



**Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Πειραιά**  
**Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας**  
**Πτυχιακή Εργασία**

**Εργασία στην Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων Εταιρείας**

**Εταιρεία : ΚΛΕΕΜΑΝΝ HELLAS A.B.E.E**

**ΚΛΕΕΜΑΝΝ**

**Όνοματεπώνυμο : ΠΟΛΥΤΑΝΟΥ ΙΩΑΝΝΑ**

**Αριθμός μητρώου : 13181**

**Εξάμηνο : 10ο**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

### **Κεφάλαιο 1**

1.1) ΠΡΟΦΙΛ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ.....	ΣΕΛ. 7
1.2) ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΚΛΕΕΜΑΝΝ.....	ΣΕΛ. 8
1.3) ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΟΜΙΛΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.....	ΣΕΛ. 8
1.4) ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΟΜΙΛΟΥ ΚΛΕΕΜΑΝΝ.....	ΣΕΛ. 9
1.5) ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΛΕΕΜΑΝΝ.....	ΣΕΛ. 10
1.6) ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ.....	ΣΕΛ. 10
1.7) ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ.....	ΣΕΛ. 11
1.8) ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ.....	ΣΕΛ. 12

### **Κεφάλαιο 2**

2.1) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΤΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2.1.1) Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	ΣΕΛ. 13
2.1.2) Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας .....	ΣΕΛ. 13
2.1.3) Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	ΣΕΛ. 14
2.1.4) Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος.....	ΣΕΛ. 15

## 2.2) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

- 2.2.1) Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων.....  
ΣΕΛ. 16
- 2.2.2) Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Υποχρεώσεων.....  
ΣΕΛ. 18
- 2.2.3) Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων.....  
ΣΕΛ. 20
- 2.2.4) Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως.....  
ΣΕΛ. 21
- 2.2.5) Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού.....  
ΣΕΛ. 22
- 2.2.6) Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων.....  
ΣΕΛ. 22
- 2.2.7) Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων.....  
ΣΕΛ. 23

## 2.3) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

- 2.3.1) Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους.....  
ΣΕΛ. 24
- 2.3.2) Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων....  
ΣΕΛ. 24
- 2.3.3) Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού.....  
ΣΕΛ. 25

2.3.4) Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	ΣΕΛ.26
2.3.5) Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης.....	ΣΕΛ. 26
2.4) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	
2.4.1) Αριθμοδείκτης Λειτουργικών εξόδων.....	ΣΕΛ. 27
2.5)ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	
2.5.1) Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων.....	ΣΕΛ.28
2.5.2) Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων.....	ΣΕΛ. 28
2.5.3) Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια.....	ΣΕΛ. 29
2.5.4) Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια.....	ΣΕΛ. 30
2.5.5) Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις.....	ΣΕΛ. 30
2.6) ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	
2.6.1) Κέρδη ανά Μετοχή.....	ΣΕΛ. 31

2.6.2) Μέρισμα ανά Μετοχή.....	ΣΕΛ. 31
2.6.3) Αριθμός ύψους Μερισμάτων προς Καθαρά Κέρδη.....	ΣΕΛ. 32
2.6.4) Εσωτερική Αξία Μετοχής.....	ΣΕΛ. 32
2.6.5) Αριθμός σχέσης Τιμής Μετοχής προς Κέρδη ανά Μετοχή.....	ΣΕΛ. 33

### **Κεφάλαιο 3**

3.1)ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
3.1.1) ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	ΣΕΛ.35
3.1.2) ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ Ή ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	ΣΕΛ. 37
3.1.3) ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	ΣΕΛ. 39
3.1.4) ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ.....	ΣΕΛ. 40
3.2)ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	
3.2.1) ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.	ΣΕΛ. 42
3.2.2)ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.....	ΣΕΛ. 44
3.2.3)ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΣΕΛ. 46

3.2.4)ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ.....	ΣΕΛ. 47
3.2.5)ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ...	ΣΕΛ. 49
3.2.6)ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ.....	ΣΕΛ. 50
3.2.7)ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	ΣΕΛ. 51
3.3)ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	
3.3.1)ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	ΣΕΛ. 54
3.3.2)ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	ΣΕΛ. 55
3.3.3)ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	ΣΕΛ. 56
3.3.4)ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	ΣΕΛ. 58
3.3.5)ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ.....	ΣΕΛ. 59
3.4)ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	
3.4.1)ΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ.....	ΣΕΛ. 60
3.5)ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	
3.5.1)ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	ΣΕΛ. 64
3.5.2)ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ.....	ΣΕΛ. 66

3.5.3)ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	ΣΕΛ. 67
3.5.4)ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ.....	ΣΕΛ. 68
3.5.5)ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ.....	ΣΕΛ. 70
3.6)ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	
3.6.1)ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ.....	ΣΕΛ. 72
3.6.2)ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ.....	ΣΕΛ. 74
3.6.3)ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΨΟΥΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ.....	ΣΕΛ. 75
3.6.4)ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ.....	ΣΕΛ. 77
3.6.5)ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ.....	ΣΕΛ. 78

## **Κεφάλαιο 4**

4.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	ΣΕΛ. 80
4.2 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ-ΣΥΛΛΟΓΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ.....	ΣΕΛ. 82

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

### 1.1 ΠΡΟΦΙΛ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

Η KLEEMANN HELLAS A.B.E.E. είναι ελληνική εταιρία και ιδρύθηκε το 1983 με την υποστήριξη και τεχνογνωσία της Γερμανικής KLEEMANN HUBTECHNIK GmbH. Η έδρα της εταιρίας βρίσκεται στη βιομηχανική Περιοχή Κιλκίς, ενώ γραφεία και εκθεσιακοί χώροι υπάρχουν τόσο στην Αθήνα όσο και στην Θεσσαλονίκη. Η διάρκεια λειτουργίας της έχει οριστεί έως έως τις 31 Δεκεμβρίου 2050.

Η KLEEMANN HELLAS A.B.E.E. δραστηριοποιείται στον τομέα κατασκευής, σχεδιασμού, και εμπορίας Ολοκληρωμένων Συστημάτων Ανελκυστήρων. Είναι από τις μεγαλύτερες εταιρίες του κλάδου στην Ερωπαΐκή και Διεθνή αγορά. Παράγει πάνω από 12.000 συστήματα ανελκυστήρων ετησίως ή το 3% της παγκόσμιας αγοράς νέων ανελκυστήρων.

Απολαμβάνει ηγετική θέση στη διαρκώς αναπτυσσόμενη Ελληνική αγορά (περίπου 70% σε εγκατεστημένες μονάδες και 47% σε αξία).

Η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας κατά την 31 Δεκεμβρίου 2011 έχει ως ακολούθως :

1. Νικόλαος Κ. Κουκούντζος , Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου και Εκτελεστικό Μέλος .
2. Μενέλαος Κ. Κουκούντζος , Αντιπρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου και Εκτελεστικό Μέλος .
3. Κωνσταντίνος Ν. Κουκούντζος , Διευθύνων Σύμβουλος και Εκτελεστικό Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου .
4. Νικόλαος Ν. Κουκούντζος , Γενικός Διευθυντής και Εκτελεστικό Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου .
5. Στέργιος Ν. Γεωργαλής , Ανεξάρτητο μη Εκτελεστικό Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου .
6. Βασίλειος Θ. Ζιώγας , Ανεξάρτητο μη Εκτελεστικό Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου .
7. Μαρία Δ. Καραδέδουλου , μη Εκτελεστικό Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου .



## **1.2 ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΑΝΕΛΚΥΣΤΗΡΩΝ ΟΜΙΛΟΥ KLEEMANN**

Ο όμιλος KLEEMANN περιλαμβάνει τις εξής θυγατρικές , εμπορικές και κατασκευαστικές εταιρίες ανελκυστήρων :

- KLEFER : Εταιρία κατασκευής αυτόματων θυρών ανελκυστήρων με έδρα την ΒΙ.ΠΕ. Κιλκίς .
- KLEEMANN ASANSOR : Δραστηριοποιείται στο εμπόριο ανελκυστήρων στην αγορά της Τουρκίας .
- KLEEMANN LIFTOVI : Δραστηριοποιείται στο εμπόριο ανελκυστήρων στην αγορά της Σερβίας .
- KLEEMANN LIFT RO : Δραστηριοποιείται στο εμπόριο ανελκυστήρων στην αγορά της Ρουμανίας .
- MODA LIFT : Κατασκευαστική εταιρία ανελκυστήρων και εξαρτημάτων ανελκυστήρων με έδρα την ΒΙ.ΠΕ. Κιλκίς .

## **1.3 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΟΜΙΛΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**

Κύρια δραστηριότητα των εταιριών του Ομίλου είναι η παραγωγή και εμπορία συστημάτων ανελκυστήρων, όπως :Υδραυλικοί ανυψωτικοί μηχανισμοί, ηλεκτρομηχανικοί ανυψωτικοί μηχανισμοί, θάλαμοι, ηλεκτρονικοί πίνακες, ηλεκτρονικά συστήματα και ανελκυστήρες ανύψωσης φορτίων τύπου Compact. Η ανάγκη για άμεση προσαρμοστικότητα του Ομίλου στις απαιτήσεις των πελατών και τις τάσεις του κλάδου , δημιούργησε μια νέα επιχειρηματική δραστηριότητα που είναι η προσφορά του « Ολοκληρωμένου Πακέτου Ανελκυστήρα » .

Διάφορα νέα προϊόντα καλύπτουν όλες τις πιθανές ανάγκες κάθε κατασκευής , όπως : Υδραυλικός ανελκυστήρας χωρίς μηχανοστάσιο, Ηλεκτρομηχανικός ανελκυστήρας χωρίς μηχανοστάσιο , Υδραυλικός ανελκυστήρας Maison Lift , ανελκυστήρας σε μικρότερα φορτία DUMBWAITER και αντισεισμικός ανελκυστήρας .

Τα κυριότερα εξαρτήματα που εμπορεύονται , τα οποία προορίζονται για ανελκυστήρες κατοικιών και γραφείων , πανορακιμούς ανελκυστήρες εμπορικών κέντρων και ξενοδοχείων και ανελκυστήρες φορτίων

βιομηχανικών χώρων είναι τα εξής : Ηλεκτρομηχανικοί κινητήρες , οδηγοί (ράγες) λάδια , καλώδια , επικαθίσεις , συρματόσχοινα και λοιπά μηχανολογικά εξαρτήματα .

Τα προϊόντα και τα εμπορεύματα προορίζονται για ανελκυστήρες κατοικιών, γραφείων, εμπορικών κέντρων, ξενοδοχείων, βιομηχανικών χώρων, αεροδρομίων και λοιπών . Ο στόχος της KLEEMANN είναι να ικανοποιεί τις ιδιαίτερες ανάγκες κάθε πελάτη αυξάνοντας παράλληλα το μερίδιο αγοράς που κατέχει και την αναγνωρισιμότητα διεθνώς .

## 1.4 ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΟΜΙΛΟΥ KLEEMANN

Οι πωλήσεις του ομίλου διεθνώς (σε ποσοστό 42% των συνολικών πωλήσεων για το 2007) πραγματοποιούνται σε πάνω από 55 χώρες με κύριες αγορές την Αγγλία , Ιρλανδία , Γερμανία , Βέλγιο , Ολλανδία , Ρωσία , Νέα Ζηλανδία , Ρουμανία , Τουρκία και Κύπρο .

Τα προϊόντα της KLEEMANN διατίθενται σε εταιρίες εγκατάστασης και συντήρησης ανελκυστήρων . Οι άριστες σχέσεις των πελατών με την εταιρία , στηρίζονται στην προσωπική επαφή με την διοίκηση και τα στελέχη της και έχουν ως αποτέλεσμα σταθερούς και μακροχρόνιους δεσμούς .

Στόχος της KLEEMANN , η διατήρηση και ενίσχυση της ηγετικής της θέσης στην Ελληνική και Ευρωπαϊκή αγορά , πάντα με έμφαση στον ανθρώπινο παράγοντα μέσα και έξω από την εταιρία .



## **1.5 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΛΕΕΜΑΝΝ**

Οι κυριότεροι παράγοντες που οδήγησαν την εταιρία στην κορυφή της προτίμησης των πελατών της τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό συνοψίζονται ως εξής :

- Τεχνολογικός εξοπλισμός, ιδιόκτητα μεταφορικά μέσα, ιδιόκτητες κτηριακές εγκαταστάσεις
- Πληροφοριακά συστήματα
- Εργασιακό περιβάλλον υψηλών προδιαγραφών
- Πάνω από 130 Μηχανολόγοι - Ηλεκτρολόγοι Μηχανικοί απόλυτα εξειδικευμένοι
- Συνεχής εκπαίδευση, απόλυτα εξειδικευμένο εργατοτεχνικό προσωπικό
- 40χρονη εμπειρία και γνώση της αγοράς, ομαδικότητας, επιχειρηματικότητας
- Η δυνατότητα διάθεσης στον πελάτη του Πλήρους Πακέτου Ανελκυστήρα
- Ο σχεδιασμός, η μελέτη, η τεκμηρίωση και η παραγωγή κατά παραγγελία σε κάθε ανελκυστήρα

## **1.6 ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**

Η ΚΛΕΕΜΑΝΝ είναι η Νο 1 Ελληνική εταιρία κατασκευής και εμπορίας Ολοκληρωμένων Συστημάτων Ανελκυστήρων .

Στην ΚΛΕΕΜΑΝΝ απολαμβάνεται η εμπιστοσύνη και η αναγνώριση εκατομμυρίων ανθρώπων σε όλο τον κόσμο , γεγονός που καταδεικνύει μια ιστορία με σημαντικούς σταθμούς και ορίζει μια μελλοντική πορεία γεμάτη προκλήσεις .

- 1983 : Σύμβαση αγοράς τεχνογνωσίας από την ΚΛΕΕΜΑΝΝ HUBTECHNIC GmbH Γερμανίας και σύσταση της Ελληνικής εταιρίας ασανσέρ ΚΛΕΕΜΑΝΝ .
- 1985 : Ολοκλήρωση παραγωγικών εγκαταστάσεων στη ΒΙ.ΠΤΕ. Κιλκίς .
- 1986 : Έναρξη παραγωγικής δραστηριότητας .

- 1999 : Εισαγωγή των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών .  
Ίδρυση της KLEFER Α.Ε. στη ΒΙ.ΠΕ. Κιλκίς σε συνεργασία με την Ισπανική TECHNOLAMA - FERMATOR .
- 2000 : Ίδρυση της KLEEMANN ASANSOR SA σε συνεργασία με την AMETAL στην Τουρκία .
- 2001 : Έναρξη παραγωγικής δραστηριότητας της νέας παραγωγικής μονάδας ηλεκτρονικών και αυτοματισμού στην ΒΙ.ΠΕ. Κιλκίς .
- 2002 : Έναρξη παραγωγικής δραστηριότητας της νέας παραγωγικής μονάδας κατασκευής θαλάμων ασανσέρ και ανελκυστήρων , χωρίς μηχανοστάσιο , στη ΒΙ.ΠΕ. Κιλκίς .
- 2004 : Εγκαίνια του κέντρου διανομών στον Ασπρόπυργο Αττικής .
- 2005 : Ίδρυση της KLEEMANN LIFTOVI στη Σερβία .
- 2006 : Ίδρυση της KLEEMANN LIFT RO στη Ρουμανία .

