροι και τέλη	15,930,521.13	14.752.845,01	16.519.882,40	8.516.153,17	8
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	8,475,915.90	8.493.440,35	8.206.158,32	4.017.150,36	3
Λοιπές υποχρεώσεις	42.221.806,14	35.893.542,46	51.894.839,97	4.630.194,18	5
Έξοδα χρήσεως δουλενμένα	3.270.441,58	9.058.104,62	8.206.609,60	1.377.958,10	1
Έσοδα επόμενων χρήσεων	0,00	0,00	413,43	270,40	
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων</b>	<b>426.663.673,96</b>	<b>390.588.840,76</b>	<b>403.632.399,98</b>	<b>191.883.933,64</b>	<b>17</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>721.748.753,28</b>	<b>728.583.796,98</b>	<b>684.475.150,41</b>	<b>221.566.015,64</b>	<b>20</b>
<b>Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων</b>	<b>838.027.657,51</b>	<b>834.486.217,07</b>	<b>783.612.070,58</b>	<b>351.872.143,30</b>	<b>31</b>

### 3.2.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	1,190,626,026.53	1.172.125.667,14	1.104.487.875,26	736.243.483,08	697.343.483,08
Κόστος Πωληθέντων	(1,021,348,856.74)	(1.005.678.847,64)	(934.133.109,49)	(646.715.381,41)	(614.678.856,74)
<b>Μικτό Κέρδος</b>	<b>169,277,169.79</b>	<b>166.446.819,50</b>	<b>166.446.819,50</b>	<b>89.528.101,67</b>	<b>82.664.626,34</b>
Λοιπά συνήθη έσοδα	129,302,287.79	132.043.017,77	109.204.046,06	64.771.474,57	61.878.856,74
Έξοδα διάθεσης	(247,977,330.13)	(247.474.908,83)	(250.840.490,23)	(118.777.532,74)	(113.978.856,74)
Έξοδα διοίκησης	(25,680,149.78)	(25.093.226,71)	(21.829.548,82)	(12.232.979,01)	(11.459.012,29)
Λοιπά έξοδα και ζημιές	(2,854,162.14)	(3.878.732,60)	(4.173.758,04)	(1.717.279,17)	(1.059.012,29)
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	(109,161.86)	(87.153,89)	(375.515,98)	0,00	9.901,22
Έσοδα συμμετοχών και επενδύσεων	0,00	7.280,20	0,00	0,00	0,00
Λοιπά έσοδα και κέρδη	2,950,659.94	3.139.742,07	21.346.830,68	1.177.215,05	717.343,48
<b>Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων</b>	<b>24,909,313.61</b>	<b>25.102.837,51</b>	<b>23.686.329,44</b>	<b>22.749.000,37</b>	<b>18.826.614,26</b>
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	58,756.84	20.488,55	64.944,75	11.247,57	134.343,48
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	(14,164,349.08)	(14.583.591,72)	(11.304.789,46)	(2.320.317,91)	(1.949.012,29)
Αποτελέσματα από συγγενείς εταιρείες	(101,009.17)	(138.983,07)	0,00	0,00	0,00
<b>Αποτέλεσμα προ φόρων</b>	<b>10,702,712.20</b>	<b>10.400.751,27</b>	<b>12.446.484,73</b>	<b>20.439.930,03</b>	<b>17.011.945,45</b>
Αποσβέσεις υπεραξίας	(1,227,252.19)	0,00	0,00	0,00	0,00
Φόρος εισοδήματος	(17,293.50)	(22.184,32)	(5.512.835,36)	(6.285.201,48)	(4.559.012,29)
<b>Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους</b>	<b>9,458,166.51</b>	<b>10.378.566,95</b>	<b>6.933.649,37</b>	<b>14.154.728,55</b>	<b>12.452.933,16</b>

### **3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

#### **3.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΈΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Ο δείκτης αυτός, παρουσιάζει το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης και το περιθώριο ασφαλείας, ώστε η οντότητα, 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.<sup>32</sup>

Έμμεση Ρευστότητα =  $\frac{\text{Συνόλου Κυκλοφορούντων Περιουσιακών Στοιχείων}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$



Πίνακας 14: Δείκτης Έμμεσης Ρευστότητας

2018	2017	2016	2015	2014
0,51	0,61	0,52	0,62	0,61

Πηγή : [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

<sup>32</sup> [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

Ν. Νιάρχου: Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας, εάν και θετικός, παρουσιάζει αυξομειώσεις μεταξύ των χρήσεων. Επομένως, στις χρήσεις όπου είναι χαμηλός ,είναι αρκετά πιθανόν να μην υπάρχουν επαρκεί ρευστά διαθέσιμα προκειμένου να αποπληρωθούν οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις .

### **3.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΆΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Ως αριθμητή χρησιμοποιεί και αυτός το Κυκλοφορούν Ενεργητικό , βγάζοντας όμως τα αποθέματα επειδή αποτελεί στοιχείο δύσκολα ρευστοποιήσιμο σε σχέση με τα άλλα του Κυκλοφορόντος Ενεργητικού γιατί δεν μπορεί να υπολογιστεί ο χρόνος πώλησης τους και η είσπραξη της αξίας τους. Αυτό σημαίνει ότι ο δείκτης υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τα χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα και τις υπόλοιπες απαιτήσεις με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ο δείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των ταχέως ρευστοποιημένων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Προκειμένου να θεωρείται καλή ένδειξη το αποτέλεσμα του συγκεκριμένου δείκτη, θα πρέπει να είναι μεγαλύτερο του 1,5 γιατί αποδεικνύεται ότι σε μια ξαφνική απαίτηση καταβολής μετρητών η επιχείρηση θα έχει την ικανότητα να ανταπεξέλθει. Αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης αποτελεί μια ένδειξη κινδύνου για την επιχείρηση.<sup>33</sup>

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





<sup>33</sup> [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

Ν. Νιάρχου: Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004

**Πίνακας 15: Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας**

<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
0,13	0,19	0,14	0,18	0,15

Πηγή : [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

Συμπεραίνουμε ότι , εάν και το αποτέλεσμα είναι θετικό , ο δείκτης άμεσης ρευστότητας βρίσκεται κάτω από το 1,5 και διαχρονικά παρουσιάζει μειώσεις . Επομένως σε μια αιφνίδια υποχρέωση η οποία θα είναι άμεσα απαιτητή, θα υπάρξει μια δυσκολία αποπληρωμής αυτής.

