



ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ  
ΕΤΑΙΡΙΑΣ BSH A.B.E.

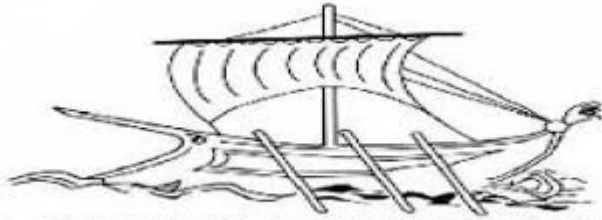
**B/S/H/**

BOSCH AND SIEMENS HOME APPLIANCES GROUP

ΧΑΤΖΗΓΕΩΡΓΙΟΥ ΡΑΛΛΟΥ-ΧΡΙΣΤΙΝΑ Α.Μ. 14985

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ : ΚΟΣΣΙΕΡΗ ΕΥΑΓΓΕΛΙΑ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2016



Ανώτατο Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Πειραιά Τ.Τ.

# FINANCIAL ANALYSIS OF BSH A.B.E.

## THESIS

XATZIGEORGIOY RALLOY – XRISTINA 14985

**ADVISOR PROFESSOR**

**KOSSIERYAGGELIA**

*PIRAEUS 2016*

*ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑ ΜΟΥ ΚΑΙ ΣΕ ΟΣΟΥΣ ΜΕ ΣΤΗΡΙΖΟΥΝ ΟΛΑ ΑΥΤΑ ΤΑ  
ΧΡΟΝΙΑ*

*ΙΔΙΑΙΤΕΡΕΣ ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ  
ΣΤΗΝ ΚΥΡΙΑ ΚΟΣΣΙΕΡΗ ΕΥΑΓΓΕΛΙΑ*

## **ΠΕΡΙΛΗΨΗ**

Αντικειμενικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η χρησιμότητα των αριθμοδεικτών στην χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της BSHA.B.E. για τις χρήσεις 2011 – 2014. Επιλέχθηκε η τετραετία, για να υπάρχει μία εκτεταμένη χρονικά περίοδος για την εξέταση της εταιρίας, έτσι ώστε να δώσουμε με σαφήνεια και αξιοπιστία τα συμπεράσματα που θα προκύψουν.

## Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	6
1 <sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ .....	7
ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ BSHA.B.E.....	7
2 <sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ.....	9
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ .....	9
2.1. ΕΝΝΟΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ .....	9
2.2. ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	9
2.3. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ .....	11
3 <sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ .....	15
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	15
3.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	15
3.1.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ .....	15
3.1.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	16
3.1.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ .....	16
3.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ .....	17
3.2.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ .....	17
3.2.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ .....	18
3.2.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ .....	18
3.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ .....	19
3.3.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ .....	19
3.3.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ .....	20
3.3.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ.....	20
3.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ .....	21
3.4.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ .....	21
3.4.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	22
3.4.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....	22
3.5. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	23
3.5.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ.....	23
3.5.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ.....	24
3.5.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΜΕΤΟΧΗΣ.....	24
4 <sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ .....	25

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΒSH Α.Β.Ε. ....	25
4.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	25
4.1.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ .....	25
4.1.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	26
4.1.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ .....	27
4.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ .....	28
4.2.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ).....	28
4.2.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ).....	29
4.2.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ(ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ).....	30
4.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ .....	31
4.3.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ .....	31
4.3.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ .....	32
4.3.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ.....	33
4.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ .....	34
4.4.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ .....	34
4.4.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	35
4.4.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	36
4.5. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	37
4.5.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ.....	37
4.5.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ.....	38
4.5.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΜΕΤΟΧΗΣ.....	39
5 <sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ.....	40
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	40
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – e-ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	41
ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑΤΑ .....	42
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 2011.....	42
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 2012.....	43
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 2013.....	44
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 2014.....	45

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η ανάλυση μίας εταιρείας μπορεί να γίνει, είτε από ανθρώπους της εταιρείας, είτε από εξωτερικούς αναλυτές, όπως στη περίπτωση μας. Ο κάθε αναλυτής έχει τον δικό του σκοπό, έτσι ο δικός μας σκοπός είναι να δείξουμε τη χρησιμότητα και το πόσο σημαντική είναι η χρήση των αριθμοδεικτών στην ανάλυση της οικονομικής κατάστασης μίας επιχείρησης.

Στο 1ο Κεφάλαιο θα αναφερθούμε στην ιστορία της BSH Οικιακές Συσκευές A.B.E. που είναι μέλος του ομίλου BSH Hausgeräte GmbH, του μεγαλύτερου κατασκευαστή οικιακών συσκευών στην Ευρώπη από το 1967. Η BSH απαρτίζεται σήμερα από περίπου 70 εταιρείες σε 50 χώρες, με συνολικό εργατικό δυναμικό σχεδόν 46.000 ανθρώπων. Η έδρα της εταιρίας βρίσκεται στο Μόναχο

Στο 2ο Κεφάλαιο θα αναφέρουμε και θα αναλύσουμε τα είδη αλλά και τις μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Στη συνέχεια στο 3ο, θα αναλύσουμε τις κατηγορίες των αριθμοδεικτών και θα αναφέρουμε τους σημαντικότερους, με βάση τη συχνότητα που εμφανίζονται στη βιβλιογραφία.

Στο 4ο Κεφάλαιο θα αναλύσουμε και θα συγκρίνουμε τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών για τις χρήσεις 2011 έως 2014 και θα τα απεικονίσουμε με τη μορφή διαγραμμάτων. Έτσι ώστε να οδηγηθούμε σε ορθά συμπεράσματα.

Κλείνοντας την εργασία στο 4ο Κεφάλαιο θα καταγράψουμε τα συμπεράσματα που προέκυψαν με βάση την ανάλυση και σύγκριση των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών.

## 1<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ BSH A.B.E.

Η BSH Οικιακές Συσκευές A.B.E. είναι μέλος του ομίλου BSH HausgeräteGmbH, του μεγαλύτερου κατασκευαστή οικιακών συσκευών στην Ευρώπη. Η έδρα της εταιρίας βρίσκεται στο Μόναχο.

Ο όμιλος προέκυψε από την κοινοπραξία, η οποία συστάθηκε το 1967 μεταξύ του RobertBoschGmbH (Στουτγάρδη) και της Siemens AG (Μόναχο). Η BSH προσφέρει μεγάλες οικιακές συσκευές, καταναλωτικά προϊόντα και οικιακή τεχνολογία. Τα τελευταία δέκα χρόνια η εταιρία έχει αναπτυχθεί ραγδαία. Σήμερα, η BSH διαθέτει 42 εργοστάσια σε 13 χώρες στην Ευρώπη, τις ΗΠΑ, τη Λατινική Αμερική και την Ασία. Σε συνδυασμό με ένα παγκόσμιο δίκτυο πωλήσεων και εξυπηρέτησης πελατών, η οικογένεια της BSH απαρτίζεται σήμερα από περίπου 70 εταιρείες σε 50 χώρες, με συνολικό εργατικό δυναμικό σχεδόν 46.000 ανθρώπων, από τους οποίους, παραπάνω από το 70% εργάζονται στην Ευρώπη.

Η BSH Οικιακές Συσκευές ABE έχει την έδρα της στην Κηφισιά, όπου και στεγάζονται ο εμπορικός τομέας και ο τομέας μάρκετινγκ, υποκατάστημα πωλήσεων στην Θεσσαλονίκη, παραγωγική μονάδα οικιακών συσκευών στον Αγ. Ι. Ρέντη και αποθηκευτικούς χώρους στον Ασπρόπυργο Αττικής. Διαθέτει επίσης ένα ολοκληρωμένο δίκτυο service οικιακών συσκευών σε όλη την Ελλάδα, με κεντρικές μονάδες στην Αθήνα, στην Θεσσαλονίκη, στην Πάτρα, στο Ηράκλειο Κρήτης και συμβεβλημένα συνεργεία σε όλη την Ελλάδα.

Η γκάμα των προϊόντων του Ομίλου εκτείνεται σε όλο το φάσμα των σύγχρονων οικιακών συσκευών. Περιλαμβάνει από φούρνους, εστίες και απορροφητήρες μέχρι πλυντήρια πιάτων, πλυντήρια ρούχων και στεγνωτήρια, από ψυγεία και καταψύκτες μέχρι μικρές οικιακές συσκευές (καταναλωτικά προϊόντα), όπως ηλεκτρικές σκούπες, καφετιέρες, βραστήρες, σίδερα και στεγνωτήρες μαλλιών.

Οι ενέργειες και η ανάπτυξη της εταιρείας βασίζονται σε έναν στρατηγικό προσανατολισμό προς την ποιότητα και την καινοτομία. Η BSH εμπιστεύεται τα μοναδικά προϊόντα της και την προστιθέμενη αξία τους στους τομείς της απόδοσης, της πρακτικότητας και της φιλικότητας προς το χρήστη. Έτσι, ο Όμιλος δημιουργεί τις προϋποθέσεις για μακροπρόθεσμη ικανοποίηση των πελατών του και εμπιστοσύνη των καταναλωτών στις μάρκες της BSH. Σε αυτό το πλαίσιο, η BSH έχει αναγνωρίσει εδώ και καιρό το ζήτημα της ευαισθητοποίησης για το περιβάλλον και σχεδιάζει τις πολιτικές της με βάση αυτή. Με τη μετάδοση της τεχνογνωσίας εντός του Ομίλου BSH, διασφαλίζεται η εταιρεία θέτει παγκόσμια πρότυπα και στο μέτωπο της προστασίας του περιβάλλοντος. Η BSH δεσμεύεται από την υπόσχεσή της για διατήρηση της ευφορίας και επομένως υπεύθυνη διαχείριση των φυσικών πόρων.



Το 1977, η BSH και η Siemens εξαγόρασαν το 60% του μετοχικού κεφαλαίου της ΠΙΤΣΟΣ ΑΕ, μίας ελληνικής εταιρείας οικιακών συσκευών η οποία είχε ιδρυθεί το 1865 και έχει μακρά παράδοση στην εγχώρια αγορά. Η συνεργασία αυτή εξασφάλισε στην ελληνική εταιρία την τεχνογνωσία, την τεχνολογία και τις σύγχρονες μεθόδους παραγωγής, που σε συνδυασμό με το ήδη γνωστό όνομά της, την κατέστησαν ηγετική δύναμη στον κλάδο των λευκών οικιακών συσκευών.

Το 1986, στο πλαίσιο της αναπτυξιακής πολιτικής της, η ΠΙΤΣΟΣ Α.Ε. κατάφερε να αυξήσει το μερίδιό της στην εγχώρια αγορά οικιακών συσκευών, διοχετεύοντας στην ελληνική αγορά και τα προϊόντα της μάρκας BOSCH.

Το 1996, όταν οι Bosch, Siemens και Pitsos ξεκίνησαν την από κοινού δραστηριοποίησή τους στον τομέα των οικιακών συσκευών στην ελληνική αγορά, καθιερώθηκε η ονομασία BSP A.B.E.

Το 1998 η μάρκα Gaggenau ενσωματώθηκε στην BSP..

Το 2002 η εταιρεία πήρε τη σημερινή της ονομασία: "BSH Οικιακές Συσκευές Α.Β.Ε." και το 2002 η μάρκα Neff ενσωματώθηκαν στη BSP.

Από το 2009, οι περισσότερες συσκευές συγκαταλέγονται στο "SuperEfficiencyPortfolio". Η BSH έχει επίσης θέσει ως στόχο την επίτευξη της μείωσης 25% της κατανάλωσης συγκεκριμένων πόρων στον τομέα της μεταποίησης και της διοίκησης από το 2015.

Το 2013, το ανεξάρτητο ινστιτούτο CRF πιστοποίησε την BSH ως ένα από τους κορυφαίους εργοδότες της Ευρώπης ("TopEmployersofEurope"). Σε εθνικό επίπεδο, η BSH κατάφερε να είναι ένας από τους κορυφαίους εργοδότες στη Γερμανία, το Βέλγιο, τις Κάτω Χώρες, την Πολωνία και την Ισπανία. Στη Γερμανία, η BSH έχει πιστοποιηθεί ως ο καλύτερος εργοδότης για τους μηχανικούς.