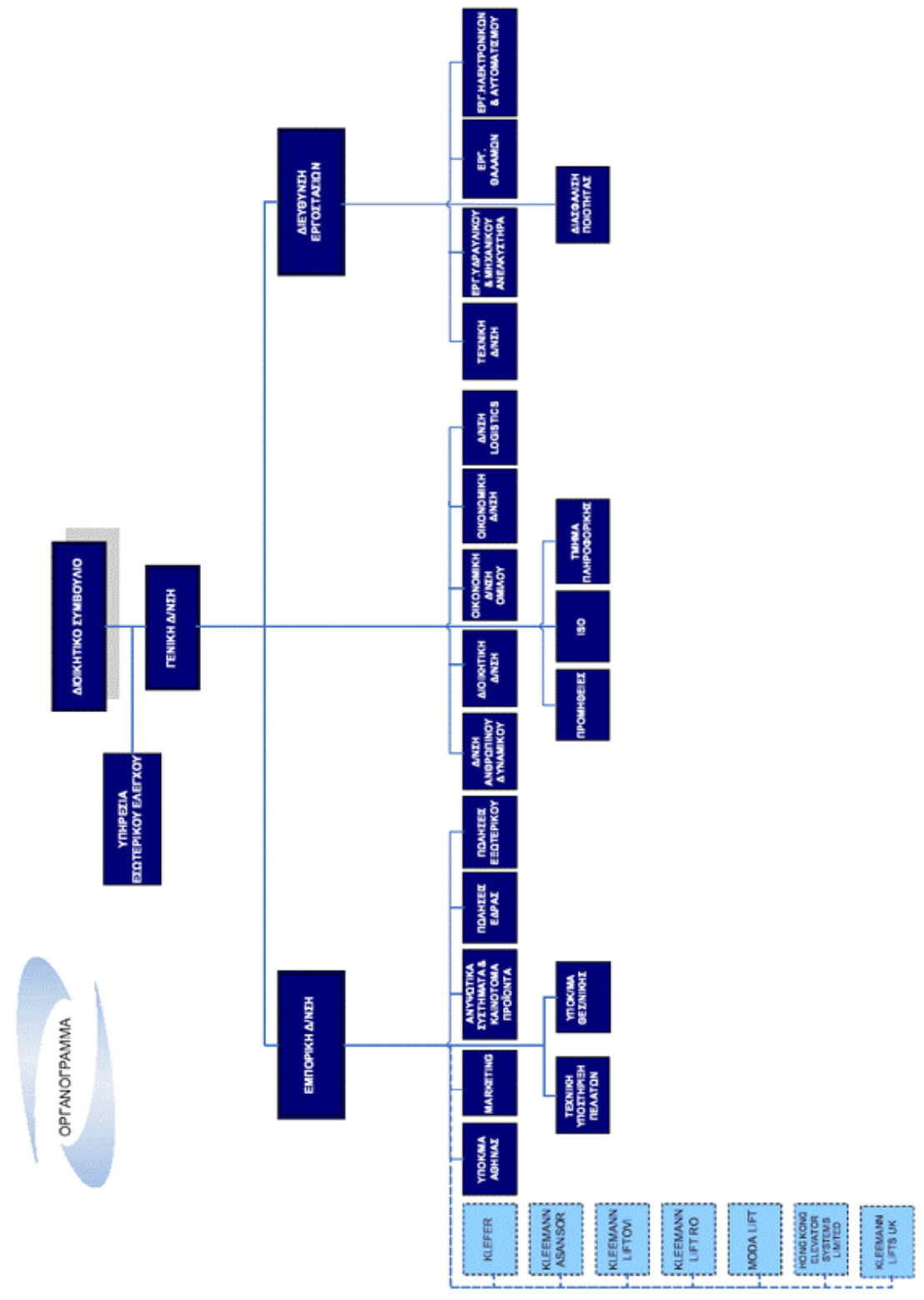
## **1.7 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ**

Στην διεθνή αγορά ανελκυστήρων αναμένεται αύξηση μέχρι και 30% έως το Μάρτιο του 2016 ήτοι 630.000 τεμάχια που βασίζεται στην ανάκαμψη αναπτυσσόμενων χωρών όπως η Ινδία και η Κίνα . Είναι χαρακτηριστικό πως η Κίνα αναμένεται να δημιουργήσει σχεδόν τη μισή από την παγκόσμια ζήτηση γεγονός που οφείλεται κυρίως στην αστυφιλία και στην οικονομική ανάπτυξη . Στην Ευρώπη , τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία αναμένεται ισχυρή ζήτηση προϊόντων ανακαίνισης λόγω και της ανάγκης συμμόρφωσης με νέους κανονισμούς ασφαλείας . Γενικότερα , στην παγκόσμια αγορά εκτιμάται αυξανόμενη ζήτηση για προϊόντα που έχουν καλύτερη ενεργειακή αποδοτικότητα , είναι φιλικά προς το περιβάλλον και έχουν βελτιωμένα χαρακτηριστικά ασφαλείας , άνεσης και αποδοτικότητας .

Το 2011 η παγκόσμια αγορά ανελκυστήρων , έχει συνολική αξία €32δισ απόλυτα σταθερή σχέση με το 2010 , το 40% των οποίων (€12,8 δισ) αφορούσε νέες εγκαταστάσεις και υλικά ενώ το υπόλοιπο 60% (€19,2 δισ) αφορούσε συντήρηση και ανακαίνισεις υπάρχοντων συστημάτων . Η αγορά αυτή μεταφράζεται σε περίπου 10 εκ. ανελκυστήρες , εκ των οποίων το 50% είναι σε Ευρώπη , Μέση Ανατολή και Αφρική , 16% σε Αμερική , 11% σε Ιαπωνία και Κορέα , 17% σε Κίνα και 6% στον υπόλοιπο κόσμο . Στην αγορά νέων ανελκυστήρων (445.000 τεμάχια) το 24% βρίσκεται σε Ευρώπη, Μέση

Ανατολή και Αφρική , το 51% σε Κίνα , το 7% σε Αμερική , το 10% σε Ιαπωνία και Κορέα και το 8% στον υπόλοιπο κόσμο .

## 1.8 ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

#### 2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΕΤΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

2.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας =

Κυκλοφορούν Ενεργ. + Μεταβατικοί λογ. Ενεργ.  
Βραχυπρόθεσμες Υποχρ. + Μεταβατικοί λογ. Παθητ.

##### ΕΤΟΣ 2007

$$\frac{23.288.121 + 65.278.816 + 3.020.043 + 705.672 + 5.966.806}{21.769.119} = 4,51$$

##### ΕΤΟΣ 2008

$$\frac{27.540.379 + 73.581.610 + 1.549.059 + 49.179 + 7.726.107}{31.252.720} = 3,53$$

##### ΕΤΟΣ 2009

$$\frac{20.342.490 + 67.906.317 + 1.838.161 + 147.558 + 14.484.397}{25.536.090} = 4,10$$

##### ΕΤΟΣ 2010

$$\frac{21.400.471 + 63.960.597 + 1.668.761 + 54.841 + 19.630.544}{38.993.740} = 2,74$$

2.1.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας =

Διαθέσιμα + Ευχερούς Ρευστ. Στοιχεία του Ενεργ. + Μεταβ. λογ. Ενεργ.  
Βραχυπρόθεσμες Υποχρ. - Προκαταβολές Πελατών +  
Μεταβ. λογ. Παθητ. - Προεισπρ. Έσοδα

- Ευχερούς Ρευστοπ. Στοιχεία του Ενεργ. = Χρεόγραφα + Απαιτήσεις - Γραμμάτια σε Καθυστέρ. - Επίδικοι πελάτες και χρεώστες

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{5.966.806 + 68.219.525}{21.769.119} = 3,41$$

21.769.119

- Ευχερούς Ρευστοπ. Στοιχεία του Ενεργ. = 705.672 + 65.278.816 + 3.020.043 - 785.006 = 68.219.525

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{7.726.107 + 73.761.693}{31.252.720} = 2,61$$

31.252.720

- Ευχερούς Ρευστοπ. Στοιχεία του Ενεργ. = 49.179 + 73.581.610 + 1.549.059 - 1.418.155 = 73.761.693

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{14.484.397 + 68.730.895}{25.536.090 - 1.241.630} = 3,43$$

25.536.090 - 1.241.630

- Ευχερούς Ρευστοπ. Στοιχεία του Ενεργ. = 147.558 + 67.906.317 + 1.838.161 - 1.161.140 = 68.730.895

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{19.630.544 + 63.894.830}{38.993.740 - 1.118.908} = 2,21$$

38.993.740 - 1.118.908

- Ευχερούς Ρευστοπ. Στοιχεία του Ενεργ. = 54.841 + 63.960.597 + 1.668.761 - 1.789.369 = 63.894.830

2.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας =

Διαθέσιμα + Χρεόγραφα

Βραχυπρόθεσμες Υποχρ. - Προκαταβολές Πελατών + Μεταβατικοί λογ.

Παθητικού - Προεσπρ. Έσοδα

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{5.966.806 + 705.672}{21.769.119} = 0,31$$

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{7.726.107 + 49.179}{31.252.720} = 0,24$$

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{14.484.397 + 147.558}{25.536.090 - 1.241.630} = 0,60$$

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{19.630.544 + 54.841}{38.993.740 - 1.118.908} = 0,52$$

**2.1.4 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος =**

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Ημερήσια έξοδα}}$$

- Ημερήσια έξοδα = ( Κόστος Πωληθ. + Έξοδα Διοίκ. Λειτουργ. + Έξοδα Έρευνας και Ανάπτυξης + Έξοδα Λειτουργ. Διάθεσης + Χρηματοοικονομικά Έξοδα - Αποσβέσεις Ενσωμ. Στο Λειτουργ. Κόστ. ) / 365

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{5.966.806 + 705.672 + 65.278.816 + 3.020.043}{244.227,54} = 306,97 \text{ ημέρες}$$

- Ημερήσια έξοδα = ( 70.420.227 + 4.314.793 + 1.313.047 + 13.464.784 + 1.355.969 - 1.124.164 - 84.000 - 74.344 - 443.261 ) / 365 = 244.227,54

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{7.726.107 + 49.179 + 73.581.610 + 1.549.059}{277.254,06} = 299,03 \text{ ημέρες}$$



- **Ημερήσια έξοδα** = ( 77.691.404 + 5.058.562 + 1.313.619 + 16.864.921 + 2.251.091 - 1.194.492 - 164.305 - 80.357 - 542.711 ) / 365 = 277.254,06

### **ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{14.484.397 + 147.558 + 67.906.317 + 1.838.161}{235.017,54} = 359,02 \text{ ημέρες}$$

- **Ημερήσια έξοδα** = ( 63.051.277 + 4.950.910 + 1.156.490 + 16.878.480 + 1.770.431 - 1.190.643 - 217.026 - 76.240 - 542.276 ) / 365 = 235.017,54

### **ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{19.630.544 + 54.841 + 63.960.597 + 1.668.761}{230.920,21} = 369,46 \text{ ημέρες}$$

- **Ημερήσια έξοδα** = ( 60.201.397 + 5.527.404 + 1.180.224 + 18.019.741 + 1.463.834 - 1.205.490 - 246.248 - 78.091 - 576.893 ) / 365 = 230.920,21

## **2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

### **2.2.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων =**

**Κύκλος Εργασιών ( πωλήσεις ) με πίστωση**

**Μέσος όρος Απαιτήσεων από πελάτες**

- **Μέσος όρος απαιτήσεων από πελάτες =**

**Απαιτήσεις από πελάτες ενάρξεως + Απαιτήσεις από πελάτες λήξεως**

**2**

Με βάση τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων μπορεί να υπολογιστεί η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων ως εξής :

**365**

**Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων**

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{106.571.552}{65.523.933,50} = 1,63 \text{ φορές}$$

- Μέσος όρος απαιτήσεων από πελάτες = ( 43.938.290 + 25.822.490 + 1.626.982 + 35.354.321 + 22.091.691 + 2.214.093 ) / 2 = 65.523.933,50

$$\frac{365}{1,63} = 223,93 \text{ ημέρες}$$

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{117.497.432}{77.432.524,50} = 1,52 \text{ φορές}$$

- Μέσος όρος απαιτήσεων από πελάτες = ( 48.072.865 + 31.217.499 + 4.186.923 + 43.938.289 + 25.822.491 + 1.626.982 ) / 2 = 77.432.524,50

$$\frac{365}{1,52} = 240,13 \text{ ημέρες}$$

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{95.848.299}{80.029.854,50} = 1,20 \text{ φορές}$$

- Μέσος όρος απαιτήσεων από πελάτες = ( 43.396.077 + 23.498.479 + 9.024.160 + 48.736.570 + 27.400.748 + 8.003.675 ) / 2 = 80.029.854,50

$$\frac{365}{1,20} = 304,17 \text{ ημέρες}$$

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{90.942.575}{75.336.438} = 1,21 \text{ φορές}$$

- Μέσος όρος απαιτήσεων από πελάτες = ( 37.311.356 + 25.525.525 + 11.917.278 + 43.396.077 + 23.498.479 + 9.024.161 ) / 2 = 75.336.438

$$\frac{365}{1,21} = 301,65 \text{ ημέρες}$$

**2.2.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Υποχρεώσεων =**  
**Σύνολο αγορών αποθεμάτων και υπηρεσιών με πίστωση**  
**Μέσος Όρος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων προς προμηθευτές**

- **Σύνολο αγορών και υπηρεσιών με πίστωση =**  
**Κόστος πωληθέντων - Αρχικό απόθεμα + Τελικό απόθεμα**

- **Μέσος Όρος Βραχυπρ. Υποχρεώσ. προς Προμηθευτές =**  
**( Βραχυπρ. Υπόχρεώσ. Ενάρξεως + Βραχυπρ. Υποχρεώσ. Λήξεως ) / 2**

Με βάση των αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών μπορεί να υπολογιστεί η μέση χρονική περίοδος πληρωμής των προμηθευτών ως εξής :

365

**Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών**

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{74.971.584}{17.791.775,50} = 4,21 \text{ φορές}$$

- **Σύνολο αγορών και υπηρεσιών με πίστωση = 70.420.227 -**  
**18.736.764 + 23.288.121 = 74.971.584**
- **Μέσος Όρος Βραχυπρ. Υποχρεώσ. προς Προμηθευτές =**  
**( 14.459.402 + 4.744.871 + 15.436 + 11.868.498 + 4.430.742 +**  
**64.602 ) / 2 = 17.791.775,50**

$$\frac{365}{4,21} = 86,70 \text{ ημέρες}$$

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{81.943.662}{18.560.485} = 4,41 \text{ φορές}$$

- **Σύνολο αγορών και υπηρεσιών με πίστωση = 77.691.404 - 23.288.121 + 27.540.379 = 81.943.662**
- **Μέσος Όρος Βραχυπρ. Υποχρεώσ. προς Προμηθευτές = ( 13.414.353 + 4.486.907 + 14.459.402 + 4.744.871 + 15.437 ) / 2 = 18.560.485**

$$\frac{365}{4,41} = 82,77 \text{ ημέρες}$$

### **ΕΤΟΣ 2009**

$$55.853.388 = 3,43 \text{ φορές}$$
$$16.264.768$$

- **Σύνολο αγορών και υπηρεσιών με πίστωση = 63.051.277 - 27.540.379 + 20.342.490 = 55.853.388**
- **Μέσος Όρος Βραχυπρ. Υποχρεώσ. προς Προμηθευτές = ( 11.335.754 + 2.771.444 + 31.147 + 13.904.284 + 4.465.546 + 21.361 ) / 2 = 16.264.768**

$$\frac{365}{3,43} = 106,41 \text{ ημέρες}$$

### **ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{61.259.378}{18.209.153,50} = 3,36 \text{ φορές}$$

- **Σύνολο αγορών και υπηρεσιών με πίστωση = 60.201.397 - 20.342.490 + 21.400.471 = 61.259.378**
- **Μέσος Όρος Βραχυπρ. Υποχρεώσ. προς Προμηθευτές = ( 9.830.228 + 12.371.377 + 78.356 + 11.335.754 + 2.771.444 + 31.148 ) / 2 = 18.209.153,50**

$$\frac{365}{3,36} = 108,36 \text{ ημέρες}$$

**2.2.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων =**  
**Κόστος Πωληθέντων**  
**Μέσος Όρος Αποθεμάτων**

- **Μέσο Όρος Αποθεμάτων =**  
**( Αποθέματα ενάρξεως + Αποθέματα λήξεως ) / 2**

Η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων στις αποθήκες σε μέρες βρίσκεται από την δείκτη :

