



Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Πειραιά

Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας
Τμήμα Λογιστικής

Πτυχιακή Εργασία

με θέμα: «Χρηματοοικονομική Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με τη βοήθεια αριθμοδεικτών για την τετραετία 2009-2012.
Η περίπτωση του «Ιατρικού Αθηνών».



Της φοιτήτριας : 1.Ανδρικοπούλου Ασημίνα ΑΜ 12987

Επιβλέπουσα: κ.Καρακούση Γεωργία

Αθήνα 2013



Technological Educational Institute of Piraeus

**Faculty of Business and Economics
Department of Accounting**

DISSERTATIONS

by thesis: “Balance sheet analysis using ratios for the four years from 2009 to 2012.
The case of the «Medical of Athens» ”



By: 1.Andrikopoulou Asimina R.N.: 12987

Supervisor: Mrs. Karakousi Georgia

Athens 2013

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	3-3
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	8
Βασικά χαρακτηριστικά του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών.....	8
1.1 Γενικές Πληροφορίες.....	8
1.2 Σημαντικοί Σταθμοί στην Ιστορία του Ομίλου.....	10
1.3 Θυγατρικές και Συνδεδεμένες εταιρείες.....	13
1.4 Επιχειρησιακή και Χρηματοοικονομική Στρατηγική.....	15
1.5 Σημαντικές Διακρίσεις.....	16
1.6 Οικονομικές προκλήσεις – Στρατηγικές αντιμετώπισης.....	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	19
Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων.....	19
2.1 Ισολογισμός του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών 2007-2012.....	20
2.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών 2007-2012.....	22
2.3 Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους.....	23
2.3.1 Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού.....	23
2.3.2 Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως.....	26
2.3.3 Οριζόντια Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού.....	27
2.3.4 Οριζόντια Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως.....	30
2.4 Συμπεράσματα Καταστάσεων Κοινού Μεγέθους.....	31

2.5 Πηγές και Χρήσεις Κεφαλαίου	32
2.5.1 Πηγές Κεφαλαίου	34
2.5.2 Χρήσεις Κεφαλαίου.....	35
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	37
Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ιατρικού Αθηνών.....	37
3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	38
3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας.....	40
3.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	41
3.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	42
3.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων	44
3.6 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	45
3.7 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων.....	46
3.8 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	47
3.9 Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων – Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης	48
3.10 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων.....	50
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	
Βιβλιογραφία	

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

❖ ΕΙΣΑΓΩΓΗ

♦ Αντικειμενικός Σκοπός

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η διεξαγωγή μιας όσο το δυνατόν πληρέστερης χρηματοοικονομικής μελέτης του κλάδου των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας, μελετώντας εκτενέστερα την περίπτωση του Ιατρικού Υγείας

Σημεία που μπορούν να αναδειχθούν σε επίπεδο κλάδων βάσει της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η επιβίωση, η επικράτηση επί των ανταγωνιστών, η μεγιστοποίηση των κερδών, η διατήρηση σταθερής κερδοφορίας, η ικανοποίηση των εργαζομένων και η κοινωνική ωφέλεια. Σε αυτή την κατεύθυνση αξιοποιούνται τόσο οι αριθμοδείκτες και ανάλυση τους, όσο και η ανάλυση των πινάκων κίνησης διαχρονικά αλλά και διακλαδικά.

Ο κλάδος της χρηματοοικονομικής έχει γνωρίσει ιδιαίτερη άνθηση τα τελευταία χρόνια, τόσο στην χώρα μας όσο και διεθνώς. Πλέον δίνεται η δυνατότητα μέσα από την χρηματοοικονομική να δοθούν απαντήσεις αποτελεσματικά, μέσα σε ένα τόσο ανταγωνιστικό και συνεχώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον, σε χρηματοοικονομικές αποφάσεις επένδυσης, χρηματοδότησης, μερίσματος κ.α..

♦ Μεθοδολογία

Στην παρούσα εργασία γίνεται μια προσπάθεια να μελετηθεί ο κλάδος των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας από την σκοπιά της χρηματοοικονομικής διοίκησης.

Αρχικά, γίνεται μια εκτενής αναδρομή στο θεωρητικό υπόβαθρο της χρηματοοικονομικής λογιστικής, στα πλαίσια των απαιτήσεων των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Παρουσιάζονται οι βασικές λογιστικές έννοιες και πρακτικές και πιο συγκεκριμένα γίνεται αναλυτική αναφορά στον αντικειμενικό σκοπό των οικονομικών καταστάσεων, στα ποιοτικά χαρακτηριστικά των Λογιστικών Πληροφοριών, στις Βασικές Λογιστικές Υποθέσεις και Αρχές, ενώ γίνεται σύντομη παρουσίαση των βασικών οικονομικών καταστάσεων.

Ακολουθεί η παρουσίαση των δύο ,από τους σημαντικότερους, ομίλους του κλάδου που είναι εισηγμένοι στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Γίνεται προσπάθεια ολόπλευρης προσέγγισης των ομίλων αυτών, ώστε να σχηματιστεί μια όσο το δυνατόν καλύτερη και πληρέστερη εικόνα.

Στη συνέχεια, παρατίθεται πλήρης ανάλυση των βασικών αριθμοδεικτών της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Πρόκειται για ένα από τα βασικότερα κεφάλαια της εργασίας μας, μιας και έχει σαν στόχο την κατανόηση της αξίας του κάθε δείκτη , ως εργαλείο για την λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων. Η ανάλυση ανά έτος δίνει την δυνατότητα σύγκρισης και διεξαγωγής συμπερασμάτων διαχρονικά. Σε αυτήν ακριβώς την κατεύθυνση κινείται και η ανάλυση των πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

Τέλος γίνεται παρουσίαση των συμπερασμάτων στα οποία καταλήγει η παρούσα μελέτη για τον όμιλο.

• ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Στην εργασία που ακολουθεί γίνεται μία προσέγγιση χρηματοοικονομικής ανάλυσης για την ανώνυμη εταιρεία παροχής υπηρεσιών υγείας, Ιατρικό Αθηνών. Η εταιρεία αυτή δραστηριοποιείται στο χώρο πρωτοβάθμιας και δευτεροβάθμιας υγειονομικής περίθαλψης από το 1984. Η ανάλυση της εν λόγω εταιρείας παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον τόσο για τη διατήρηση υγείων χρηματοοικονομικών στοιχείων όσο και για την επιτυχή επέκταση της οικονομικής της δραστηριότητας σε όλη την επικράτεια της χώρας αλλά και στο εξωτερικό. Για την εκπόνηση της ανάλυσης, η παρούσα εργασία χωρίζεται σε τρία κεφάλαια.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μία συνοπτική αναφορά στη βασική δραστηριότητα της εταιρείας αλλά και στους σημαντικότερους σταθμούς που επηρέασαν την ιστορική πορεία της και αποδεικνύουν την επιτυχή επέκταση των δραστηριοτήτων της. Στη συνέχεια γίνεται αναφορά στις θυγατρικές και συνδεδεμένες εταιρείες της που

βρίσκονται εν λειτουργία. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την παρουσίαση των επιχειρησιακών και χρηματοοικονομικών στρατηγικών που ακολουθεί η εταιρεία για την αποτελεσματικότερη λειτουργία της, τις οικονομικές προκλήσεις που αντιμετωπίζει λόγω του οικονομικού περιβάλλοντος καθώς και τον τρόπο αντιμετώπισης τους.

Το δεύτερο κεφάλαιο ξεκινάει με την παρουσίαση των δημοσιευμένων λογιστικών καταστάσεων της εταιρείας για τα έτη 2009 - 2012 όπως παρουσιάζονται στην εκάστοτε οικονομική έκθεση της εταιρείας. Ακολουθεί με βάση τα στοιχεία αυτά, η ανάλυση της οριζόντιας και της κάθετης κατάστασης κοινού μεγέθους τόσο για τον ισολογισμό όσο και για την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Στο τέλος της ενότητας γίνεται διεξαγωγή συμπερασμάτων όπως προκύπτουν από τις παραπάνω καταστάσεις.

Το τρίτο κεφάλαιο περιλαμβάνει τον υπολογισμό και την ανάλυση αριθμοδεικτών για τις διάφορες οικονομικές παραμέτρους του χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος. Συγκεκριμένα αναλύονται οι αριθμοδείκτες άμεσης, έμμεσης και ταμειακής ρευστότητας, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας των διαφόρων στοιχείων του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων, κυκλοφοριακής ταχύτητας των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού καθώς και οι αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Οι παραπάνω δείκτες υπολογίζονται για τα έτη 2009 – 2012.

Η εργασία ολοκληρώνεται με μία συνοπτική αναφορά στην γενικότερη οικονομική πορεία της εταιρείας και ακολουθεί αναλυτική διεξαγωγή συμπερασμάτων για όλες τις κατηγορίες αριθμοδεικτών όπως προκύπτουν από τη διαχρονική μεταβολή της τιμής τους

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Βασικά χαρακτηριστικά του Ιατρικού Αθηνών

1.1 Γενικές Πληροφορίες



Το Ιατρικό Αθηνών Ε.Α.Ε. ιδρύθηκε το 1984 από τον Γεώργιο Β. Αποστολόπουλο στο Μαρούσι Αττικής με βασικό σκοπό να καλύψει τις αυξημένες ανάγκες για παροχή υψηλής ποιότητας υπηρεσιών υγείας. Προβαίνοντας σε μια σειρά από επενδύσεις τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό, η κλινική αποτελεί σήμερα μια μεγάλη και αξιόπιστη μονάδα παροχής διαγνωστικών και νοσηλευτικών υπηρεσιών στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων, εφάμιλλη αυτών της Δυτικής Ευρώπης και Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής.

Ο Όμιλος του Ιατρικού Αθηνών, θέτοντας σε εφαρμογή τρία συμπληρωματικά δίκτυα, καλύπτει με υψηλού επιπέδου Ιατρικές Υπηρεσίες και τελευταίας γενιάς βιοϊατρικό εξοπλισμό το σύνολο της Ελληνικής Επικράτειας και το χώρο των Βαλκανίων και της ΝΑ. Ευρώπης.

Το Πρώτο Δίκτυο εκτείνεται στην ευρύτερη περιοχή του Νομού Αττικής όπου σήμερα λειτουργούν 7 υπερσύγχρονες νοσηλευτικές μονάδες: το Ιατρικό Αθηνών και το Παιδιατρικό Αθηνών στο Μαρούσι, το Ιατρικό Ψυχικού (πρώην Απολλώνιο), το Ιατρικό Π. Φαλήρου, το Ιατρικό Δάφνης, η IASIS Πειραιώς και το Ιατρικό Περιστερίου (λειτουργία από τον Οκτώβριο 2007).

Το Δεύτερο Δίκτυο εκτείνεται στην Βόρειο Ελλάδα και την ΝΑ. Ευρώπη, με επίκεντρο το Ιατρικό Διαβαλκανικό στη Θεσσαλονίκη, το οποίο άλλωστε έχει χαρακτηριστεί ως το καλύτερο Νοσοκομείο της Ευρώπης.

Το Τρίτο Δίκτυο εκτείνεται στο υπόλοιπο της Ελληνικής Επικράτειας όπου ο Όμιλος έχει υπό τη διαχείρισή του ένα δίκτυο Διαγνωστικών Κέντρων και Ιατρών σε όλη την Ελλάδα.