### **3.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η τιμή του δείκτη για να θεωρηθεί καλή ένδειξη πρέπει να ναι μεγαλύτερη της μονάδας. Επομένως, ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τα χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, και δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας καλύπτουν τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Θεωρείται ότι καλό θα ήταν ο δείκτης να ισούται ή να υπερβαίνει το μισό της μονάδας.<sup>34</sup>



<sup>34</sup> [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

Ν. Νιάρχου: Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004

**Πίνακας 16 : Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας**

2018	2017	2016	2015	2014
0,06	0,09	0,05	0,11	0,08

Πηγή : [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

Παρατηρώντας διαχρονικά τις χρήσεις, αντιλαμβανόμαστε ότι, εάν και είναι θετικός ο δείκτης, παρόλα αυτά παρουσιάζει μια πτωτική τάση. Το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη, μας φανερώνει ότι τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας δεν καλύπτουν τις τρέχουσες ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

### **3.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ**

Ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει τις μέρες τις οποίες χρειάζεται η επιχείρηση, με τα διαθέσιμα που ήδη διαθέτει, να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα, όπως επίσης αυτά που θα εισπράξει από την ρευστοποίηση των απαιτήσεων της.

Ο συνδυασμός των προηγούμενων αριθμοδεικτών ρευστότητας σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη αμυντικού διαστήματος μας βοηθάει να έχουμε μια πλήρη εικόνα και σωστά αξιολογημένη όσο αφορά την ρευστότητα της επιχείρησης. Ωστόσο ο συγκεκριμένος δείκτης αξιολογείται ανάλογα με το είδος της επιχείρησης και από τον τρόπο λειτουργίας της οπότε μπορεί να διαφέρει η χρήση του ενίοτε και επιπλέον επηρεάζεται πολύ από την εποχικότητα.<sup>35</sup>

$\text{Αμυντικό Διάστημα} = \text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα} / \text{Ημερήσια Έξοδα}$

$\text{Ημερήσια Έξοδα} = \text{Ετήσια Έξοδα} * \text{από ΚΑΧ/365}$



<sup>35</sup> [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr) \*στα ετήσια έξοδα εντάσσονται στοιχεία από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης δηλαδή το Κόστος Πωληθέντων, έξοδα λειτουργίας διάθεσης και έξοδα διοικητικής λειτουργίας.

Πίνακας 17: Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος

2018	2017	2016	2015	2014
16,62	21,63	17,83	15,99	13,46

Πηγή : [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του δείκτη, γίνεται ευδιάκριτο ότι η επιχείρηση σύμφωνα με τα διαθέσιμα που έχει ήδη στην κατοχή της, ανά τόσες μέρες μπορεί να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα.

### **3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

-

#### **3.4.1 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΙΩΝ**

Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων είναι ο πλέον διαδεδομένος αριθμοδείκτης μέτρησης της αποδοτικότητας. Μετρά την αποδοτικότητα,(την ικανότητα δημιουργίας κερδών), του συνόλου των κεφαλαίων

που χρησιμοποιούνται στην επιχείρηση, δηλαδή των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων.<sup>36</sup>

Ονομάζεται και Αποδοτικότητα του Ενεργητικού, καθώς το ενεργητικό χρηματοδοτείται από το σύνολο ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της.

$$\text{Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη μετά από φόρους}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times 100$$

Συνολικών Κεφαλαίων

<sup>36</sup> Ν. Νιάρχου: Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004  
Π. Παπαδέας, Ν. Συκιανάκης : Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014



Πίνακας 18 : Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

2018	2017	2016	2015	2014
1,13%	1,24%	0,88%	4,13%	3,90%

Πηγή : [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

Αυτό που συμπεραίνουμε από το συγκεκριμένο δείκτη, είναι την ικανότητα της εταιρείας να χρησιμοποιεί τους οικονομικούς πόρους της προκειμένου να δημιουργήσει καθαρά κέρδη. Με άλλα λόγια μετρά την απόδοση όλων των επενδυμένων κεφαλαίων της επιχείρησης. Αυτό που παρατηρείται από τα αποτελέσματα από την χρήση του αυτού του αριθμοδείκτη, έγκειται στην αισθητή μείωση από το 2014 έως την χρήση του 2016 και έπειτα παρατηρείται μια αύξηση της τάξεως του 40,9% που έχει επέλθει μέσα σε μια χρήση.

### **3.4.2 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΩΛΗΣΕΩΝ Ή ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**

Ο Αριθμοδείκτης Πωλήσεων παρουσιάζει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πετυχαίνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους, που μένει στην επιχείρηση εάν αφαιρέσουμε από τις καθαρές πωλήσεις το κόστος πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.<sup>37</sup>

<sup>37</sup> Ν. Νιάρχου: Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004

Π. Παπαδέας, Ν. Συκιανάκης : Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014

Επομένως συμπεραίνουμε ότι, όσο μεγαλύτερη είναι η αποδοτικότητα πωλήσεων, τόσο μεγαλύτερο κέρδος αντιστοιχεί ανά μονάδα μονάδας αξίας πωλήσεων. Η αύξηση της αποδοτικότητας πωλήσεων μπορεί να επιτευχθεί είτε με αύξηση των πωλούμενων μονάδων χωρίς να δυσανάλογη αύξηση του κόστους, είτε με αύξηση της τιμής πώλησης χωρίς δυσανάλογη μείωσή της ζήτησης.

$$\text{Αποδοτικότητα Πωλήσεων} = (\text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Πωλήσεις}) \times 100$$



Πίνακας 19 : Αποδοτικότητα Πωλήσεων

2018	2017	2016	2015	2014
0,79%	0,88%	0,62 %	1,97%	1,78%

Πηγή : [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

Όπως αναφέραμε νωρίτερα , ο δείκτης αυτός παρουσιάζει το καθαρό κέρδος που απορρέει στην επιχείρηση για κάθε ένα ευρώ πωλήσεων που πραγματοποιεί. Είναι δηλαδή το πραγματικό ποσοστό καθαρού κέρδους με το οποίο λειτουργεί η επιχείρηση. Το 2016 που ο δείκτης ήταν της τάξης του 0,62%, φανερώνει ότι για πωλήσεις αξίας 100 ευρώ, η επιχείρηση είχε καθαρό κέρδος 0,62 ευρώ . Στην χρήση του 2017 παρατηρείται μια αύξηση της τάξης του 41,9%. Αυτή η αύξηση μπορεί να οφείλεται στο γεγονός ότι η επιχείρηση έχει αρκετές πωλήσεις ή έχει την ικανότητα να δημιουργεί καθαρά κέρδη. Παρόλο την αύξηση που παρατηρήθηκε στην χρήση του 2017, κατά ομολογία παρατηρείτε μια αισθητή μείωση στην πάροδο των ετών.