Κατέχει ηγετική θέση στην ελληνική αγορά με μερίδιο πάνω από 40% όσον αφορά τις λευκές οικιακές συσκευές, ενώ η εξαγωγική της δραστηριότητα αυξάνεται συνεχώς και εκτείνεται στις ευρωπαϊκές χώρες και στην Κύπρο. Η εταιρεία απασχολεί περίπου 680 άτομα.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> <https://www.bsh-group.com/laender/gr/>

## 2<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

#### 2.1. ΕΝΝΟΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Μέσα από την έρευνα και την κατάλληλη αξιοποίηση των στοιχείων τα οποία παίρνουμε από τις λογιστικές καταστάσεις γεννιέται η έννοια της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι λογιστικές καταστάσεις απαρτίζονται από όλα τα στοιχεία που επιβάλλεται να γνωρίζει ο αναλυτής για την επιχείρηση (οι σημειώσεις που συνοδεύουν τις λογιστικές καταστάσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών) έτσι ώστε να καταλήξει σε ορθές αποφάσεις. Ο αναλυτής βέβαια θα πρέπει να γνωρίζει ότι τα αποτελέσματα από την ανάλυση αυτή έχουν να κάνουν με ποσά τα οποία είναι στιγμιότυπο μιας δεδομένης στιγμής (π.χ. Ισολογισμός).

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων έχει λοιπόν έναν σπουδαίο ρόλο σε μια επιχείρηση. Αρχικά, βοηθά στην αποτελεσματικότερη λήψη οικονομικών αποφάσεων και συγχρόνως κάνει πιο οικονομική την παραγωγή. Πολλοί όμως είναι αυτοί που νοιάζονται για τα αποτελέσματα αυτής της ανάλυσης όπως : οι μέτοχοι, πιστωτικά ιδρύματα, προμηθευτές/πιστωτές, ανταγωνιστές, κεντρική εξουσία, επαγγελματικές οργανώσεις, ακαδημαϊκοί και ερευνητές, χρηματοοικονομικοί αναλυτές και σύμβουλοι.

Υπάρχουν όμως διάφοροι μέθοδοι για να καταλήξουμε σε κάποια συμπεράσματα μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Η διαδικασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, όχι μόνο μας βοηθά να καταλάβουμε κάποια σημαντικά μεγέθη σε μια επιχείρηση αλλά μας χρησιμεύει στη πρόγνωση της μετέπειτα πορεία της επιχείρησης.<sup>2</sup>

Γι' αυτό λοιπόν ο αναλυτής μέσα από την ερμηνεία, ανάλογα με το μέγεθος και τη μορφή τους, καταλήγει στην ορθή ερμηνεία των αποτελεσμάτων. Αυτό είναι και το δυσκολότερο κομμάτι της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

#### 2.2. ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

##### *Ανάλογα με την Θέση του Αναλυτή*

##### α) Εσωτερική ανάλυση

Πραγματοποιείται από αναλυτές, που βρίσκονται εντός της οντότητας και έχουν την δυνατότητα να προσφύγουν και να ελέγξουν τα λογιστικά της βιβλία και τις οικονομικές καταστάσεις. Το βασικότερο πλεονέκτημα αυτού του είδους της ανάλυσης είναι το γεγονός ότι επιτρέπει στον αναλυτή να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες αποτίμησης που εφαρμόζει η επιχείρηση.

<sup>2</sup> Κάντζος Κ. (2002). «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.

Επιπλέον, η εσωτερική ανάλυση, γίνεται από υπαλλήλους ή ελεγκτές της επιχειρήσεως οι οποίοι ως στόχο έχουν να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητάς και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσης της επιχείρησης. Επιπρόσθετα, η εσωτερική ανάλυση λειτουργεί με σκοπό να ερμηνεύσει ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης για λογαριασμό της διοικήσεως.<sup>3</sup>

#### β) Εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση γίνεται από άτομα που βρίσκονται εκτός της επιχείρησης (όπως πελάτες, προμηθευτές, τράπεζες, μέτοχοι και άλλοι) οι οποίοι έχουν στη διάθεση τους τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις, τις εκθέσεις των εσωτερικών ελεγκτών και τα πιστοποιητικά των εξωτερικών ελεγκτών.

Κυρίως η εξωτερική ανάλυση γίνεται για να προσδιοριστεί η οικονομική θέση και αποδοτικότητα της επιχείρησης.<sup>4</sup>

#### *Ανάλογα με τα Στάδια ενέργειας της Ανάλυσης*

##### α) Τυπική ανάλυση

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής καθώς αποτελεί κατά μια έννοια το προπαρασκευαστικό της στάδιο. Κατά, την πρώτη φάση η οποία είναι η τυπική ανάλυση έχει ως σκοπό την προετοιμασία και τον έλεγχο των μεθόδων, αρχών και στοιχείων της οικονομικής κατάστασης ώστε να είναι ομοιόμορφα μεταξύ τους για να μπορούν να συγκριθούν και να μας δώσουν αξιόπιστα και πραγματικά οικονομικά αποτελέσματα.

Η σαφήνεια και η εγκυρότητα αυτής της ανάλυσης είναι απαραίτητη καθώς αποτελεί προπαρασκευαστικό στάδιο της δεύτερης φάσης, της ουσιαστικής ανάλυσης.

##### β) Ουσιαστική ανάλυση

Η ουσιαστική ανάλυση όπως αναφέρθηκε παραπάνω στηρίζεται στα δεδομένα της τυπικής αναλύσεως. Αφού πραγματοποιηθεί η πρώτη φάση της τυπικής ανάλυσης και γίνει ο κατάλληλος έλεγχος της οικονομικής κατάστασης, αλλά και όλων όσων προαναφέραμε, ακολουθεί η δεύτερη φάση της ουσιαστικής ανάλυσης. Στη φάση αυτή γίνεται μια διαχρονική σύγκριση των αριθμοδεικτών αφού γίνει ο υπολογισμός τους με τη χρήση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μέσα από την ανάλυση και διερεύνηση των στοιχείων του.

Μέσω της διαχρονικής σύγκρισης αποκαλύπτονται οι τάσεις της επιχείρησης, είτε αυτές είναι ανόδου, είτε σταθερότητας, είτε καθόδου και με τα κατάλληλα μέτρα που θα λάβει η επιχείρηση θα επέλθει και διόρθωση στη πορεία της με αποτέλεσμα την επίτευξη των επιθυμητών στόχων της αλλά και της μελλοντικής πορείας της.

<sup>3</sup>Γκίκας Δ. Χ. (2002). «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα.

<sup>4</sup>Γκίκας Δ. Χ. (2002). «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα.

## 2.3. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων διαθέτει μια σειρά από μεθόδους. Είναι στην ευχέρεια του αναλυτή να επιλέξει όποια εξυπηρετεί καλύτερα τον επιδιωκόμενο σκοπό του.

Οι βασικές μεθόδους ανάλυσης είναι:

- Κάθετη ανάλυση ή Καταστάσεις κοινών μεγεθών.
- Οριζόντια ανάλυση ή Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης.
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες.

Εξειδικευμένες μέθοδοι, οι οποίες περιλαμβάνουν την ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως, την ανάλυση του νεκρού σημείου, καθώς και άλλες.

Όπως είναι φυσικό, κάθε μια από τις μεθόδους ανάλυσης έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα. Επομένως, οι αναλυτές συχνά επιλέγουν ένα κύριο μέσο ανάλυσης και ταυτόχρονα, χρησιμοποιούν επικουρικά και κάποιο άλλο. Κατά κύριο λόγο, οι αναλυτές δίνουν μεγαλύτερη προσοχή στην τεχνική ανάλυσης με αριθμοδείκτες, λόγω του ότι προσφέρεται περισσότερο από τις άλλες μεθόδους στην ερμηνεία χρηματοοικονομικών δεδομένων.<sup>5</sup>

### ***Κάθετη ανάλυση ή Καταστάσεις κοινών μεγεθών***

Η κάθετη ανάλυση είναι μια μέθοδος ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης, όπως για παράδειγμα για τον ισολογισμό είναι το άθροισμά του, χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού ενώ όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται ως προς αυτό. Αποτέλεσμα της σύγκρισης, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100 %. Επίσης, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή αποκλειστικά σε ποσοστά, ονομάζονται, είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», καθώς κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100.

Επομένως, οι καταστάσεις κοινών μεγεθών είναι χρήσιμες τόσο για συγκρίσεις μεταξύ διαφόρων επιχειρήσεων σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή (διαστρωματικές συγκρίσεις), όσο και σε συγκρίσεις που πραγματοποιεί η ίδια επιχείρηση για μία σειρά ετών (διαχρονικές συγκρίσεις). Οι καταστάσεις αυτές παρέχουν την δυνατότητα να εξεταστούν θέματα σχετικά με τη σύνθεση του ενεργητικού, των κεφαλαίων, των διαφόρων εξόδων και να γίνουν οι απαιτούμενες ενέργειες.

<sup>5</sup>Νιάρχος Ν.Α. (2004). «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις ΣταμούληςΑθ. Αθήνα.

Συνοψίζοντας, οι καταστάσεις κοινών μεγεθών στην ουσία αποτελούν το πρώτο στάδιο στην ανάλυση μιας επιχείρησης και παρέχουν μία γενική εικόνα η οποία όμως υπάρχει πιθανότητα να μεταβληθεί έπειτα από περαιτέρω λεπτομερή ανάλυση. Η τελευταία πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον εκτίμηση του βραχυχρόνιου και μακροχρόνιου κινδύνου επιβίωσης μιας επιχείρησης, της αποδοτικότητας και των μελλοντικών κερδών, δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση σε λεπτομέρειες και γεγονότα τα οποία μπορούν να επηρεάσουν την επιτυχή διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.

### ***Οριζόντια ανάλυση***

Η οριζόντια ανάλυση είναι μια μέθοδος, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων - στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών. Σ' αυτήν, αντιπαραβάλλονται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων. Με τον τρόπο αυτό παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους.

Στην οριζόντια ανάλυση προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα οικονομικά στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Με βάση τα όσα προαναφέραμε, ετήσιες, εξαμηνιαίες, τριμηνιαίες ή και μηνιαίες οικονομικές καταστάσεις, μπορούν να συγκριθούν με ευκολία με τις αντίστοιχες των προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά.