**365**

**Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων**

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{70.420.227}{21.012.442,50} = 3,35 \text{ φορές}$$

- **Μέσος Όρος Αποθεμάτων = ( 23.288.121 + 18.736.764 ) / 2 =**  
**21.012.442,50**

$$\frac{365}{3,35} = 108,96 \text{ ημέρες}$$

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{77.691.404}{25.414.250} = 3,06 \text{ φορές}$$

- **Μέσος Όρος Αποθεμάτων = ( 27.540.379+23.288.121 ) / 2 =**  
**25.414.250**

$$\frac{365}{3,06} = 119,28 \text{ ημέρες}$$

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{63.051.277}{23.941.434,50} = 2,63 \text{ φορές}$$

- **Μέσος Όρος Αποθεμάτων = ( 20.342.490 + 27.540.379 ) / 2 =**  
**23.941.434,50**

$$\frac{365}{2,63} = 138,78 \text{ ημέρες}$$

### ΕΤΟΣ 2010

$$\frac{60.201.397}{20.871.480,50} = 2,88 \text{ φορές}$$

- Μέσος Όρος Αποθεμάτων =  $( 21.400.471 + 20.342.490 ) / 2 = 20.871.480,50$

$$\frac{365}{2,88} = 126,74 \text{ ημέρες}$$

### 2.2.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως = Καθάρές Πωλήσεις Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης

- Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα  
- Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

### ΕΤΟΣ 2007

$$\frac{106.571.552}{53.202.218} = 2,00 \text{ φορές}$$

- Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης =  $98.259.458 - 23.288.121 - 21.769.119 = 53.202.218$

### ΕΤΟΣ 2008

$$\frac{117.497.432}{57.653.235} = 2,27 \text{ φορές}$$

- Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης =  $110.446.334 - 27.540.379 - 31.252.720 = 57.653.235$

### ΕΤΟΣ 2009

$$\frac{95.848.299}{58.840.343} = 1,63 \text{ φορές}$$

- Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης =  $104.718.923 - 20.342.490 - 25.536.090$   
= 58.840.343

**ΕΤΟΣ 2010**

$90.942.575 = 1,96$  φορές

46.321.003

- Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης =  $106.715.214 - 21.400.471 - 38.993.740$   
= 46.321.003

**2.2.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού =**  
**Κύκλος εργασιών ( Καθαρές πωλήσεις )**  
**Γενικό Σύνολο Ενεργητικού**

**ΕΤΟΣ 2007**

$106.571.552 = 0,81$  φορές

131.315.647

**ΕΤΟΣ 2008**

$117.497.432 = 0,80$  φορές

147.211.769

**ΕΤΟΣ 2009**

$95.848.299 = 0,67$  φορές

143.764.661

**ΕΤΟΣ 2010**

$90.942.575 = 0,58$  φορές

156.652.462

**2.2.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων =**  
**Καθαρές Πωλήσεις**  
**Μέσος Όρος Παγίων**

- Μέσος Όρος Παγίων =  
( Πάγια Έναρξης + Πάγια Λήξεως ) / 2

**ΕΤΟΣ 2007**

$\frac{106.571.552}{29.042.907,50} = 3,67$  φορές

- Μέσος Όρος Παγίων = ( 26.062.924 + 32.022.891 ) / 2 = 29.042.907,50

**ΕΤΟΣ 2008**

$\frac{117.497.432}{33.368.656} = 3,52$  φορές

- Μέσος Όρος Παγίων = ( 32.022.891 + 34.714.421 ) / 2 = 33.368.656

**ΕΤΟΣ 2009**

$\frac{95.848.299}{35.047.828} = 2,73$  φορές

- Μέσος Όρος Παγίων = ( 34.714.421 + 35.381.235 ) / 2 = 35.047.828

**ΕΤΟΣ 2010**

$\frac{90.942.575}{36.146.613,50} = 2,52$  φορές

- Μέσος Όρος Παγίων = ( 35.381.235 + 36.911.992 ) / 2 = 36.146.613,50

**2.2.7 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων =  
Καθαρές Πωλήσεις  
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων**

**ΕΤΟΣ 2007**

$\frac{106.571.552}{81.053.577} = 1,31$  φορές

**ΕΤΟΣ 2008**

$\frac{117.497.432}{88.104.877} = 1,33$  φορές



**ΕΤΟΣ 2009**

$\frac{95.848.299}{91.940.139} = 1,04$  φορές

91.940.139

**ΕΤΟΣ 2010**

$\frac{90.942.575}{92.614.037} = 0,98$  φορές

92.614.037

**2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

2.3.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους =

$\frac{\text{Μικτό Κέρδος} * 100}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$

Καθαρές Πωλήσεις

**ΕΤΟΣ 2007**

$\frac{36.151.325 * 100}{106.571.552} = 33,92\%$

106.571.552

**ΕΤΟΣ 2008**

$\frac{39.806.028 * 100}{117.497.432} = 33,88\%$

117.497.432

**ΕΤΟΣ 2009**

$\frac{32.797.022 * 100}{95.848.299} = 34,22\%$

95.848.299

**ΕΤΟΣ 2010**

$\frac{30.741.178 * 100}{90.942.575} = 33,80\%$

90.942.575

2.3.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων =

$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη ( προ φόρων ) * 100}{\text{Απασχολούμενο Κεφάλαιο}}$

Απασχολούμενο Κεφάλαιο

- **Απασχολούμενο Κεφάλαιο = Ίδια Κεφάλαια + Μεσοπρόθεσμες Υποχρεώσεις + Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{16.941.532 * 100}{109.546.528} = 15,47\%$$

- **Απασχολούμενο Κεφάλαιο = 81.053.577 + 28.492.951 = 109.546.528**

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{15.434.010 * 100}{115.959.049} = 13,31\%$$

- **Απασχολούμενο Κεφάλαιο = 88.104.877 + 27.854.172 = 115.959.049**

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{9.703.182 * 100}{118.228.571} = 8,21\%$$

- **Απασχολούμενο Κεφάλαιο = 91.940.139 + 26.288.432 = 118.228.571**

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{5.798.475 * 100}{117.658.722} = 4,93\%$$

- **Απασχολούμενο Κεφάλαιο = 92.614.037 + 25.044.685 = 117.658.722**

**2.3.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού =**  
**Καθαρά Κέρδη Χρήσης \* 100**  
**Σύνολο Ενεργητικού**

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{13.341.742 * 100}{131.315.647} = 10,16\%$$

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{12.189.967 * 100}{147.211.769} = 8,28\%$$

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{6.564.656 * 100}{143.764.661} = 4,57\%$$

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{3.568.269 * 100}{156.652.462} = 2,28\%$$

**2.3.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων =**  
**Καθαρά Κέρδη Χρήσης \* 100**  
**Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων**

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{13.341.742 * 100}{81.053.577} = 16,46\%$$

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{12.189.967 * 100}{88.104.877} = 13,84\%$$

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{6.564.656 * 100}{91.940.139} = 7,14\%$$

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{3.568.296 * 100}{92.614.037} = 3,85\%$$

**2.3.5 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης =**  
**Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων**  
**Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων**

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{16,46}{15,47} = 1,06 \text{ φορές}$$

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{13,84}{13,31} = 1,04 \text{ φορές}$$

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{7,14}{8,21} = 0,87 \text{ φορές}$$

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{3,85}{4,93} = 0,78 \text{ φορές}$$

**2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ**

**2.4.1 Αριθμοδείκτης Λειτουργικών εξόδων =**

$$\frac{\text{( Κόστος Πωληθέντων + Λειτουργικά Έξοδα ) * 100}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{( 70.420.227 + 13.464.784 + 4.314.793 + 1.313.047 ) * 100}{106.571.552} = 83,99\%$$

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{( 77.691.404 + 16.864.921 + 5.058.562 + 1.313.619 ) * 100}{117.497.432} = 85,90\%$$

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{( 63.051.277 + 16.878.480 + 4.950.910 + 1.156.490 ) * 100}{95.848.299} = 89,76\%$$

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{(60.201.397 + 18.019.741 + 5.527.404 + 1.180.224) * 100}{90.942.575} = 93,39\%$$

**2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ**

2.5.1 Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων =

$$\frac{\text{Ίδια κεφάλαια} * 100}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$$

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{81.053.577 * 100}{131.315.647} = 61,72\%$$

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{88.104.877 * 100}{147.211.769} = 59,85\%$$

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{91.940.139 * 100}{143.764.661} = 63,95\%$$

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{92.614.037 * 100}{156.652.462} = 59,12\%$$

2.5.2 Αριθμοδείκτης Υπερχρέωσης =

$$\frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων} * 100}{\text{Σύνολο παθητικού}}$$

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{50.262.070 * 100}{131.315.647} = 38,28\%$$

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{59.106.892 * 100}{147.211.769} = 40,15\%$$

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{51.824.522 * 100}{143.764.661} = 36,05\%$$

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{64.038.425 * 100}{156.652.462} = 40,88\%$$

**2.5.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια =**

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Δανειακά Κεφάλαια}}$$

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{81.053.577}{27.971.836} = 2,90$$

- **Δανειακά Κεφάλαια = 25.000.000 + 2.971.836 = 27.971.836**

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{88.104.877}{40.600.000} = 2,17$$

- **Δανειακά Κεφάλαια = 24.500.000 + 16.100.000 = 40.600.000**

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{91.940.139}{34.200.000} = 2,69$$

- **Δανειακά Κεφάλαια = 23.000.000 + 11.200.000 = 34.200.000**

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{92.614.037}{36.000.000} = 2,57$$

- **Δανειακά Κεφάλαια = 21.100.000 + 14.900.000 = 36.000.000**

**2.5.4 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια =**  
**Ίδια Κεφάλαια**  
**Πάγια Στοιχεία**

**ΕΤΟΣ 2007**

**81.053.577 = 2,56**

31.637.169

**ΕΤΟΣ 2008**

**88.104.877 = 2,54**

34.714.421

**ΕΤΟΣ 2009**

**91.940.139 = 2,60**

35.381.235

**ΕΤΟΣ 2010**

**92.614.037 = 2,51**

36.911.992

**2.5.5 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές**  
**Υποχρεώσεις =**

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό \* 100**

**Σύνολο Υποχρεώσεων**

**ΕΤΟΣ 2007**

**98.259.458 = 1,95**

50.262.070

**ΕΤΟΣ 2008**

**110.446.334 = 1,87**

59.106.892

**ΕΤΟΣ 2009**

**104.718.923 = 2,02**

51.824.522

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{106.715.214}{64.038.425} = 1,67$$

64.038.425

**2.6 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

**2.6.1 Κέρδη ανά Μετοχή =**

**Καθαρά Κέρδη μετά φόρων**

**Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία κατά την διάρκεια της χρήσης**

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{13.341.742}{11.824.350} = 1,13 \text{ €/μετοχή}$$

11.824.350

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{12.189.967}{23.648.700} = 0,52 \text{ €/μετοχή}$$

23.648.700

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{6.564.656}{23.648.700} = 0,28 \text{ €/μετοχή}$$

23.648.700

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{3.568.269}{23.648.700} = 0,15 \text{ €/μετοχή}$$

23.648.700

**2.6.2 Μέρισμα ανά Μετοχή =**

**Σύνολο Μερισμάτων \* 100**

**Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία κατά την διάρκεια της χρήσης**

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{3.953.000}{11.824.350} * 100 = 33,43\%$$

11.824.350



**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{3.783.792 * 100}{23.648.700} = 16\%$$

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{2.837.844 * 100}{23.648.700} = 12\%$$

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{2.837.844 * 100}{23.648.700} = 12\%$$

**2.6.3 Αριθμός ύψους Μερισμάτων προς Καθαρά Κέρδη =**  
**Σύνολο Μερισμάτων \* 100**  
**Σύνολο Καθαρών Κερδών μετά φόρων**

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{3.953.000 * 100}{13.341.742} = 29,63\%$$

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{3.783.792 * 100}{12.189.967} = 31,04\%$$

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{2.837.844 * 100}{6.564.656} = 43,23\%$$

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{2.837.844 * 100}{3.568.269} = 79,53\%$$

**2.6.4 Εσωτερική Αξία Μετοχής =**  
**Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων**  
**Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία κατά την διάρκεια της χρήσης**

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{81.053.577}{11.824.350} = 6,85 \text{ €/μτχ}$$

11.824.350

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{88.104.877}{23.648.700} = 3,73 \text{ €/μτχ}$$

23.648.700

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{91.940.139}{23.648.700} = 3,89 \text{ €/μτχ}$$

23.648.700

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{92.614.037}{23.648.700} = 3,92 \text{ €/μτχ}$$

23.648.700

**2.6.5 Αριθμός σχέσης Τιμής Μετοχής προς Κέρδη ανά Μετοχή =**

**Τρέχουσα Χρηματιστηριακή Τιμή**

**Κέρδη μετά φόρων ανά μετοχή**

**ΕΤΟΣ 2007**

$$\frac{0,320}{1,13} = 0,28$$

1,13

**ΕΤΟΣ 2008**

$$\frac{0,120}{0,52} = 0,23$$

0,52

**ΕΤΟΣ 2009**

$$\frac{0,120}{0,28} = 0,43$$

0,28

**ΕΤΟΣ 2010**

$$\frac{0,05}{0,15} = 0,33$$

0,15

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Για την εξαγωγή συμπερασμάτων από την ανάλυση των ετήσιων ή περιοδικών οικονομικών εκθέσεων των επιχειρήσεων ( ισολογισμός , κατάσταση αποτελεσμάτων και διάθεση κερδών ) σημαντικότερο ρόλο παίζουν και οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες . Η παρούσα εργασία διαπραγματεύεται τους οικονομικούς δείκτες μιας εταιρείας , της KLEEMANN HELLAS A.B.E.E. . Οι οικονομικοί δείκτες χρησιμοποιούνται από τους ειδικούς αναλυτές για την λήψη επενδυτικών αποφάσεων , τον έλεγχο των χρηματοδοτήσεων , τον προσδιορισμό του κινδύνου κ.α.

Τι σημαίνει όμως « Αριθμοδείκτης » ; Είναι μια σχέση μεταξύ δύο μεγεθών που μπορούν να παρασταθούν είτε σαν λόγος αυτών είτε σαν εκατοστιαία αναλογία αυτών . « Αριθμοδείκτης » επομένως είναι μια σχέση μεταξύ δύο χαρακτηριστικών δεδομένων της επιχείρησης , ενδεικτική της καθαρής θέσης του δυναμικού της δραστηριότητας ή της αποδοτικότητας αυτής .

#### 3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

**Γενικά :**

Προκειμένου ο οικονομικός αναλυτής να προσδιορίσει τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης καθώς επίσης και την ικανότητα της τελευταίας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της , χρησιμοποιεί τους Αριθμοδείκτες Ρευστότητας .

Η Σχετική ρευστότητα μπορεί να υπολογιστεί μέσω τεσσάρων αριθμοδεικτών:

- Αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας γνωστός ως αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current ratio) ή κυκλοφοριακής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας που είναι γνωστός ως αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας ή αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας

- Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive interval ratio).

Για να μπορεί μια οικονομική μονάδα να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, θα πρέπει να διαθέτει επαρκή ρευστά στοιχεία , τα οποία δημιουργούνται μέσα από την καθημερινή μετατροπή των αποθεμάτων της σε πωλήσεις , των πωλήσεων σε απαιτήσεις και τέλος των απαιτήσεων σε μετρητά .