### **3.4.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα των ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιήθηκαν. Είναι ένας σημαντικός δείκτης διότι μέσα από αυτό καταλήγουμε σε συμπεράσματα για την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Παρουσιάζει αρκετό ενδιαφέρον για τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης ( π.χ. εταίροι ή μέτοχοι), καθώς υπολογίζει την απόδοση για τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει σε αυτή.

Αποτελεί τον βασικό δείκτη τον οποίο η διοίκηση μιας εταιρείας σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος τείνει να προβάλλει με τον πιο επιφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης.

Απεικονίζεται δηλαδή το πόσο κερδοφόρα είναι η δυναμικότητα της επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος που έχει τεθεί ως ικανοποιητικό αποτέλεσμα από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Αποτελεί τον βασικό δείκτη τον οποίο η διοίκηση μιας εταιρείας σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος τείνει να προβάλλει με τον πιο επιφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης.<sup>38</sup>



Πίνακας 20: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

2018	2017	2016	2015	2014
8,18%	9,98%	7,13 %	11,15%	10,47%

Πηγή : [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

<sup>38</sup> Ν. Νιάρχου: Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004  
Π. Παπαδέας , Ν. Συκιανάκης : Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014

Όπως αναφέραμε νωρίτερα, ο αριθμοδείκτης αυτός αποτυπώνει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης που μελετάμε και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου.

Παρατηρώντας τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη, παρατηρούμε ότι υπάρχουν αυξομειώσεις στο αποτέλεσμα, Παρατηρείτε η αισθητή μείωση που έχει επέλθει διαχρονικά στον δείκτη.

### **3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ**

#### **3.5.1 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ**

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων παρουσιάζει πόσες φορές μέσα σε μία χρήση πραγματοποιήθηκε η ανακύκλωση των αποθεμάτων της οντότητας, δηλαδή, πόσες φορές αγοράζεται και έπειτα πωλείται το μέσο απόθεμα

που έχει στην διάθεσή της. Το ιδανικό θα ήταν να ανακυκλώνει γρήγορα , και επομένως πολλές φορές το χρόνο να ανακυκλώνονται τα αποθέματα της.<sup>39</sup>

Η ικανότητα μιας επιχειρήσεως να πουλάει τα αποθέματα της γρήγορα αποτελεί ένα μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησεως των περιουσιακών της στοιχείων. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων υπολογίζεται από το λόγο του μέσου όρου αποθεμάτων πολλαπλασιαζόμενος με τις ημέρες της περιόδου προς το κόστος πωληθέντων, και δείχνει σε πόσες ημέρες η εταιρεία περιμένει να πουλήσει τα αποθέματα της.

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων = Κόστος Πωληθέντων /Μέσος Όρος Απαιτήσεων

Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων στην επιχείρηση = 365 ημέρες /Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

<sup>39</sup>Ν. Νιάρχου: Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004



Πίνακας 21: Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων

2018	2017	2016	2015	2014
54,77 μέρες	54,33 μέρες	44,74 μέρες	45,21 μέρες	45,38 μέρες

Πηγή: : [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)



Για τον υπολογισμό της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων για το έτος 2014 λάβαμε υπόψη στοιχεία από τον ισολογισμό του 2013 ο οποίος βρίσκεται στο παράρτημα.

Παρατηρώντας τα αποτελέσματα των χρήσεων, αντιλαμβανόμαστε ότι η ταχύτητα των αποθεμάτων παρουσιάζει μια αύξηση . Αυτό πιθανόν να οφείλεται στην σωστή εκμετάλλευση των περιουσιακών της στοιχείων. Επιπροσθέτως η αύξηση αυτή μας δικαιολογεί και την αύξηση της ρευστότητας της επιχείρησης.

### **3.5.2 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

Ο δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων μας παρουσιάζει πόσες φορές κατά τη διάρκεια της χρήσης επιτεύχθηκε η ανακύκλωση των απαιτήσεων. Δηλαδή αναφέρεται στις πόσες φορές εντός της λογιστικής χρήσης η επιχείρηση πουλάει τα προϊόντα στους πελάτες της και στη συνέχεια εισπράττει τις απαιτήσεις από αυτές τις πωλήσεις. Η επιχείρηση έχει συμφέρον να ανακυκλώνει γρήγορα, και κατ' επέκταση πολλές φορές το χρόνο τις απαιτήσεις της.<sup>40</sup>

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων υπολογίζεται από το λόγο του μέσου όρου των απαιτήσεων των οποίων των πολλαπλασιάζουμε με τις ημέρες της περιόδου προς τις πωλήσεις. Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις

---

<sup>40</sup>Π. Παπαδέας , Ν. Συκιανάκης : Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014

της επιχείρησης. Για να βρούμε τη μέση πραγματική διάρκεια κατά την οποία δεσμεύονται τα κεφάλαια μιας επιχείρησης από τους πελάτες της, θα διαιρέσουμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.

Όσο μικρότερος είναι ο χρόνος αυτός, τόσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης, άρα μικρότερος ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων, καλύτερη η θέση της εταιρείας από απόψεως χορηγούμενων πιστώσεων και μικρότερη η πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς απαιτήσεις.