Για να είναι εφικτή η σύγκριση των λογιστικών στοιχείων διαχρονικά, είναι απαραίτητο, οι συγκριτικές καταστάσεις να πληρούν τις προϋποθέσεις που παρατίθενται παρακάτω:

- Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους
- Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων
- Οι λογιστικές αρχές να τηρούνται, σε όλη την υπό κρίση περίοδο
- Μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων θα πρέπει να σημειώνονται.<sup>6</sup>

### ***Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης***

Οι αριθμοδείκτες τάσης χρησιμοποιούνται σε περίπτωση σύγκρισης των ετήσιων ποσοστιαίων μεταβολών δύο ή περισσότερων οικονομικών στοιχείων. Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης, τεχνικά, δεν ενέχει καμία ιδιαίτερη δυσκολία. Πιο συγκεκριμένα, επιλέγεται ένα έτος (ή κάποιο άλλο χρονικό σημείο) ως βάση των υπολογισμών, για τον λόγο αυτό και καλείται έτος βάσης. Έπειτα, τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων των επόμενων ετών υπολογίζονται ως ποσοστά πάνω στο ποσό του έτους βάσης (το έτος βάσης είναι ίσο με 100% ή απλά με το 100). Για τον υπολογισμό της σειράς των αριθμοδεικτών τάσης ενός οικονομικού στοιχείου, για καθένα από τα επόμενα έτη της υπό εξέταση χρονικής περιόδου, χρησιμοποιείται ο τύπος:

<sup>6</sup>Γρηγοράκου, Θ. (2007) «Ανάλυση - Ερμηνεία του ΕΓΛΣ», 12η έκδοση.

$$\text{Αριθμοδείκτες τάσης έτους (v)} = \frac{\text{Αξίαμεγέθουςέτους (v)}}{\text{Αξίαμεγέθουςέτουςβάσης}} \times 100$$

Λόγω του ότι το έτος βάσης αποτελεί την βάση για όλους τους υπολογισμούς και όλες τις συγκρίσεις που θα ακολουθήσουν, θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν πιο τυπικό ή κανονικό, από πλευράς συνθηκών λειτουργίας και αποτελεσμάτων της επιχείρησης ή διαφορετικά να αντιπροσωπεύει την ομαλή δραστηριότητα και λειτουργία της επιχείρησης. Κατά κύριο λόγο για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες τάσης, ως έτος βάσης θεωρείται το πρώτο έτος της χρονικής περιόδου που καλύπτει η ανάλυση, εκτός και αν το έτος αυτό δεν πληροί τις προϋποθέσεις του έτους βάσης, οπότε και επιλέγεται από τον αναλυτή ένα άλλο, πιο αντιπροσωπευτικό έτος.<sup>7</sup>

### *Ανάλυση με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών*

Η πλέον διαδεδομένη, αποτελεσματική και χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης, είναι η χρήση των αριθμοδεικτών. Αποτελούν πολύ σημαντικά εργαλεία για τον αναλυτή για την σύγκριση, την ερμηνεία αλλά και την αξιοπιστία των στοιχείων που προκύπτουν από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Σκοπός των αριθμοδεικτών είναι να τροφοδοτήσουν την επιχείρηση με πολύτιμες πληροφορίες για την εν γένει πορεία της. Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μίας επιχείρησης κατά την χρήση των περιουσιακών στοιχείων της. Ένας αριθμοδείκτης για να είναι πραγματικά χρήσιμος και αξιόπιστος θα πρέπει να συνδέει δυο στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης, τα οποία μεταξύ τους να έχουν κάποιο νόημα.

Επομένως, αριθμοδείκτης είναι η απλή μαθηματική έκφραση της σχέσεως, ενός μεγέθους της οικονομικής κατάστασης προς ένα άλλο μέγεθος, του είδους εκείνου του οποίου θέλουμε να προσδιορίσουμε τη σχέση. Ακόμα, μπορεί να εκφραστεί ως ποσοστό επί τις εκατό, είτε, ως πηλίκο.

Οι αριθμοδείκτες, επιτρέπουν στον αναλυτή να απομακρύνει την επίδραση του παράγοντα του μεγέθους, τόσο κατά τις διαστρωματικές όσο και κατά τις διαχρονικές συγκρίσεις. Επίσης, οι αριθμοδείκτες δίνουν τη δυνατότητα για εύκολη προσαρμογή των λογιστικών αριθμών που περιέχονται στον αριθμητή και παρανομαστή, έτσι ώστε να περιέχουν ποσά, τα οποία δεν έχουν αναγνωριστεί από τη λογιστική αρχή του ιστορικού κόστους. Έχουν όμως και ένα μειονέκτημα, γιατί δίνουν τη δυνατότητα στις διοικήσεις των επιχειρήσεων να προβούν σε ενέργειες οι οποίες έχουν ως στόχο τη διαστρέβλωση και τη παρουσίαση μίας επιθυμητής εικόνας στους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων.

Για να μελετήσουμε τους αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται τέσσερις οικονομικές καταστάσεις :

<sup>7</sup>Γρηγοράκου, Θ. (2007) «Ανάλυση - Ερμηνεία του ΕΓΛΣ», 12η έκδοση.

- Τα αποτελέσματα χρήσεις
- Ο ισολογισμός
- Η κατάσταση ταμειακών ροών
- Προσάρτημα (Σημειώσεις με βάση τα Δ.Λ.Π.)

Γι' αυτό οι αναλυτές και οι υπεύθυνοι των επιχειρήσεων θα πρέπει να επιδιώκουν τη χρήση των αριθμοδεικτών στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, για να προσδιορίζουν τη κερδοφορία, τη βιωσιμότητα ίσως και τη μετεξέλιξη μιας επιχείρησης.

## 3<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

#### 3.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες ρευστότητας δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, χρησιμοποιώντας κατά αποκλειστικότητα τα στοιχεία εκείνα του ενεργητικού τα οποία μπορούν εύκολα να ρευστοποιηθούν ( δηλαδή, να γίνουν μετρητά ).

##### 3.1.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο δείκτης αυτός εκφράζει, τη ποσοτική σχέση των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού στον ισολογισμό, σε σχέση, με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, στο χρονικό διάστημα του ενός έτους. Είναι ένας πολύ χρήσιμος αριθμοδείκτης διότι, μπορούμε να αξιολογήσουμε τη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα που θα έχει η επιχείρηση.

Οι επιθυμητές τιμές που θα στόχευε μία επιχείρηση είναι από 1 έως και 2 ( με άριστο το 2 ). Όταν ο συγκεκριμένος δείκτης βρίσκεται εντός επιθυμητών τιμών τότε έχουμε μία ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις τρέχουσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όσο υψηλότερη είναι η τιμή τόσο μεγαλύτερο είναι το περιθώριο ασφάλειας. Είναι σημαντικό να αναφέρουμε, ότι μία τιμή μεγαλύτερη από το 2 δεν είναι απαραίτητα κακή, αλλά μπορεί και να σημαίνει μη αποδοτική συσσώρευση ρευστών στοιχείων. Αντίθετα, μία τιμή μικρότερη του 1, φανερώνει ότι η επιχείρηση δεν μπορεί να αντιμετωπίσει τις τρέχουσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.<sup>8</sup>

Πολλές επιχειρήσεις, στο τέλος της χρήσης προβαίνουν στις εξοφλήσεις των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τους, στις εισπράξεις υπολοίπων τους και στην εισροή μετρητών στην επιχείρηση, αυτό γίνεται με σκοπό την αύξηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη, άρα και πλασματικά αποτελέσματα του.

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

<sup>8</sup>Νιάρχος Ν. Α. (2004). Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, Εκδόσεις Σταμούλης Αθ. - Αθήνα



### 3.1.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και πόσο ευπρόσβλητη είναι μια επιχείρηση σε πιθανή μεταβολή του οικονομικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο λειτουργεί.

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Σε σχέση με τον προηγούμενο δείκτη εδώ δεν περιλαμβάνονται τα αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών, ημικατεργασμένων και ετοιμών προϊόντων, διότι απαιτείται αρκετό χρονικό διάστημα μέχρι την πώλησή τους και υπάρχει αβεβαιότητα ως προς τη δυνατότητα πώλησης όλων των αποθεμάτων αλλά και ως προς την αξία που θα εισπραχθεί κατά την πώλησή τους. Επομένως, υπάρχει μεγάλη πιθανότητα να πραγματοποιηθούν ζημιές όταν αυτά ρευστοποιηθούν. Επίσης, δεν περιλαμβάνονται και οι προκαταβεβλημένες δαπάνες που θέλουν μεγάλο διάστημα για να μετατραπούν σε χρήμα. Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας κοντά στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός μόνο αν στις απαιτήσεις της επιχειρήσεως δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και αν η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων της επιχείρησης και εξόφλησης των υποχρεώσεων της είναι περίπου ίσες. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερη ρευστότητα έχει η επιχείρηση.<sup>9</sup>

### 3.1.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Είναι ένας αρκετά χρήσιμος δείκτης, γιατί μας βοηθά να δούμε τη ρευστότητα της επιχείρησης και συγκεκριμένα να παρατηρήσουμε την απόδοση του τμήματος εισπράξεων-πληρωμών.

Η επιθυμητή τιμή του δείκτη ταμειακής ρευστότητας είναι το όσον δυνατόν μεγαλύτερη ( γενικά τιμές > 0,40 θεωρούνται καλές ). Όταν λοιπόν έχουμε μία υψηλή τιμή δηλώνει ισχυρή ρευστότητα και ελάχιστο κίνδυνο για την κάλυψη των υποχρεώσεων της. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή φανερώνει ταμειακά προβλήματα και μελλοντικές αδυναμίες στη εξόφληση των υποχρεώσεων της.

<sup>9</sup>Νιάρχος Ν.Α. (2004). «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις ΣταμούληςΑθ. Αθήνα.

Μειονέκτημα του δείκτη αυτού είναι ότι η επιχειρήσεις αυξάνουν την ημέρα του ισολογισμού τον λογαριασμό 38 « ταμείο », για να έχει καλύτερα αποτελέσματα στους δείκτες ρευστότητας.

$$\frac{\text{Ταμειακά διαθέσιμα και ισόδυναμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

## 3.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες που ανήκουν στη κατηγορία αυτή, δείχνουν το πόσο γρήγορα ή αργά ρευστοποιούνται μερικά περιουσιακά στοιχεία του της επιχείρησης.

### 3.2.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανακυκλώνονται τα υπόλοιπα του λογαριασμού «Απαιτήσεις». Αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής των Απαιτήσεων σε διαθέσιμα, δηλαδή πόσες φορές μέσα στη χρήση εισπράττει τις απαιτήσεις της από τους πελάτες της. Επίσης εκφράζει και την πιστωτική πολιτική της επιχείρησης προς τους πελάτες ή τους πιθανούς πελάτες της, αλλά και προς τους ανταγωνιστές της γενικότερα.

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται από την παρακάτω σχέση και έχει όριο ( $>1$ ) :

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

Με βάση τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μπορούμε να υπολογίσουμε και αυτόν της περιόδου εισπράξεις των απαιτήσεων.<sup>10</sup>

$$\frac{365}{\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων}}$$

<sup>10</sup> Κάντζος Κ. (2002). «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.

### 3.2.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση η επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της. Επίσης εκφράζει και την πιστωτική πολιτική της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της.<sup>11</sup>

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται από την παρακάτω σχέση και έχει όριο ( $> 1$ ) :

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Προμηθευτές + Γραμμάτεια πληρωτέα}}$$

Βάση αυτού του δείκτη μπορούμε να υπολογίσουμε και τον αριθμό των ημερών που η επιχείρηση καθυστερεί να πληρώσει τους προμηθευτές της.

$$\frac{365}{\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχ. υποχρ.}}$$

### 3.2.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνει τον ρυθμό με τον οποίο ανανεώνονται τα αποθέματα μέσα στη χρήση σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Επομένως μας δείχνει τον ρυθμό που τα αποθέματα πωλούνται και αντικαθίστανται κατά τη διάρκεια της χρήσης.

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων ή καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο. Αποθεμάτων}}$$

Όσον αφορά τον τύπο του αριθμοδείκτη, η χρησιμοποίηση του κόστους πωληθέντων αντί του ύψους των καθαρών πωλήσεων οφείλεται στο ότι τόσο το κόστος πωληθέντων αγαθών όσο και το ύψος των αποθεμάτων εκφράζονται σε κόστος, ενώ οι πωλήσεις εκφράζονται σε τρέχουσες αξίες. Επιπλέον, οι πωλήσεις συνήθως περιλαμβάνουν και το κέρδος από την επιτυχή διάθεση των αγαθών. Συνεπώς, δε θα πρέπει να χρησιμοποιούνται οι καθαρές πωλήσεις, εάν ο αναλυτής καταστάσεων έχει στη διάθεσή του την πληροφόρηση σχετικά με το κόστος πωληθέντων αγαθών. Γενικά, όσο υψηλότερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση αφού υπάρχει μείωση εξόδων αποθήκευσης

<sup>11</sup>Κάντζος Κ. (2002). «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.

και μείωση κινδύνου μη πώλησης λόγω αλλοιώσεων, καταστροφών και αλλαγής προτιμήσεων των καταναλωτών. Έτσι ελέγχεται τυχόν υπεραποθεματοποίηση, η οποία ενδέχεται να προκαλέσει προβλήματα στην οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης.