Η ρευστότητα επηρεάζει άμεσα τα κέρδη μιας επιχείρησης και αυτό συμβαίνει γιατί αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μπορούν εύκολα να μετατραπούν σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα , η επιχείρηση δεν έχει τη δυνατότητα να πληρώσει τις υποχρεώσεις της . Κατά συνέπεια η επιχείρηση δυσφημείται και μειώνεται η εμπιστοσύνη των συναλλασόμενων προς το πρόσωπό της . Για αυτό το λόγο η πλειοψηφία των οικονομικών μονάδων φροντίζει να διατηρεί πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων , ύψους ανάλογου με εκείνο των τρέχουσων υποχρεώσεων , προκειμένου να εξοφλεί κανονικά τις τρέχουσες υποχρεώσεις .

Ωστόσο η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων ενδέχεται να οδηγήσει σε μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητας της επιχείρησης .

Επειδή όμως σε κάτι τέτοιο μπορεί να οδηγήσει και ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων, υπάρχει ένα άριστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων .

### **3.1.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

**Γενικά :**

Ο δείκτης μας πληροφορεί αν η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της ( Κυκλοφορούν Ενεργητικό ) . Είναι ιδιαίτερα σημαντικός δείκτης και προσδιορίζει την φερεγγυότητα της επιχείρησης απέναντι στους προμηθευτές της και τις Τράπεζες . Οποιαδήποτε αδυναμία ικανοποίησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων έγκαιρα , πιθανόν να έχει δυσμενείς επιπτώσεις στην επιχείρηση ( π.χ. άρνηση από Τράπεζες να

επαναχορηγήσει δάνειο κεφαλαίου κίνησης ή άρνηση από τον προμηθευτή να παρέχει πίστωση στην αγορά πρώτων υλών ) .

2007	4,51
2008	3,53
2009	4,10
2010	2,74

<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	
----------------------------	--

2007-2008	<b>-21,73%</b>
2008-2009	<b>+16,15%</b>
2009-2010	<b>-33,17%</b>

**Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Για τα 4 οικονομικά έτη που εξετάστηκαν ο αριθμοδείκτης Γενικής ρευστότητας παρατηρείται ότι έχει υποστεί αυξομειώσεις . Συγκρίνοντας τα έτη 2007-2008 , ο δείκτης διαπιστώνεται ότι μειώνεται σε ποσοστό 21,73% και η μείωση αυτή προήλθε από την αύξηση του κυκλοφορούν ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του ομίλου . Πιο συγκεκριμένα την μεγαλύτερη μεταβολή στον αριθμητή την είχαν τα αποθέματα (+18,26%) , η οποία προήλθε κυρίως από την αύξηση των ετοιμών προΐόντων και ημιτελών , τις πρώτες ύλες και τα εμπορεύματα, οι απαιτήσεις από πελάτες (+12,72%) και τα ταμειακά διαθέσιμα (+29,48%) . Τέλος η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (+43,56%) σχετίζεται με το γεγονός ότι ο όμιλος διατηρεί εγκεκριμένα συνολικά τραπεζικά όρια ύψους 71 εκατ. € εκ των οποίων περίπου 16 εκατ. € χρησιμοποιεί για τα έτος 2008 με την μορφή βραχυπρόθεσμου δανεισμού , έτσι σε σχέση με το 2007 προκύπτει αύξηση ύψους 441,75% .

Ο δείκτης το 2009 εμφανίζεται αυξημένος κατά 16,15% σε σχέση με το 2008. Τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του δείκτη μειώνονται , το κυκλοφορούν ενεργητικό σε ποσοστό -5,67% και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σε ποσοστό -18,29% . Τα στοιχεία του κυκλοφορούν με τις μεγαλύτερες μεταβολές είναι τα αποθέματα (-26,13%) και οι απαιτήσεις από πελάτες (-7,71%) , ενώ για τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώθηκαν οι προμηθευτές (-7,15%) , οι βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις (-30,43%) και οι τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις (-45,66%) . Η μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει ότι ο όμιλος εξοφλεί σταδιακά κάποιες από τις οφείλες του προς τρίτους το 2009 .

Μεταξύ των ετών 2009-2010 ο δείκτης κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα όμως μειώνεται ξανά σε ποσοστό 33,17% . Η μείωση προήλθε από την αύξηση του κυκλοφορούν σε μικρό ποσοστό , μόλις 1,91% και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε μεγαλύτερο ποσοστό, 52,70%. Παρατηρείται στα στοιχεία του ισολογισμού ότι το 2010 κυρίως τα ταμειακά διαθέσιμα είχαν την μεγαλύτερη μεταβολή (+33,53%) στον αριθμητή , ενώ στον παρονομαστή αμέσως διακρίνεται ο διπλασιασμός σχεδόν των υποχρεώσεων του ομίλου προς τους προμηθευτές καθώς επίσης και η αύξηση όλων των στοιχείων , πλην των τρεχουσών φορολογικών υποχρεώσεων .

Συμπερασματικά κλείνοντας σημειώνεται πως ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι σε ικανοποιητικό επίπεδο και για τα 4 έτη .

### **3.1.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ Ή ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

**Γενικά :**

Ο Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας (μετρητά στο ταμείο , τραπεζικές καταθέσεις , χρεόγραφα , απαιτήσεις) καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της . Ωστόσο αυτό που τον διαφοροποιεί από τον αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας είναι ότι ο συγκεκριμένος δεν περιλαμβάνει όσα στοιχεία δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα .

2007	3,41
2008	2,61
2009	3,43
2010	2,21

<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	
----------------------------	--

2007-2008	<b>-23,46%</b>
2008-2009	<b>+31,42%</b>
2009-2010	<b>-35,57%</b>

**Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Υπολογίζοντας τον δείκτη ειδικής ρευστότητας διαπιστώνεται πως η επιχείρηση ρευστοποιώντας τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της , πλύν των αποθεμάτων , έχει την δυνατότητα να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της . Η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων της επιχείρησης είναι μεγαλύτερη της μονάδας . Έτσι προκύπτει το συμπέρασμα ότι η επιχείρηση εάν χρειαστεί άμεσα ρευστά χρησιμοποιώντας τα ενεργητικά στοιχεία της , θα καλύψει με αυτά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της τουλάχιστον 2 φορές . Το έτος 2008 ο δείκτης ελαττώνεται κατά 23,46% αλλά και πάλι παραμένει σε υψηλά επίπεδα . Το επόμενο έτος ο δείκτης αυξάνεται κατά 31,42% και το 2010 μειώνεται ξανά σε ποσοστό 35,57% . Παρατηρώντας και συγκρίνοντας τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη γενικής και ειδικής ρευστότητας η ύπαρξη διαφορά είναι αισθητή κάτι που σημαίνει πως στην επιχείρηση υπάρχουν αυξημένα αποθέματα .

### 3.1.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

#### Γενικά :

Ο δείκτης Ταμειακής ρευστότητας είναι ο πλέον ενδεικτικός δείκτης ρευστότητας . Δείχνει την αριθμητική σχέση των ταμειακών και ισοδύναμων ταμειακών στοιχείων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις . Ο αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας είναι πιο συγκεκριμένος διότι ασχολείται με τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος τα οποία ρευστοποιούνται πιο εύκολα ή είναι ήδη ρευστοποιημένα και κατά πόσο αυτά δίνεται να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις .

2007	0,31
2008	0,24
2009	0,60
2010	0,52

#### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

2007-2008 **-22,58%**

2008-2009 **+150,00%**

2009-2010 **-13,33%**

#### Σχολιασμός αποτελεσμάτων :

Κατά το οικονομικό έτος 2007-2008 παρατηρείται αισθητή μείωση του δείκτη ταμειακής ρευστότητας κατά 22,58% . Αυτό συνέβει κυρίως εξαιτίας της αύξησης των διαθεσίμων και συγκεκριμένα των τραπεζικών καταθέσεων , οι οποίες αποτελούνται από καταθέσεις όψεως και προθεσμίας , και η αύξηση αναλογεί σε 1.796.712€ .



Σημαντικό επίσης ρόλο για την μείωση του δείκτη έχει συντελέσει και η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 9.483.601€ , η οποία οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι αυξήθηκαν κατά 441,75% οι βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις , δηλαδή ο όμιλος το 2008 προβαίνει σε αύξηση των βραχυπρόθεσμων δανείων του . Την χρήση 2008-2009 , ο δείκτης έχει ανοδική τάση σε ποσοστό 150% , η οποία οφείλεται στην αύξηση του αριθμητή και την μείωση του παρανομαστή του δείκτη . Πιο αναλυτικά η αύξηση προκύπτει από τις τραπεζικές καταθέσεις όψεως (+84,66%) και η μείωση του παρανομαστή από τον λογαριασμό των προμηθευτών (-11,22%) , των τρεχουσών φορολογικών υποχρεώσεων (-45,66%) και των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων (-30,43%) . Στον όμιλο το οικονομικό έτος 2009-2010 αξιολογείται μια μείωση της τάξεως του 13,33% . Η μείωση αυτή του δείκτη συμβαίνει λόγω της αύξησης των ταμειακών διαθεσίμων κατά 35,53% αλλά και λόγω της αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 55,90% . Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν κυρίως λόγω της μεταβολής των προμηθευτών σε ποσοστό 87,67% .

### 3.1.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ

**Γενικά :**

Ο Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος μετρά , σε μέρες , το χρονικό διάστημα που μια οικονομική μονάδα μπορεί να λειτουργεί με την χρησιμοποίηση των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων που κατέχει χωρίς να προσφύγει στην χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από δραστηριότητες της .

2007	306,97 ημ
2008	299,03 ημ
2009	359,02 ημ
2010	369,46 ημ

<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	
----------------------------	--

2007-2008	<b>-2,59%</b>
2008-2009	<b>+20,06%</b>
2009-2010	<b>+2,91%</b>

**Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Για τον αριθμοδείκτη αμυντικού διαστήματος χρειάζεται να είναι γνωστά τα ημερήσια έξοδα του ομίλου και έπειτα μπορεί να υπολογιστεί ο δείκτης ο οποίος δείχνει για πόσες ημέρες μπορεί ο όμιλος να λειτουργεί εάν χρησιμοποιήσει τα αμυντικά του περιουσιακά στοιχεία. Το οικονομικό έτος 2008 ο δείκτης μειώνεται κατά 2,59% και αυτό συμβαίνει εξαιτίας της αύξησης της δραστηριότητας της επιχείρησης καθώς και των ημερήσιων εξόδων της . Σημαντικότερες αυξήσεις παρατηρούνται στις απαιτήσεις απ΄τους πελάτες όπως και στις τραπεζικές καταθέσεις , οι οποίες αποτελούνται από καταθέσεις όψεως και προθεσμίας . Η ενίσχυση των ημερήσιων εξόδων του ομίλου (+13,25%) είναι αποτέλεσμα της αύξησης της ζήτησης των προΐόντων που προσφέρονται , έτσι το κόστος πωληθέντων αυξάνεται καθώς επίσης και τα έξοδα λειτουργίας . Οι αποσβέσεις αυξάνονται χρόνο με το χρόνο εφόσον αφορούν τις αποσβέσεις που υπόκεινται στα πάγια.

Την χρήση 2009 , ο δείκτης βαίνει ανοδικά κατά 20,06% λόγω της αύξησης του αριθμητή και της μείωσης του παρανομαστή , δηλαδή των ημερήσιων εξόδων . Ο όμιλος απαφασίζει την αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων όπως επίσης και των χρεογράφων του λόγω απόκτησης 70.776 μετοχών της PROTON Bank , με αξία κτήσης 614.487€ . Τα ημερήσια έξοδα μειώθηκαν κατά 15,23% και τα στοιχεία που προκάλεσαν την μείωση είναι το κόστος πωληθέντων (-14.640.127€) και τα έξοδα διοίκησης (-107.652€) , καθώς επίσης και οι αποσβέσεις οι οποίες αυξάνονται μεν αλλά επηρεάζουν αρνητικά τον δείκτη εφόσον αφαιρούνται .

Στον όμιλο κατά το έτος 2010 παρατηρείται αύξηση του αριθμητή και μείωση του παρανομαστή. Τα ταμειακά διαθέσιμα αυξήθηκαν

(+5.146.147€), ενώ τα υπόλοιπα στοιχεία του αριθμητή μειώθηκαν . Τα ημερήσια έξοδα μειώθηκαν κατά -4.097,33€ εξαιτίας της πτώσης του κόστους πωληθέντων και των χρηματοοικονομικών εξόδων εφόσον όλα τα υπόλοιπα στοιχεία που τα υπολογίζουν έχουν αυξηθεί . Οι μεταβολές που προαναφέρθηκαν επηρέασαν θετικά τον δείκτη με μεταβολή +2,91% .

### **3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

#### **Γενικά :**

Ο αποτελεσματικός τρόπος χρήσης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης ενδιαφέρει τόσο τους ασκούντες της διοίκησης σε αυτήν , όσο και τους γενικότερα ενδιαφερόμενους για αυτήν .

Υπάρχουν πολλοί τρόποι με τους οποίους μπορούμε να μετρήσουμε την αποτελεσματική χρήση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης . Γενικά όμως , οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων , κατά πόσο δηλαδή γίνεται ή όχι χρησιμοποίηση αυτών .

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Δραστηριότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

#### **3.2.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

#### **Γενικά :**

Ο συγκεκριμένος δείκτης καταδεικνύει αν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τις πωλήσεις της . Ανάλογος με την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο χρόνος δέσμευσης των απαιτήσεων . Μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει

μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες . Η παρακολούθηση της τάσης είναι διαχρονικά χρήσιμη για την αξιολόγηση της ποιότητας και της ρευστότητας των απαιτήσεων .

2007	1,63 φορές
2008	1,52 φορές
2009	1,20 φορές
2010	1,21 φορές

2007	223,93 ημ
2008	240,13 ημ
2009	304,17 ημ
2010	301,65 ημ

---

**ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ**

---

2007-2008	-6,75%
2008-2009	-21,05%
2009-2010	0,83%

---

**Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Παρατηρώντας τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακή Ταχύτητας των απαιτήσεων προκύπτει το συμπέρασμα πως η επιχείρηση καθυστερεί αρκετά να εισπράξει τα χρήματά της από τους πελάτες . Το 2007 η επιχείρηση εφαρμόζει μια πολιτική είσπραξης ώστε να εξοφλείται από τους πελάτες της σε περίπου 223,93 ημέρες .

Όμως το αποτέλεσμα αυτό με το πέρασμα των ετών αλλάζει και έτσι το 2008 οι ημέρες είσπραξης αυξάνονται κατά 7,23% λόγω της ανόδου των πωλήσεων και του μέσου ύψους απαιτήσεων από πελάτες . Το 2009 παρουσιάζεται ακόμα μεγαλύτερη μεταβολή στον δείκτη , η οποία φτάνει το 26,67% , δηλαδή η επιχείρηση εξοφλείται 64 ημέρες περίπου αργότερα απ'το 2008 . Το μέσο ύψος των απαιτήσεων πλέον έχει αυξηθεί κατά 2.597.330€ και οι πωλήσεις έχουν μειωθεί κατά 18,43% . Το τελευταίο έτος που εξετάζεται , παρατηρείται μια μικρή μείωση κατά 3 μόλις ημέρες σε σχέση με το 2009 καθώς ο όμιλος ελάττωσε το μέσο ύψος απαιτήσεων από πελάτες (-4.693.416,50€).

### 3.2.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

**Γενικά :**

Ο Αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στην χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που δόθηκαν στην οικονομική μονάδα , ή διαφορετικά πόσες φορές οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της επιχείρησης καλύπτονται από το Κόστος Πωληθέντων .

Μέσω της παρακολούθησης του συγκεκριμένου Αριθμοδείκτη για μια σειρά ετών μπορούμε να γνωρίζουμε την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα όσον αφορά την χρηματοδότηση των αγορών της . Η διαχρονική μεταβολή του Αριθμοδείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση μεταβάλλει την πιστοληπτική της πολιτική .