$\text{Δείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων} = \text{Καθαρές Πωλήσεις} / \text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}$   
 $\text{Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση} = 365 \text{ ημέρες} / \text{Δείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων}$



Πίνακας 22: Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

2018	2017	2016	2015	2014
2,17 μέρες	1,42 μέρες	1,36 μέρες	1,26 μέρες	0,91 μέρες

Πηγή: [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

Παρατηρώντας τα αποτελέσματα του δείκτη, αντιλαμβανόμαστε ότι αφού αυξήθηκαν οι μέρες είσπραξης των απαιτήσεων, μειώθηκε η ταχύτητα με την οποία εισπράτουμε τις εμπορικές μας απαιτήσεις από τους πελάτες μας. Επομένως είναι αρκετά πιθανόν η εταιρεία να διατρέχει κίνδυνο από τους επισφαλείς πελάτες της.

### 3.5.3 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο δείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών εμπορευμάτων και άλλων προϊόντων που έγιναν μέσα στη χρήση, με το μέσο όρο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας οντότητας (ανοικτοί λογαριασμοί προμηθευτών και γραμμάτια πληρωτέα), με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται από τη σχέση <sup>41</sup>:

$$\text{Δείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο όρο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$
$$\text{Μέση Διάρκεια απλήρωτων υποχρεώσεων της επιχείρησης} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Δείκτης ταχύτητας εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$



Πίνακας 23: Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

2018	2017	2016	2015	2014
146 μέρες	144 μέρες	116 μέρες	103 μέρες	105 μέρες

Πηγή: [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, παρατηρούμε ότι διαχρονικά ο δείκτης παρουσιάζει αύξηση. Αυτό το αποτέλεσμα επιβεβαιώνει ότι υπάρχουν καθυστερήσεις στην είσπραξη των απαιτήσεων από τους πελάτες και κατά συνέπεια και στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων της. Βέβαια, το αποτέλεσμα αυτού του δείκτη, η επιχείρηση θα πρέπει να το διατηρεί σε υψηλά επίπεδα.

### **3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ**

#### **3.6.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ (ΊΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)**

Ο Αριθμοδείκτης Αυτονομίας εκφράζει το ποσοστό που η καθαρή θέση καλύπτει το σύνολο του ενεργητικού. Επίσης ο δείκτης αυτός δίνει και μια εικόνα της αυτονομίας που μπορεί να έχει μια επιχείρηση και της ανεξαρτησίας της από δανεικά κεφάλαια και άλλους πιστωτές. Ένα υψηλό ποσοστό προσφέρει ασφάλεια σε μετόχους και πιστωτές.<sup>43</sup>

$$\text{Αυτονομία} = (\text{Ίδια Κεφάλαια} / \text{Συνολικά Κεφάλαια}) \times 100$$

\*Ίδια Κεφάλαια = Κεφάλαιο + Αποθεματικά



Πίνακας 24: Αριθμοδείκτης Αυτονομίας

2018	2017	2016	2015	2014
13,8%	12,4%	12,3%	37%	37,2%

Πηγή: [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

Παρατηρώντας το αποτέλεσμα του δείκτη διαχρονικά, σε γενικές γραμμές υπήρχε μια τάση να μειώνεται μεταξύ των χρήσεων. Η μεγαλύτερη μείωση που γίνεται εύκολα αντιληπτή είναι μεταξύ της χρήσης του 2015 και 2016, όπου ο δείκτης μειώθηκε αισθητά 20%. Επομένως το ποσοστό των ενεργητικών στοιχείων της επιχείρησης που είχε χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της, ήταν στο 12,3% για την χρήση του 2016 και στο 37% για την χρήση του 2015.

### **3.6.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Ο Αριθμοδείκτης των Υπερχρεώσεων, χρησιμοποιείται για την ανάλυση της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης μια επιχείρησης και δείχνει το βαθμό κάλυψης των ξένων με τα ίδια κεφάλαια ή με άλλα λόγια για την αναλογία ανάμεσα στα δύο αυτά μεγέθη. Χρησιμοποιείται από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν τον βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια, αλλά και από την διοίκηση και τους μετόχους της επιχείρησης για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φθάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι το πηλίκο των ξένων προς ίδιων κεφαλαίων <sup>44</sup>:

$$\text{Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$



Πίνακας 25: Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
6,24 φορές	7,01 φορές	7,04 φορές	1,7 φορές	1,6 φορές

Πηγή: [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα γίνεται γρήγορα αντιληπτό ότι η κύρια πηγή της χρηματοδότησης από την χρήση των ξένων κεφαλαίων. Εάν και το ιδανικό σενάριο θα ήταν ο δείκτης αυτός να είναι μικρότερος από την μονάδα, στην προκειμένη περίπτωση, όπως αναφέρθηκε και νωρίτερα, η χρήση των δανειακών κεφαλαίων

---

<sup>44</sup> <https://eclass.pat.teiwest.gr/eclass/modules/document/file.php/728157/financial%20accounting.pdf>

παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα για τους μετόχους. Παρατηρούμε ότι στην πάροδο του χρόνου, ενώ στην χρήση του 2015 και 2014 η κύρια πηγή της χρηματοδότησής ήταν τα ίδια κεφάλαια, στις τελευταίες χρήσεις αλλάζει σε μεγάλο βαθμό η κύρια πηγή της επιχείρησης, και πλέον χρηματοδοτείται από τα ξένα κεφάλαια.

### **3.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΕΟΥΣ Ή ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ**

#### **3.7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ**

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας παρουσιάζει τις συνολικές δανειακές επιβαρύνσεις που προκύπτουν από τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης. Λέγοντας ξένα κεφάλαια νοούνται όλα τα δανειακά κεφάλαια (δηλαδή βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις). Οι δανειστές της επιχείρησης προτιμούν χαμηλά επίπεδα συνολικής δανειακής επιβάρυνσης, διότι όσο μικρότερος είναι ο δείκτης, τόσο περισσότερα ίδια κεφάλαια υπάρχουν για να ικανοποιηθούν οι πιστωτές σε περίπτωση χρεοκοπίας. Από την άλλη οι μέτοχοι επιθυμούν υψηλά σχετικά επίπεδα του δείκτη αυτού, διότι με τον τρόπο αυτό μεγεθύνονται τα κέρδη τους.<sup>45</sup>

$$\text{Συνολική Δανειακή Επιβάρυνση} = (\text{Ξένα Κεφάλαια} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}) \times 100$$



<sup>45</sup> Δ. Βασιλείου, Ν. Ηρειώτης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, Αθήνα 2015