Η πραγματική αξία του παραπάνω αριθμοδείκτη γίνεται εμφανής μόνο μέσα από τη διαχρονική μελέτη του και τη σύγκρισή του με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων. Διαιρώντας τώρα τις ημέρες του έτους με τον παραπάνω αριθμοδείκτη, υπολογίζεται το χρονικό διάστημα (αριθμό των ημερών) που παραμένουν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι τη στιγμή της πώλησής τους ή διαφορετικά το χρονικό διάστημα που απαιτείται έως ότου να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης. Με τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη οι ενδιαφερόμενοι για την επιχείρηση μπορούν να γνωρίζουν την ταχύτητα με την οποία διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν τα αποθέματα, μέσα στη λογιστική χρήση.<sup>12</sup>

Βάση αυτού του δείκτη μπορούμε να υπολογίσουμε και των αριθμό των ημερών που η επιχείρηση ανακυκλώνει τα αποθέματά της.

365

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

### 3.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες που ανήκουν σε αυτή την ομάδα, δείχνουν το ποσοστό χρηματοδότησης μιας επιχείρησης, είτε αυτό είναι με ίδια κεφάλαια είτε είναι με ξένα κεφάλαια.

#### 3.3.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης. Δηλαδή, το ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού που έχουν χρηματοδοτήσει οι μέτοχοι.

$$\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός διότι μας δείχνει τη μακροχρόνια ρευστότητα της επιχείρησης για την εξόφληση των υποχρεώσεων της.

<sup>12</sup>Νιάρχος Ν.Α. (2004). «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης Αθ. Αθήνα.

Γενικά, ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά μας δείχνει μικρή πιθανότητα δυσχέρειας για την εξόφληση των υποχρεώσεων της. Ενώ ένας χαμηλός αριθμοδείκτης δείχνει πολύ μεγάλη πιθανότητα μη εξόφλησης των υποχρεώσεων αφού ενδέχεται να γίνουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση.<sup>13</sup>

### 3.3.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Με τη βοήθεια του δείκτη αυτού ο αναλυτής μπορεί να διαπιστώσει αν η επιχείρηση είναι υπερχρεωμένη.

$$\frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Αυτός ο αριθμοδείκτης είναι πολύ σημαντικός γιατί, οι δανειστές της επιχείρησης μπορούν πολύ εύκολα να δουν την υπερχρέωση της επιχείρησης. Ακόμα, να δουν την ασφάλεια που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια. Γενικά, όσο μεγάλος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, με όριο τη μονάδα (1), τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση.

### 3.3.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι τόκοι, μιας λογιστικής χρήσης, των ξένων κεφαλαίων από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης.

$$\text{Ο αριθμοδείκτης απεικονίζεται ως εξής: } \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προφόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$$

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τους πιστωτές, διότι τους δείχνει το περιθώριο ασφάλειας της εξόφλησης των τόκων και των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης μέσα από τα κέρδη της.<sup>14</sup>

Συνοψίζοντας συμπεραίνουμε ότι όσο μεγαλύτερα είναι τα κέρδη εκμετάλλευσης, προ φόρων και τόκων, από το σύνολο των τόκων τόσο μεγαλύτερο είναι το περιθώριο ασφάλειας των πιστωτών να εξοφλήσει η επιχείρηση τους τόκους

<sup>13</sup>Νιάρχος Ν.Α. (2004). «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις ΣταμούληςΑθ. Αθήνα.

<sup>14</sup>Γκίκας Δ. Χ. (2002). «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα.

των ξένων κεφαλαίων. Ενώ στην αντίθετη περίπτωση υπάρχει μεγαλύτερος κίνδυνος να μην εξοφληθούν οι τόκοι καθώς υπάρχει μεγάλος δανεισμός προς την επιχείρηση.

### 3.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες αποδοτικότητας δείχνουν πόσο παραγωγικά είναι τα υπενδεδυμένα κεφάλαια σε μία εταιρεία, σε σχέση με τις πωλήσεις που έχει αλλά και το οικονομικό της αποτέλεσμα, αυτά είναι και τα βασικά δεδομένα για τον υπολογισμό των δεικτών της κατηγορίας αυτής.

#### 3.4.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει το ποσοστό μικτού κέρδους που έχει μια επιχείρηση από τη πώληση των προϊόντων της. Δηλαδή προσδιορίζει το βαθμό με τον οποίο καλύπτονται τα έξοδα και το περιθώριο καθαρού κέρδους.

Όταν το ποσοστό του μικτού κέρδους είναι υψηλό, τότε η επιχείρηση έχει αύξηση των κερδών της. Οπότε σε περίπτωση αύξησης του κόστους των προϊόντων δεν σημαίνει απαραίτητα και δυσκολία της επιχείρησης στο να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της. Επίσης, είναι σημαντικό να σημειώσουμε ότι εφόσον έχουμε υψηλό ποσοστό η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να επιτυγχάνει αγορές μεγάλων ποσοτήτων σε χαμηλές τιμές. Ενώ, όταν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους είναι χαμηλός η επιχείρηση δεν έχει τα αναμενόμενα κέρδη λόγω των χαμηλών πωλήσεων. Έτσι λοιπόν, δεν μπορεί να προβεί σε αγορές μεγάλων ποσοτήτων με αποτέλεσμα να μην επιτυχαίνει χαμηλές τιμές στις αγορές της.

Επομένως, μια επιχείρηση μπορεί να έχει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους αλλά να έχει λίγα μικτά κέρδη. Αυτό συμβαίνει γιατί οι πωλήσεις της επιχείρησης μπορεί να είναι αρκετά χαμηλές. Αντίστροφα, μία επιχείρηση μπορεί να έχει χαμηλό ποσοστό μικτού κέρδους αλλά αν έχει υψηλές πωλήσεις τότε έχει και υψηλά μικτά κέρδη. Πάντως οι επιχειρήσεις με υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους πραγματοποιούν υψηλά μικτά κέρδη.<sup>15</sup>

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται από την παρακάτω σχέση και έχει όριο (<1)

$$\frac{\text{Μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

<sup>15</sup>Κάντζος Κ. (2002). «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.

### 3.4.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μία επιχείρηση από τις πωλήσεις των προϊόντων ή υπηρεσιών της, διαφορετικά μας φανερώνει την αποδοτικότητα των πωλήσεων της.

Η επιχείρηση με τη βοήθεια του αριθμοδείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους μπορεί να καθορίσει το ύψος των τιμών. Ακόμα, μπορεί να βοηθήσει στην πρόβλεψη των μελλοντικών καθαρών κερδών της επιχείρησης. Επίσης, με τη βοήθεια του δείκτη η επιχείρηση ελέγχει τα λειτουργικά και τα χρηματοοικονομικά της έξοδα αλλά και τους φόρους της προς το κράτος. Τέλος, όσο πιο υψηλός είναι ο αριθμοδείκτης τόσο περισσότερα είναι και τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης, και αντίστροφα.

Επομένως, μια επιχείρηση μπορεί να έχει υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους αλλά να έχει λίγα καθαρά κέρδη. Αυτό συμβαίνει γιατί οι πωλήσεις της επιχείρησης μπορεί να είναι αρκετά χαμηλές. Αντίστροφα, μία επιχείρηση μπορεί να έχει χαμηλό ποσοστό καθαρού κέρδους αλλά αν έχει υψηλές πωλήσεις τότε έχει και υψηλά καθαρά κέρδη. Πάντως οι επιχειρήσεις με υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους πραγματοποιούν υψηλά καθαρά κέρδη.<sup>16</sup>

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται από την παρακάτω σχέση και έχει όριο (<1)

$$\frac{\text{Αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ χρημ. εξόδων και φόρων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

### 3.4.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μας δείχνει το βαθμό με τον οποίο αξιοποιεί η επιχείρηση τα ίδια κεφάλαια της. Δηλαδή, την κερδοφορία που παρουσιάζει η επιχείρηση καθώς και τα βαθμό επίτευξης των στόχων της.

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} \times 100$$

Επομένως ο δείκτης αυτός μας δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των μετόχων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Διότι μας παρουσιάζει το ύψος των κερδών που δημιουργήθηκαν από τα κεφάλαια αυτά.

<sup>16</sup>Κάντζος Κ. (2002). «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.

Ένα υψηλό αποτέλεσμα στον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη. Αυτό οφείλεται στη διοίκηση της, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της, με αποτέλεσμα την υψηλή παραγωγικότητα αλλά και στις ιδιαίτερα καλές για αυτήν οικονομικές συνθήκες κ.λπ.. Αντίθετα, όταν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι χαμηλός τότε κάποιος από τους τομείς που αναφέρθηκαν δεν λειτουργεί αποτελεσματικά. Επομένως, και η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη.<sup>17</sup>

### 3.5. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Στη τελευταία αυτή κατηγορία αριθμοδεικτών βρίσκονται όλοι εκείνοι οι δείκτες που έχουν να κάνουν με τις μετοχές της εταιρείας. Μέσα από αυτή την κατηγορία μπορούν ο επενδυτές να καταλάβουν αν πρέπει να προβούν σε αγορά, πώληση ή ακόμα και σε διατήρηση των επενδύσεων τους στην εκάστοτε εταιρεία.

#### 3.5.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο αριθμοδείκτης, κέρδη ανά μετοχή, δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών το οποίο αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης και επηρεάζεται από τα συνολικά καθαρά κέρδη χρήσεως καθώς και από τις μετοχές τις επιχείρησης.

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών}}$$

Αυτός ο δείκτης είναι δύσκολο να συγκριθεί με αντίστοιχο δείκτη άλλης επιχείρησης διότι είναι δύσκολο να έχουμε τον ίδιο αριθμό μετοχών. Για να γίνει η σύγκριση θα πρέπει να υπάρχει ο ίδιος αριθμός μετοχών και πιο συγκεκριμένα ο ίδιος μέσος όρος μετοχών που βρίσκονται σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια της χρήσης. Για το λόγο αυτό και ο συγκεκριμένος δείκτης μπορεί εύκολα να παραπλανήσει τους επενδυτές.<sup>18</sup>

<sup>17</sup>Νιάρχος Ν.Α. (2004). «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις ΣταμούληςΑθ. Αθήνα.

<sup>18</sup>Νιάρχος Ν.Α. (2004). «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις ΣταμούληςΑθ. Αθήνα.



### 3.5.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο αριθμοδείκτης μέρισμα ανά μετοχή, προκύπτει από τη διαίρεση του συνόλου των μερισμάτων με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μέρισμα.

$$\frac{\text{ΣύνολοΜερισμάτων}}{\text{Αριθμόςμετοχών}}$$

Ο δείκτης εκφράζει το ποσοστό των κερδών που εκλαμβάνουν οι μέτοχοι, καθώς και εκείνο που παρακρατείται από την οικονομική μονάδα υπό μορφή αποθεματικού. Συνήθης τακτική των εταιρειών είναι να αποδίδουν σταθερό ή μερικές φορές ελαφρά αυξημένο μέρισμα με σκοπό τη παροχή ασφάλειας στους επενδυτές.<sup>19</sup>

### 3.5.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΜΕΤΟΧΗΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το κατώτατο επίπεδο που μπορεί να φτάσει η αξία μίας μετοχής. Η αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης αναφέρεται σε τιμές ιστορικές οι οποίες δεν ανταποκρίνονται στις τρέχουσες τιμές των περιουσιακών στοιχείων. Η συνολική αξία της επιχείρησης δεν είναι μόνο τα περιουσιακά της στοιχεία αλλά και τα άυλα στοιχεία, όπως η φήμη και η πελατεία, τα οποία καθορίζουν και επηρεάζουν τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης.

$$\frac{\text{Ίδιακεφάλαια}}{\text{Αριθμόςμετοχών}}$$

<sup>19</sup>Νιάρχος Ν.Α. (2004). «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις ΣταμούληςΑθ. Αθήνα.