2007	4,21 φορές
2008	4,41 φορές
2009	3,43 φορές
2010	3,36 φορές

2007	86,70 ημ
2008	82,77 ημ
2009	106,41 ημ
2010	108,63 ημ

ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ	
2007-2008	+4,75%
2008-2009	-22,22%
2009-2010	-2,04%

#### Σχολιασμός αποτελεσμάτων :

Ο δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του ομίλου. Το οικονομικό έτος 2008 , οι αγορές του ομίλου αυξήθηκαν (+6.972.078€) εξαιτίας της αύξησης του κόστους πωληθέντων και του τελικού αποθέματος. Επίσης όμως ανοδικά κινήθηκε και ο μέσος όρος των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές κατά 4,32% . Αρα προκύπτει το συμπέρασμα ότι ο όμιλος εξοφλεί τους προμηθευτές της περίπου 4 ημέρες νωρίτερα απο το 2007 . Την επόμενη χρονιά , οι αγορές ελαττώνονται κατά 26.090.274€ όπως επίσης και ο μέσος όρος υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές κατά 2.295.717€. Με αποτέλεσμα ο δείκτης να μειωθεί σε ποσοστό 22,22% και η εξόφληση των προμηθευτών να καθυστερεί περίπου 24 ημέρες. Παρατηρώντας τα αποτελέσματα του 2010, δεν διαπιστώνονται σημαντικές αλλαγές , καθώς ο δείκτης μεταβάλλεται μόλις κατά 2,04% και οι ημέρες εξόφλησης αυξάνονται μόλις 2 ημέρες. Οι αγορές εμφανίζονται αυξημένες κατά 5.405.990€ αλλά αυτό συμβαίνει κυρίως λόγω της μείωσης του αρχικού αποθέματος .

### 3.2.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

**Γενικά :**

Ο αριθμοδείκτης αυτός επιτρέπει να δούμε πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση . Χρησιμοποιείται δηλαδή για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσης . Αν διαιρέσουμε το 365 με τον αριθμό αυτόν διαπιστώνουμε τον αριθμό των ημερών που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση ώσπου να πωληθούν .

2007	3,35 φορές
2008	3,06 φορές
2009	2,63 φορές
2010	2,88 φορές

2007	108,96 ημ
2008	119,28 ημ
2009	138,78 ημ
2010	126,74 ημ

<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	
----------------------------	--

2007-2008	<b>-8,66%</b>
2008-2009	<b>-14,05%</b>
2009-2010	<b>+9,51%</b>

#### **Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Μεταξύ των ετών 2007-2008 διακρίνεται μείωση στον αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των αποθεμάτων . Η μεταβολή αυτή οφείλεται στο γεγονός ότι το κόστος πωληθέντων αυξήθηκε 7.271.177€ καθώς και ο μέσος όρος αυξήθηκε 4.401.807,50€ . Η αύξηση του κόστους πωληθέντων είναι αποτέλεσμα της αύξησης του κόστους ανάλωσης αποθεμάτων (14,22%) , ενώ τα αποθέματα μεταβάλλονται λόγω της αύξησης των ετοιμών και ημιτελών προϊόντων (40,25%) . Το έτος 2008 η αποθήκη γεμίζει και αδειάζει 3,06 φορές , δηλαδή 8,66% λιγότερες σε σχέση με το 2007 . Συγκρίνοντας τα έτη 2008-2009 υπάρχει μια αύξηση 16,35% στον παραπάνω αριθμοδείκτη . Τα αποθέματα παρέμειναν στην επιχείρηση 19,5 ημέρες περισσότερες το 2009 , το κόστος πωληθέντων είναι μικρότερο κατά 14.640.127€ και τα αποθέματα είναι λιγότερα κατά 1.472.815,50€ . Τέλος το 2010 τα αποθέματα ανανεώθηκαν 2,88 φορές σε σχέση με τις πωλήσεις , δηλαδή 126,74 ημέρες παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι να πωληθούν . Σε σύγκριση με το 2009 , ο αριθμοδείκτης μας πληροφορεί πως ο όμιλος μείωσε τις ημέρες παραμονής κατά 8,68%.

### **3.2.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ**

#### **Γενικά :**

Ο Αριθμοδείκτης αυτός δείχνει ποιά είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της μέσα στην λογιστική χρήση.

Για να έχει ακόμα μεγαλύτερη αξία ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης θα πρέπει να παρακολουθείται για μια σειρά ετών και να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου , στον οποίο ανήκει η επιχείρηση .

Ένας υψηλός δείκτης μπορεί να αποτελεί ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κίνησης , η οποία ενδέχεται να συνοδεύεται από αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις , και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης των αποθεμάτων ή της ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων.



2007	2,00 φορές
2008	2,27 φορές
2009	1,63 φορές
2010	1,96 φορές

---

### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

2007-2008	<b>+13,50%</b>
2008-2009	<b>-28,19%</b>
2009-2010	<b>+20,25%</b>

---

#### Σχολιασμός αποτελεσμάτων :

Υπολογίζοντας τον αριθμοδείκτη κάποιος συμπεραίνει ποιό είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης . Για να υπολογιστεί όμως αυτός ο δείκτης πρέπει πρώτα να είναι γνωστό το καθαρό κεφάλαιο κίνησης , το οποίο προκύπτει αν απ'το κυκλοφορούν αφαιρεθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τα αποθέματα . Το 2008 ο δείκτης αυξάνεται σε ποσοστό 13,50% σε σχέση με το 2007 εξαιτίας της ανόδου των πωλήσεων κατά 10,25% και της πτώσης του καθαρού κεφαλαίου κίνησης κατά 2,91% . Το οικονομικό έτος 2009 ο δείκτης ελαττώνεται σε ποσοστό 28,19% και αυτή η μεταβολή προκαλείται από την αύξηση του παρανομαστή (+7.187.108€) καθώς το κυκλοφορούν είναι μικρότερο απ'ότι ήταν το 2008 , αλλά μικρότερες είναι και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καθώς και τα αποθέματα της. Το τελευταίο έτος ο δείκτης βελτιώνεται σε ποσοστό 20,25% λόγω της ταυτόχρονης σμίκρυνσης των καθαρών πωλήσεων (-4.905.724€) και του καθαρού κεφαλαίου κίνησης (-12.519.340€) . συμπερασματικά προκύπτει ότι ο όμιλος επιλέγει να διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων του μέσα στην χρήση .

### 3.2.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

#### Γενικά :

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρέχει ενδείξεις για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της . Από αυτό φαίνεται αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων της . Βέβαια τα στοιχεία αυτού του δείκτη επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τη μέθοδο των αποσβέσεων που ακολουθεί η διοίκηση της εταιρείας , δηλαδή από το αν ακολουθεί πολιτική αυξανόμενης ή σταθερής απόσβεσης . Γενικότερα όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία . Επίσης , είναι χρήσιμο να γίνεται σύγκριση αυτού του δείκτη με τις ισορροπίες του κλάδου .

2007	0,81 φορές
2008	0,80 φορές
2009	0,67 φορές
2010	0,58 φορές

ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ	
2007-2008	-1,23%
2008-2009	-16,25%
2009-2010	-13,43%

#### Σχολιασμός αποτελεσμάτων :

Τα στοιχεία του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης χρησιμοποιούνται συνεχώς και λιγότερο . Το 2008 ο δείκτης εξασθενεί κατά 1,23% καθώς και οι καθαρές πωλήσεις αλλά

και το σύνολο του ενεργητικού αυξάνονται σε ποσοστό 10,25% και 12,11% αντίστοιχα . Στο ενεργητικό αυξήθηκαν τόσο τα στοιχεία του μη κυκλοφορούν ενεργητικού (+3.709.246€) όσο και του κυκλοφορούν (+12.186.876€) . Ο δείκτης το 2009 μειώνεται κατά 16,25% κάτι που αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί σε μικρότερο βαθμό τα στοιχεία του ενεργητικού της σε σχέση με το 2008 . Οι καθαρές πωλήσεις όπως επίσης και το γενικό σύνολο ενεργητικού εμφανίζονται μειωμένα , με αισθητή μείωση αυτή των καθαρών πωλήσεων κατά 21.649.133€ . Το 2010 η μείωση φτάνει σε ποσοστό 13,43% κάτι που λόγω της αύξησης του γενικού συνόλου ενεργητικού συνεπάγεται ότι ο όμιλος υπερεπενδύει κεφάλαια για τα στοιχεία του ενεργητικού κάτι που μπορεί να αποβεί εις βάρος της οικονομικής κατάστασής του .

### 3.2.6 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ

#### Γενικά :

Ο άμεσα συνδεδεμένος δείκτης με τα πάγια στοιχεία μιας επιχείρησης που ενδιαφέρει τους αναλυτές είναι ο δείκτης Κυκλοφοριακή Ταχύτητας των Παγίων . Ο δείκτης αυτός δηλώνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στη διαμόρφωση του όγκου των πωλήσεων . Χαμηλός δείκτης σημαίνει δέσμευση κεφαλαίων σε πάγια με μικρό βαθμό απασχόλησης . Υψηλός δείκτης πιθανόν να δηλώνει την πλήρη απαξίωση των παγίων στοιχείων (ολοκληρωτικά ή σε μεγάλο βαθμό αποσβεσμένα ) .

2007	3,67 φορές
2008	3,52 φορές
2009	2,73 φορές
2010	2,52 φορές

### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

2007-2008	-4,09%
2008-2009	-22,88%
2009-2010	-7,69%

#### Σχολιασμός αποτελεσμάτων :

Μεταξύ των ετών που εξετάστηκαν στον αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Παγίων παρατηρείται πτώση . Συγκρίνοντας τα έτη 2007-2008 προκύπτει το συμπέρασμα πως ενώ οι καθαρές πωλήσεις και ο μέσος όρος των παγίων αυξάνονται κατά 10,25% και 14,89% αντίστοιχα , ο δείκτης ελαττώνεται σε ποσοστό 4,09% . Η μείωση αυτή μπορεί να μαρτυρά πως ο όμιλος υπερεπένδυσε σε πάγια στοιχεία το έτος 2008 . Ο βαθμός στον οποίο χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μια εταιρείας σε σχέση με τις πωλήσεις της το έτος 2009 μειώνονται ακόμα περισσότερο σε ποσοστό 22,88% . Η επιχείρηση αν και οι καθαρές της πωλήσεις μειώθηκαν κατά 18,43% , επέλεξε να επενδύσει και σε άλλα πάγια , έτσι αυτά αυξήθηκαν κατά 5,64% . Αναλυτικότερα , η αξία κτήσης στις 31/12/2009 είναι αυξημένη κατά 2.571.099€ και οι συσσωρευμένες αποσβέσεις 1.904.285€ . Τέλος το 2010 ο δείκτης λιγοστεύει κατά 7,69% . Οι καθαρές πωλήσεις του ομίλου περικόπτονται σε ποσοστό 5,12% ενώ τα πάγια ενισχύονται και πάλι κατά 3,14% . Ακριβέστερα , η αύξηση των παγίων προέρχεται από την άνοδο των προσθηκών κατά 34,84% και την μείωση των πωλήσεων των παγίων της επιχείρησης σε ποσοστό 80,64% .

### 3.2.7 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

#### Γενικά :

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας των Ιδίων Κεφαλαίων μιας οικονομικής μονάδας δείχνει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα Ίδια Κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις της . Δείχνει δηλαδή , το ύψος των

πωλήσεων που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα Ιδίων Κεφαλαίων .

Ένας υψηλός δείκτης μαρτυρά μια ευνοϊκή κατάσταση για την οικονομική μονάδα και αυτό γιατί πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος Ιδίων Κεφαλαίων , πράγμα που ενδέχεται να την οδηγήσει σε υψηλά κέρδη .

Όμως από την άποψη της ασφάλειας , όσο πιο μεγάλος είναι ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Ιδίων Κεφαλαίων , τόσο πιο δυσμενής είναι η θέση της οικονομικής μονάδας , αφού λειτουργεί βασιζόμενο στον ξένο δανεισμό , δηλαδή στα Ξένα Κεφάλαια .

2007	1,31 φορές
2008	1,33 φορές
2009	1,04 φορές
2010	0,98 φορές

#### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

2007-2008	<b>+1,53%</b>
2008-2009	<b>-21,80%</b>
2009-2010	<b>-5,77%</b>

#### Σχολιασμός αποτελεσμάτων :

Οι καθарές πωλήσεις του ομίλου από το 2008 μέχρι και το 2010 περικόπτονται ανά έτος, σε αντίθεση με τα ίδια κεφάλαια τα οποία αυξάνονται . Αναλύοντας λεπτομερώς το 2008 και συγκρίνοντάς το με το 2007 προκύπτει ότι οι καθарές πωλήσεις του ομίλου αυξήθηκαν σε ποσοστό 10,25% καθώς και όλα τα στοιχεία των ιδίων κεφαλαίων , εκτός το αποθεματικό υπέρ το άρτιο , αυξήθηκαν συνολικά 8,70% . Οι αυξήσεις αυτές είχαν σαν αποτέλεσμα ο δείκτης να βελτιωθεί κατά 1,53% . Το 2009 οι καθарές πωλήσεις μειώνονται (-18,43%) και τα ίδια κεφάλαια βαίνουν ανοδικά (+4,35%) . Το βασικό στοιχείο που

προκάλεσαι την 'ανοδο των ιδίων κεφαλαίων είναι τα λοιπά αποθεματικά (+5.853.155€) και αναλυτικότερα πρόκειται για την άνοδο του τακτικού αποθεματικού , των ειδικά φορολογιμένων αποθεματικών και των αφορολόγητων αποθεματικών αναπτυξιακών νόμων . Οι παραπάνω μεταβολές προκάλεσαν την μείωση του δείκτη κατά 21,80%. Το τελευταίο έτος , το 2010 , ο αριθμητής , δηλαδή οι καθαρές πωλήσεις , εξασθενούν και άλλο σε ποσοστό -5,12% με μεγαλύτερη μείωση των ετοιμών και ημιτελών προϊόντων (-4.366.440€) ενώ τα ίδια κεφάλαια ενισχύονται κατά 0,73% με κυριότερη άνοδο στα λοιπά αποθεματικά (+2.183.117€) . Αρα τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις χρησιμοποιούνται 0,98 φορές το έτος 2010 , κατά 5,77% λιγότερες απ'το 2009.

### **3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

**Γενικά :**

Εξίσου σημαντική για την οικονομική μονάδα είναι και η ανάλυση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι όλες οι οικονομικές μονάδες έχουν σκοπό το κέρδος και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι δίνουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτική υπήρξε αυτή από απόψεως κερδών , καθώς επίσης και ποιές είναι οι προοπτικές της για το μέλλον .

Η αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας αντανακλά την ικανότητα της τελευταίας να πραγματοποιεί κέρδη . Δηλαδή με αυτούς τους αριθμοδείκτες μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή . Προκειμένου να υπολογιστεί η αποδοτικότητα χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια , όπως είναι η πορεία του όγκου των πωλήσεων , της παραγωγής , των κερδών κ.λπ. Ωστόσο , τα κριτήρια αυτά προκειμένου να αποκτήσουν ουσιαστική σημασία θα πρέπει πέρα απ'το να σχετιστούν μεταξύ τους , να σχετιστούν και με άλλα μεγέθη τα οποία έχουν άμεση ή έμμεση σχέση με την οικονομική μονάδα .