Πίνακας 26: Συνολική Δανειακή Επιβάρυνση

<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
86,1%	87,3%	87,3 %	62,7%	62,8%

Πηγή: [www.metro.com.gr](http://www.metro.com.gr)

Όπως αναφέρθηκε και νωρίτερα, δεν μπορούμε να καταλάβουμε εάν το αποτέλεσμα είναι υψηλό ή χαμηλό. Εάν το αποτέλεσμα είναι ικανοποιητικό αυτό κρίνεται από ποια οπτική γωνία παρατηρείται, δηλαδή είτε από την μεριά του δανειστή είτε από την μεριά του μετόχου. Αυτό που σίγουρα γίνεται αντιληπτό είναι ότι οι επενδυτές, μεταξύ των χρήσεων 2014-2016 έλαβαν νέα μορφή δανεισμού μεγαλύτερης αξίας από την προηγούμενη χρήση και για αυτό τον λόγο ο δείκτης έχει μεταβλήθηκε αισθητά.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα συγκρίνουμε τα αποτελέσματα των επιχειρήσεων προκειμένου να καταλήξουμε στο συμπέρασμα ποια από τις δυο οντότητες λειτουργεί πιο αρμονικά διατηρώντας την κυρίαρχη θέση στην αγορά των λιανικών πωλήσεων των Super Market s.

Ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας της εταιρείας Μασούτης, εάν και θετικός, παρουσιάζει μια πτωτική τάση κατά την διάρκεια των ετών, όμως παρουσίασε μια μείωση κατά 11,8% (0,55 κατά την 31/12/2017 από 0,63 στις 31/12/2016). Συγκριτικά με την Μετρό, ο δείκτης είναι θετικός, ο οποίος σε γενικές γραμμές παρουσιάζει και ο ίδιος διαχρονικά μια πτωτική τάση, όμως παρουσίασε μια αύξηση κατά 17,3% (0,61 κατά την 31/12/2017 από 0,52 στις 31/12/2016). Επομένως η δεύτερη επιχείρηση έχει ένα προβάδισμα της τάξης των 5,5 μονάδων έναντι της πρώτης για την χρήση του 2017. Άρα στην εταιρεία Μασούτης, είναι αρκετά πιθανών να μην υπάρχουν επαρκεί ρευστά διαθέσιμα προκειμένου να αποπληρωθούν οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις συγκριτικά με την Μετρό .

Ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας, εάν και το αποτέλεσμα είναι θετικό και στις δυο επιχειρήσεις , δεν παύει να βρίσκεται κάτω από το 1,5. Η εταιρεία Μασούτης σε γενικές γραμμές παρουσιάζει μια πτωτική τάση , όμως παρουσίασε μείωση κατά 30% (0,23 κατά την 31/12/2017, από 0,33 στις 31/12/2016), ενώ για τις ίδιες περιόδους η Μετρό παρουσίασε αύξηση κατά 35% (0,19 κατά την 31/12/2017, από 0,14 στις 31/12/2016) . Η εταιρεία Μετρό διαχρονικά το αποτέλεσμα του δείκτη είναι αρκετά μικρότερη συγκριτικά με την Μασούτης. Επομένως σε μια αιφνίδια υποχρέωση η οποία θα είναι άμεσα απαιτητή, στην δεύτερη επιχείρηση θα υπάρξει μια δυσκολία αποπληρωμής αυτής, εν αντίθεση με την πρώτη.

Αναφορικά με τον αριθμοδείκτη της Ταμειακής Ρευστότητας, παρατηρείται μια πτωτική τάση διαχρονικά , εάν και είναι θετικός ο δείκτης και στις δυο οντότητες , παρόλα αυτά παρουσίασε μια αισθητή μείωση κατά 42,8% (0,12 κατά την 31/12/2017, από 0,21 στις 31/12/2016), στην επιχείρηση Μασούτης. Σε αντίθετη κατεύθυνση κινήθηκε ο συγκεκριμένος δείκτης για την Μετρό, που παρουσιάζει μια ραγδαία αύξηση κατά 80% (0,09 κατά την 31/12/2017, από 0,05 στις 31/12/2016). Το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη, μας φανερώνει ότι τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της πρώτης εταιρείας δεν καλύπτουν τις τρέχουσες ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της, εν αντίθεση με την δεύτερη. Σε μια σφαιρική άποψη όμως τα αποτελέσματα του δείκτη διαχρονικά, φανερώνεται ότι η εταιρεία Μασούτης κρατά σε υψηλότερα επίπεδα τα αποτελέσματα του δείκτη εν αντιθέσει με την εταιρεία Μετρό.

Ένα άλλο σημαντικό ζήτημα που πρέπει να διευθετήσει η εκάστοτε επιχείρηση είναι η κάλυψη των λειτουργικών της εξόδων. Με την βοήθεια του Αριθμοδείκτη Αμυντικού διαστήματος, είμαστε στην θέση να καταλάβουμε ότι η Μασούτης για την χρήση του 2017 μείωσε τις ημέρες που χρειάζεται, προκειμένου να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα, ήτοι από 46 μέρες το 2016 μειώθηκαν στις 30 μέρες το 2017. Εν αντιθέσει με την εταιρεία Μετρό, που πλέον, ήτοι 2017, χρειάζεται παραπάνω μέρες προκειμένου να καλύψει τα λειτουργικά της κόστη, δηλαδή ενώ το 2016 χρειαζόταν μόλις 17 μέρες, ενώ το 2017 παρουσιάστηκε μια αύξηση των ημερών, δηλαδή 21 μέρες. Σε γενικές γραμμές, διαχρονικά, η εταιρεία Μασούτης χρειάζεται σχεδόν τις διπλάσιες μέρες συγκριτικά με την Μετρό, προκειμένου να καλύψει τα λειτουργικά έξοδα της εταιρείας.