## 4<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ BSHA.B.E.

#### 4.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Για την μελέτη της χρηματοοικονομικής ρευστότητας της BSHA.B.E. χρησιμοποιήθηκαν τρεις αριθμοδείκτες ρευστότητας, οι οποίοι για την περίοδο 2011 - 2014 παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα :

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2011	2012	2013	2014
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,64	3,02	2,14	1,77
ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,74	2,14	1,57	1,27
ΤΑΜΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,08	0,04	0,03	0,02

#### 4.1.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



Για τη χρονική περίοδο 2011 – 2014 η γενική ρευστότητα της BSHA.B.E. είναι 2,64 - 3,02 – 2,14 – 1,77 φορές αντίστοιχα, ανά χρήση. Παρατηρούμε ότι, το

σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού της οντότητας μπορεί να καλύψει περισσότερες από μία φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, μέσα σε μία περίοδο. Βέβαια, ο δείκτης παρουσιάζει μεγάλη μείωση, από χρήση σε χρήση, γεγονός το οποίο οφείλεται στη μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, αλλά παρ' όλα αυτά εξακολουθεί να καλύπτει πλήρως τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

#### 4.1.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη της ειδικής ρευστότητας, για τη περίοδο που εξετάζουμε, τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού καλύπτουν κατά 1,74 - 2,14 – 1,57 – 1,27 φορές, τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της οντότητας. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σε αρκετά καλά επίπεδα, όπως βέβαια και αυτός της γενικής ρευστότητας, παρ' όλα αυτά από χρήση σε χρήση υπάρχει μία μείωση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη για τους λόγους που αναφέρθηκαν και παραπάνω.

### 4.1.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



Όσον αφορά το τελευταίο αριθμοδείκτη της ρευστότητας, που εξετάσαμε για τη περίοδο 2011 έως το 2014, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται κατά 0,08 - 0,04 – 0,03 – 0,02 φορές ανά έτος, από τα χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα. Σε αντίθεση με τους δύο προηγούμενους δείκτες, οι οποίοι μας έδειχναν μία υψηλή ρευστότητα για την οντότητα, αυτός μας δείχνει ότι η BSHA.B.E. έχει ελάχιστα χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα επομένως μπορεί να καλύψει μόνο το 2% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, την τελευταία χρήση.

## 4.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Για να αναλύσουμε το πόσο γρήγορα ή αργά ρευστοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της BSHA.B.E. χρησιμοποιήσαμε τρεις αριθμοδείκτες. Οι τιμές των οποίων παρουσιάζονται αναλυτικά στον παρακάτω πίνακα για τις χρήσεις 2011 - 2014 :

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ	2011	2012	2013	2014
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (ΗΜΕΡΕΣ)	79	89,24	82,39	84,69
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ΗΜΕΡΕΣ)	58,67	56,33	71,15	87,32
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (ΗΜΕΡΕΣ)	56,77	47,40	38,91	44,30

### 4.2.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ)



Με βάση τον αριθμοδείκτη αυτό, για τις χρήσεις που εξετάζουμε, η BSHA.B.E. εισπράττει τις απαιτήσεις από τους πελάτες της σε 79 - 89 - 82 - 85 ημέρες περίπου. Όσο λιγότερες είναι οι ημέρες τόσο πιο γρήγορα εισπράττει η οντότητα τις απαιτήσεις της. Βέβαια, αν ο συγκεκριμένος δείκτης είναι μικρότερος, με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, τότε υπάρχει το ενδεχόμενο να χάσει πελάτες λόγω της μικρής πίστωσης που προσφέρει.

#### 4.2.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ)



Σύμφωνα με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, για τις χρήσεις που εξετάζουμε, η οντότητα εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της σε 59 - 56 - 71 - 87 ημέρες περίπου, αντίστοιχα. Συγκρίνοντας τα αποτελέσματα αυτού του δείκτη με το προηγούμενο, με εξαίρεση τη χρήση του 2014, παρατηρούμε ότι η οντότητα εξοφλεί πολύ πιο γρήγορα τις υποχρεώσεις της, σε σχέση με το διάστημα που χρειάζεται για να εισπράξει τις απαιτήσεις της. Ενώ τη χρήση του 2014, οι δύο δείκτες έχουν πολύ μικρή απόκλιση. Ο αριθμοδείκτης αυτός, πρέπει να είναι όσο το δυνατό μικρότερος σε σχέση με εκείνος της εισπραξης των απαιτήσεων, έτσι ώστε τα διαθέσιμα να παραμένουν μέσα στην επιχείρηση μεγαλύτερο χρονικό διάστημα και να χρησιμοποιούνται αποδοτικά, είτε για επενδύσεις είτε για κάλυψη άλλων υποχρεώσεων.

### 4.2.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ(ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ)

Κλείνοντας με τη κατηγορία αυτή, θα αναλύσουμε τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.



Για τη χρονική περίοδο 2011 έως 2014, τα αποθέματα ανανεώθηκαν 57 - 47 - 39 - 44 ημέρες, περίπου, αντίστοιχα για τη κάθε χρήση. Όσοι λιγότερες είναι οι μέρες τόσο καλύτερο είναι για την οντότητα, διότι πουλάει σε γρηγορότερο ρυθμό, το οποίο έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των πωλήσεων της.

### 4.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Για την μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της BSHA.B.E. χρησιμοποιήθηκαν τρεις αριθμοδείκτες διάρθρωσης και βιωσιμότητας. Οι τιμές των οποίων παρουσιάζονται αναλυτικά στον παρακάτω πίνακα, για τις χρήσεις 2011 - 2014 :

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	2011	2012	2013	2014
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	44,12%	42,19%	39,78%	37,30%
ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,26	1,37	1,51	1,68
ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ	5,15	-1,66	22,52	24,42

#### 4.3.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ



Με βάση τον αριθμοδείκτη ίδια προς συνολικά κεφάλαια μπορούμε να εξετάσουμε τη διάρθρωση των κεφαλαίων της BSHA.B.E., δηλαδή τι ποσοστό είναι



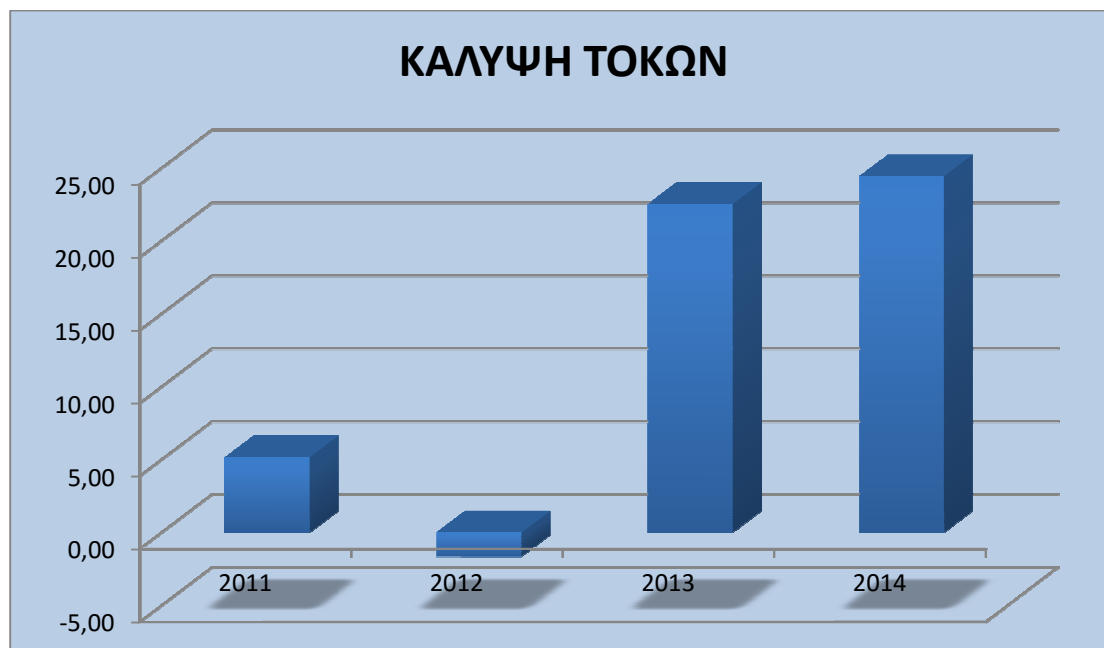
τα ίδια κεφάλαια της οντότητας, σε σχέση με τα συνολικά της. Για τη περίοδο 2011 έως 2014 τα ίδια κεφάλαια είναι το 44,12% - 42,19% - 39,78% - 37,37% περίπου, των συνολικών κεφαλαίων, αντίστοιχα τη κάθε χρήση. Επομένως, το μεγαλύτερο ποσοστό των κεφαλαίων αποτελείται από ξένα/δανειακά κεφάλαια και χρήση με τη χρήση αυξάνονται.

#### 4.3.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ



Όσον αφορά το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη που εξετάσαμε για τη τετραετία, 2011 έως 2014, τα ξένα κεφάλαια είναι 1,26 - 1,37- 1,51 – 1,68 φορές, μεγαλύτερα από τα ίδια κεφάλαια. Παρατηρούμε ότι, χρήση με τη χρήση τα ξένα κεφάλαια της BSHA.B.E. αυξάνονται, γεγονός το οποίο μας δείχνει ότι στηρίζεται όλο και περισσότερο σε αυτά.

### 4.3.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ



Ο αριθμοδείκτης τόκων, για τη χρονική περίοδο 2011 έως 2014, για την BSHA.B.E. είναι 5,15 - -1,66 - 22,52 -24,42 φορές, αντίστοιχα, για τη κάθε περίοδο. Παρατηρούμε ότι είναι μία οντότητα η οποία υπερκαλύπτει τους τόκους, μέσω των καθαρών κερδών της, με εξαίρεση βέβαια τη χρήση του 2012 όπου είχε ζημιές. Γεγονός το οποίο είναι ιδιαίτερα θετικό, διότι έχοντας έναν τόσο υψηλό αριθμοδείκτη είναι εύκολο να δανειστεί από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, εφόσον βέβαια αυτό κριθεί αναγκαίο.

#### 4.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Για την εξέταση της ικανότητας της BSHA.B.E. να πραγματοποιεί κέρδη χρησιμοποιήθηκαν τρεις αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Οι τιμές τους παρουσιάζονται αναλυτικά στον παρακάτω πίνακα, για τις χρήσεις 2011 -2014 :

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2011	2012	2013	2014
ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	24%	21%	22%	23%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	1%	-1%	4%	3%
ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	5%	-3%	21%	14%

##### 4.4.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ



Το μικό περιθώριο κέρδους, της BSH A.B.E., για τη χρονική περίοδο που εξετάζουμε είναι το 24% - 21% - 22% - 23%, σε σχέση με το κύκλο εργασιών της. Ο δείκτης αυτός διατηρείται σε καλά επίπεδα, καθώς το ¼ περίπου των πωλήσεων της απομένει ως μικό κέρδος, το οποίο μπορεί να το αξιοποιήσει καλύπτοντας τα οργανικά της έξοδα.

#### 4.4.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ



Η BSHA.B.E., την τετραετία 2011 έως 2014 που εξετάσαμε, το περιθώριο καθαρού κέρδους της ήταν 1% - -1% - 4% - 3% αντίστοιχα, για τη κάθε περίοδο. Άρα, το καθαρό κέρδος για κάθε 100€ που πουλάει είναι 3€, την τελευταία χρήση. Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει μία πολύ μεγάλη αύξηση σε σχέση με τις 3 πρώτες χρήσεις. Τέλος, παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυτός είναι σαφώς μικρότερος σε σχέση με αυτόν του μικτού περιθωρίου κέρδους, λόγω των πολλών λειτουργικών εξόδων της οντότητας.