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Αποδοτικότητας τους οποίους θα εξετάσουμε είναι:

- Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως
- Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους
- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

### 3.3.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

**Γενικά :**

Ο αριθμοδείκτης αυτός , γνωστός και ως μικτό περιθώριο κέρδους , είναι πολύ σημαντικός διότι παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων . Δείχνει δηλαδή τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης και την πολιτική τιμών αυτής . Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους τόσο καλύτερη από απόψεως κερδών είναι η θέση της επιχείρησης διότι μπορεί να αντιμετωπίσει , χωρίς δυσκολία , μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της . Ένας υψηλός δείκτης Μικτού Κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές .

<b>2007</b>	<b>33,92%</b>
<b>2008</b>	<b>33,88%</b>
<b>2009</b>	<b>34,22%</b>
<b>2010</b>	<b>33,80%</b>

---

#### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

---

<b>2007-2008</b>	<b>-0,12%</b>
<b>2008-2009</b>	<b>+1,00%</b>
<b>2009-2010</b>	<b>-1,23%</b>

---

**Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Με βάση τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας μικτού περιθωρίου προκύπτουν συμπεράσματα για τον όμιλο σχετικά με την λειτουργική του αποτελεσματικότητα και την πολιτική τιμών που ακολουθεί . Οι αυξομειώσεις των αποτελεσμάτων και στα 4 έτη είναι πολύ μικρές . Αυτό σθμβαίνει καθώς τα δύο στοιχεία που χρειάζονται για να υπολογιστεί αυτός ο αριθμοδείκτης δεν μεταβάλλονται κατά πολύ . Έτσι , ο δείκτης το 2008 σε σύγκριση με το 2007 μειώνεται μόλις 0,12% , το 2009 αυξάνεται κατα 1,00% και το 2010 μειώνεται ξανά κατά 1,23% . Καταλήγοντας διαπιστώνεται ότι ο όμιλος αποφεύγει τις αλλαγές των τιμών και δείχνει να κατέχει καλή θέση από άποψη κερδών .

**3.3.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

**Γενικά :**

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων μας δείχνει την αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας , ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της . Παράλληλα μας δείχνει την ικανότητα της οικονομικής μονάδας για πραγματοποίηση κερδών , τον τρόπο που η διοίκηση κάνει χρήση των Ιδίων και Ξένων κεφαλαίων της και το αποτέλεσμα που πετυχαίνει . Δηλαδή ο Αριθμοδείκτης αυτός μας ενημερώνει για την κερδοφόρα δυναμικότητα των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων στην επιχείρηση , είτε για το σύνολο της τελευταίας είτε για τα τμήματά της .

2007	15,47%
2008	13,31%
2009	8,21%
2010	4,93%



<b>ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>	
2007-2008	<b>-13,96%</b>
2008-2009	<b>-38,32%</b>
2009-2010	<b>-39,95%</b>

#### **Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Για τον υπολογισμό του δείκτη αυτού χρειάζεται να υπολογιστεί το Απασχολούμενο κεφάλαιο του ομίλου το οποίο αποτελείται από από τα Ίδια κεφάλαια , τις μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του. Παρατηρείται ο δείκτης από έτος σε έτος να έχει καθοδική τάση καθώς τα Καθαρά Κέρδη προ φόρων εξασθενούν συνεχώς.

Το έτος 2008 ο δείκτης ελαττώνεται σε ποσοστό 13,96% λόγω της μείωσης των Κερδών προ φόρων κατά 8,90% και της απόφασης του ομίλου να αυξήσει τα ίδια κεφάλαιά του κατά 8,70% . Το επόμενο έτος ο δείκτης μετριάζεται ακόμα περισσότερο (-38,32%) εξαιτίας της πτώσης του αριθμητή και της ανόδου τον παρανομαστή και συγκεκριμένα των ιδίων κεφαλαίων σε ποσοστό 4,35% σε σχέση με το 2008 . Ελέγχοντας την τιμή του αριθμοδείκτη για το 2010 η πτώση της είναι αισθητή σε ποσοστό που φτάνει το 39,95%. Πλέον η κρίση έχει επηρεάσει όλους τους κλάδους , έτσι και ο όμιλος αυτός παρατηρεί τα κέρδη του να μειώνονται κατά 40,24% . Η πτώση του δείκτη από το 2007 έως το 2010 συνολικά ανέρχεται σε ποσοστό - 68,13% , η οποία σημαίνει πως ο όμιλος έχει χάσει με το πέρασμα των ετών την κερδοφόρα δυναμικότητα των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων του .

### **3.3.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

#### **Γενικά :**

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της

αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της . Ο δείκτης φανερώνει την ικανότητα της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση , « ανταμείβοντας » τα ανάλογα .

2007	10,16%
2008	8,28%
2009	4,57%
2010	2,28%

---

#### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

---

2007-2008	<b>-18,50%</b>
2008-2009	<b>-44,81%</b>
2009-2010	<b>-50,11%</b>

---

#### Σχολιασμός αποτελεσμάτων :

Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού όπου παρακολουθείτε για τον όμιλο , παρουσιάζει καθοδικές τάσεις με το πέρασμα των ετών. Συγκρίνοντας τα αποτελέσματα των ετων 2007-2008 η πτώση που προκύπτει φτάνει το 18,50% και αυτό μεταφράζεται σε μείωση των καθαρών κερδών σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού . Το 2009 η απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων ελαττώνεται σε ποσοστό 44,81% και αυτό συμβαίνει λόγω της πτώσης των καθαρών κερδών του ομίλου κατά -5.625.311€ και των ενεργητικών στοιχείων του κατά -3.447.108€ . Το τελευταίο έτος που εξετάζεται , ο δείκτης εξασθενεί και πάλι σε ποσοστό -50,11% . Τα κέρδη πλέον έχουν μειωθεί αισθητά και αυτό γιατί πλέον η εταιρεία έχει ζήτηση κυρίως σε ανακαινίσεις και συντηρήσεις παρά σε τοποθετήσεις νέων αναλκυστήρων .

### 3.3.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

**Γενικά :**

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου . Με άλλα λόγια , μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν . Αποτελεί τον βασικό δείκτη τον οποίο η διοίκηση μιας εταιρείας σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος τείνει να προβάλλει με τον πιο επιφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης .

2007	16,46%
2008	13,84%
2009	7,14%
2010	3,85%

---

#### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

---

2007-2008	<b>-15,92%</b>
2008-2009	<b>-48,41%</b>
2009-2010	<b>-46,08%</b>

---

**Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Ο όμιλος παρακολουθεί τον αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων καθώς έτσι μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων του απασχολούνται σ'αυτόν . Ο συγκεκριμένος δείκτης έχει μια καθοδική τάση για τα έτη που εξετάστηκαν . Συγκρίνοντας το οικονομικό έτος 2008 με το 2007 , ο δείκτης λιγοστεύει κατά 15,92% διότι βελτιώνονται τα ίδια κεφάλαια (+7.051.300€) ενώ τα καθαρά κέρδη χρήσης ελαττώνονται

(-1.151.775€) . Κατά την χρήση 2009 , ο δείκτης μειώνεται ξανά σε ποσοστό 48,41% λόγω της πτώσης των κερδών χρήσης (-46,15%) και της ανόδου των ιδίων κεφαλαίων (+4,35%) . Διακρίνεται το έτος 2010 και πάλι πτωτική πορεία κατά -46,08% γιατί τα στοιχεία του αριθμοδείκτη αυξομειώνονται με τον ίδιο τρόπο, δηλαδή τα καθαρά κέρδη μειώθηκαν κατά -45,64% ενώ τα ίδια κεφάλαια αυξήθηκαν κατά +0,73% .

### 3.3.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

**Γενικά :**

Με τον εν λόγω δείκτη παρατηρούμε την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των Δανειακών Κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας . Ανάλογα με το επίπεδο του δείκτη μεγαλύτερος , ίσος ή μικρότερος της μονάδας , η επίδραση από τη χρήση Ξένων Κεφαλαίων στα Κέρδη της επιχείρησης είναι αντίστοιχα θετική και επωφελής , μηδενική ή αρνητική .

2007	1,06 φορές
2008	1,04 φορές
2009	0,87 φορές
2010	0,78 φορές

---

#### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

---

2007-2008	-1,87%
2008-2009	-16,35%
2009-2010	-10,34%

---

**Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Ο εν λόγω δείκτης συγκρίνει την αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων με την αποδοτικότητα των συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων. Οι

δύο δείκτες που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό την Οικονομικής μόχλευσης , σταδιακά ελαττώνονται. Τα έτη 2007 και 2008 , ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας κάτι που σημαίνει πως ο όμιλος επωφελείται από την χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων και η μεταβολή του δείκτη είναι μόλις -1,87% . Το 2009 και το 2010 , ο δείκτης πέφτει κάτω από την μονάδα , έτσι προκύπτει το συμπέρασμα ότι η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη του ομίλου είναι αρνητική , δηλαδή η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους . Η μεταβολή από το 2009 στο 2010 φτάνει το -10,34% .

### **3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ**

#### **Γενικά :**

Οι αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας παρέχουν ένδειξη για την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση της επιχείρησης απέναντι στις διάφορες δαπάνες λειτουργίας καθώς επίσης και την αποτελεσματικότητά της απέναντι στις εμπορικές δαπάνες .

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας είναι οι παρακάτω :

- Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων
- Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς πωλήσεις
- Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων
- Αριθμοδείκτης Καθαρών Κερδών προς Αμοιβές απασχολούμενων
- Αριθμοδείκτης Παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων

#### **3.4.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ**

#### **Γενικά :**

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει ποιο είναι το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων , το οποίο απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων .

Μέσα από την ανάλυση των επί μέρους λειτουργικών εξόδων , σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης μπορούν να δωθούν πληροφορίες σχετικά με την δυνατότητα της διοίκησης να προσαρμόζει τα έξοδά της σύμφωνα με τις αλλαγές στις συνθήκες πωλήσεων.

Ο συγκεκριμένος δείκτης παρά το γεγονός ότι είναι πολύ σημαντικός για τον υπολογισμό της αποτελεσματικότητας μιας οικονομικής μονάδας θα πρέπει να χρησιμοποιείται με μεγάλη προσοχή , καθώς στον υπολογισμό του συμμετέχουν διάφοροι παράγοντες εξωτερικοί , οι οποίες δεν υπόκεινται στον έλεγχο της επιχείρησης και εξωτερικοί οι οποίοι υπάρχει δυνατότητα να ελεγχθούν .

Να τονίσουμε ότι δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν κριτήριο για την οικονομική κατάσταση μιας οικονομικής μονάδας , αν δεν συμπεριληφθούν σε αυτόν και τα διάφορα έσοδα - έξοδα , καθώς επίσης και τα έκτακτα στοιχεία που παίρνουν μέρος στον προσδιορισμό του οικονομικού αποτελέσματος .

2007	83,99%
2008	85,90%
2009	89,76%
2010	93,39%

---

#### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

---

2007-2008	+2,27%
2008-2009	+4,49%
2009-2010	+4,04%

---

#### Σχολιασμός αποτελεσμάτων :

Εξετάζοντας τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη διαπιστώθηκε ότι το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων το οποίο απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων είναι και για τα 4 έτη ιδιαίτερα υψηλό και συνεχώς αυξανόμενο από το 2007 έως το 2010. Παρατηρώντας το υψηλό αυτό ποσοστό προκύπτει το συμπέρασμα ότι ο όμιλος έχει μικρή αποδοτικότητα , αφού το ποσοστό των λειτουργικών κερδών που παραμένει σ ' αυτόν ενδέχεται να μην επαρκεί για την κάλυψη των χρηματοοικονομικών και των υπόλοιπων

κερδών . Συγκεκριμένα , για το έτος 2007 ο όμιλος χρησιμοποιεί το 83,99% των καθαρών πωλήσεων του ώστε να καλύψει το κόστος πωληθέντων του και τα λειτουργικά έξοδα . Την επόμενη χρονιά , 2008 , το ποσοστό αυτό αυξάνεται κατά 2,27% και έτσι παραμένει μόνο το 14% των λειτουργικών κερδών στον όμιλο . Το έτος 2009 και το 2010 ο δείκτης αυξάνεται κατά 4,49% και 4,04% αντίστοιχα και παρατηρούμε πως ο όμιλος χρησιμοποιεί το 89,76% και το 93,39% αντίστοιχα στα έτη για να καλύψει τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων . Παρατηρώντας τα ποσά των στοιχείων του δείκτη διακρίνεται εξασθένιση στις Καθαρές πωλήσεις και κατά συνέπεια μειώνεται και το Κόστος Πωληθέντων . Ο όμιλος αποφασίζει να αυξήσει τους πόρους για τα έξοδα διάθεσης και έρευνας και ανάπτυξης ώστε να βελτιώσει με αυτόν τον τρόπο την διάθεση των προϊόντων του καθώς και τα ίδια τα προϊόντα .

### **3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ**

#### **Γενικά :**

Προκειμένου να εξετάσουμε την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης σε μακροχρόνια κλίμακα θα πρέπει να αναλύσουμε την διάρθρωση των κεφαλαίων . Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας οικονομικής μονάδας εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότησή της .

Έτσι έχουμε τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης καθώς επίσης και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της . Κάποιες από αυτές εξασφαλίζονται με την παροχή υποθήκης , προσημείωσης ή ενέχυρου ενώ για κάποιες άλλες δεν παρέχεται καμία εμπράγματο ασφάλεια για τους πιστωτές .

Σύμφωνα λοιπόν με τα παραπάνω , οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων μιας οικονομικής μονάδας περιέχουν διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές .

Το ότι η διάρθρωση των κεφαλαίων μιας οικονομικής μονάδας παίζει πολύ σημαντικό ρόλο οφείλεται στο γεγονός ότι υπάρχει ουσιαστική διαφορά ανάμεσα στα Ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης και στα Ξένα , Δανειακά Κεφάλαια .

Η διαφορά αυτή εστιάζεται στο γεγονός ότι τα Ίδια Κεφάλαια είναι αυτά που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που υπάρχει αναπόφευκτα σε κάθε επιχειρηματική μονάδα . Τα Ίδια Κεφάλαια δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής , ούτε έχουν εξασφαλισμένη απόδοση . Επιπλέον θεωρούνται μόνιμα και επενδύονται σε μακροχρόνιες επενδύσεις με αποτέλεσμα να περικλείουν μεγαλύτερο κίνδυνο .

Από την άλλη πλευρά τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα από τους τόκους τους , σε τακτά χρονικά διαστήματα και ανεξάρτητα από την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης . Στην περίπτωση εκείνη που η επιχείρηση έχει υποστεί ζημιά και δεν είναι σε θέση να εξοφλησει τους πιστωτές της , θα υποστεί ζημιά και στα Ίδια τα Κεφαλαία της .

Για αυτό το λόγο όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των Ξένων Κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης , τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξοφλησή τους . Υπάρχει δηλαδή πίεση στην επιχείρηση για την πληρωμή φόρων και την επιστροφή δανειακών κεφαλαίων , μόλις αυτά καταστούν ληξιπρόθεσμα.

Ένας επιπλέον λόγος για την χρησιμοποίηση των Ξένων Κεφαλαίων είναι και η διατήρηση του ελέγχου από την πλευρά των μεγάλων μετόχων που συνήθως διοικούν μια επιχείρηση .

Αυτό ισχύει για το σύνολο των επιχειρηματικών μονάδων , ωστόσο , κάθε επιχείρηση ακολουθεί μια τέτοια πολιτική ως προς την διάρθρωση των κεφαλαίων της ούτως ώστε να υπάρχει μια ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου από την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και της προσδοκώμενης απ ' αυτήν αποδόσεως . Για να μπορούμε να υποστηρίξουμε ότι μια οικονομική μονάδα έχει άριστη διάρθρωση των κεφαλαίων της , θα πρέπει να επιφέρει ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου και της αποδόσεως της επιχείρησης και η οποία θα μεγιστοποιεί την τιμή των μετοχών της στην Αγορά , ενώ παράλληλα θα ελαχιστοποιεί το κόστος των κεφαλαίων της . Δηλαδή πρόκειται για



μεγιστοποίηση της αξίας της ή ελαχιστοποίηση του κόστους των κεφαλαίων της .