Συνεχίζοντας, με την χρήση του δείκτη της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων συμπεραίνουμε, αν και διαχρονικά παρατηρείται μια πτωτική τάση, την αισθητή μείωση της τάξεως του 19% που έχει επέλθει μέσα στη χρήση 2017 και 2016 για την εταιρεία Μασούτης, συγκριτικά με την Μετρό που παρουσίασε μια ραγδαία αύξηση της τάξεως του 40,9% που έχει επέλθει μέσα στην ίδια χρήση. Γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι η εταιρεία Μετρό υπερτερεί έναντι 21 μονάδων από την εταιρεία Μασούτης. Συγκρίνοντας διαχρονικά το αποτέλεσμα του δείκτη, παρατηρείτε ότι τα αποτελέσματα είναι σχεδόν τα διπλάσια ποσοστά από την εταιρεία Μετρό. Με άλλα λόγια η Μασούτης, χρησιμοποιεί πιο αποτελεσματικά τους τους οικονομικούς πόρους της προκειμένου να δημιουργήσει καθαρά κέρδη.

Παρατηρώντας όμως τον δείκτη της αποδοτικότητας των πωλήσεων, ο οποίος μας παρουσιάζει το καθαρό κέρδος που απορρέει στην επιχείρηση για κάθε ένα ευρώ πωλήσεων που πραγματοποιεί, αντιλαμβανόμαστε ότι η εταιρεία Μασούτης για κάθε 100 € που πουλάει έχει καθαρό κέρδος 2,53 € στην χρήση 2017, εν αντιθέσει με την Μετρό που έχει μόλις 0,88 €. Κατά την διάρκεια της πενταετίας που εξετάζουμε, αντιλαμβανόμαστε ότι η εταιρεία Μασούτης έχει υψηλότερο ποσοστό καθαρού κέρδος συγκριτικά με την εταιρεία Μετρό.

Μελετώντας τώρα τον δείκτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, για την εταιρεία Μασούτης, παρατηρούμε ότι υπάρχει μια αισθητή μείωση της τάξης του 27,03 % στις χρήσεις 2017 και 2016, εν αντιθέσει με την Μετρό που για το ίδιο διάστημα παρατηρούμε ότι υπάρχει μια αύξηση της τάξης του 37,4 %. Η συνολική εικόνα του δείκτη κατά την πενταετία, είναι ότι η πρώτη εταιρεία έχει υψηλότερα ποσοστά του δείκτη. Με την χρήση αυτού του δείκτη αποτυπώνεται η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης, ήτοι για την Μετρό πιθανών να ερμηνεύεται ότι δεν έχει αξιοποιήσει στο μέγιστο δυνατό την δυναμικότητά της.

Συνεχίζοντας με την κατηγορία των αριθμοδεικτών της κυκλοφοριακής ταχύτητας, γίνεται αντιληπτό ότι όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων, και οι δύο εταιρείες κυμαίνονται στις περίπου στις 54 μέρες και παρουσιάζουν μια ανοδική τάση διαχρονικά. Σε γενικές γραμμές η Μετρό, ανανεώνει το εμπόρευμα στις αποθήκες τις πιο γρήγορα συγκριτικά με την Μασούτης.

Μεγάλη απόκλιση παρατηρείται στις ημέρες που χρειάζονται προκειμένου να εισπράξουν τις απαιτήσεις τους, ήτοι για την οντότητα Μασούτης χρειάζονται 9 μέρες για το έτος 2017 ενώ για την Μετρό μόλις 1 μέρα. Ο συγκριμένος δείκτης επαληθεύει και το αποτέλεσμα των αριθμοδεικτών της ρευστότητας. Άρα η Μασούτης πιθανών να έρθει μελλοντικά αντιμέτωπος με το πρόβλημα των επισφαλών απαιτήσεων.

Όσον αφορά τις μέρες της αποπληρωμής των υποχρεώσεων τους, για την εταιρεία Μασούτης είναι 131 μέρες και για την Μετρό 144 για το έτος 2017. Το αποτέλεσμα του συγκεκριμένου δείκτη, όπως είναι λογικό, κάθε εταιρεία επιθυμεί την μεγιστοποίησή του, δηλαδή να έχει όσον τον δυνατόν περισσότερες μέρες αποπληρωμής των υποχρεώσεών της. Επομένως η εταιρεία Μετρό είναι σε καλύτερη θέση συγκριτικά με την Μασούτης, διότι καθ' όλη την διάρκεια της πενταετίας έχει περισσότερες μέρες προκειμένου να καλύψει τις υποχρεώσεις της.

Συνεχίζοντας, ο επόμενος δείκτης που συναντάμε είναι ο δείκτης της αυτοδυναμίας. Η εταιρεία Μασούτης παρουσιάζει αρκετά μεγαλύτερη αυτοδυναμία από την εταιρεία Μετρό, ήτοι 21, % έναντι του 12,4%, για την χρήση του 2017. Ο δείκτης αυτός δίνει και μια εικόνα της αυτονομίας που μπορεί να έχει μια επιχείρηση και της ανεξαρτησίας της από δανεικά κεφάλαια και άλλους πιστωτές. Αυτή η εικόνα υπάρχει καθ' όλη την διάρκεια της πενταετίας που εξετάζουμε.

Ένα άλλο συμπέρασμα που απορρέουμε από τα αποτελέσματα του δείκτη των Ξένων προς Ίδια κεφάλαια, είναι ότι η εταιρεία Μετρό ως επί το πλείστον το ενεργητικό της έχει χρηματοδοτηθεί από ξένα κεφάλαια, ήτοι τα ξένα κεφάλαια είναι 7,01 φορές μεγαλύτερα από τα ίδια, συγκριτικά με την εταιρεία Μασούτης, η οποία έχει αισθητή διαφορά όσον αφορά την χρηματοδότηση των στοιχείων του ενεργητικού της, ήτοι τα ξένα κεφάλαια είναι 3,7 φορές μεγαλύτερα από τα ίδια κεφάλαια για την χρήση του 2017.