Από τις πιο στρατηγικές επιδιώξεις του Ομίλου Ιατρικού Αθηνών, αποτελεί η καθετοποίηση των υπηρεσιών του, στο χώρο της παροχής υπηρεσιών υγείας. Έχοντας θέσει την ποιότητα των παρεχομένων υπηρεσιών τους ως πρωταρχικό σκοπό της λειτουργίας τους, τα Νοσοκομεία του Ομίλου ανέπτυξαν Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας και προχωρούν στην πιστοποίηση, μεγάλου μέρους υπηρεσιών και τμημάτων τους κατά ISO.

1.2 Σημαντικοί Σταθμοί στην Ιστορία του Ομίλου



Στη μέχρι τώρα πορεία του Ιατρικού Αθηνών , τα σημαντικότερα γεγονότα που έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στην καθιέρωση του ως ένας από τους σημαντικότερους παρόχους στον τομέα της υγείας, αφορούν κυρίως την επιτυχή επέκτασή του τόσο σε γεωγραφικό όσο και σε επίπεδο παροχής περισσότερων υπηρεσιών. Ήδη από τα πρώτα χρόνια λειτουργίας , η κλινική προέβη σε μια σειρά από επενδύσεις αρχικά στην Ελλάδα και αργότερα και στο εξωτερικό που τη βοήθησαν να εδραιώσει τη θέση της στον τομέα των υπηρεσιών υγείας. Τα σημαντικότερα γεγονότα αυτής της πορείας περιγράφονται παρακάτω.

Το **1984** η εταιρεία έκανε την εμφάνισή της, με την ίδρυση του Ιατρικού Αθηνών και την λειτουργία του με αρχικά 187 κλίνες. "Κανένας Έλληνας στο Εξωτερικό για Νοσηλεία", ήταν το σύνθημα και πράγματι αυτό επετεύχθη και το Ιατρικό Αθηνών συνέβαλε στην αναβάθμιση του συνολικού επιπέδου υγείας στη χώρα μας αφού και άλλα νοσοκομεία προσπάθησαν να το ακολουθήσουν κατά το δυνατόν.

Το **1988** σημαντικό σταθμό για τον όμιλο αποτελεί η ίδρυση της Ιατρικής Τεχνικής, βιομηχανίας παραγωγής χειρουργικών εργαλείων στην Κόρινθο.

Το **1991** δύο είναι τα σημαντικά γεγονότα στην πορεία του Ιατρικού Αθηνών. Το ένα είναι η εισαγωγή του για πρώτη φορά στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και το δεύτερο η δημιουργία της θυγατρικής εταιρείας "Ιατρικό Αθηνών Κλινική Παλαιού Φαλήρου".

Το **1996** σηματοδοτείται από την ίδρυση της Εταιρείας Ιατρικό Διαβαλκανικό Κέντρο E.A.E. και την εισαγωγή της θυγατρικής εταιρίας Ιατρικό Αθηνών Κλινική Παλαιού Φαλήρου A.E στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Το **1997** τα σημαντικότερο γεγονός αποτελεί κυρίως η δημιουργία και λειτουργία του διαγνωστικού κέντρου "Medsana Medical Center" στο Βουκουρέστι της Ρουμανίας.

Την επόμενη χρονιά, το **1998** η επεκτατική πολιτική του ομίλου συνεχίζεται με την υπογραφή μίσθωσης της κλινικής Αγίου Νικολάου για πενήντα χρόνια και τη δημιουργία της εταιρείας Hospital Affiliates International που αποτέλεσε έναν δυναμικό οργανισμό παροχής Συμβούλων Οργάνωσης και Διοίκησης Νοσοκομείων στην Αθήνα.

Το **1999** ο όμιλος προβαίνει σε μία σπουδαία καινοτομία. Σε συνεργασία με τον Δημοσιογραφικό Οργανισμό Λαμπράκη δημιουργεί την ηλεκτρονική πύλη in.Health για την παροχή διαγνωστικών υπηρεσιών μέσω διαδικτύου (internet).

Το **2000** αποτέλεσε μια χρονιά ορόσημο για τον Όμιλο, αφού με την λειτουργία του Ιατρικού Διαβαλκανικού Θεσσαλονίκης έγινε πραγματικότητα η μετεξέλιξη του οράματος για εισαγωγή ασθενών από τις γειτονικές χώρες, αλλά και η αναγωγή του κέντρου αυτού ως σημείο αναφοράς για Νοσηλεία και Ιατρική εκπαίδευση στα Βαλκάνια και την Ν.Α. Ευρώπη. Το μεγαλύτερο, το πιο σύγχρονο και αρτιότερο νοσοκομείο της Ευρώπης είναι πλέον ελληνικό.

Επιπλέον επεκτείνεται η δραστηριοποίηση στην ευρύτερη περιοχή, με το σύγχρονο πολυδύναμο Διαγνωστικό κέντρο στην Πράγα της Τσεχίας με την επωνυμία Mediscan Prague Medical Center και το Multiscan Plovdiv Medical Center στην Φιλιππούπολη της Βουλγαρίας. Για τους παραπάνω λόγους αλλά και για την επιτυχή έκβαση των δραστηριοτήτων του ομίλου και στην Ελλάδα και σε όλες τις θυγατρικές του, σύμφωνα με το περιοδικό Forbes η εταιρεία κατατάσσεται ανάμεσα στις 300 καλύτερες εταιρείες του κόσμου με ετήσιο κύκλο εργασιών μικρότερο από 500 εκατομμύρια δολάρια.

Το **2001** σημαντική στρατηγική κίνηση για τον όμιλο αποτέλεσε η συμφωνία με την εταιρεία Operations Abroad που προσέφερε την δυνατότητα νοσηλείας μέχρι και 25.000 βρετανών ασθενών στο Ιατρικό Διαβαλκανικό Θεσσαλονίκης. Επιπλέον σημειώνεται η εξαγορά του υπολοίπου 50% της εταιρείας Eurosite.

Αναμφίβολα όμως, το σημαντικότερο γεγονός της χρήσης ήταν η ολοκλήρωση της συγχώνευσης με την απορρόφηση των θυγατρικών Iasis και Ιατρικό Αθηνών Κλινική Π. Φαλήρου από την μητρική Ιατρικό Αθηνών Ε.Α.Ε. Έτσι η μητρική Εταιρεία

διαθέτει πλέον 9 νοσοκομεία – υποκαταστήματα και αποτελεί την κυρίαρχη δύναμη στην εγχώρια αγορά και την Νοτιοανατολική Ευρώπη.

Το **2002** τέθηκε σε λειτουργία η νέα κλινική της Εταιρείας στην Δάφνη. Η Κλινική της Δάφνης είναι το πρώτο και μοναδικό εξειδικευμένο νεφρολογικό κέντρο που είναι αφιερωμένο στην ολοκληρωμένη αντιμετώπιση των νεφροπαθών. Το Νεφρολογικό Κέντρο διαθέτει 100 κλίνες, 5 υπερσύγχρονες μονάδες, 75 θέσεις αιμοκάθαρσης εξοπλισμένες με την τελευταία λέξη της επιστήμης και Ιατρικής Τεχνολογίας, σε συνδυασμό με όλες εκείνες τις ανέσεις της καθημερινότητας (ατομική τηλεόραση, τηλέφωνο κτλ). Την ίδια χρονιά ολοκληρώθηκε και τέθηκε σε λειτουργία το νέο κτίριο στο Ιατρικό Αθηνών στο Μαρούσι. Το νέο κτίριο στεγάζει το μοναδικό ακτινοθεραπευτικό τμήμα, το οφθαλμολογικό χειρουργικό, το πρότυπο αθλητριάτικο και γραφεία Ιατρών. Επίσης, διπλασιάστηκε σχεδόν η δυναμικότητα της Μονάδας Εντατικής Θεραπείας (ΜΕΘ) του νοσοκομείου. Επιπλέον, ολοκληρώθηκε η ανεξαρτητοποίηση του Παιδιατρικού Κέντρου στο Μαρούσι και κατασκευάστηκε νέα ΜΕΘ παιδών. Τέλος, πραγματοποιείται η ανέγερση της νέας πτέρυγας στο Ιατρικό Αθηνών Κλινική Π. Φαλήρου. Έτσι η δυναμικότητα της κλινικής ανέρχεται σε 100 κλίνες, ενώ δημιουργήθηκαν νέα διαγνωστικά τμήματα, και γραφεία ιατρών ενώ δημιουργήθηκε και ΜΕΘ.

Το **2007** κορυφαίο αποτελεί το γεγονός ότι ένας από τους μεγαλύτερους ομίλους παροχής υπηρεσιών υγείας στην Ευρώπη, ο Asklepios Kliniken GmbH, συμμετέχει στο κεφάλαιο του ομίλου Ιατρικού Αθηνών καθώς επίσης πραγματοποιείται και η ίδρυση νέας κλινικής του Ιατρικού Περιστερίου.

Το **2008** η θυγατρική του Ομίλου Medsana στη Ρουμανία εγκαινιάζει και το τρίτο της διαγνωστικό κέντρο ενώ, το **2009** ξεκίνησε η λειτουργία της Μαιευτικής Γυναικολογικής Κλινικής ΓΑΙΑ που αποτελούσε τη σύμπραξη του Κοινοφελούς Ιδρύματος «Ερρίκος Ντυνάν» με τον Όμιλο Ιατρικού Αθηνών.

1.3 Θυγατρικές και Συνδεδεμένες εταιρείες



Ο όμιλος του Ιατρικού Αθηνών από τα πρώτα στάδια σύστασής του προέβη σε μια σειρά από επενδυτικές κινήσεις επεκτατικής πολιτικής για να εδραιώσει τη θέση του στην αγορά τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Αποτέλεσμα αυτής της στρατηγικής είναι η δημιουργία δεκατριών εν λειτουργία θυγατρικών και συνδεδεμένων εταιρειών οι οποίες περιγράφονται παρακάτω.

Ιατρική Τεχνική ΑΕΒΕ. Πρόκειται για εταιρεία παραγωγής και εμπορίας ιατρικών / χειρουργικών εργαλείων και πάσης φύσεως υγειονομικού υλικού. Το ποσοστό συμμετοχής ανέρχεται στο 100%.

Έρευνα ΕΑΕ. Η εταιρεία ασχολείται με τη διάγνωση παθήσεων των στεφανιαίων αρτηριών και το Ιατρικό Αθηνών συμμετέχει με ποσοστό 100%.

Eurosite Υπηρεσίες Υγείας ΑΕ. Αντικείμενο εργασιών της εταιρείας αυτής είναι η ίδρυση και λειτουργία νοσηλευτικών μονάδων, κέντρων αισθητικής και παρεμφερών κέντρων παροχής υπηρεσιών υγείας. Το Ιατρικό Αθηνών συμμετέχει με ποσοστό 100%.

Medsana Bucharest Medical Center S.R.L. Η εταιρεία ασχολείται με την παροχή διαγνωστικών και νοσηλευτικών υπηρεσιών στη Ρουμανία. Το Ιατρικό Αθηνών συμμετέχει με ποσοστό 100%.

Ortelia Holdings Limited. Αντικείμενο της εταιρείας αυτής είναι η διαχείριση κλινών νοσοκομείων, ιατρικών κέντρων εκπαίδευσης και η παροχή κάθε μορφής ιατρικών υπηρεσιών. Το ποσοστό συμμετοχής του Ιατρικού Αθηνών ανέρχεται σε 99,9%.

Bioaxis S.R.L. Η εταιρεία ασχολείται με την παροχή διαγνωστικών υπηρεσιών στη Ρουμανία. Το Ιατρικό Αθηνών συμμετέχει με ποσοστό 78,90%.