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας οικονομικής μονάδας σε σχέση με την διατήρηση μιας δεδομένης διαρθρώσεως κεφαλαίων είναι οι εξής παρακάτω :

- Ο επιχειρηματικός κίνδυνος .
- Η ικανότητα της επιχείρησης να αντλεί κεφάλαια για αυτήν με επωφελείς όρους .
- Η θέση της επιχείρησης από άποψη φορολογίας .

Για την ανάλυση της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης χρησιμοποιούνται οι παρακάτω αριθμοδείκτες :

- Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια
- Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς συνολικά Κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις
- Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις
- Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

### **3.5.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

**Γενικά :**

Ο Αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του Συνόλου των Ενεργητικών Στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της . Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονίσουμε ότι ο αριθμοδείκτης αυτός εμφανίζει την οικονομική δύναμη μιας επιχείρησης ενώ συγχρόνως αντανάκλα τη μακροχρόνια ρευστότητά της .

2007	61,72%
2008	59,85%
2009	63,95%
2010	59,12%

---

**ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ**

---

2007-2008	-3,03%
2008-2009	+6,85%
2009-2010	-7,55%

---

**Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Ο δείκτης Ίδια Κεφάλαια προς Σύνολο παθητικού και για τα 4 έτη που αναλύθηκαν , παραμένει σε υψηλά επίπεδα . Αυτό συνεπάγεται ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα ο όμιλος να αντιμετωπίσει δυσκολία για την εξόφληση των υποχρεώσεών του στο άμεσο μέλλον . Η μεταβολή για το έτος 2008 σε σχέση με το 2007 φτάνει σε ποσοστό μειωμένο κατά 3,03% , το έτος 2009 αυξημένο κατά 6,85% και το 2010 μειωμένο ξανά κατά 7,55% . Αναλύοντας τα στοιχεία του δείκτη με περισσότερες λεπτομέρειες , παρατηρείται ότι η μείωση του 2008 προκύπτει από την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων και των συνολικών κεφαλαίων κατά 8,70% και 12,11% αντίστοιχα. Η αύξηση του δείκτη για το 2009 πραγματοποιείται λόγω της αύξησης των ιδίων ( 3.835.262€ ) και της μείωσης των συνολικών ( 3.447.108€ ) . Τέλος η μείωση του δείκτη το έτος 2010 προέρχεται από την ταυτόχρονη αύξηση και των δύο στοιχείων κατά 0,73% στον αριθμητή και 8,96% στον παρονομαστή .

### 3.5.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ

#### Γενικά :

Δείχνει το ποσοστό το οποίο καταλαμβάνουν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης στο σύνολο του παθητικού. Η διαφορά του αριθμοδείκτη Ιδίων προς Σύνολο Παθητικού από το 100 δείχνει το ποσοστό των Ξένων Κεφαλαίων , που προσφέρθηκε από τους πιστωτές της οικονομικής μονάδας για τη χρηματοδότηση του Ενεργητικού .

2007	38,28%
2008	40,15%
2009	36,05%
2010	40,88%

---

#### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

---

2007-2008	<b>+4,89%</b>
-----------	---------------

2008-2009	<b>-10,21%</b>
-----------	----------------

2009-2010	<b>+13,40%</b>
-----------	----------------

---

#### Σχολιασμός αποτελεσμάτων :

Στο ποσοστό το οποίο καταλαμβάνουν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης στο σύνολο του παθητικού , προκύπτουν ελάχιστες μεταβολές ανά έτη. Το 2008 οι υποχρεώσεις της επιχείρησης αυξήθηκαν κατά 8.844.822€ , όμως και το γενικό σύνολο του παθητικού παρουσιάζει άνοδο σε σχέση με το 2007 σε ποσοστό 12,11%. Οι μεταβολές αυτές είχαν σαν αποτέλεσμα ο δείκτης να αυξηθεί κατά 4,89% . Την επόμενη χρονιά ο όμιλος καταφέρνει να ελαττώσει τις υποχρεώσεις του και ο δείκτης υπερχρέωσης να

λιγοστέφει κατά 10,21% . Το τελευταίο έτος όπου εξετάζεται , οι υποχρεώσεις και κυρίως οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές , αυξήθηκαν 8.681.777€ . Συνέπεια της μεταβολής αυτής ήταν η ενίσχυση του δείκτη κατά 13,40% σε σύγκριση με το 2009.

### 3.5.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

**Γενικά :**

Ο Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια χρησιμοποιείται προκειμένου ο οικονομικός αναλυτής να μπορέσει να διαπιστώσει αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μια οικονομική μονάδα .

Μέσα από τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη εμφανίζεται η ασφάλεια που απολαμβάνουν οι δανειστές της οικονομικής μονάδας . Όταν είναι μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της . Πιο συγκεκριμένα όσο μεγαλύτερη είναι η παραπάνω σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια απολαμβάνουν οι πιστωτές της .

<b>2007</b>	2,90
<b>2008</b>	2,17
<b>2009</b>	2,69
<b>2010</b>	2,57

---

#### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

---

2007-2008 **-25,17%**

2008-2009 **+23,96%**

2009-2010 **-4,46%**

---

**Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Ο δείκτης Ίδια Κεφάλαια προς Δανειακά και για τα 4 έτη δεν παρουσιάζει τεράστιες διαφορές , κυμαίνεται από 2,90 μέχρι 2,17 . Το 2007 τα ίδια κεφάλαια του ομίλου αρκούν 2,9 φορές ώστε να καλύψει τα δανειά του . Την επόμενη χρονιά παρατηρείται μείωση κατά 25,17% και αυτό οφείλεται στην αύξηση των ιδίων κεφαλαίων (7.051.300€) και πιο συγκεκριμένα στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου το οποίο διπλασιάστηκε , των λοιπών αποθεματικών σε ποσοστό 19,58% και των κερδών εις νέο σε ποσοστό 4,39% . Γίνεται επίσης φανερή η μεγάλη αύξηση και του παρανομαστή η οποία προκύπτει από την αύξηση των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών λογαριασμών (+441,75%) .

Το 2009 ο δείκτης αυξάνεται κατά 23,96% και κυρίως προέρχεται από την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων για το έτος αυτό κατά 3.835.262€ αλλά και από την μείωση των δανειακών κεφαλαίων με μεγαλύτερη μείωση αυτή των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών λογαριασμών κατά 30,43% .

Το τελευταίο έτος που εξετάζουμε , το 2010 , ο όμιλος αύξησε τα ίδια κεφάλαια κατά 673.898€ και αύξησε και τα δανειακά κεφάλαια , δηλαδή τους βραχυπρόθεσμους τραπεζικούς λογαριασμούς κατά 33,04% . Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα ο αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια να μειωθεί κατά 4,46% .

### **3.5.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**

**Γενικά :**

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη Ιδίων προς πάγια κεφάλαια βρίσκουμε τον τρόπο που χρηματοδοτούνται οι πάγιες ενενδύσεις μιας επιχείρησης .

Όταν τα Ίδια Κεφάλαια μιας οικονομικής μονάδας είναι μεγαλύτερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια , τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης προέρχεται από τους μετόχους της . Στην αντίθετη περίπτωση , όταν δηλαδή είναι μικρότερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια , τότε για την χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί και Ξένα - Δανειακά Κεφάλαια .

Μέσα από την διαχρονική παρακολούθηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μπορεί ο οικονομικός αναλυτής να καταλάβει την πολιτική που ακολουθεί η

οικονομική μονάδα ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της .

2007	2,56
2008	2,54
2009	2,60
2010	2,51

---

#### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

---

2007-2008	-0,78%
2008-2009	+2,36%
2009-2010	-3,46%

---

#### Σχολιασμός αποτελεσμάτων :

Εξετάζοντας τον αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια διακρίνεται η πολιτική που ακολουθεί ο όμιλος για την χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων του . Στα Ίδια κεφάλαια και τα Πάγια παρατηρείται και για τα 4 έτη σταδιακή αύξηση . Οι διαφορές στα ποσά δεν είναι μεγάλες γι'αυτο και οι μεταβολές του δείκτη δεν είναι ιδιαίτερα αισθητές . Ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης προέρχεται από τους μετόχους του ομίλου και αυτό συνεπάγεται από το γεγονός ότι και στα 4 έτη , τα Ίδια κεφάλαια του ομίλου είναι υψηλότερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια . Αναλυτικότερα , η μείωση που προκύπτει το 2008 σε σχέση με το 2007 είναι σε ποσοστό 0,78% και προέρχεται από την ταυτόχρονη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων (+8,70%) , συγκεκριμένα διπλασιασμός μετοχικού κεφαλαίου και αύξηση 19,58% των λοιπών αποθεματικών , και των παγίων (+9,73%) . Το οικονομικό έτος 2009 ο δείκτης αυξάνεται κατά 2,36% λόγω της

αύξησης των ιδίων κεφαλαίων , ιδιαίτερα των λοιπών αποθεματικών σε ποσοστό 17,75% , και των παγίων σε ποσοστό 1,92% . Το τελευταίο έτος που παρακολουθείται , το 2010 , ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια μειώνεται ξανά κατά 3,46% και αυτό συμβαίνει διότι τα πάγια αυξάνονται κατά 3,60% περισσότερο από τα ίδια κεφάλαια σε σύγκριση με το 2009 .

### 3.5.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

**Γενικά :**

Ο Αριθμοδείκτης των Κυκλοφοριακών Στοιχείων μιας οικονομικής μονάδας προς τις Συνολικές της Υποχρεώσεις εμφανίζει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεών της .

Ο Αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός δεδομένου ότι ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης . Επηρεάζεται αρνητικά από τις λειτουργικές και έκτακτες ζημιές . Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορέσουν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης , στην περίπτωση που δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των Κυκλοφοριακών Στοιχείων .

2007	1,95
2008	1,87
2009	2,02
2010	1,67

### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

2007-2008	-4,10%
2008-2009	+8,02%
2009-2010	-17,33%

#### Σχολιασμός αποτελεσμάτων :

Ο δείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις εμφανίζει τον ρυθμό με τον οποίο οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του ομίλου ρευστοποιούνται . Παρατηρώντας την τιμή του δείκτη το έτος 2008 διακρίνεται άνοδος του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των συνολικών υποχρεώσεων . Τα ποσά που ενισχύθηκαν περισσότερο και κατά συνέπεια επηρέασαν τον δείκτη είναι τα αποθέματα (+4.252.258€) και οι απαιτήσεις από πελάτες (+8.302.794€) για το κυκλοφορούν και για τις συνολικές υποχρεώσεις κύριο ρόλο έπαιξε η άνοδος των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων (+441,75%) . Συνέπεια αυτής της αύξησης είναι η ελάττωση του δείκτη κατά 4,10% με αποτέλεσμα οι υποχρεώσεις του ομίλου να ρευστοποιούνται 0,08 φορές λιγότερες απ'ότι το 2007 .

Το επόμενο έτος ο δείκτης έχει ανοδική τάση σε ποσοστό +8,02% . Τα στοιχεία όμως του δείκτη ελαττώθηκε κατά 5.727.411€ το κυκλοφορούν ενεργητικό και κατά 7.282.370€ οι υποχρεώσεις . Αξιοσημείωτες μεταβολές που παρατηρούνται στον αριθμητή είναι η μείωση των αποθεμάτων (-7.197.889€) και οι απαιτήσεις από πελάτες (-5.672.293€) ενώ στον παρανομαστή ελάττωση παρουσιάζεται κυρίως στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και πιο συγκεκριμένα στις τραπεζικές υποχρεώσεις του ομίλου (-4.900.000€) . Το 2010 παρακολουθώντας τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του δείκτη αυξάνονται σε σχέση με το 2009 . Αναλυτικότερα το κυκλοφορούν κινήθηκε ανοδικά σε ποσοστό 1,91% και οι υποχρεώσεις σε ποσοστό 23,75% . Οι αυξήσεις που αξίζει να ειπωθούν είναι τα ταμειακά διαθέσιμα (+33,02%) για τον αριθμητή και για τον παρανομαστή οι προμηθευτές κατά 87,67% , οι λοιπές



υποχρεώσεις κατά 34,65% και οι βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις κατά 33,04% .

### **3.6 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

#### **Γενικά :**

Οι επενδυτές όταν πρόκειται να πάρουν κάποια απόφαση σχετικά με το εάν θα πρέπει να αγοράσουν , να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας οικονομικής μονάδας χρησιμοποιούν για την ανάλυσή τους τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες.

Το μεγαλύτερο μέρος των επενδυτικών αριθμοδεικτών συσχετίζει την τρέχουσα τιμή των μετοχών μιας οικονομικής μονάδας με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως της τελευταίας . Η παραπάνω συσχέτιση αποδεικνύεται χρήσιμη , τουλάχιστον από πρακτική άποψη , αφού οι τιμές που αναφέρονται στην χρηματιστηριακή Αγορά αφορούν όχι τα συνολικά μεγέθη της οικονομικής μονάδας , αλλά τη μία συγκεκριμένη μετοχή .

Μερικοί από τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο από τους επενδυτές και θα εξετάσουμε είναι οι παρακάτω:

- Κέρδη κατά μετοχή
- Μέρισμα κατά μετοχή
- Ποσοστό διανεμομένων κερδών
- Εσωτερική αξία μετοχής
- Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή

#### **3.6.1 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ**

#### **Γενικά :**

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών , το οποίο αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της οικονομικής μονάδας και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών , όσο και από τον αριθμό των μετοχών της . Το ύψος των κερδών ανά μετοχή αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης , με βάση τη μια μετοχή της .

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι από τους σημαντικότερους που χρησιμοποιούνται στην χρηματοοικονομική ανάλυση , ωστόσο είναι και ο πιο παραπλανητικός . Οι διαφορές στα κέρδη ανά μετοχή δεν είναι εύκολο να ερμηνευτούν , αφού δεν έχουν όλες οι επιχειρήσεις τον ίδιο αριθμό μετοχών . Επιπλέον , όταν γίνονται συγκρίσεις στα άνα μετοχή κέρδη της ίδιας οικονομικής μονάδας , θα πρέπει να γίνονται με μεγάλη προσοχή αφού η τυχόν υπάρχουσα διαφορά είναι πολύ πιθανό να οφείλεται στη μεταβολή της μερισματικής πολιτικής της οικονομικής μονάδας και όχι στη μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητας της τελευταίας .

2007	1,13€/μτχ
2008	0,52€/μτχ
2009	0,28€/μτχ
2010	0,15€/μτχ

ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ	
2007-2008	<b>-53,98%</b>
2008-2009	<b>-46,15%</b>
2009-2010	<b>-46,43%</b>

#### **Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Παρατηρώντας κανείς τον αριθμοδείκτη Κέρδη ανά Μετοχή αμέσως διακρίνει δύο πράγματα, ότι οι μετοχές το 2008 διπλασιάζονται και παραμένουν σταθερές έως το 2010 που εξετάζεται και ότι τα κέρδη μετά φόρων συνεχώς μειώνονται . Έτσι αναλυτικότερα για το έτος 2008 παρατηρείται μείωση σε ποσοστό 53,98% λόγω του διπλασιασμού των μετοχών που προαναφέρθηκε αλλά και λόγω της

μείωσης κατά 8,63% των κερδών μετά φόρων . Κατά το οικονομικό έτος 2009 ο δείκτης μειώνεται ξανά σε ποσοστό 46,15% όση δηλαδή είναι και η μείωση των κερδών του ομίλου το έτος αυτό . Στον όμιλο, το 2010, το ύψος των καθαρών κερδών το οποίο αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή μειώνεται κατά 46,43% και αυτό γιατί τα κέρδη μετά φόρων βρίσκονται σε κάθοδο , καθώς όλα τα στοιχεία που τα υπολογίζουν μειώνονται .