Τέλος, ένας άλλος δείκτης που παρουσιάζει αρκετό ενδιαφέρον είναι ο αριθμοδείκτης της συνολικής δανειακής επιβάρυνσης. Στην εταιρεία Μασούτης, το αποτέλεσμα του δείκτη είναι 78,7% ενώ στην Μετρό είναι 87,3 %. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι στην επιχείρηση Μασούτης, ο δείκτης μεταξύ των δύο συνεχόμενων χρήσεων, ήτοι 2017 και 2016, παρουσίασε μείωση της τάξης του 2,7 %, εν αντιθέσει με την εταιρεία Μετρό που παρέμεινε σταθερή. Το δεδομένο αυτό μας αποκαλύπτει, ότι η πρώτη εταιρεία κατάφερε να μειώσει τις δανειακές της



**ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016**

<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>2016</b>
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>	
Ενσώματα πάγια	
Ακίνητα	436.925.043,85
Μηχανολογικός εξοπλισμός	17.932.490,39
Λοιπός εξοπλισμός	50.506.333,87
Επενδύσεις σε ακίνητα	18.770.408,41
Λοιπά περιουσιακά στοιχεία	1.715.485,41
<b>Σύνολο</b>	<b>525.849.961,93</b>
Άυλα πάγια στοιχεία	
Υπεραξία	40.401.776,06
Λοιπά άυλα	1.158.810,21
<b>Σύνολο</b>	<b>41.560.586,27</b>
<b>Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή</b>	
Λοιπές αποκτήσεις	2.774.255,43
<b>Σύνολο</b>	<b>2.774.255,43</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>	
Αποθέματα	
Εμπορεύματα	146.296.783,90
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	371.562,02
Προκαταβολές για αποθέματα	7.819.897,34
<b>Σύνολο</b>	<b>154.488.243,26</b>
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές	
Εμπορικές απαιτήσεις	5.216.120,69
Δουλημένα έσοδα περιόδου	11.379.343,60
Λοιπές αποκτήσεις	17.139.264,54
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	56.374,39
Προσληρωμένα έξοδα	1.447.665,40
Τομιακό διαθέσιμα και προδόνυμα	23.700.255,07
<b>Σύνολο</b>	<b>88.939.023,69</b>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων</b>	<b>213.427.266,95</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>783.612.070,58</b>

**ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ  
3ης ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΧΡΗΣΗΣ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚ**

<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>Σημ.</b>	<b>Ποσό 2015</b>
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>		
Ενσώματα πάγια		
Ακίνητα	6.1	190.407
Μηχανολογικός εξοπλισμός	6.1	15.022
Λοιπός εξοπλισμός	6.1	7.336
Επενδύσεις σε ακίνητα	6.2	4.935
Λοιπά ενσώματα στοιχεία	6.1	10.011
<b>Σύνολο</b>		<b>227.713</b>
Άυλα πάγια στοιχεία		
Λοιπά άυλα	6.3	492
<b>Σύνολο</b>		<b>492</b>
<b>Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία</b>		
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγεν. και κοινοπραξίες		7.786
Λοιπά		940
<b>Σύνολο</b>		<b>8.726</b>
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων</b>		<b>236.932</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>		
Αποθέματα		
Εμπορεύματα		82.716
Προκαταβολές για αποθέματα		3.131
<b>Σύνολο</b>		<b>85.846</b>
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές		
Εμπορικές απαιτήσεις	7.1.1	3.057
Δουλημένα έσοδα περιόδου		74
Λοιπές αποκτήσεις	7.1.2	8.269
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία		56
Προσληρωμένα έξοδα		451
Τομιακό διαθέσιμα και προδόνυμα	7.1.3	17.182
<b>Σύνολο</b>		<b>29.091</b>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων</b>		<b>114.939</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>		<b>351.872</b>



## ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΑΣΟΥΤΗΣ



Ποσά σε χιλιάδες ευρώ

### II. Συνοπτικά Οικονομικά Στοιχεία

#### 1.1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. ευρώ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2018	31/12/2017
<b>Μη κυκλοφορούντα Στοιχεία Ενεργητικού</b>		
Ενοίκιατες ακινητοποιήσεις	302.941	287.484
Επενδύσεις σε ακίνητα	5.198	5.359
Υπερβία επεξεργασίας	65.421	36.051
Άλλα στοιχεία ενεργητικού	1.479	626
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	20.909	21.873
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	<u>2.762</u>	<u>1.808</u>
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>398.710</b>	<b>353.201</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>		
Αποθέματα	104.479	89.883
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	16.821	16.593
Λοιπές απαιτήσεις	6.858	9.047
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	18.437	8.349
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτιμημάτων	38	13
Ταμειακό διαθέσιμα και ισοδύναμα	<u>34.271</u>	<u>33.445</u>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>180.903</b>	<b>157.330</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b><u>579.613</u></b>	<b><u>510.531</u></b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
<b>Ίδια κεφάλαια αποδεδωμένα στους μετόχους</b>		
Μετοχικό κεφάλαιο	15.101	15.101
Λοιπά αποθεματικά	10.282	10.281
Κέρδη εις νέον	<u>80.280</u>	<u>82.969</u>
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>105.662</b>	<b>108.351</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	30.024	35.041
Υποχρεώσεις παραγών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	17.890	16.559
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	56.252	65.556
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>16.066</u>	<u>328</u>
<b>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>120.232</b>	<b>117.484</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Προμηθευτές και συναφείς υποχρεώσεις	234.880	<u>206.293</u>
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	75.620	43.974
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	16.308	14.415
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>26.911</u>	<u>20.014</u>
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων</b>	<b>353.719</b>	<b>284.696</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>473.951</b>	<b>402.180</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b><u>579.613</u></b>	<b><u>510.531</u></b>



## III. Συνοπτικό Οικονομικό Στοιχείο

## 1.1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

Ποσό εκφρασμένο σε χιλ. ευρώ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2017	31/12/2016
<b>Μη κυκλοφορούντα Στοιχεία Ενεργητικού</b>		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	287.484	279.000
Επενδύσεις σε ακίνητα	5.359	6.129
Υπεράβια επιχρήση	36.051	36.051
Άυλα στοιχεία ενεργητικού	626	886
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	21.873	20.228
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	<u>1.808</u>	<u>1.833</u>
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>353.201</b>	<b>344.127</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>		
Αποθέματα	89.883	88.856
Ποσότητες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	16.593	22.446
Λοιπές απαιτήσεις	9.047	12.133
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	8.349	4.362
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτίμησης	13	10
Τομιακό διαθέσιμο και ισόδιναμο	<u>33.445</u>	<u>65.455</u>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>157.330</b>	<b>193.262</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>510.531</b>	<b>537.389</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
<b>Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους</b>		
Μεταχικό κεφάλαιο	15.101	16.779
Λοιπά αποθεματικά	10.281	-9.714
Κέρδη εις νέον	<u>82.969</u>	<u>96.383</u>
<b>Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων</b>	<b>108.351</b>	<b>103.448</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	35.041	34.939
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	16.559	15.603
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	65.556	74.833
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>328</u>	<u>289</u>
<b>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>117.484</b>	<b>125.664</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Προμηθευτές και συναφείς υποχρεώσεις	206.293	213.905
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	43.974	44.848
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	14.415	26.960
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>20.014</u>	<u>22.564</u>
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων</b>	<b>284.696</b>	<b>308.277</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>402.180</b>	<b>434.941</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b>510.531</b>	<b>537.389</b>