Hospital Affiliates International. Αντικείμενο της εταιρείας αυτής είναι η οργάνωση, διοίκηση, διαχείριση νοσηλευτικών μονάδων, κλινών, κέντρων θεραπείας και αποκατάστασης στην Ελλάδα αλλά και στο εξωτερικό. Το ποσοστό συμμετοχής του Ιατρικού Αθηνών ανέρχεται σε 68,89%.

Ιατρικό και Παιδιατρικό Κέντρο ΕΠΕ. Αντικείμενο της εταιρείας αυτής είναι η παροχή πάσης φύσεως υπηρεσιών υγείας. Το ποσοστό συμμετοχής του Ιατρικού Αθηνών ανέρχεται σε 58,3%.

Αξονική Έρευνα ΕΑΕ. Η εταιρεία ασχολείται με τη διάγνωση παθήσεων μέσω χρήσης Αξονικού Τομογράφου. Το Ιατρικό Αθηνών συμμετέχει με ποσοστό 50,5%.

Κέντρο Φυσιοθεραπείας και Αποκατάστασης Αθλητικών Κακώσεων ΕΑΕ. Η εταιρεία ασχολείται με την παροχή υπηρεσιών φυσιοθεραπείας. Το Ιατρικό Αθηνών συμμετέχει με ποσοστό 50,5%.

Interoptics ΑΕ. Αντικείμενο της εταιρείας αυτής είναι κυρίως η παροχή υπηρεσιών στον τομέα της υγείας μέσω διαδικτύου. Η λειτουργία πρότυπου ινστιτούτου αθλητιατρικών νοσημάτων. Το ποσοστό συμμετοχής του Ιατρικού Αθηνών ανέρχεται σε 27,33%.

Αγγειολογική Διερεύνηση ΕΠΕ. Αντικείμενο της εταιρείας αυτής είναι η διάγνωση παθήσεων των αγγείων. Το ποσοστό συμμετοχής του Ιατρικού Αθηνών ανέρχεται σε 20%.

Ηρόδικος ΕΠΕ. Αντικείμενο της εταιρείας αυτής είναι η λειτουργία πρότυπου ινστιτούτου αθλητιατρικών νοσημάτων. Το ποσοστό συμμετοχής του Ιατρικού Αθηνών ανέρχεται σε 20%

1.4 Επιχειρησιακή και Χρηματοοικονομική Στρατηγική

Από τα πρώτα χρόνια λειτουργίας του, το Ιατρικό Αθηνών έθεσε σαφείς επιχειρησιακούς στόχους για την εκπλήρωση των οποίων ακολούθησε συγκεκριμένη στρατηγική. Με βασικό στόχο την καθιέρωση του ομίλου στον τομέα παροχής ιατρικών υπηρεσιών, προέβη στην δημιουργία ολοκληρωμένων δικτύων ώστε οι εκάστοτε νοσοκομειακές και ιατρικές μονάδες να έχουν την δυνατότητα να παρέχουν κάθετα ολοκληρωμένες ιατρικές υπηρεσίες. Για το λόγο αυτό προέβη σε αξιοποίηση της πλεονάζουσας παραγωγικής ικανότητας των νοσοκομείων επιτυγχάνοντας μείγμα πωλήσεων σε ενδονοσοκομειακούς και εξωτερικούς ασθενείς. Τέλος στράφηκε περισσότερο στην παροχή υπηρεσιών υγείας με υψηλή προστιθέμενη αξία.

Στον χρηματοοικονομικό τομέα βασική στρατηγική της εταιρείας είναι η αξιοποίηση των οικονομιών κλίμακας. Για τη δημιουργία οικονομιών κλίμακας, η εταιρεία προβαίνει σε στρατηγικές συγχωνεύσεις με ιδιωτικούς φορείς υγείας. Επιπρόσθετα, προέβη σε περιορισμό των εξόδων διοίκησης, συσχετίζοντας τα με το μέγεθος των πωλήσεων. Τέλος, με τον περιορισμό του κόστους πωλήσεων ανά νοσοκομείο επέτυχε αύξηση των περιθωρίων κέρδους ανά νοσοκομείο.

1.5 Σημαντικές Διακρίσεις



Όπως έχει ήδη αναφερθεί, ο όμιλος του Ιατρικού Αθηνών είναι το πλέον αναγνωρίσιμο όνομα στην αγορά της υγειονομικής περίθαλψης και χαρακτηρίζεται για την υψηλή ποιότητα των υπηρεσιών που παρέχει και την προσήλωσή του στο κοινωνικό έργο που επιτελεί. Η υγιής διαχρονική πορεία του ομίλου, η επιτυχής του επέκταση και κυρίως η επίτευξη στρατηγικών συνεργασιών με κορυφαίους φορείς της αγοράς υγείας του εξωτερικού, έχουν εξασφαλίσει στον όμιλο Ιατρικού Αθηνών περίοπτη θέση σε διακρίσεις και βραβεύσεις και σημαντικές αναφορές και αφιερώματα, τόσο σε εθνικά όσο και σε διεθνή μέσα μαζικής επικοινωνίας. Οι σημαντικότερες αναφορές περιγράφονται στη συνέχεια¹.

Η αρχή έγινε το 1998 μέσω του περιοδικού Forbes που κατατάσσει τον Όμιλο Ιατρικού Αθηνών μεταξύ των 300 σημαντικότερων εταιριών στον κόσμο, ενώ η έντονη επιχειρηματική του δραστηριότητα και η συνεχής αναζήτηση βελτίωσης και επέκτασης των υπηρεσιών του, τον τοποθετεί, τα έτη 2001 και 2002, μεταξύ των 200 σημαντικότερων εταιριών του κόσμου.

Αργότερα το 2005, το περιοδικό European Business Magazine τοποθετεί την εταιρία σε δεσπόζουσα θέση στον κατάλογο των “Hot 100” εισηγμένων εταιριών. Παράλληλα, τα έτη 2005 και 2007 ο Όμιλος συμπεριλαμβάνεται στον κατάλογο “Superbrands” ως εξέχουσα επωνυμία. Ενώ, το 2009 σύμφωνα με την ανεξάρτητη διεθνή έρευνα GLOBAL PULSE 2009, ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών, ανακηρύχθηκε η εταιρία με την καλύτερη φήμη στον κλάδο ιατρικών υπηρεσιών στην Ελλάδα.

¹ <http://www.iatriko.gr/>

Το GLOBAL PULSE, είναι μια έρευνα που διεξήχθη από το διεθνούς κύρους οργανισμό Reputation Institute σε 32 χώρες. Το Ιατρικό Αθηνών αποδείχθηκε κορυφαίο και στους επτά πυλώνες της φήμης (Προϊόντα / Υπηρεσίες, Καινοτομία, Κοινωνική Υπευθυνότητα, Εταιρική Διακυβέρνηση, Εργασιακό Περιβάλλον, Ηγεσία και Οικονομική Ευρωστία). Σε παγκόσμιο επίπεδο, στον ευρύτερο κλάδο των υπηρεσιών υγείας (κλινικές, διαγνωστικά εργαστήρια, φαρμακευτικές, κατασκευαστές ιατρικού εξοπλισμού κλπ) το Ιατρικό Αθηνών αναδείχθηκε ως η πέμπτη εταιρία παγκοσμίως με την καλύτερη φήμη.

Αντίστοιχη αναγνώριση επιτυγχάνουν και οι δραστηριότητες του Ομίλου στο εξωτερικό. Έτσι, σύμφωνα με το Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο του Βουκουρεστίου, η θυγατρική του Ομίλου, Medsana κατατάσσεται στις 10 σημαντικότερες ξένες επιχειρήσεις στη Ρουμανία. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών είναι εισηγμένος στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 1991 και ανήκει στην κατηγορία «International». Λόγω της διεθνούς προβολής και απήχισής του, η μετοχή του συμμετείχε και συμμετέχει σε σημαντικούς ξένους χρηματιστηριακούς δείκτες όπως: Dow Jones, Eurostoxx, FTSE Euromid Index, Salomon Smith Barney equity index, HSBC Pan European small cap index, MSCI small cap index, Dow Jones Substantia I200.

1.6 Οικονομικές προκλήσεις – Στρατηγικές αντιμετώπισης

Ο τομέας παροχής υπηρεσιών υγείας στη χώρα μας χαρακτηρίζεται από έντονο ανταγωνισμό καθώς οι πρωταγωνιστές του κλάδου, έχουν φιλόδοξα σχέδια έχοντας θέσει τις βάσεις για τη μελλοντική τους ανάπτυξη με τις συνεργασίες που έχουν συνάψει. Πέραν όμως του έντονου ανταγωνισμού, ο Όμιλος καλείται να αντιμετωπίσει μια σειρά από οικονομικούς κινδύνους που σχετίζονται όχι μόνο με τη φύση των δραστηριοτήτων του αλλά και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά λειτουργίας του.²

Ο σημαντικότερος κίνδυνος που καλείται να αντιμετωπίσει ο Όμιλος είναι ο πιστωτικός. Ο κίνδυνος αυτός προκύπτει από τα χρηματικά διαθέσιμα, τις καταθέσεις στις τράπεζες, καθώς επίσης και τις πιστωτικές εκθέσεις στους πελάτες συμπεριλαμβανομένων των σημαντικών απαιτήσεων και διενεργημένων συναλλαγών.³ Για την αντιμετώπισή του το τμήμα διαχείρισης πιστωτικού κινδύνου, αξιολογεί την πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη λαμβάνοντας υπόψη την οικονομική του κατάσταση, προηγούμενες συναλλαγές και άλλες παραμέτρους. Όσον αφορά στα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα, ο Όμιλος παρακολουθεί τις θέσεις του, την πιστωτική κατάταξη των αντισυμβαλλομένων και το ύψος των συμβολαίων που συνάπτουν με κάθε έναν από αυτούς.

Επιπλέον, λόγω των επενδύσεών του σε επιχειρήσεις στην Ρουμανία, ο Όμιλος εκτίθεται σε συναλλαγματικό κίνδυνο. Ο συναλλαγματικός κίνδυνος αυτός προκύπτει από την ισοτιμία RON/€ και δεν αντισταθμίζεται από χρηματοοικονομικά εργαλεία της εταιρείας καθώς η έκθεση σε αυτό δεν χαρακτηρίζεται ουσιώδης.

Όσον αφορά τον κίνδυνο ρευστότητας ο Όμιλος έχει συνάψει συμβάσεις εκχώρησης των απαιτήσεων χωρίς δικαίωμα αναγωγής με σκοπό την ενίσχυση του κεφαλαίου κίνησης.

Ακόμη, η εταιρεία για να μπορέσει να ανταπεξέλθει στις προκλήσεις της αγοράς προβαίνει σε εκπόνηση και αναθεώρηση επιχειρηματικού πλάνου τριετίας για τον προσδιορισμό του μελλοντικού μεγέθους της εταιρείας στην Ελλάδα αλλά και στο εξωτερικό, καθώς και τις στρατηγικές κινήσεις της που θα εξυπηρετούν το σκοπό αυτό.

² <http://www.imerisia.gr> Επενδύσεις υγείας. Μαρίνα Πρωτονοταρίου

³ Ετήσιο Δελτίο Χρήσης Ομίλου 2006

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων

Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν μια δομημένη παρουσίαση της οικονομικής θέσης που έχει μια επιχείρηση σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο και των συναλλαγών που έχουν αναληφθεί από αυτή σε χρηματικούς όρους⁴.