#### 4.4.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



Για τις χρήσεις που εξετάζουμε η BSH A.B.E. αξιοποιεί τα ίδια κεφάλαια της σε ποσοστό 5% - -3% - 21% - 14%, σε σχέση με τα καθαρά της κέρδη. Όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο επιτυχημένη είναι η επιχείρηση. Τη χρήση του 2012 ο αριθμοδείκτης είναι αρνητικός διότι η εταιρία είχε ζημιές. Βέβαια την αμέσως επόμενη χρονιά η BSH A.B.E. παρουσίασε το καλύτερο ποσοστό της 21%, το οποίο σημαίνει ότι για 100€ ίδια κεφάλαια θα έχει καθαρά κέρδη μετά φόρων 21€, ένα αρκετά μεγάλο ποσοστό.

## 4.5. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Για την μελέτη της χρηματιστηριακής ανάλυσης της BSHA.B.E. χρησιμοποιήθηκαν τέσσερις χρηματιστηριακοί αριθμοδείκτες. Οι οποίοι παρουσιάζονται, για τα έτη 2011 - 2014, στον παρακάτω πίνακα :

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2011	2012	2013	2014
ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,17	-0,07	0,91	0,57
ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,36	0	0,40	0,74
ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΔΕΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	3,55	2,84	4,31	3,99

### 4.5.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ



Τα κέρδη που αντιστοιχούν σε κάθε μία μετοχή, της BSHA.B.E., για τη χρονική περίοδο 2011 έως 2014 είναι 0,17 - -0,07 - 0,91 - 0,57 αντίστοιχα, ανά χρήση. Με εξαίρεση τη χρήση του 2012 όπου η εταιρία είχε ζημιές και ο δείκτης είναι αρνητικός, τα περισσότερα κέρδη ανά μετοχή καταγράφηκαν τη χρήση του 2013, όπου η εταιρία έχει και τα περισσότερα κέρδη.

#### 4.5.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ



Το μέρισμα που διανεμήθηκε στους μετόχους, για τη κάθε μετοχή που κατέχουν, για τη περίοδο που εξετάζουμε είναι 0,36€ - 0€ - 0,4€ - 0,74€ αντίστοιχα, για τη κάθε περίοδο. Με εξαίρεση τη χρήση του 2012, όπου η BSH A.B.E. είχε ζημιές, όλες τις άλλες περιόδους είχε διανέμει μερίσματα στους μετόχους της.

### 4.5.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΜΕΤΟΧΗΣ



Η εσωτερική αξία κάθε μετοχής της BSH A.B.E., για τη τετραετία που εξετάζουμε είναι 3,55€ – 2,84€ – 4,31€ – 3,99€ αντίστοιχα, για τη κάθε περίοδο. Το ποσό αυτό προέκυψε διαιρώντας το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων, με τον αριθμό των μετοχών.



## 5<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της BSH A.B.E., με τη χρήση των πιο διαδεδομένων αριθμοδεικτών, βάση βιβλιογραφίας προέκυψαν κάποια σημαντικά συμπεράσματα τα οποία και θα αναλύσουμε παρακάτω.

Όσον αφορά τη ρευστότητα της BSH A.B.E. παρατηρούμε ότι έχει μία πτωτική πορεία από χρήση σε χρήση. Παρ' όλα αυτά, η γενική και ειδική της ρευστότητα διατηρούνται σε πολύ καλά επίπεδα, σε αντίθεση με τη ταμειακή ρευστότητα που είναι ιδιαίτερα χαμηλή. Αυτή η αντίθεση μεταξύ των δεικτών οφείλεται στον υψηλό αριθμό απαιτήσεων και αποθεμάτων που έχει η οντότητα.

Με βάση τα αποτελέσματα που προέκυψαν, σχετικά με τη κυκλοφοριακή ταχύτητα, είναι εμφανές ότι δεν ανακυκλώνει πολύ γρήγορα τα αποθέματα της. Επίσης, τη χρήση του 2013 παρατηρούμε ότι είναι η μόνη χρήση που εισπράττει πιο γρήγορα τις απαιτήσεις της, απ' ότι εξοφλεί τις υποχρεώσεις της. Βέβαια το διάστημα αυτό, δεν είναι ιδιαίτερος μεγάλο (3 ημέρες περίπου), γεγονός το οποίο οφείλεται και στη μειωμένη ταμειακή ρευστότητα που έχει.

Η BSH A.B.E. είναι μία οντότητα η οποία στηρίζεται κυρίως στα ξένα της κεφάλαια, σε ποσοστό περίπου 63% για τη χρήση του 2014. Έχοντας όμως τακτοποιημένες όλες τις υποχρεώσεις της, είτε βραχυπρόθεσμες είτε μακροπρόθεσμες. Αυτό διακρίνεται μέσω του αριθμοδείκτη καλύψεως τόκων, ο οποίος φανερώνει πόσες φορές μπορεί να καλύψει τους χρεωστικούς της τόκους, από τα κέρδη προ φόρων και τόκων, όπου το 2014 μπορεί να τους καλύψει λίγο πάνω από 24 φορές.

Σχετικά με την αποδοτικότητα των πωλήσεων της, η BSHA.B.E. το 2014 έχει μικτό περιθώριο κέρδους 23%. Όσον αφορά το καθαρό περιθώριο κέρδους, την ίδια χρονιά είναι στο 3%. Αυτή η απόκλιση, μεταξύ των δύο δεικτών οφείλεται τόσο στα οργανικά όσο και στα ανόργανα έσοδα και έξοδα που δημιουργήθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσης.

Τέλος, όσον αφορά τη κατηγορία των χρηματιστηριακών αριθμοδεικτών η BSH A.B.E., με εξαίρεση τη χρήση του 2012 όπου η εταιρία είχε ζημιές, έδινε κάθε χρόνο μέρισμα στους μετόχους. Το υψηλότερο μέρισμα το έδωσε τη τελευταία χρονιά που αναλύσαμε, το οποίο ήταν 0,74€ ανά μετοχή. Επίσης στο σημείο αυτό θα πρέπει να προσθέσουμε ότι, η εσωτερική αξία της μετοχής παρουσίασε μία πτώση από τη χρήση του 2013 στο 2014, η οποία οφείλεται στη μείωση των ιδίων κεφαλαίων της.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – e-ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Αδαμίδης Α. Λ. (1998). «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Universitystudiopress, Θεσσαλονίκη.
2. Αλεξιάκης Χ., Ξανθάκης Μ. (2007). «Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων», εκδόσεις ΣταμούληςΑθ. Αθήνα.
3. Γκίκας Δ. Χ. (2002). «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα.
4. Κάντζος Κ. (2002). «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.
5. Νιάρχος Ν.Α. (2004). «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις ΣταμούληςΑθ. Αθήνα.
6. Στέργιος Α. Αθιανός, Κλεάνθης Κωνσταντινούδης (2004), «Αποτίμηση και αξιολόγηση επενδύσεων και επιχειρήσεων» , Εκδόσεις Ηλιάδης Σάββας, Θεσσαλονίκη.
7. Αρτίκης Γ.Π, (2003). «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός», Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα.
8. Γρηγοράκου, Θ. (2007) «Ανάλυση - Ερμηνεία του ΕΓΛΣ», 12η έκδοση.
9. <https://www.bsh-group.com/laender/gr/>

ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 2011

B/S/H/

B S H ΟΙΚΙΑΚΕΣ ΣΥΣΤΗΜΕΣ Α.Β.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 6ης (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012) ΜΑΚΕΔΟΝΙΚΟΙ ΟΙΚΙΑΚΟΙ ΣΥΣΤΗΜΕΣ (Π.Μ.Α. 2008/0105, Π.Ο.Σ.Α. 02 01/05)

ΕΠΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσό κλεισίματος 31ης 2011			Ποσό προμηνιαίου κλεισίματος 2011			Ποσό κλεισίματος 31ης 2012	Ποσό προμηνιαίου 31ης 2011
	Αξία Κτήσης	Αμοιβές	Αντίτι οφέ	Αξία Κτήσης	Αμοιβές	Αντίτι οφέ		
<b>Α. ΕΣΟΔΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ</b>								
4. Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	1.089.486,24	1.050.475,93	19.010,31	1.089.486,24	1.029.731,13	59.755,11	16.900.942,30	26.596.940,00
<b>Γ. ΠΑΘΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	1.089.486,24	1.050.475,93	19.010,31	1.089.486,24	1.029.731,13	59.755,11	16.900.942,30	26.596.940,00
<b>Α. ΠΑΘΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>								
2. Παροχές προς & δικαιώματα συμμετοχικών εταιρειών	1.700.821,72	1.700.821,71	0,01	1.700.821,71	1.700.821,71	0,00	366.062,16	0,00
<b>Ε. ΕΝΔΕΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΕΡΓΑ</b>	1.700.821,72	1.700.821,71	0,01	1.700.821,72	1.700.821,71	0,01	986.062,16	0,00
1. Γενικά Διαθέσιμα	18.287.014,46	0,00	18.287.014,46	17.900.946,49	0,00	17.900.946,49	8.128.924,46	797.904,11
2. Οργανισμοί Μεταβιβάσιμα-Αποβλήσιμα-Διαφορικά-Πληρωτέα	19.983,32	0,00	19.983,32	19.983,32	0,00	19.983,32	1.029.454,46	0,00
3. Αποβλήσιμα-Πληρωτέα	16.896.193,48	12.784.023,79	3.911.669,70	16.896.822,43	12.340.402,39	4.346.199,24	1.029.454,46	0,00
4. Μεταβιβάσιμα-Πληρωτέα	45.989.479,73	39.326.448,95	6.663.030,78	64.856.826,54	46.177.910,26	18.678.916,28	15.699.653,17	15.699.653,17
5. Αποβλήσιμα-Πληρωτέα	2.313.287,43	2.009.922,52	303.364,91	2.471.914,98	2.287.287,11	184.627,87	24.818.287,76	24.818.287,76
6. Αποβλήσιμα-Πληρωτέα	8.322.616,42	8.214.351,57	108.264,85	8.322.616,42	8.290.974,68	31.641,74	15.699.653,17	15.699.653,17
7. Αποβλήσιμα-Πληρωτέα	102.979,38	0,00	102.979,38	6.779.747,47	0,00	6.779.747,47	-1.408.476,87	0,00
8. Αποβλήσιμα-Πληρωτέα	29.288.912,91	24.415.982,20	4.872.930,71	18.987.989,11	15.542.982,44	3.445.006,67	30.951.205,15	30.951.205,15
9. Αποβλήσιμα-Πληρωτέα	33.361.427,53	64.176.364,53	29.785.937,00	109.468.938,83	91.363.426,15	18.105.512,68	16.900.942,30	16.900.942,30
<b>Β. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΘΕΣΕΙΣ ΚΑΤΑΧΩΡΗΣΗΣ</b>								
3. Διακρατικές και άλλες συμμετοχές			32.000,00			32.000,00	12.265.661,11	11.005.227,81
7. Λοιπά δικαιώματα συμμετοχικών εταιρειών			288.181,13			288.181,13	16.900.942,30	16.900.942,30
<b>Ζ. ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Γ+Δ+Ε+Β)</b>			30.189.511,14			30.189.511,14	29.951.972,30	29.951.972,30
<b>Α. ΚΥΚΛΟΦΟΡΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>								
1. Εμπορεύματα	6.991.897,83			10.186.253,20		9.733.708,88		
2. Προμήθειες	522.250,00			452.402,20		452.402,20		
3. Προμήθειες προς πώληση	4.292.310,00			6.462.672,00		6.462.672,00		
4. Προμήθειες προς πώληση	5.717,28			68.525,63		64.157,39		
5. Αποβλήσιμα και αξίες ποσοτήτων	7.146.934,73			9.086.172,11		7.823.077,33		
6. Προμήθειες προς πώληση	1.188.457,78			381.922,85		381.922,85		
7. Προμήθειες προς πώληση				19.223.710,94		19.223.710,94		
<b>Β. Αποβλήσιμα</b>								
1. Πάγια	30.379.290,37			33.233.117,32		26.728.498,96		
2. Προμήθειες	9.162.767,31			9.904.638,36		9.904.638,36		
3. Γραμμάτια εκδοθέντα								
4. Διαφορικά								
5. Αποβλήσιμα								
6. Αποβλήσιμα	6.654.491,33			7.953.809,40		7.953.809,40		
7. Αποβλήσιμα	241.209,84			117.465,43		117.465,43		
8. Αποβλήσιμα	0,00			113.320,85		113.320,85		
9. Αποβλήσιμα	0,00			113.320,85		113.320,85		
10. Αποβλήσιμα				4.700.626,50		1.886.017,35		
11. Αποβλήσιμα	17.361.026,16			16.476.324,03		16.476.324,03		
12. Αποβλήσιμα	17.361.026,16			7.987.486,13		7.987.486,13		
13. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
14. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
15. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
16. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		
17. Αποβλήσιμα				728.234,81		2.138.122,37		
18. Αποβλήσιμα				4.134.328,91		11.163.842,65		
19. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
20. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
21. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
22. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		
23. Αποβλήσιμα				728.234,81		2.138.122,37		
24. Αποβλήσιμα				4.134.328,91		11.163.842,65		
25. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
26. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
27. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
28. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		
29. Αποβλήσιμα				728.234,81		2.138.122,37		
30. Αποβλήσιμα				4.134.328,91		11.163.842,65		
31. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
32. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
33. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
34. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		
35. Αποβλήσιμα				728.234,81		2.138.122,37		
36. Αποβλήσιμα				4.134.328,91		11.163.842,65		
37. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
38. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
39. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
40. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		
41. Αποβλήσιμα				728.234,81		2.138.122,37		
42. Αποβλήσιμα				4.134.328,91		11.163.842,65		
43. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
44. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
45. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
46. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		
47. Αποβλήσιμα				728.234,81		2.138.122,37		
48. Αποβλήσιμα				4.134.328,91		11.163.842,65		
49. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
50. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
51. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
52. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		
53. Αποβλήσιμα				728.234,81		2.138.122,37		
54. Αποβλήσιμα				4.134.328,91		11.163.842,65		
55. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
56. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
57. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
58. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		
59. Αποβλήσιμα				728.234,81		2.138.122,37		
60. Αποβλήσιμα				4.134.328,91		11.163.842,65		
61. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
62. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
63. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
64. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		
65. Αποβλήσιμα				728.234,81		2.138.122,37		
66. Αποβλήσιμα				4.134.328,91		11.163.842,65		
67. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
68. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
69. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
70. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		
71. Αποβλήσιμα				728.234,81		2.138.122,37		
72. Αποβλήσιμα				4.134.328,91		11.163.842,65		
73. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
74. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
75. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
76. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		
77. Αποβλήσιμα				728.234,81		2.138.122,37		
78. Αποβλήσιμα				4.134.328,91		11.163.842,65		
79. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
80. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
81. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
82. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		
83. Αποβλήσιμα				728.234,81		2.138.122,37		
84. Αποβλήσιμα				4.134.328,91		11.163.842,65		
85. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
86. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
87. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
88. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		
89. Αποβλήσιμα				728.234,81		2.138.122,37		
90. Αποβλήσιμα				4.134.328,91		11.163.842,65		
91. Αποβλήσιμα				344.830,96		271.724,95		
92. Αποβλήσιμα				42.872.312,39		42.872.312,39		
93. Αποβλήσιμα				105.627,41		82.344,29		
94. Αποβλήσιμα				662.648,10		2.137.978,04		