**1.1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ**  
 Ποσό εκφρασμένα σε χιλ. ευρώ

<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>Μη κυκλοφορούντα Στοιχεία Ενεργητικού</b>		
Ενομήματα ακινητοποιήσεις	279.000	274.501
Επενδύσεις σε ακίνητα	6.129	6.540
Υπερξία επίχρησης	36.051	36.051
Άλλα στοιχεία ενεργητικού	886	840
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	20.228	21.122
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	<u>1.833</u>	<u>1.801</u>
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>344.127</b>	<b>340.855</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>		
Αποθέματα	88.856	84.258
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	22.446	16.558
Λοιπές απαιτήσεις	12.133	10.710
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	4.362	8.818
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	1.010	1.002
Ταμειακό διαθέσιμο και ισοδύναμα	<u>65.455</u>	<u>42.887</u>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>194.262</b>	<b>164.233</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>538.389</b>	<b>505.088</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
<b>Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους</b>		
Μεταχικό κεφάλαιο	16.779	16.779
Λοιπά αποθεματικά	-9.714	-9.714
Κέρδη εις νάν	<u>96.383</u>	<u>92.372</u>
<b>Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων</b>	<b>103.448</b>	<b>104.437</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	34.939	35.814
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	15.603	12.257
Μακροπρόθεσμες банκεσές υποχρεώσεις	74.833	66.913
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	289	273
Λοιπές προβλέψεις	<u>1.000</u>	<u>1.244</u>
<b>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>126.664</b>	<b>116.501</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Προμηθευτές και συναφείς υποχρεώσεις	213.905	199.320
Βραχυπρόθεσμες банκεσές υποχρεώσεις	44.848	42.068
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	26.960	22.180
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>22.564</u>	<u>20.582</u>
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων</b>	<b>308.277</b>	<b>284.150</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>434.941</b>	<b>400.651</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b>538.389</b>	<b>505.088</b>

## III. Συνοπτικά Οικονομικά Στοιχεία

 1.1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ  
 Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. ευρώ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2015	31/12/2014
<b>Μη κυκλοφορούντα Στοιχεία Ενεργητικού</b>		
Ενσώματα ακινητοποιήσεις	274.501	277.872
Επενδύσεις σε κίνητρα	6.540	5.361
Υποβάρη επάρκειας	36.051	36.051
Άλλα στοιχεία ενεργητικού	840	1.132
Αναβλητέες φορολογικές απαιτήσεις	21.122	20.526
Ασπίς μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	<u>1.801</u>	<u>1.297</u>
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>340.855</b>	<b>342.739</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>		
Αποθέματα	84.258	83.840
Ποσότητες και Ασπίς εμπορικές απαιτήσεις	16.558	18.749
Ασπίς απαιτήσεων	13.710	8.076
Ασπίς κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	8.818	7.396
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε είληψη οβίγ μίσου αποτελεσμάτων	1.002	1.067
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	<u>41.887</u>	<u>32.510</u>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>164.233</b>	<b>151.638</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>505.088</b>	<b>494.377</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
<b>Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους</b>		
Μετοχικό κεφάλαιο	16.779	16.779
Ασπίς αποθεματικά	-9.714	10.814
Κέρδη εις κίν	<u>97.372</u>	<u>88.529</u>
<b>Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων</b>	<b>104.437</b>	<b>116.122</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Αναβλητέες φορολογικές υποχρεώσεις	35.814	32.025
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εφθού από την υπηρεσία	12.257	16.704
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	66.913	77.770
Ασπίς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	273	175
Ασπίς προβλέψεις	<u>1.298</u>	<u>1.244</u>
<b>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>116.501</b>	<b>127.918</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Πραγματικές και συναρτές υποχρεώσεις	199.320	185.250
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	42.068	31.326
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	22.180	16.137
Ασπίς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>20.582</u>	<u>17.624</u>
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων</b>	<b>284.150</b>	<b>250.336</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>400.651</b>	<b>378.254</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b>505.088</b>	<b>494.377</b>

 Ετήσιες Οικονομικές Διαστάσεις για την χρήση από 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου έως 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2015

**1.1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ**  
 Ποσό εκφρασμένο σε χιλ. ευρώ

	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>		
<b>Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού</b>		
Ενδύματα α κινητοποιήσεις	277.572	276.754
Επενδύσεις σε ομόλογα	5.361	5.490
Υπεράριθα στοιχεία	36.051	36.051
Άλλα στοιχεία ενεργητικού	1.132	1.116
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	20.528	20.432
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1.797	1.785
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>342.739</b>	<b>341.565</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>		
Αποθέματα	51.540	54.465
Γεράκια και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	15.749	22.165
Λοιπές απαιτήσεις	7.543	9.525
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	7.396	6.542
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύληγη αξία μέσω αποθεμάτων	1.087	1.140
Ταμειακό διαθέσιμα και ταυθόνημα	22.210	25.024
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>151.405</b>	<b>132.497</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>494.144</b>	<b>474.062</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
<b>Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους</b>		
Μετοχικό κεφάλαιο	16.779	15.607
Λοιπά αποθεματικά	10.514	10.429
Κόστος νέων	25.520	20.553
<b>Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων</b>	<b>118.413</b>	<b>106.589</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	32.025	32.061
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	16.704	12.924
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	77.770	57.495
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	175	45
Λοιπές προβλέψεις	1.245	1.299
<b>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>127.919</b>	<b>133.733</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Προμηθευτές και συναφείς υποχρεώσεις	155.150	156.924
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	31.326	32.929
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	15.613	18.155
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	17.626	15.395
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων</b>	<b>249.515</b>	<b>233.403</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>377.733</b>	<b>367.176</b>
<b>Σύνολο ίδιων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b>494.144</b>	<b>474.062</b>