Βασικός σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με την οικονομική θέση, την αποδοτικότητα και τις μεταβολές στην οικονομική θέση μιας επιχείρησης, που είναι χρήσιμες σε ένα ευρύ πεδίο χρηστών. Επιδίωξη των οικονομικών καταστάσεων γενικού σκοπού είναι επομένως να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την οικονομική θέση, την απόδοση και τις ταμειακές ροές της επιχείρησης προκειμένου οι χρήστες να λαμβάνουν τις σωστές οικονομικές αποφάσεις. Επιπλέον, οι καταστάσεις μας δείχνουν τα αποτελέσματα, την επιμέλεια και την υπευθυνότητα της Διοίκησης όσον αφορά τη διαχείριση των πόρων της εταιρείας.

⁴ Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής. Α. Μπάλλας – Δ. Χέβας, Αθήνα 2007.

2.1 Ισολογισμός του Ιατρικού Αθηνών 2009-2012

Ο ισολογισμός μιας εταιρείας αποτελεί την απεικόνιση της χρηματοοικονομικής κατάστασής της σε μια δεδομένη χρονική στιγμή και ειδικότερα την απεικόνιση των μέσων που έχει στην κατοχή της για την προώθηση της δραστηριότητάς της. Η αποτύπωση αυτών των στοιχείων δηλαδή των στοιχείων που κατέχει η εταιρεία γίνεται στο ενεργητικό της. Επιπλέον, στον ισολογισμό εμφανίζονται και οι πηγές χρηματοδότησης για την απόκτηση αυτών των μέσων και αποτυπώνονται στο παθητικό της και πιο συγκεκριμένα στα Ίδια Κεφάλαια και τις Υποχρεώσεις της.⁵

Στον παρακάτω πίνακα παρατίθενται τα στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας Ιατρικό Αθηνών ΑΕ για τα έτη 2009-2012.

Πίνακας 2.1 Ισολογισμός της Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)				
	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>				
Πάγιο ενεργητικό				
Ενσώματα πάγια στοιχεία	258.577	259.217	253.30	252.130
Ασώματα πάγια στοιχεία	506	312	313	294
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	34.867	34.867	34.867	34.927
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες			30	
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	361	370	543	393
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	5.788	5.067	4.106	4.446
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	300.099	299.834	292.001	293.352
Κυκλοφορούν ενεργητικό:				
Αποθέματα	5.088	6.432	6.637	5.728
Εμπορικές απαιτήσεις	121.643	148.523	145.554	159.314
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	15.284	16.139	19.495	28.289
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες			1.270	1.752
Χρηματικά διαθέσιμα	6.224	18.580	24.305	16.737
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	148.240	189.674	197.261	211.820
Σύνολο Ενεργητικού	448.339	489.508	490.613	503.821

⁵ Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής. Α. Μπάλλας – Δ. Χέβας. Αθήνα 2007.

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Μετοχικό κεφάλαιο	26.036	26.036	26.888	26.888
Υπέρ το άρτιο	15.267	19.777	19.777	19.777
Κέρδη εις νέον	42.777	52.761	56.065	56.720
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	74.784	75.464	75.571	76.014
Δικαιώματα μειοψηφίας				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	158.864	174.891	178.481	179.399
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:				
Μακροπρόθεσμα δάνεια	37.546	156.972	149.949	149.339
Επιχορηγήσεις	35	9	4	1
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	19.354	20.961	16.450	16.230
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	11.759	13.745	15.903	14.848
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.988	4.506	2.938	1.346
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	74.682	196.193	185.244	181.764
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:				
Εμπορικές υποχρεώσεις	95.695	92.946	100.476	99.927
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	78.966	5.936	624	6.192
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	24.322	0	0	3.000
Φόροι πληρωτέοι	5.843	5.257	5.120	4.880
Παράγωγα προϊόντα	0	0	5.642	11.004
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	9.967	14.285	15.026	17.655
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	214.793	118.424	126.888	142.658
Σύνολο Παθητικού	448.339	489.508	490.613	503.821

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2009-2012.

2.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών 2009-2012

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης απεικονίζει τα αποτελέσματα της επιχείρησης από τις δραστηριότητές της λειτουργικές και μη, σε μια δεδομένη χρονική περίοδο, χρήση. Το αποτέλεσμα αποτιμάται ως η διαφορά εσόδων μείον εξόδων και η επιχείρηση εμφανίζει κέρδη ή ζημίες.⁶

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα λογιστικά αποτελέσματα της εταιρείας Ιατρικό Αθηνών για τα έτη 2009-2012.

Πίνακας 2.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της Εταιρείας Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (ποσά σε χιλ. Ευρώ)				
	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
Καθαρές πωλήσεις	249.281	272.825	278.476	279.397
	-	-	-	-
Κόστος πωλήσεων	203.324	224.074	235.250	235.779
Μεικτό κέρδος	45.957	48.751	43.226	43.618
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-24.809	-26.226	-27.644	-29.307
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	5.111	4.498	2.501	3.791
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	-5.824	-5.414	-10.948	-9.841
Κέρδη προ Φόρων	20.436	21.609	7.135	8.261
Φόροι εισοδήματος	-6.314	-5.740	1.659	-3.007
Καθαρό Κέρδος	14.122	15.869	8.794	5.254

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2009-2012.

⁶ Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής. Α. Μπάλλας – Δ. Χέβας. Αθήνα 2007.

2.3 Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους

Στην Κατάσταση Κοινού Μεγέθους του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης όλα τα μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων εκφράζονται ως ποσοστό του Ενεργητικού ή του συνόλου των Κεφαλαίων και ως ποσοστό των πωλήσεων αντίστοιχα. Παράλληλα, υπάρχουν και οι καταστάσεις κοινού μεγέθους (καταστάσεις τάσης) όπου τα στοιχεία είναι εκφρασμένα ως ποσοστό του αντίστοιχου μεγέθους τους σε μια συγκεκριμένη χρήση (έτος βάσης) για τη διενέργεια διαχρονικών συγκρίσεων της μεταβολής τους.

Η χρησιμότητα αυτών των καταστάσεων διαφαίνεται κυρίως σε διαστρωματικές συγκρίσεις επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους αφού με αυτόν τον τρόπο η επίδραση του διαφορετικού μεγέθους μηδενίζεται. Σημαντική όμως, είναι η⁷ χρησιμότητά τους και για διαχρονικές συγκρίσεις της ίδιας επιχείρησης αφού επιτρέπουν την εξέταση της σύνθεσης των στοιχείων του ενεργητικού, των κεφαλαίων, των διαφόρων εξόδων και των πωλήσεων, δίνοντας έτσι τη δυνατότητα στη διοίκηση μιας επιχείρησης να προβεί στις απαραίτητες ενέργειες προκειμένου να βελτιωθεί το μικτό κέρδος ως ποσοστό των πωλήσεων.⁸

⁸ Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, Δημήτριος Γκίκας. Εκδόσεις Μπένου 2002.

2.3.1 Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού

Στον πίνακα που ακολουθεί απεικονίζεται η Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους του Ισολογισμού όπου όλα τα στοιχεία του Ισολογισμού είναι εκφρασμένα ως ποσοστό του Συνόλου του Ενεργητικού για το έτη 2009-2012, για την εταιρεία Ιατρικό Αθηνών.

Πίνακας 2.3 Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού της Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)				
	2009	-	2010	-
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>				
Πάγιο ενεργητικό				
Ενσώματα πάγια στοιχεία	258577	58%	259217	53%
Ασώματα πάγια στοιχεία	506	0%	312	0%
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	34867	8%	34867	7%
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες		0%		0%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	361	0%	370	0%
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	5788	1%	5067	1%
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	300099	67%	299834	61%
Κυκλοφορούν ενεργητικό:		0%		0%
Αποθέματα	5088	1%	6432	1%
Εμπορικές απαιτήσεις	121643	27%	148523	30%
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	15284	3%	16139	3%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες		0%		0%
Χρηματικά διαθέσιμα	6224	1%	18580	4%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	148240	33%	189674	39%
Σύνολο Ενεργητικού	448339	100%	489508	100%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>				
Μετοχικό κεφάλαιο	26036	6%	26036	5%
Υπέρ το άρτιο	15267	3%	19777	4%
Κέρδη εις νέον	42777	10%	52761	11%
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	74784	17%	75464	15%

Δικαιώματα μειοψηφίας		0%		0%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	158864	35%	174891	36%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:		0%		0%
Μακροπρόθεσμα δάνεια	37546	8%	156972	32%
Επιχορηγήσεις	35	0%	9	0%
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	19354	4%	20961	4%
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	11759	3%	13745	3%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5988	1%	4506	1%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	74682	17%	196193	40%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:		0%		0%
Εμπορικές υποχρεώσεις	95695	21%	92946	19%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	78966	18%	5936	1%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	24322	5%	0	0%
Φόροι πληρωτέοι	5843	1%	5257	1%
Παράγωγα προϊόντα	0	0%	0	0%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	9967	2%	14285	3%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	214793	48%	118424	24%
Σύνολο Παθητικού	448339	100%	489508	100%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2009-2012.

	<u>2011</u>		<u>2012</u>	
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>				
Πάγιο ενεργητικό				
Ενσώματα πάγια στοιχεία	253303	52%	252130	50%
Ασώματα πάγια στοιχεία	313	0%	294	0%
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	34867	7%	34927	7%
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	30	0%		0%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	543	0%	393	0%
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	4106	1%	4446	1%
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	292001	60%	293352	58%
Κυκλοφορούν ενεργητικό:		0%		0%
Αποθέματα	6637	1%	5728	1%
Εμπορικές απαιτήσεις	145554	30%	159314	32%
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	19495	4%	28289	6%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες	1270	0%	1752	0%
Χρηματικά διαθέσιμα	24305	5%	16737	3%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	197261	40%	211820	42%
Σύνολο Ενεργητικού	490613	100%	503821	100%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>		0%		0%
Μετοχικό κεφάλαιο	26888	5%	26888	5%
Υπέρ το άρτιο	19777	4%	19777	4%

Κέρδη εις νέον	56065	11%	56720	11%
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	75571	15%	76014	15%
Δικαιώματα μειοψηφίας		0%		0%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	178481	36%	179399	36%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:		0%		0%
Μακροπρόθεσμα δάνεια	149949	31%	149339	30%
Επιχορηγήσεις	4	0%	1	0%
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	16450	3%	16230	3%
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	15903	3%	14848	3%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2938	1%	1346	0%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	185244	38%	181764	36%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:		0%		0%
Εμπορικές υποχρεώσεις	100476	20%	99927	20%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	624	0%	6192	1%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	0	0%	3000	1%
Φόροι πληρωτέοι	5120	1%	4880	1%
Παράγωγα προϊόντα	5642	1%	11004	2%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	15026	3%	17655	4%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	126888	26%	142658	28%
Σύνολο Παθητικού	490613	100%	503821	100%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2009-2012.

2.3.2 Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως

Στον πίνακα που ακολουθεί απεικονίζεται η Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους των Αποτελεσμάτων Χρήσεως όπου όλα τα στοιχεία της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως είναι εκφρασμένα ως ποσοστό του Συνόλου των Πωλήσεων για το έτη 2009-2012, για την εταιρεία Ιατρικό Αθηνών.