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 2012

B/S/H/

B S H ΟΙΚΙΑΚΕΣ ΕΥΚΕΒΕΣ Α.Ε.		ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012) ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ (ΠΟΣΑ ΕΝ ΔΕΞΙΩ)						Π.Θ.Η.Τ.Κ.Ο.		Ποσό κλειστών	Ποσό προηγούμενης
ΕΜΕΡΓΗΤΙΚΟ		Ποσό κλειστών 31ης 2012			Ποσό προηγούμενης 31ης 2011					31ης 2012	31ης 2011
		Αξία Κρίσης	Απομείωση	Αντίστοιχη αξία	Αξία Κρίσης	Απομείωση	Αντίστοιχη αξία				
<b>Ε. ΕΣΟΔΑ ΕΚΠΑΤΑΞΕΩΣ</b>		1.089.496,24	1.050.479,93	19.016,31	1.089.496,24	1.034.731,12	54.765,11	Α. ΞΕΝΑ ΚΕΡΑΙΑ		16.800.042,00	26.996.840,00
Α. Έσοδα ενοίκιων κτιρίων		1.089.496,24	1.050.479,93	19.016,31	1.089.496,24	1.034.731,12	54.765,11	1. Ταμειακά αποθέματα		16.800.042,00	26.996.840,00
<b>Γ. ΠΑΘΗ ΕΜΕΡΓΗΤΩ</b>								2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων		866.056,16	0,00
Α. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας								3. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων		866.056,16	0,00
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας		1.702.821,71	1.702.821,71	0,00	1.702.821,71	1.702.821,71	0,00			866.056,16	0,00
<b>ΚΕΡΔΗΜΑΤΑ ΚΑΤΑΡΤΙΣΤΩΝ</b>								IV. Απομειωμένα Κεφάλαια			0,00
1. Γενικά Κεφάλαια		18.287.016,65	0,00	18.287.016,65	17.300.866,49	0,00	17.300.866,49	1. Ταμειακά αποθέματα		8.128.824,46	8.128.824,46
2. Οριστικά Μεταβλητά-Απομειωμένα Κεφάλαια		19.563,52	0,00	19.563,52	19.563,52	0,00	19.563,52	4. Έσοδα από επενδύσεις		787.904,11	787.904,11
3. Απομειωμένα Κεφάλαια		16.696.193,48	12.784.529,79	3.911.663,70	16.699.602,63	12.340.429,39	4.359.173,24	5. Διαφορές από επενδύσεις εκδοθέντων μετρητών τίτλων		16.699.602,63	16.699.602,63
4. Έσοδα από επενδύσεις		41.989.879,73	39.306.448,95	2.683.430,79	41.989.879,73	41.173.910,06	815.969,67	V. Απομειωμένα εκ νέου		25.912.207,14	25.912.207,14
5. Μεταβλητά μετό		2.313.397,63	2.000.922,52	312.475,11	2.471.514,58	2.067.287,11	404.227,47	1. Απομειωμένα εκ νέου		25.912.207,14	25.912.207,14
6. Έσοδα από κλειστά ετήσια		9.702.815,42	8.314.161,57	1.388.653,85	9.570.515,38	8.960.974,69	609.540,69	2. Απομειωμένα εκ νέου		-1.408.471,67	-1.408.471,67
7. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας		192.979,38	0,00	192.979,38	6.778.747,67	0,00	6.778.747,67	3. Απομειωμένα εκ νέου		25.912.207,14	25.912.207,14
8. Έσοδα από επενδύσεις		31.981.437,51	64.175.864,51	32.195.553,00	31.981.437,51	31.981.437,51	0,00	Επίσης είναι περιλαμβανόμενα (Α+Β+Γ+Δ+Ε+Ζ)		40.954.862,87	40.954.862,87
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΡΤΙΣΤΩΝ</b>		31.981.437,51	64.175.864,51	32.195.553,00	31.981.437,51	31.981.437,51	0,00				
<b>Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</b>								1. Διαφορές από αναπροσαρμογή περιουσιακών στοιχείων		12.395.666,11	11.005.227,61
1. Διαφορές από αναπροσαρμογή περιουσιακών στοιχείων		32.000,00		32.000,00	32.000,00		32.000,00	2. Απομειωμένα εκ νέου		16.800.000,00	16.800.000,00
2. Απομειωμένα εκ νέου		298.181,13		298.181,13	298.181,13		298.181,13	3. Απομειωμένα εκ νέου		25.912.207,14	25.912.207,14
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΩΝ ΕΜΕΡΓΗΤΩ</b>								3. Απομειωμένα εκ νέου		25.912.207,14	25.912.207,14
1. Απομειωμένα		6.991.897,83		6.991.897,83	10.186.233,08		10.186.233,08				
2. Απομειωμένα εκ νέου		413.769,03		413.769,03	452.483,20		452.483,20				
3. Απομειωμένα εκ νέου		4.952.915,20		4.952.915,20	6.465.574,02		6.465.574,02				
4. Απομειωμένα εκ νέου		6.312,08		6.312,08	63.232,63		63.232,63				
5. Απομειωμένα εκ νέου		7.145.934,73		7.145.934,73	9.966.172,11		9.966.172,11				
6. Απομειωμένα εκ νέου		1.180.487,23		1.180.487,23	1.261.084,78		1.261.084,78				
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΩΝ ΕΜΕΡΓΗΤΩ</b>		17.286.176,74		17.286.176,74	27.264.597,82		27.264.597,82				
<b>Κ. ΑΠΟΜΕΙΩΜΕΝΑ</b>								Γ. ΥΠΟΠΕΡΙΣΣΕΙΣ			
1. Απομειωμένα		30.379.290,37		30.379.290,37	33.233.117,32		33.233.117,32	1. Προβλεψές		14.372.207,32	20.709.688,24
2. Απομειωμένα εκ νέου		6.182.797,13		6.182.797,13	6.304.826,26		6.304.826,26	4. Προβλεψές από επενδύσεις		686.296,10	739.075,71
3. Απομειωμένα εκ νέου		5.654.975,53		5.654.975,53	7.532.809,56		7.532.809,56	5. Υπομνηστές από επενδύσεις		1.087.116,31	1.400.861,11
4. Απομειωμένα εκ νέου		0,00		0,00	111.330,88		111.330,88	6. Απομειωμένα από επενδύσεις		1.175.617,09	1.287.402,16
5. Απομειωμένα εκ νέου		0,00		0,00	111.330,88		111.330,88	7. Απομειωμένα από επενδύσεις		2.024.238,42	2.788.850,11
6. Απομειωμένα εκ νέου		4.700.606,50		4.700.606,50	1.866.017,36		1.866.017,36	8. Απομειωμένα από επενδύσεις		26.395.976,30	26.395.976,30
7. Απομειωμένα εκ νέου		17.361.050,16		17.361.050,16	16.476.334,03		16.476.334,03	9. Απομειωμένα από επενδύσεις		26.395.976,30	26.395.976,30
8. Απομειωμένα εκ νέου		17.361.050,16		17.361.050,16	16.476.334,03		16.476.334,03	10. Απομειωμένα από επενδύσεις		26.395.976,30	26.395.976,30
9. Απομειωμένα εκ νέου		7.997.480,13		7.997.480,13	7.862.961,51		7.862.961,51	11. Απομειωμένα από επενδύσεις		26.395.976,30	26.395.976,30
10. Απομειωμένα εκ νέου		844.836,96		844.836,96	844.836,96		844.836,96	12. Απομειωμένα από επενδύσεις		26.395.976,30	26.395.976,30
11. Απομειωμένα εκ νέου		44.817.611,11		44.817.611,11	44.817.611,11		44.817.611,11	13. Απομειωμένα από επενδύσεις		26.395.976,30	26.395.976,30
12. Απομειωμένα εκ νέου		105.427,41		105.427,41	62.344,29		62.344,29	14. Απομειωμένα από επενδύσεις		26.395.976,30	26.395.976,30
13. Απομειωμένα εκ νέου		640.648,10		640.648,10	2.188.778,04		2.188.778,04	15. Απομειωμένα από επενδύσεις		26.395.976,30	26.395.976,30
14. Απομειωμένα εκ νέου		2.922.252,32		2.922.252,32	2.922.252,32		2.922.252,32	16. Απομειωμένα από επενδύσεις		26.395.976,30	26.395.976,30
15. Απομειωμένα εκ νέου		71.168.229,71		71.168.229,71	71.168.229,71		71.168.229,71	17. Απομειωμένα από επενδύσεις		26.395.976,30	26.395.976,30
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΜΕΙΩΜΕΝΩΝ</b>		105.427,41		105.427,41	62.344,29		62.344,29				
<b>Δ. ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΡΗΓΩΓΩΝ</b>								1. Έσοδα από επενδύσεις		1.484.932,01	2.821.961,31
1. Έσοδα από επενδύσεις		640.648,10		640.648,10	2.188.778,04		2.188.778,04	2. Έσοδα από επενδύσεις		3.182.231,79	3.332.951,23
2. Έσοδα από επενδύσεις		2.922.252,32		2.922.252,32	2.922.252,32		2.922.252,32	3. Έσοδα από επενδύσεις		6.976.844,40	6.976.844,40
3. Έσοδα από επενδύσεις		71.168.229,71		71.168.229,71	71.168.229,71		71.168.229,71	4. Έσοδα από επενδύσεις		6.976.844,40	6.976.844,40
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΑΡΗΓΩΓΩΝ</b>		71.168.229,71		71.168.229,71	71.168.229,71		71.168.229,71				
<b>Ε. ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΜΕΡΓΗΤΩΝ</b>								ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΡΗΓΩΓΩΝ (Α+Β+Γ+Δ)		54.328.960,22	112.626.960,96
1. Έσοδα από επενδύσεις		53.622,59		53.622,59	62.308,32		62.308,32	1. Απομειωμένα εκ νέου		1.484.932,01	2.821.961,31
2. Έσοδα από επενδύσεις		404.140,00		404.140,00	117.640,63		117.640,63	2. Απομειωμένα εκ νέου		3.182.231,79	3.332.951,23
3. Έσοδα από επενδύσεις		2.389.047,08		2.389.047,08	3.076.141,41		3.076.141,41	3. Απομειωμένα εκ νέου		6.976.844,40	6.976.844,40
4. Έσοδα από επενδύσεις		2.922.252,32		2.922.252,32	2.922.252,32		2.922.252,32	4. Απομειωμένα εκ νέου		6.976.844,40	6.976.844,40
5. Έσοδα από επενδύσεις		71.168.229,71		71.168.229,71	71.168.229,71		71.168.229,71	5. Απομειωμένα εκ νέου		6.976.844,40	6.976.844,40
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΕΜΕΡΓΗΤΩ</b>		71.168.229,71		71.168.229,71	71.168.229,71		71.168.229,71				
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΜΕΡΓΗΤΩΝ (Α+Β+Γ+Δ+Ε)</b>		142.300.000,22		142.300.000,22	142.300.000,22		142.300.000,22				
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ</b>								1. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
1. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	2. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
2. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	3. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
3. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	4. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
4. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	5. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
5. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	6. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
6. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	7. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
7. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	8. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
8. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	9. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
9. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	10. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
10. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	11. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
11. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	12. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
12. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	13. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
13. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	14. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
14. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	15. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
15. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	16. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
16. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	17. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
17. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	18. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
18. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	19. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84	137.637,84
19. Απομειωμένα εκ νέου		137.637,84		137.637,84	137.637,84		137.637,84	20. Απο			



ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 2014

Β.Σ.Η ΟΥΔΙΑΣ ΕΥΚΛΕΪΑ Α.Β.Ε.

B/S/H/

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	Ποσό σε χιλιάδες ευρώ 2014		Ποσό σε χιλιάδες ευρώ 2013		Ποσό σε χιλιάδες ευρώ 2014	Ποσό σε χιλιάδες ευρώ 2013
	Αξία Πόσης	Αμοιβές	Αυτή αξία	Αμοιβές		
<b>ΚΕΡΤΑ</b>						
<b>Α. ΕΙΣΦΑΓΓΕΛΙΑ</b>						
1. Αποτίμηση ακινήτων	712.979,40	608.922,40	82.506,47	1.203.271,20	861.905,45	18.370,61
2. ΔΑΦΝΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	124.362,84	608.922,40	684.559,56	1.028.971,30	854.924,65	18.370,61
3. ΠΑΡΑΡΤΗΡΙΑΚΑ & ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΑ						
3.1. Διαχειριστική	1.200.821,72	1.200.821,72	0,00	1.200.821,72	1.200.821,72	0,00
3.2. Διαχειριστική	1.200.821,72	1.200.821,72	0,00	1.200.821,72	1.200.821,72	0,00
3.3. Διαχειριστική	18.287.916,65	0,00	18.287.916,65	18.287.916,65	0,00	18.287.916,65
3.4. Διαχειριστική	18.818.184,34	12.458.937,20	3.174.197,03	18.714.005,23	13.418.132,22	3.291.873,01
3.5. Διαχειριστική	18.818.184,34	12.458.937,20	3.174.197,03	18.714.005,23	13.418.132,22	3.291.873,01
3.6. Διαχειριστική	28.819.696,00	28.819.696,00	4.128.251,47	42.968.207,28	38.887.816,00	3.820.746,28
3.7. Διαχειριστική	2.361.194,39	1.468.276,39	448.252,28	2.249.264,58	1.873.815,38	424.253,70
3.8. Διαχειριστική	6.692.120,00	5.210.737,20	481.265,64	7.872.236,31	7.620.291,45	491.944,86
3.9. Διαχειριστική	238.200,00	0,00	0,00	331.852,82	0,00	131.852,82
3.10. Διαχειριστική	68.022.204,82	44.238.809,88	28.288.828,20	82.522.429,47	61.879.302,85	20.611.426,22
3.11. Διαχειριστική	28.192.020,00	68.000.483,20	28.192.020,00	82.232.206,89	68.000.393,99	20.611.426,22
3.12. Διαχειριστική						
3.13. Διαχειριστική						
3.14. Διαχειριστική						
3.15. Διαχειριστική						
3.16. Διαχειριστική						
3.17. Διαχειριστική						
3.18. Διαχειριστική						
3.19. Διαχειριστική						
3.20. Διαχειριστική						
3.21. Διαχειριστική						
3.22. Διαχειριστική						
3.23. Διαχειριστική						
3.24. Διαχειριστική						
3.25. Διαχειριστική						
3.26. Διαχειριστική						
3.27. Διαχειριστική						
3.28. Διαχειριστική						
3.29. Διαχειριστική						
3.30. Διαχειριστική						
3.31. Διαχειριστική						
3.32. Διαχειριστική						
3.33. Διαχειριστική						
3.34. Διαχειριστική						
3.35. Διαχειριστική						
3.36. Διαχειριστική						
3.37. Διαχειριστική						
3.38. Διαχειριστική						
3.39. Διαχειριστική						
3.40. Διαχειριστική						
3.41. Διαχειριστική						
3.42. Διαχειριστική						
3.43. Διαχειριστική						
3.44. Διαχειριστική						
3.45. Διαχειριστική						
3.46. Διαχειριστική						
3.47. Διαχειριστική						
3.48. Διαχειριστική						
3.49. Διαχειριστική						
3.50. Διαχειριστική						
3.51. Διαχειριστική						
3.52. Διαχειριστική						
3.53. Διαχειριστική						
3.54. Διαχειριστική						
3.55. Διαχειριστική						
3.56. Διαχειριστική						
3.57. Διαχειριστική						
3.58. Διαχειριστική						
3.59. Διαχειριστική						
3.60. Διαχειριστική						
3.61. Διαχειριστική						
3.62. Διαχειριστική						
3.63. Διαχειριστική						
3.64. Διαχειριστική						
3.65. Διαχειριστική						
3.66. Διαχειριστική						
3.67. Διαχειριστική						
3.68. Διαχειριστική						
3.69. Διαχειριστική						
3.70. Διαχειριστική						
3.71. Διαχειριστική						
3.72. Διαχειριστική						
3.73. Διαχειριστική						
3.74. Διαχειριστική						
3.75. Διαχειριστική						
3.76. Διαχειριστική						
3.77. Διαχειριστική						
3.78. Διαχειριστική						
3.79. Διαχειριστική						
3.80. Διαχειριστική						
3.81. Διαχειριστική						
3.82. Διαχειριστική						
3.83. Διαχειριστική						
3.84. Διαχειριστική						
3.85. Διαχειριστική						
3.86. Διαχειριστική						
3.87. Διαχειριστική						
3.88. Διαχειριστική						
3.89. Διαχειριστική						
3.90. Διαχειριστική						
3.91. Διαχειριστική						
3.92. Διαχειριστική						
3.93. Διαχειριστική						
3.94. Διαχειριστική						
3.95. Διαχειριστική						
3.96. Διαχειριστική						
3.97. Διαχειριστική						
3.98. Διαχειριστική						
3.99. Διαχειριστική						
3.100. Διαχειριστική						
3.101. Διαχειριστική						
3.102. Διαχειριστική						
3.103. Διαχειριστική						
3.104. Διαχειριστική						
3.105. Διαχειριστική						
3.106. Διαχειριστική						
3.107. Διαχειριστική						
3.108. Διαχειριστική						
3.109. Διαχειριστική						
3.110. Διαχειριστική						
3.111. Διαχειριστική						
3.112. Διαχειριστική						
3.113. Διαχειριστική						
3.114. Διαχειριστική						
3.115. Διαχειριστική						
3.116. Διαχειριστική						
3.117. Διαχειριστική						
3.118. Διαχειριστική						
3.119. Διαχειριστική						
3.120. Διαχειριστική						
3.121. Διαχειριστική						
3.122. Διαχειριστική						
3.123. Διαχειριστική						
3.124. Διαχειριστική						
3.125. Διαχειριστική						
3.126. Διαχειριστική						
3.127. Διαχειριστική						
3.128. Διαχειριστική						
3.129. Διαχειριστική						
3.130. Διαχειριστική						
3.131. Διαχειριστική						
3.132. Διαχειριστική						
3.133. Διαχειριστική						
3.134. Διαχειριστική						
3.135. Διαχειριστική						
3.136. Διαχειριστική						
3.137. Διαχειριστική						
3.138. Διαχειριστική						
3.139. Διαχειριστική						
3.140. Διαχειριστική						
3.141. Διαχειριστική						
3.142. Διαχειριστική						
3.143. Διαχειριστική						
3.144. Διαχειριστική						
3.145. Διαχειριστική						
3.146. Διαχειριστική						
3.147. Διαχειριστική						
3.148. Διαχειριστική						
3.149. Διαχειριστική						
3.150. Διαχειριστική						
3.151. Διαχειριστική						
3.152. Διαχειριστική						
3.153. Διαχειριστική						
3.154. Διαχειριστική						
3.155. Διαχειριστική						
3.156. Διαχειριστική						
3.157. Διαχειριστική						
3.158. Διαχειριστική						
3.159. Διαχειριστική						
3.160. Διαχειριστική						
3.161. Διαχειριστική						
3.162. Διαχειριστική						
3.163. Διαχειριστική						
3.164. Διαχειριστική						
3.165. Διαχειριστική						
3.166. Διαχειριστική						
3.167. Διαχειριστική						
3.168. Διαχειριστική						
3.169. Διαχειριστική						
3.170. Διαχειριστική						
3.171. Διαχειριστική						
3.172. Διαχειριστική						
3.173. Διαχειριστική						
3.174. Διαχειριστική						
3.175. Διαχειριστική						
3.176. Διαχειριστική						
3.177. Διαχειριστική						
3.178. Διαχειριστική						
3.179. Διαχειριστική						
3.180. Διαχειριστική						
3.181. Διαχειριστική						
3.182. Διαχειριστική						
3.183. Διαχειριστική						
3.184. Διαχειριστική						
3.185. Διαχειριστική						
3.186. Διαχειριστική						
3.187. Διαχειριστική						
3.188. Διαχειριστική						
3.189. Διαχειριστική						
3.190. Διαχειριστική						
3.191. Διαχειριστική						
3.192. Διαχειριστική						
3.193. Διαχειριστική						
3.194. Διαχειριστική						
3.195. Διαχειριστική						
3.196. Διαχειριστική						
3.197. Διαχειριστική						
3.198. Διαχειριστική						
3.199. Διαχειριστική						
3.200. Διαχειριστική						
3.201. Διαχειριστική						
3.202. Διαχειριστική						
3.203. Διαχειριστική						
3.204. Διαχειριστική						