### 3.6.2 ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

#### Γενικά :

Μέσα από τον Αριθμοδείκτη αυτό πληροφορούμαστε σχετικά με το ποσοστό των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους , δηλαδή το μέρισμα , καθώς επίσης και το ποσοστό που παρακρατείται από την οικονομική μονάδα με τη μορφή διαφόρων αποθεμάτων .

Θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τυχόν κατάτμηση ή σύμπτυξη μεοχών , διανομή δωρεάν μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις κερδών , αποθεματικών και υπεραξίας παγίων στοιχείων προκειμένου να γίνουν συγκρίσεις των ανά μετοχή μερισμάτων με αντίστοιχα στοιχεία προηγούμενων χρήσεων . Φυσικά σε όλες τις παραπάνω περιπτώσεις θα πρέπει να γίνεται προσαρμογή των μερισμάτων των προηγούμενων χρήσεων με βάση τον αριθμό των μετοχών της τελευταίας χρήσης .

Η πλειοψηφία των οικονομικών μονάδων συνηθίζει να δίνει ένα σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα κάθε χρόνο, προκειμένου να παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές . Συνεπώς , ορίζουν ένα ύψος μερίσματος τέτοιο που να μπορούν να δίνουν και μελλοντικά .

2007	33,43%
2008	16,00%
2009	12,00%
2010	12,00%

### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

2007-2008	-52,14%
2008-2009	-25,00%
2009-2010	0%

#### Σχολιασμός αποτελεσμάτων :

Παρατηρώντας τον δείκτη Μερίσματα ανά μετοχή πληροφορούμαστε για το ποσοστό των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους . Η πλειοψηφία των οικονομικών μονάδων συνηθίζει να δίνει ένα σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα κάθε χρόνο . Όμως στον συγκεκριμένο όμιλο , ο οποίος εξετάζεται , ο δείκτης αυτός φαίνεται σταδιακά να μειώνεται . Ο αριθμός των μετόχων διπλασιάστηκε από το έτος 2008 και μετά , ενώ τα μερίσματα του 2008 σε σύγκριση με το 2007 είχαν μικρή μείωση 169.208€ . Οι μεταβολές αυτές συνέβαλαν στην μείωση του δείκτη κατά 51,52% . Το έτος 2009 η μείωση των συνολικών μερισμάτων προς τους μετόχους (945.948€) είχε σαν αποτέλεσμα ο δείκτης να μειωθεί ξανά σε ποσοστό 25% . Τέλος , το έτος 2010 , ο όμιλος αποφάσισε μετά από διοικητικό συμβούλιο όπου συγκάλεσε να μην κάνει καμία αλλαγή ούτε στα μερίσματα ούτε στις μετοχές και έτσι δεν προκύπτει καμία μεταβολή .

### 3.6.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΨΟΥΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ

#### Γενικά :

Ο Αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό των κερδών που διανέμει η επιχείρηση σαν μέρισμα στους μετόχους της .

Όσο πιο μικρό είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών , τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική που εφαρμόζει η επιχείρηση και κατά συνέπεια τόσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των παρακρατουμένων κερδών , που εμφανίζονται με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών και χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση επενδυτικών προγραμμάτων , τα οποία θα λάβουν χώρα στο μέλλον .

Αντίθετα όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών , τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο μέρισμα στους μετόχους .

<b>2007</b>	29,63%
<b>2008</b>	31,04%
<b>2009</b>	43,23%
<b>2010</b>	79,53%

---

**ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ**

---

2007-2008 **+4,76%**

2008-2009 **+39,27%**

2009-2010 **+83,97%**

---

**Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών αυξάνεται με μεγάλους ρυθμούς από έτος σε έτος . Το 2008 ο όμιλος ακολουθεί μια πιο συντηρητική μερισματική πολιτική και αν και ο δείκτης εμφανίζεται αυξημένος κατά 4,76% , το σύνολο των μερισμάτων και το σύνολο των καθαρών κερδών μετά φόρων μειώνονται κατά 169.208€ και 1.151.775€ αντίστοιχα.

Παρατηρώντας το επόμενο έτος , 2009 , ο δείκτης αυξάνεται κατά 39,27% σε σύγκριση με το 2008 . Αυτό όμως συνεπάγεται με μείωση και των δύο στοιχείων του δείκτη , και πιο συγκεκριμένα , τα μερίσματα μειώθηκαν 25% και τα καθαρά κέρδη 46,15% . Αυτό σημαίνει ότι ο όμιλος επιλέγει να καταβάλλει το 43,23% των καθαρών κερδών του στους μετόχους . Το τελευταίο έτος το οποίο εξετάζεται , η αύξηση του δείκτη σε σχέση με το 2009 φτάνει το 83,97% . Η αύξηση αυτή όμως προέρχεται από την μείωση του παρανόμαστή , δηλαδή των καθαρών κερδών , κατά 45,64% . Έτσι η επιχείρηση το

2010 καταβάλει στους μετόχους της το 79,53% των καθαρών κερδών αλλά με μειωμένα κέρδη .

### 3.6.4 ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

**Γενικά :**

Η Εσωτερική αξία μιας οικονομικής μονάδας δεν χρησιμοποιείται από την πλειοψηφία των επιχειρήσεων για τους παρακάτω λόγους :

- Η αξία των περισσότερων περιουσιακών στοιχείων δεν προσδιορίζεται από την αξία τους , αλλά με βάση την κερδοφόρα δυναμικότητά τους .
- Επειδή η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναγράφεται σε ιστορικές τιμές , δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα .

2007	6,85€/μτχ
2008	3,73€/μτχ
2009	3,89€/μτχ
2010	3,92€/μτχ

---

#### ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

---

2007-2008	<b>-45,55%</b>
2008-2009	<b>+4,29%</b>
2009-2010	<b>+0,77%</b>

---

**Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Ο δείκτης εσωτερικής αξίας της μετοχής , αν εξαιρέσουμε το έτος 2007 , τα υπόλοιπα τρία που υπολογίστηκαν έχουν μικρές

διακυμάνσεις . Πιο αναλυτικά παρατηρείται πως από το 2008 και μέχρι το 2010 ο αριθμός των μετοχών σε κυκλοφορία διπλασιάστηκε ύστερα από Διοικητικό Συμβούλιο των μετόχων του ομίλου . Οπότε , η μόνη αλλαγή που πραγματοποιείται και κατά συνέπεια επηρεάζει τον δείκτη , είναι το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων . Η μεταβολή το έτος 2008 σε σχέση με το 2007 φτάνει το -45,55% καθώς όπως προαναφέρθηκε οι μετοχές διπλασιάστηκαν και τα ίδια κεφάλαια αυξήθηκαν κατά 8,70% . Για το 2009 η μεταβολή του δείκτη είναι θετική κατά 4,29% εξαιτίας της αύξησης των ιδίων κεφαλαίων σε ποσοστό 4,35% . Τέλος , το 2010 , ο δείκτης αυξάνεται ελάχιστα , μόλις 0,77% λόγω της μικρής ανόδου των ιδίων κεφαλαίων κατά 673.898€ .

### 3.6.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

**Γενικά :**

Ο Αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μια μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτος στο χρηματιστήριο . Επιπλέον παρέχει πληροφορίες για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή . Ο υπολογισμός αυτός προϋποθέτει ότι τα κέρδη με βάση τα οποία υπολογίζεται θα παραμένουν αμετάβλητα στο μέλλον .

2007	0,28 φορές
2008	0,23 φορές
2009	0,43 φορές
2010	0,33 φορές

---

**ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ**

---

2007-2008	<b>-17,86%</b>
2008-2009	<b>+86,96%</b>
2009-2010	<b>-23,26%</b>

---

**Σχολιασμός αποτελεσμάτων :**

Για τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη Σχέσης τιμής μετοχής προς Κέρδη ανά μετοχή χρειάστηκε να γνωρίζουμε την τρέχουσα τιμή των μετοχών , η οποία δίνεται στον ετήσιο ισολογισμό του ομίλου . Η τρέχουσα τιμή παρουσιάζει καθοδικές τάσεις , το 2008 μειώνεται κατά 62,50% , το 2009 παραμένει σταθερή ενώ το 2010 μειώνεται κατά 58,33% . Αναλυτικότερα , το έτος 2008 ο όμιλος διαπραγματεύεται 0,05 φορές λιγότερες απόσες το 2007 και η μεταβολή προκύπτει από την μείωση της τρέχουσας τιμής και των κερδών ανά μετοχή σε ποσοστό 53,98% . Το 2009 διαπραγματεύεται 0,20 φορές περισσότερες, δηλαδή ο δείκτης αυξάνεται σε ποσοστό 86,96% και η αύξηση αυτή προέρχεται κυρίως από την μεταβολή του παρανομαστή κατά 46,15% όπου μειώνεται. Το τελευταίο έτος και τα δύο στοιχεία του δείκτη μειώνονται και έτσι ο προκαλείται η μείωσή του σε ποσοστό 23,26% .



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### 4.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Παρατηρώντας τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών ρευστότητας , αμέσως διακρίνεται η αύξηση κατά 150% στον δείκτη ταμειακής ρευστότητας το έτος 2009 σε σχέση με το 2008 , ποσοστό που προκύπτει κυρίως από την ενίσχυση των τραπεζικών καταθέσεων όψεως . Επίσης , αξιοσημείωτες είναι και οι αυξομειώσεις των δεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας , όμως μεγαλύτερη σημασία έχει να αναφερθεί η διαφορά τους καθώς αυτή δείχνει πως στην επιχείρηση υπάρχουν αυξημένα αποθέματα . Τέλος , ο δείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος παρουσιάζει την μεγαλύτερη αύξησή του το έτος 2009 διότι ο όμιλος σχεδόν διπλασιάζει τα ταμειακά διαθέσιμα και μειώνει τα ημερήσια έξοδά του .

Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας , οι μεγαλύτερες μεταβολές , είτε θετικές είτε αρνητικές , διακρίνονται στο έτος 2009 . Αναλυτικότερα , ο όμιλος το έτος αυτό αύξησε τον χρόνο όπου εισπράττει από τους πελάτες όμως επεκτείνει και τον χρόνο όπου εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του . Τα αποθέματα παραμένουν στην αποθήκη της εταιρείας 19 περίπου ημέρες περισσότερες από το 2008 . Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού και παγίων συνεχώς ελαττώνονται με την μείωση να φτάνει από το 2007 έως το 2010 -28,40% και -31,34% αντίστοιχα . Σχετικά με την δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων , η μεγαλύτερη πτώση προκύπτει το 2009 ξανά , όπου συμπεραίνεται πως ο όμιλος μειώνει τις φορές όπου χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαιά του σε σχέση με τις πωλήσεις κατά -21,80% .

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας έχουν μια συνεχή πτωτική πορεία από έτος σε έτος , με ιδιαίτερες μειώσεις των απασχολούμενων κεφαλαίων , της αποδοτικότητας ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων σε συνολικά ποσοστά πτώσης -68,13% , -77,56% και τέλος -76,61% αντίστοιχα . Από τα παραπάνω προκύπτει το συμπέρασμα ότι η επιχείρηση χάνει χρόνο με τον χρόνο την δυνατότητα των κερδών της και την ικανότητα της διοίκησής της . Άρα η εταιρεία λόγω της οικονομικής κρίσης διανύει μια περίοδο αποτυχίας με βάση τα έτη που αναλύθηκαν αλλά στο μέλλον αν κάνει σωστές και μελετημένες κινήσεις θα μπορέσει να ανακάμψει .

Τα λειτουργικά έξοδα δαπανών υπέστησαν ελάχιστη αύξηση η οποία ανέρχεται συνολικά μόλις στο 11,19% , όμως αυτή η μεταβολή δεν έχει ιδιαίτερη σημασία . Σημαστικότερο ρόλο έχει το μεγάλο ποσοστό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη , καθώς κατά μέσο όρο , το 88,26% των καθαρών πωλήσεων αναλώνεται στο κόστος πωληθέντων και στα λειτουργικά έξοδα .

Οι δείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας εμφανίζονται χωρίς ιδιαίτερες μεταβολές στα ποσά που προέκυψαν . Ο όμιλος επιλέγει να χρησιμοποιεί κυρίως ίδια κεφάλαια για την χρηματοδότησή του. Η επιλογή αυτή δεν του εξασφαλίζει αποδοτικότητα και επειδή θεωρούνται μονιμά , επενδύονται σε μακροχρόνιες επενδύσεις οι οποίες περικλείουν μεγαλύτερο κίνδυνο.

Οι επενδυτές μελετούν διεξοδικά του επενδυτικούς αριθμοδείκτες πριν πάρουν οποιαδήποτε απόφαση σχετικά με τις κινήσεις τους , οι οποίες αφορούν μετοχικούς τίτλους εταιρείας . Ο δείκτης κέρδη ανά μετοχή της συγκεκριμένης επιχείρησης συνεχώς μειώνεται εξαιτίας της συνεχούς εξασθένησης των κερδών μετά φόρων . Έτσι η πτώση η οποία υπέστη από το 2007 έως το 2010 φτάνει το 88,50% . Αυτό δείχνει την αδυναμία της εταιρείας να αυξήσει την αξία μετοχής . Το ποσοστό των κερδών το οποίο διανέμει η επιχείρηση στους μετόχους της σταδιακά ενισχύεται ώσπου το 2010 παρατηρείται τεράστια άνοδος σε ποσοστό 83,97% σε σύγκριση με το 2009 . Όμως και πάλι η αύξηση αυτή αν παρατηρηθούν τα στοιχεία του δείκτη προέρχεται εξαιτίας της μείωσης του συνόλου των καθαρών κερδών μετά φόρων . Τέλος , αξίζει να αναφερθεί πως το έτος 2010 , ο όμιλος επέλεξε τα μερίσματα ανά μετοχή , ενώ τα προηγούμενα έτη μειώνονταν , να παραμείνουν αμετάβλητα .

## 4.2 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΣΥΛΛΟΓΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

- Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων , Α. Κοντάκου - Α. Παπασπύρου
- Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων , Δημητρίου Χ. Γκίκα
- Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων , Αργύρης Λεων. Αδαμίδης
- Χρηματοοικονομική ανάλυση , Βασίλειος Φ. Φίλιος Μ. Soc. Sc. , Ph.D.
- Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων , Κων. Κάντζος
- Χρηματοδότηση και Αξιολόγηση Επενδύσεων ΙΙΙ , Τσακλάγκανος Α.
- Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Ανάλυση Περιπτώσεων Χρηματοοικονομικής Διοίκησης , Λαζαρίδης, Γ., Παπαδόπουλος, Δ.
- Λογιστική Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων , Γκίνογλου, Δ., Ταχυνάκης Π.
- Αποτίμηση Επενδύσεων & Αξιολόγηση Επιχειρήσεων. Έκδοση Α΄, Αθιανός, Σ.

- ✓ [www.kleemann.gr](http://www.kleemann.gr)
- ✓ [www.e-forologia.gr](http://www.e-forologia.gr)
- ✓ [www.pol.org.gr](http://www.pol.org.gr)
- ✓ [www.tovima.gr](http://www.tovima.gr)
- ✓ [www.sofokleous10.gr](http://www.sofokleous10.gr)
- ✓ [finance.in.gr](http://finance.in.gr)
- ✓ [www.euro2day.gr](http://www.euro2day.gr)
- ✓ [www.bizhelp365.com](http://www.bizhelp365.com)
- ✓ [www.hrima.gr](http://www.hrima.gr)
- ✓ [www.ase.gr](http://www.ase.gr)
- ✓ [www.capital.gr](http://www.capital.gr)