Πίνακας 2.4 Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως της Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)				
	<u>2009</u>		<u>2010</u>	
Καθαρές πωλήσεις	249281	100%	272825	100%
Κόστος πωλήσεων	-203324	-82%	-224074	-82%
Μεικτό κέρδος	45957	18%	48751	18%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-24809	-10%	-26226	-10%
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	5111	2%	4498	2%
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	-5824	-2%	-5414	-2%
Κέρδη προ Φόρων	20436	8%	21609	8%
Φόροι εισοδήματος	-6314	-3%	-5740	2%
Καθαρό Κέρδος	14122	6%	15869	6%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2009-2012.

	<u>2011</u>	-	<u>2012</u>	-
Καθαρές πωλήσεις	278476	100%	279397	100%
Κόστος πωλήσεων	-235250	-84%	-235779	-84%
Μεικτό κέρδος	43226	16%	43618	16%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-27644	-10%	-29307	-10%
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	2501	1%	3791	1%
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	-10948	-4%	-9841	-4%
Κέρδη προ Φόρων	7135	3%	8261	3%
Φόροι εισοδήματος	1659	1%	-3007	-1%
Καθαρό Κέρδος	8794	3%	5254	2%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2009-2012.

2.3.3 Οριζόντια Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού

Στη συνέχεια παρατίθεται η οριζόντια κατάσταση κοινού μεγέθους του Ισολογισμού της εταιρείας Ιατρικό Αθηνών ΑΕ για τα έτη 2009-2012 με έτος βάσης το 2009.

Πίνακας 2.5 Οριζόντια Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού της Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	<u>2009</u>	-	<u>2010</u>	-
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>				
Πάγιο ενεργητικό				
Ενσώματα πάγια στοιχεία	258.577	101%	259.217	101%
Ασώματα πάγια στοιχεία	506	124%	312	76%
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	34.867	312%	34.867	312%
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες				
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	361	122%	370	125%
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	5.788	71%	5.067	62%
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	300.099	108%	299.834	108%
Κυκλοφορούν ενεργητικό:				
Αποθέματα	5.088	99%	6.432	125%
Εμπορικές απαιτήσεις	121.643	175%	148.523	214%
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	15.284	109%	16.139	115%
Χρηματοοικονομικά				

στοιχεία σε εύλογες αξίες				
Χρηματικά διαθέσιμα	6.224	97%	18.580	290%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	148.240	156%	189.674	200%
Σύνολο Ενεργητικού	448.339	121%	489.508	132%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>				
Μετοχικό κεφάλαιο	26.036	100%	26.036	100%
Υπέρ το άρτιο	15.267	100%	19.777	130%
Κέρδη εις νέον	42.777	155%	52.761	191%
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	74.784	101%	75.464	102%
Δικαιώματα μειοψηφίας				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	158.864	111%	174.891	123%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:				
Μακροπρόθεσμα δάνεια	37.546	47%	156.972	195%
Επιχορηγήσεις	35	48%	9	12%
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	19.354	130%	20.961	140%
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	11.759	134%	13.745	157%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.988	119%	4.506	90%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	74.682	68%	196.193	179%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:				
Εμπορικές υποχρεώσεις	95.695	154%	92.946	150%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	78.966	325%	5.936	24%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	24.322	107%	0	0%
Φόροι πληρωτέοι	5.843	135%	5.257	122%
Παράγωγα προϊόντα	0		0	
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	9.967	149%	14.285	214%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	214.793	179%	118.424	99%
Σύνολο Παθητικού	448.339	121%	489.508	132%

	<u>2011</u>		<u>2012</u>	
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>				
Πάγιο ενεργητικό				
Ενσώματα πάγια στοιχεία	253.303	98%	252.130	98%
Ασώματα πάγια στοιχεία	313	77%	294	72%

Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	34.867	312%	34.927	313%
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	30			
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	543	184%	393	133%
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	4.106	51%	4.446	55%
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	292.001	105%	293.352	106%
Κυκλοφορούν ενεργητικό:				
Αποθέματα	6.637	129%	5.728	112%
Εμπορικές απαιτήσεις	145.554	210%	159.314	230%
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	19.495	139%	28.289	202%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες	1.270		1.752	
Χρηματικά διαθέσιμα	24.305	379%	16.737	261%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	197.261	208%	211.820	223%
Σύνολο Ενεργητικού	490.613	132%	503.821	135%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>				
Μετοχικό κεφάλαιο	26.888	103%	26.888	103%
Υπέρ το άρτιο	19.777	130%	19.777	130%
Κέρδη εις νέον	56.065	203%	56.720	205%
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	75.571	102%	76.014	103%
Δικαιώματα μειοψηφίας				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	178.481	125%	179.399	126%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:				
Μακροπρόθεσμα δάνεια	149.949	186%	149.339	186%
Επιχορηγήσεις	4	5%	1	1%
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	16.450	110%	16.230	109%
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	15.903	181%	14.848	169%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.938	59%	1.346	27%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	185.244	169%	181.764	166%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:				
Εμπορικές υποχρεώσεις	100.476	162%	99.927	161%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	624	3%	6.192	26%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	0	0%	3.000	13%
Φόροι πληρωτέοι	5.120	118%	4.880	113%
Παράγωγα προϊόντα	5.642		11.004	
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	15.026	225%	17.655	264%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	126.888	106%	142.658	119%
Σύνολο Παθητικού	490.613	132%	503.821	135%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2009-2012.

2.3.4 Οριζόντια Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως

Στον πίνακα που ακολουθεί απεικονίζεται η οριζόντια κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας Ιατρικό Αθηνών για τα έτη 2009-2012 λαμβάνοντας ως έτος βάσης το 2009.

Πίνακας 2.6 Οριζόντια Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως της Εταιρείας Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (ποσά σε χιλ. Ευρώ)				
	<u>2009</u>	-	<u>2010</u>	-
Καθαρές πωλήσεις	249.281	137%	272.825	150%
	-		-	
Κόστος πωλήσεων	203.324	135%	224.074	148%
Μεικτό κέρδος	45.957	148%	48.751	157%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-24.809	111%	-26.226	117%
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	5.111	200%	4.498	176%
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	-5.824	136%	-5.414	126%
Κέρδη προ Φόρων	20.436	293%	21.609	309%
			-	
Φόροι εισοδήματος	-6.314	188%	5.740	-5740
Καθαρό Κέρδος	14.122	137%	15.869	154%

	<u>2011</u>	-	<u>2012</u>	-
Καθαρές πωλήσεις	278.476	153%	279.397	154%
	-		-	
Κόστος πωλήσεων	235.250	156%	235.779	156%
Μεικτό κέρδος	43.226	139%	43.618	140%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-27.644	123%	-29.307	131%
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	2.501	98%	3.791	148%
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	-10.948	255%	-9.841	229%
Κέρδη προ Φόρων	7.135	102%	8.261	118%
Φόροι εισοδήματος	1.659	50%	-3.007	-90%
Καθαρό Κέρδος	8.794	85%	5.254	51%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2009-2012.

2.4 Συμπεράσματα Καταστάσεων Κοινού Μεγέθους

Σύμφωνα με τα στοιχεία των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων του Ιατρικού Αθηνών το μεγαλύτερο μέρος των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας καλύπτεται από το πάγιο ενεργητικό της και τις απαιτήσεις των πελατών για όλη την τετραετία. Το ποσοστό του πάγιου ενεργητικού πλησιάζει όλα τα χρόνια ή υπερβαίνει το 50% ενώ οι απαιτήσεις των πελατών κυμαίνονται γύρω στο 30% του ενεργητικού. Αυτή η αναλογία πιθανότατα οφείλεται στη φύση των δραστηριοτήτων της δεδομένου των πολυάριθμων νοσοκομειακών εγκαταστάσεων που διαθέτει και στην ανάγκη άμεσης παροχής υπηρεσιών υγείας που καθιστούν την πολιτική πίστωσης των απαιτήσεων των πελατών, την πιο διαδεδομένη πρακτική. Από την άλλη μεριά το παθητικό της εταιρείας αποτελείται σε μεγάλο ποσοστό από τις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας ενώ σε χαμηλότερα αλλά υψηλά ποσοστά ανέρχονται τα αποθεματικά της.

Όσον αφορά την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων μειώνεται από το κόστος πωλήσεων και τα έξοδα διοίκησης. Στο κόστος πωλήσεων συμπεριλαμβάνεται το κόστος ιατρικού εξοπλισμού που λόγω της εξειδίκευσης και της υψηλής τεχνολογίας ανέρχεται σε πολύ υψηλά επίπεδα.

Όσον αφορά τη διαχρονική πορεία των μεταβολών των στοιχείων του ισολογισμού, παρατηρείται σημαντική αύξηση όλα τα έτη στις συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις. Όπως έχει ήδη αναφερθεί η εταιρεία παρουσιάζει έντονη επενδυτική δραστηριότητα με σκοπό την γεωγραφική επέκτασή της και τη δυνατότητα απόκτησης ιατρικών μονάδων που θα της προσφέρουν τη δυνατότητα να παρέχει σχεδόν όλες τις υπηρεσίες του ιατρικού φάσματος. Παρόλη την επέκταση της εταιρείας και την απόκτηση νέων μονάδων, σημαντικό αποτελεί το γεγονός ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της παρουσιάζουν έντονη μείωση. Η μείωση αυτή αποδεικνύει ως ένα βαθμό την επιτυχή πορεία των επενδύσεων της και την ικανοποιητική ρευστότητά της.

Για την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως ενδιαφέρον παρουσιάζει η αυξητική πορεία των πωλήσεων όλη την τετραετία. Παρόλο όμως που οι πωλήσεις αυξάνονται, την τελευταία διετία σημειώθηκε μείωση του καθαρού κέρδους σε μεγάλο ποσοστό που όπως φαίνεται από την κάθετη ανάλυση της κατάστασης οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην σημαντική αύξηση των χρηματοοικονομικών εξόδων που έφτασε το 255%.

2.5 Πηγές και Χρήσεις Κεφαλαίου



Η μεταβολή στα επιμέρους στοιχεία του ισολογισμού μας παρέχει σημαντική πληροφόρηση όσον αφορά την πηγή των κεφαλαίων μιας επιχείρησης δηλαδή τους βασικούς πόρους από τους οποίους πηγάζει τα κεφάλαια και σε ποιους τομείς χρησιμοποιούνται.

Στον παρακάτω πίνακα αναλύονται οι πηγές και χρήσεις κεφαλαίου του Ιατρικού Αθηνών για τα έτη 2009-2012.

Πίνακας 2.8 Πηγές και Χρήσεις Στοιχείων Ισολογισμού Ιατρικού Αθηνών Α.Ε.		<u>2009-2010</u>	<u>2010-2011</u>	<u>2011-2012</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>				
Πάγιο ενεργητικό				
Ενσώματα	πάγια			
στοιχεία		640	-5.914	-1.173
Ασώματα	πάγια			
στοιχεία		-194	1	-19
Συμμετοχές	σε			
θυγατρικές				
επιχειρήσεις		0	0	60
Συμμετοχές	σε			
συγγενείς εταιρείες		0	30	-30
Λοιπές				
μακροπρόθεσμες				
απαιτήσεις		9	173	-150
Αναβαλλόμενη				
φορολογική απαίτηση		-721	-961	340
Σύνολο				
μακροπρόθεσμου				
ενεργητικού		-265	-7.833	1.351
Κυκλοφορούν				
ενεργητικό:		0	0	0
Αποθέματα		1.344	205	-909
Εμπορικές απαιτήσεις		26.880	-2.969	13.760
Προκαταβολές	και	855	3.356	8.794

λοιπές απαιτήσεις			
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες	0	1.270	482
Χρηματικά διαθέσιμα	12.356	5.725	-7.568
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	41.434	7.587	14.559
Σύνολο Ενεργητικού	41.169	1.105	13.208
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>	0	0	0
Μετοχικό κεφάλαιο	0	852	0
Υπέρ το άρτιο	4.510	0	0
Κέρδη εις νέον	9.984	3.304	655
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	680	107	443
Δικαιώματα μειοψηφίας	0	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	16.027	3.590	918
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:	0	0	0
Μακροπρόθεσμα δάνεια	119.426	-7.023	-610
Επιχορηγήσεις	-26	-5	-3
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	1.607	-4.511	-220
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	1.986	2.158	-1.055
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-1.482	-1.568	-1.592
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	121.511	-10.949	-3.480
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:	0	0	0
Εμπορικές υποχρεώσεις	-2.749	7.530	-549
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	-73.030	-5.312	5.568
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	-24.322	0	3.000
Φόροι πληρωτέοι	-586	-137	-240
Παράγωγα προϊόντα	0	5.642	5.362
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.318	741	2.629
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	-96.369	8.464	15.770
Σύνολο Παθητικού	41.169	1.105	13.208

2.5.1 Πηγές Κεφαλαίου

Ως πηγή κεφαλαίου νοείται η μείωση των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας από τη μία χρήση στην άλλη και η αύξηση των στοιχείων του παθητικού αντίστοιχα. Στον παρακάτω πίνακα παρατίθενται οι πηγές κεφαλαίου για την εταιρεία Ιατρικό ΑΕ για τα έτη 2009 έως 2012.

Πίνακας 2.9 Πηγές Κεφαλαίου της Ιατρικό ΑΕ για τα έτη 2009-2012 (ποσά σε χιλ. Ευρώ)				
		<u>2009-2010</u>	<u>2010-2011</u>	<u>2011-2012</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>				
Πάγιο ενεργητικό				
Ενσώματα	πάγια		5.914	1.173
στοιχεία				
Ασώματα	πάγια	194		19
στοιχεία				
Συμμετοχές	σε			
συγγενείς εταιρείες				30
Λοιπές μακροπρόθεσμες				
απαιτήσεις				150
Αναβαλλόμενη				
φορολογική απαίτηση		721	961	
Σύνολο				
μακροπρόθεσμου				
ενεργητικού		265	7.833	
Κυκλοφορούν				
ενεργητικό:				
Αποθέματα				909
Εμπορικές απαιτήσεις			2.969	
Προκαταβολές	και			
λοιπές απαιτήσεις				
Χρηματοοικονομικά				
στοιχεία σε εύλογες				
αξίες				
Χρηματικά διαθέσιμα				7.568
Σύνολο				
κυκλοφορούντος				
ενεργητικού				
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>				
Μετοχικό κεφάλαιο		0	852	0
Υπέρ το άρτιο		4.510	0	0
Κέρδη εις νέον		9.984	3.304	655
Τακτικό, αφορολόγητα				
και ειδικά αποθεματικά		680	107	443
Δικαιώματα μειοψηφίας		0	0	0
Μακροπρόθεσμες				
υποχρεώσεις:		0	0	0

Μακροπρόθεσμα δάνεια Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	119.426		
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	1.607		
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.986	2.158	
Εμπορικές υποχρεώσεις		7.530	
Βραχυπρόθεσμα δάνεια			5.568
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση		0	3.000
Φόροι πληρωτέοι			
Παράγωγα προϊόντα	0	5.642	5.362
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.318	741	2.629
Σύνολο	143.426	30.178	29.056

2.5.2 Χρήσεις Κεφαλαίου

Ως χρήση κεφαλαίου νοείται η αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας από τη μία χρήση στην άλλη και η μείωση των στοιχείων του παθητικού αντίστοιχα. Στον παρακάτω πίνακα παρατίθενται οι χρήσεις κεφαλαίου για την εταιρεία Ιατρικό ΑΕ για τα έτη 2009 έως 2012.

Πίνακας 2.9 Χρήσεις Κεφαλαίου της Ιατρικό ΑΕ για τα έτη 2009-2012 (ποσά σε χιλ. Ευρώ)			
	<u>2009-2010</u>	<u>2010-2011</u>	<u>2011-2012</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>			
Πάγιο ενεργητικό			
Ενσώματα πάγια στοιχεία	640		
Ασώματα πάγια στοιχεία		1	
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις			60
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες		30	
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	9	869	1.550
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση			340
Κυκλοφορούν ενεργητικό:			
Αποθέματα	1.344	205	
Εμπορικές απαιτήσεις	26.880		13.760
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	855	3.356	8.794
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες		1.270	482

Χρηματικά διαθέσιμα	12.356	5.725	
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>			
Μακροπρόθεσμα δάνεια		7.023	610
Επιχορηγήσεις	26	5	3
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση		4.511	220
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού			1.055
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.482	1.568	1.592
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:			
Εμπορικές υποχρεώσεις	2.749		549
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	73.030	5.312	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	24.322		
Φόροι πληρωτέοι		137	240
Σύνολο	143.426	30.178	29.056

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Ανάλυση Αριθμοδεικτών



Στον χρηματοοικονομικό τομέα, οι σημαντικότερες αποφάσεις που λαμβάνει μία επιχείρηση, αφορούν τη διοίκηση των αποθεμάτων, των μετρητών, των προσωρινών επενδύσεων δηλαδή των χρεογράφων και την πιστωτική της πολιτική. Η αποτελεσματικότητα λήψης αυτών των αποφάσεων καθορίζει τα οικονομικά αποτελέσματα της και επηρεάζει τη βιωσιμότητά της.⁹

Ο πιο διαδεδομένος τρόπος για την ανάλυση της αποτελεσματικότητας μιας εταιρείας στην δημιουργία κερδών και τις προοπτικές για τη μελλοντική βιωσιμότητά της, είναι η χρήση διάφορων κατηγοριών αριθμοδεικτών. Το κυριότερο πλεονέκτημα των αριθμοδεικτών είναι ότι ο τρόπος υπολογισμού τους, επιτρέπει την σύγκριση διαφορετικού μεγέθους επιχειρήσεων τόσο για διαχρονικές όσο και για διαστρωματικές συγκρίσεις μεταξύ όμοιων κλάδων. Στην οικονομική πρακτική χρησιμοποιείται πληθώρα χρηματοοικονομικών δεικτών για την ανάλυση και αποτίμηση των επιχειρήσεων, οι σπουδαιότεροι από τους οποίους παρατίθενται στις επόμενες ενότητες.

Οι αριθμοδείκτες ανάλογα με τα οικονομικά στοιχεία που αποτιμούν χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες: τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και τους αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι αριθμοδείκτες όλων των κατηγοριών για την εταιρεία Ιατρικό Αθηνών για τα έτη 2009-2012.

⁹ Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως – Ιωάννης Ν. Αποστολόπουλος Ph.D

3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας



Με τον όρο ρευστότητα εννοείται η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται κάθε στιγμή στις εκπνέουσες υποχρεώσεις της.¹⁰ Βασικό χαρακτηριστικό του βαθμού ρευστότητας μιας επιχείρησης αποτελεί η ικανότητα μετατροπής των στοιχείων του ενεργητικού της σε διαθέσιμα για την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, working capital ratio, είναι γνωστός και ως αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας ή κυκλοφοριακής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης. Ο γενικός τύπος υπολογισμού του είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Γεν. Ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

¹⁰ Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως – Ιωάννης Ν. Αποστολόπουλος Ph.D

Πίνακας 3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2009-2012

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2009 =	148.240	= 0,690
	214.793	
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2010 =	189.674	= 1,602
	118.424	
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2011 =	197.261	= 1,555
	126.888	
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2012 =	211.820	= 1,485
	142.658	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2009-2012

Όπως γίνεται φανερό από τον πίνακα που παρατίθεται παραπάνω, η γενική ρευστότητα της εταιρείας παρουσίαζε μείωση σχεδόν σε όλα τα έτη ανάλυσης. Η μεταβολή αυτή της τιμής του αριθμοδείκτη οφείλεται στην επίδραση δύο παραγόντων. Πρώτον στη σταθερή αύξηση των στοιχείων του Ενεργητικού και δεύτερον στη σταδιακή μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας από το 2009 και μετά. Η αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού ήταν σταθερή αλλά συγκριτικά με την μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, παρουσίασε μικρότερες ποσοστιαίες μεταβολές. Εξαιτίας αυτού, η τελική τιμή του δείκτη για την τελευταία τριετία επηρεάστηκε περισσότερο από την έντονη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας, quick ratio, αποτελεί μια πιο συντηρητική εκτίμηση της ρευστότητας μιας επιχείρησης καθώς στον τύπο υπολογισμού του δεν συμπεριλαμβάνονται στοιχεία του ενεργητικού μιας εταιρείας που παρουσιάζουν δυσκολία στην αποτίμηση όπως παραδείγματος χάρη τα αποθέματα. Στη συνέχεια παρατίθεται ο γενικός τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας καθώς και η τιμή του για τα έτη 2009-2012 για την εταιρεία Ιατρικό Αθηνών ΑΕ.

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμ. Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Πίνακας 3.2 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας 2009-2012

Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2009 =	127.867	= 0,595
	214.793	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2010 =	167.103	= 1,411
	118.424	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2011 =	169.859	= 1,339
	126.888	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2012 =	176.051	= 1,234
	142.658	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2009-2012

Την ίδια πορεία με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας παρουσίασε και ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας. Ο λογαριασμός των απαιτήσεων και των διαθεσίμων της εταιρείας σημείωσε αύξηση σε ποσοστά της τάξης του 20% και του 3% αντίστοιχα, σταθερά για όλα τα έτη.

Η μεταβολή όμως των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ήταν πολύ μεγαλύτερη την τελευταία τριετία σε επίπεδα που άγγιξαν το 48%.

3.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας αποτελεί την πιο αυστηρή προσέγγιση υπολογισμού της ρευστότητας μιας επιχείρησης αντανακλώντας τη δυνατότητα ικανοποίησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας εταιρείας με τη χρήση μόνο των ταμειακών της διαθεσίμων και χρεογράφων. Ο τύπος υπολογισμού του είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμ. Ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμειακά Διαθέσιμα} + \text{Χρεόγραφα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Πίνακας 3.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2009-2012

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2009 =	6.224	= 0,029
	214.793	
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2010 =	18.580	= 0,157
	118.424	
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2011 =	24.305	= 0,192
	126.888	
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2012 =	16.737	= 0,117
	142.658	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2009-2012

Όσον αφορά το δείκτη ταμειακής ρευστότητας όπως παρατηρείται, έχει και εκείνος μειωτική τάση με βελτιωμένα επίπεδα τα τελευταία χρόνια. Όπως γίνεται φανερό από την κατάσταση τάσης του ισολογισμού της εταιρείας, η διαχρονική αύξηση του λογαριασμού των διαθεσίμων παρουσίασε πολύ μικρά ποσοστά αύξησης μέσα στην τετραετία σε αντίθεση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, των οποίων η μεταβολή ήταν πολύ έντονη. Επομένως τα συμπεράσματα που προκύπτουν για την ταμειακή ρευστότητα συνάδουν με εκείνα της άμεσης και της έμμεσης. Αξιοσημείωτο παρ' όλα αυτά είναι ότι τόσο οι τιμές της άμεσης όσο και της ταμειακής ρευστότητας, είναι για όλα τα έτη μικρότερες της μονάδας και μάλιστα στην περίπτωση της ταμειακής έχουν πολύ χαμηλά μεγέθη.

3.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης ορίζεται ως η σχέση των κερδών της με τα κεφάλαιά της αντίστοιχα. Ανάλογα με τα στοιχεία που συμμετέχουν στον προσδιορισμό της, η αποδοτικότητα χωρίζεται σε ολική και μερική. Στην ολική αποδοτικότητα συμμετέχουν το σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης ενώ στην μερική λαμβάνονται υπόψη τα αποτελέσματα των διαφόρων λειτουργιών της.¹¹

Οι υψηλοί δείκτες αποδοτικότητας είναι ζωτικής σημασίας για μια επιχείρηση διότι ενδιαφέρουν άμεσα και καθορίζουν τις αποφάσεις δύο βασικών ομάδων, των μετόχων της και των πιστωτών της. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την αποδοτικότητα καθώς λαμβάνουν μέρος από τα καθαρά κέρδη της εταιρείας ενώ οι πιστωτές με τη σειρά τους χρησιμοποιούν την αποδοτικότητα για να καθορίσουν την πιστοληπτική ικανότητα της εκάστοτε επιχείρησης και αποφασίσουν το μέγεθος της πίστωσης που θα της χορηγήσουν.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας προσδιορίζει το ποσοστό κερδών που αντιστοιχεί στο σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της δηλαδή του μετοχικού της κεφαλαίου και των αποθεματικών.

Ο τύπος υπολογισμού του δίδεται από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ.} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

¹¹ Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως – Ιωάννης Ν. Αποστολόπουλος Ph.D

Πίνακας 3.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας ΙΚ 2009-2012

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας ΙΚ ₂₀₀₉ =	14.122	= 0,089
	158.864	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας ΙΚ ₂₀₁₀ =	15.869	= 0,091
	174.891	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας ΙΚ ₂₀₁₁ =	8.794	= 0,493
	178.481	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας ΙΚ ₂₀₁₂ =	5.254	=0,029
	179.339	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2009-2012

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας κινήθηκε σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας σε επίπεδα μικρότερα της μονάδας. Στην πορεία αυτή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας σημαντικό ρόλο διαδραμάτισε η μεταβολή της τιμής των καθαρών κερδών της εταιρείας. Με εξαίρεση το 2009 και το 2010, τα καθαρά κέρδη της εταιρείας σημείωσαν ιδιαίτερα μεγάλα ποσοστά μείωσης. Στη μειωτική αυτή τάση αποδίδεται η σημαντική αύξηση του κόστους πωληθέντων, η μεταβολή του οποίου σε συνδυασμό με την διαχρονική σταθερή αύξηση τόσο των ιδίων κεφαλαίων διαμόρφωσαν χαμηλά επίπεδα αποδοτικότητας για τα στοιχεία αυτά.

3.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του συνόλου των κεφαλαίων μιας επιχείρησης προσδιορίζει το ποσοστό των κερδών που αντιστοιχούν στο σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού της αντίστοιχα. Ο αριθμοδείκτης του συνόλου των κεφαλαίων δίνεται από τη σχέση:

$$\text{Αποδοτικότητα Συνόλου Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 3.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων 2009-2012

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ. 2009 =	14.122	= 0,032
	448.339	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ. 2010 =	15.869	= 0,032
	489.598	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ. 2011 =	8.794	= 0,018
	490.613	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ. 2012 =	5.254	= 0,010
	503.821	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2009-2012

Η αποδοτικότητα του συνόλου των κεφαλαίων της εταιρείας παρουσίασε την ίδια πορεία στη διάρκεια της τετραετίας ανάλογη με τα επίπεδα της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, κυμαινόμενη πάντα σε επίπεδα μικρότερα της μονάδας. Στην πορεία αυτή σημαντικό ρόλο διαδραμάτισε η μεταβολή της τιμής των καθαρών κερδών της εταιρείας. Με εξαίρεση το 2009 και το 2010, τα καθαρά κέρδη της εταιρείας σημείωσαν ιδιαίτερα μεγάλα ποσοστά μείωσης. Στη μειωτική αυτή τάση αποδίδεται η σημαντική αύξηση του κόστους πωληθέντων, η μεταβολή του οποίου σε συνδυασμό με την διαχρονική σταθερή αύξηση του συνόλου των κεφαλαίων της εταιρείας, διαμόρφωσαν χαμηλά επίπεδα αποδοτικότητας για τα στοιχεία αυτά.

3.6 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού μας δείχνει την συμμετοχή του στη δημιουργία πωλήσεων. Με άλλα λόγια η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαφόρων στοιχείων του ενεργητικού, αποτελεί ένδειξη της ικανότητας διαχείρισης των πόρων που διαθέτει μια εταιρεία για τη δημιουργία πωλήσεων.

Ο τύπος υπολογισμού της κυκλοφοριακής ταχύτητας του συνόλου του ενεργητικού είναι:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχ. Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Πίνακας 3.6 Κυκλοφορική Ταχύτητα Ενεργητικού 2009-2012

Κυκλοφορική Ταχύτητα Ενεργητικού 2009 =	249.281	= 0,556
	448.339	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Ενεργητικού 2010 =	272.825	= 0,557
	489.598	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Ενεργητικού 2011 =	278.476	= 0,568
	490.613	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Ενεργητικού 2012 =	279.397	= 0,555
	503.821	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2009-2012

Όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού, η πορεία της ήταν ελάχιστα αυξητική σε όλα τα έτη εκτός από το 2012 όπου παρουσιάστηκε μια μείωση αρκετά μικρή. Αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην αύξηση των πωλήσεων. Σύμφωνα με την οριζόντια κατάσταση κοινού μεγέθους του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης η ποσοστιαία μεταβολή των πωλήσεων και η ποσοστιαία μεταβολή του συνόλου του ενεργητικού κυμαίνονται σε παρεμφερή επίπεδα με αποτέλεσμα η τελική τιμή της κυκλοφοριακής ταχύτητας αν και αυξητική δεν εμφανίζει μεγάλες διακυμάνσεις.

3.7 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων υπολογίζεται ως ποσοστό το συνόλου των απαιτήσεων που αντιστοιχούν στις πωλήσεις. Ο δείκτης αυτός αποτελεί σημαντική πηγή πληροφόρησης γιατί μας δίνει πληροφορίες για την πολιτική πιστώσεων που ακολουθεί μια επιχείρηση και κατά πόσον αποτελεσματική είναι σχετικά με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχ. Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Απαιτήσεων}}$$

Πίνακας 3.7 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων 2009-2012

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων 2009 =	249.281	= 2,049
	121.643	
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων 2010 =	272.825	= 1,837
	148.523	
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων 2011 =	278.476	= 1,913
	145.554	
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων 2012 =	279.397	= 1,754
	159.314	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2009-2012

Σε αντίθεση με την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων παρουσίασε μειωτική τάση με εξαίρεση το 2011. Η τάση αυτή αποδίδεται κυρίως στην αύξηση των εμπορικών απαιτήσεων της εταιρείας που το 2012 άγγιξαν σε ποσοστό το 230%. Το 2011 επήλθε μικρή αύξηση στην τιμή του αριθμοδείκτη διότι το έτος αυτό σημειώθηκε το μικρότερο ποσοστό αύξησης των εμπορικών απαιτήσεων και ταυτόχρονα ένα από τα μικρότερα ποσοστά αύξησης των πωλήσεων.

3.8 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων αντίστοιχα μας δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων που αντιστοιχούν στα αποθέματα της εταιρείας. Επειδή τα αποθέματα είναι λογιστικά ένα δύσκολα προσδιορίσιμο μέγεθος, η τιμή του εν λόγω δείκτη αποκτά ιδιαίτερη σημασία.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχ. Αποθεμάτων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Αποθεμάτων}}$$

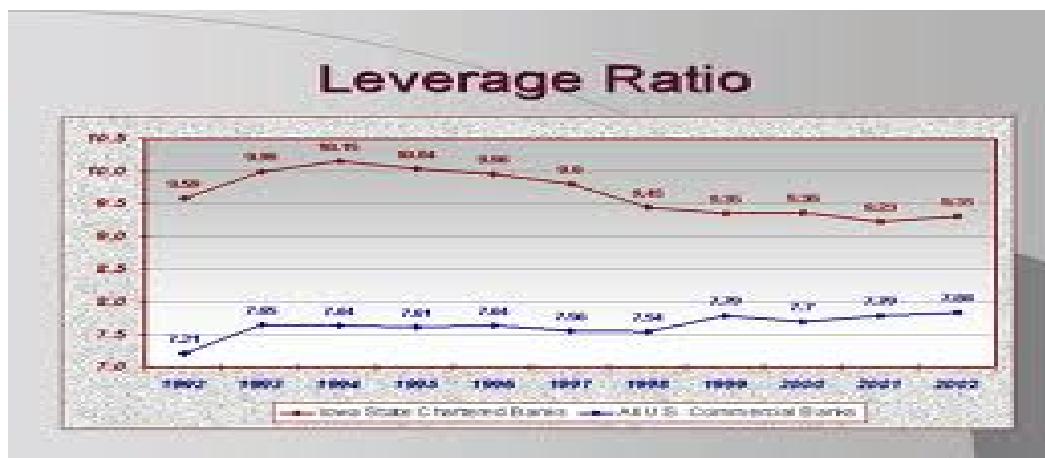
Πίνακας 3.8 Κυκλοφορική Ταχύτητα Αποθεμάτων 2009-2012

Κυκλοφορική Ταχύτητα Αποθεμάτων 2009 =	249.281	= 48,994
	5.088	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Αποθεμάτων 2010 =	272.825	= 42,417
	6.432	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Αποθεμάτων 2011 =	278.476	= 41,958
	6.637	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Αποθεμάτων 2012 =	279.397	= 48,777
	5.728	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2009-2012

Τέλος, για κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων αξιοσημείωτο αποτελεί το γεγονός ότι παρουσιάζει ιδιαίτερα υψηλές τιμές όλα τα έτη με μέγιστη τιμή το 2009. Η μεταβαλλόμενη πορεία του αριθμοδείκτη αυτού, επηρεάστηκε κυρίως από την διαχρονική τάση του λογαριασμού των απαιτήσεων και λιγότερο από την τάση του λογαριασμού των πωλήσεων καθώς το υπόλοιπο του λογαριασμού των αποθεμάτων παρουσίασε μεγαλύτερες διακυμάνσεις.

3.9 Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων – Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης



Η χρηματοοικονομική δομή (financial structure) μιας επιχείρησης αναφέρεται στον τρόπο χρηματοδότησης των περιουσιακών της στοιχείων. Η χρηματοδότηση των στοιχείων αποτυπώνεται στο παθητικό του ισολογισμού της δηλαδή αντιστοιχεί στα ίδια κεφάλαια και της υποχρεώσεις της. Αντίστοιχα, η κεφαλαιακή δομή (capital structure) είναι η μόνιμη χρηματοδότηση που αντιπροσωπεύεται από το μόνιμο δανεισμό, το προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο και τα ίδια κεφάλαια των μετόχων.

Οι αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας μας παρέχουν ουσιαστική πληροφόρηση για το κατά πόσον μια επιχείρηση είναι σε θέση να καλύψει τις υποχρεώσεις της δηλαδή μας δείχνουν το μακροχρόνιο κίνδυνο χρεοκοπίας της. Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι σημαντικότεροι δείκτες αυτής της κατηγορίας.

Ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης μιας εταιρεία παρουσιάζει τη σχέση του συνόλου του ενεργητικού με τα ίδια κεφάλαια. Για το λόγο αυτό αποτελεί σημαντικό κριτήριο της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων.¹² Παρόλο όμως που μεγαλύτερη τιμή του δείκτη σημαίνει καλύτερη αποδοτικότητα για τα ίδια κεφάλαια, μία υψηλή τιμή αποτελεί στοιχείο κινδύνου βιωσιμότητας για την εταιρεία.

Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι ο εξής:

¹² Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως – Ιωάννης Ν. Αποστολόπουλος Ph.D

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 3.9 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2009-2012

Αριθ/κτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2009 =	448.339	= 2,822
	158.864	
Αριθ/κτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2010 =	489.598	= 2,799
	174.891	
Αριθ/κτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2011 =	490.613	= 2,749
	178.481	
Αριθ/κτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2012 =	503.821	= 2,808
	179.399	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2007-2012

Η τάση του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης δεν παρουσίασε στην διάρκεια της τετραετίας έντονες διακυμάνσεις. Τα τρία πρώτα έτη ήταν μειωτική ενώ το 2012 παρουσίασε μικρή αύξηση. Η γενικότερη τιμή του όμως παρά όλες τις διακυμάνσεις διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα γεγονός που ίσως αποτέλεσε κίνητρο μείωσης των υποχρεώσεων της εταιρείας διότι μία υψηλή τιμή του δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης προκαλεί ανησυχία για την διατήρηση της βιωσιμότητας μιας εταιρείας. Στην διακύμανση σημαντικό ρόλο διαδραμάτισαν οι μεταβολές του λογαριασμού των ιδίων κεφαλαίων που αν και μικρές επειδή δεν ακολουθούσαν αυξητική τάση όλα τα έτη όπως ο λογαριασμός του συνόλου του ενεργητικού επηρέασαν περισσότερο την τιμή του αριθμοδείκτη.

3.10 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων

Αντίστοιχα ο υπολογισμός αυτού του δείκτη μας δείχνει το μέγεθος της δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης και αποτελεί ουσιαστικό κριτήριο για τη βιωσιμότητά της. Ο τύπος υπολογισμού του είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 3.10 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων 2009-2012

Αριθμοδείκτες Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων 2009 =	289.475	= 1,822
	158.864	
Αριθμοδείκτες Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων 2010 =		
	314.617	= 1,799
	174.891	
Αριθμοδείκτες Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων 2011 =		
	312.132	= 1,749
	178.481	
Αριθμοδείκτες Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων 2012 =		
	324.422	= 1,808
	179.399	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2009-2012

Ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια παρουσίασε την ίδια πορεία με τον αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης με τιμές όμως πολύ χαμηλότερες. Στη διαμόρφωση του δείκτη συντέλεσαν σχεδόν στον ίδιο βαθμό τόσο οι μεταβολές των ιδίων όσο και των ξένων κεφαλαίων καθώς όπως φαίνεται από την διαχρονική πορεία τους, η ποσοστιαία μεταβολή τους είναι σε κοντινά επίπεδα.

Γενικά Συμπεράσματα

Η εταιρεία Ιατρικό Αθηνών ΑΕ είναι ο μεγαλύτερος ιδιωτικός φορέας παροχής υγειονομικής περίθαλψης στην Ελλάδα και μεταξύ των κορυφαίων ιδιωτικών φορέων παροχής ιατρικών υπηρεσιών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, προσφέροντας στους ασθενείς μια πλήρη γκάμα υψηλής ποιότητας υπηρεσιών. Ο Όμιλος δραστηριοποιείται λειτουργώντας εννέα γενικά νοσοκομεία στην Ελλάδα, οκτώ από τα οποία βρίσκονται στην Αττική, ένα στη Θεσσαλονίκη και 30 Διαγνωστικά Κέντρα σε εθνικό επίπεδο. Επίσης, μέσω των θυγατρικών, το Ιατρικό Κέντρο Αθηνών λειτουργεί δύο διαγνωστικά κέντρα στη Ρουμανία και έξι γραφεία εκπροσώπησης στα Ανατολική Ευρώπη (Τίρανα, Σόφια, Σκόπια, Πράγα, Βουκουρέστι, Plovdiv). Παράλληλα, μέσω θυγατρικών επίσης δραστηριοποιείται και στη Μόσχα.¹³

Η χρήση και ανάλυση των αριθμοδεικτών μας εταιρείας, αποτελούν ευρέως την πιο διαδεδομένη πρακτική για την αποτίμηση των επιχειρήσεων. Ο τρόπος υπολογισμού τους μας επιτρέπει την απομάκρυνση της οποιασδήποτε επιρροής λόγω μεγέθους και οι διάφορες κατηγορίες αριθμοδεικτών που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση, επιτρέπουν την αξιολόγηση κάθε τομέα κρίσιμου για τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης. Στη συνέχεια παρατίθενται τα βασικά συμπεράσματα από τον υπολογισμό της διαχρονικής πορείας των αριθμοδεικτών για την εταιρεία Ιατρικό Αθηνών ΑΕ για τα έτη 2009–2012.

Η γενική ρευστότητα της εταιρείας παρουσίαζε μείωση σχεδόν σε όλα τα έτη ανάλυσης. Την ίδια πορεία παρουσίασε και ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας. Όσον αφορά το δείκτη ταμειακής ρευστότητας όπως παρατηρείται, έχει και εκείνος μειωτική τάση με βελτιωμένα επίπεδα τα τελευταία χρόνια. Επομένως τα συμπεράσματα που προκύπτουν για την ταμειακή ρευστότητα συνάδουν με εκείνα της άμεσης και της έμμεσης. Αξιοσημείωτο παρ' όλα αυτά είναι ότι τόσο οι τιμές της άμεσης όσο και της ταμειακής ρευστότητας, είναι για όλα τα έτη μικρότερες της μονάδας και μάλιστα στην περίπτωση της ταμειακής έχουν πολύ χαμηλά μεγέθη.

¹³ Investment Research and Analysis Journal – Investor Fact Sheet 12M 2004

Η αποδοτικότητα τόσο του συνόλου των κεφαλαίων της εταιρείας όσο και των ιδίων κεφαλαίων παρουσίασε την ίδια πορεία στη διάρκεια της τετραετίας κυμαινόμενη πάντα σε επίπεδα μικρότερα της μονάδας. Στην πορεία αυτή των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας σημαντικό ρόλο διαδραμάτισε η μεταβολή της τιμής των καθαρών κερδών της εταιρείας. Όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού, η πορεία της ήταν αυξητική σε όλα τα έτη εκτός από το 2012 αν και η μείωση στο έτος αυτό ήταν πολύ χαμηλή. Αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην αύξηση των πωλήσεων. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων παρουσίασε μειωτική τάση με εξαίρεση το 2011. Η τάση αυτή αποδίδεται κυρίως στην αύξηση των εμπορικών απαιτήσεων της εταιρείας που το 2012 άγγιξαν σε ποσοστό το 230%. Τέλος, για κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων αξιοσημείωτο αποτελεί το γεγονός ότι παρουσιάζει ιδιαίτερα υψηλές τιμές όλα τα έτη με μέγιστη τιμή το 2009.

Η τάση του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης παρουσίασε στην διάρκεια της τετραετίας έντονες διακυμάνσεις. Η γενικότερη τιμή του όμως παρά όλες τις διακυμάνσεις διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα. Ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια παρουσίασε την ίδια πορεία με τον αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης με τιμές όμως πολύ χαμηλότερες.

Οικονομικό περιβάλλον και προοπτικές

Η Ελλάδα επηρεάζεται άμεσα από την παγκόσμια οικονομική κρίση. Στη χώρα μας, τα αποτελέσματα της κρίσης, λόγω των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών της, είναι πιο έντονα με αποτέλεσμα την επιδείνωση όλων σχεδόν των οικονομικών δεικτών όπως είναι το Δημόσιο Χρέος, το Έλλειμμα, η Ανεργία, η Πτώση Παραγωγής και Κατανάλωσης. Όλα αυτά σε συνδυασμό με τη λήψη των πρόσφατων οικονομικών μέτρων, δημιουργούν ένα αρνητικό οικονομικό περιβάλλον, το οποίο επηρεάζει άμεσα τις επιχειρήσεις.¹⁴

Ο χώρος της Υγείας βέβαια, επηρεάζεται λιγότερο από άλλους κλάδους, λόγω της φύσης των παρεχόμενων υπηρεσιών. Όμως, τα προβλήματα ρευστότητας των Δημόσιων Ασφαλιστικών Ταμείων και η πτώση της αγοραστικής δύναμης των ιδιωτών, δημιουργούν ένα αρνητικό πλαίσιο, του οποίου οι επιπτώσεις είναι ήδη ορατές στα οικονομικά αποτελέσματα του κλάδου. Επίσης, πρέπει να τονιστεί ότι είναι υπό διαμόρφωση μια νέα πολιτική στον χώρο της Υγείας και ειδικότερα στο φάρμακο, στην τιμολόγηση των προσθετικών υλικών και στην εφαρμογή Φ.Π.Α., αλλαγές οι οποίες αναμένεται να επηρεάσουν τα οικονομικά αποτελέσματα του Ομίλου.

Βασικές επιδιώξεις της Διοίκησης της εταιρείας για το 2010, είναι η συγκράτηση του κόστους λειτουργίας μέσω της βελτίωσης της αποδοτικότητας των τμημάτων των κλινικών και η πραγματοποίηση των απαραίτητων επενδύσεων, ώστε η παροχή υπηρεσιών να παραμένει πάντα σε υψηλά επίπεδα. Ταυτόχρονα, γίνεται προσπάθεια αύξησης των εσόδων με την προσέλευση νέων ιατρών, τη συνεργασία με νέες Ασφαλιστικές Εταιρείες και τη διεύρυνση των συνεργασιών με Ιδιωτικές Εταιρείες με την ανάπτυξη νέων καινοτόμων προϊόντων.

¹⁴ Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών Α.Ε. 31/12/2009

Βιβλιογραφία

1. Αποστολόπουλος Ν. Ι. «*Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως*», Εκδόσεις Σταμούλη ΑΕ, Αθήνα, 2005.
2. Γκίκας, Δ., «*Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*», Εκδόσεις Μπένου 2002
3. Μπάλλας Α., – Χέβας. Δ., «*Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής*», Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2007.
4. Ιατρικό Αθηνών Α.Ε, «*Ετήσιο Δελτίο Τύπου*», ενημέρωση επενδυτών, Αθήνα, 2009.
5. Ιατρικό Αθηνών Α.Ε, «*Ετήσιο Δελτίο Τύπου*», ενημέρωση επενδυτών, Αθήνα, 2010.
6. Ιατρικό Αθηνών Α.Ε, «*Ετήσιο Δελτίο Τύπου*», ενημέρωση επενδυτών, Αθήνα, 2011.
7. Ιατρικό Αθηνών Α.Ε, «*Ετήσιο Δελτίο Τύπου*», ενημέρωση επενδυτών, Αθήνα, 2012.
8. Πρωτονοταρίου, Μ., «*Επενδύσεις υγείας*», *Ημερησία*, 2004.
9. Investment Research and Analysis Journal – Investor Fact Sheet 12M 2004
10. Naftemporiki.gr Αγορές. Ιστορικό γράφημα μετοχών.