



Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Χρηματοοικονομική Ανάλυση ALCON Laboratories Hellas S.A



ΣΚΛΑΒΟΥΝΟΣ ΣΤΑΜΑΤΙΟΣ Α.Μ. 13585

ΕΙΣΗΓΗΤΡΙΑ: ΛΕΚΑΡΑΚΟΥ ΚΑΤΕΡΙΝΑ

ΑΘΗΝΑ 2014

*“Στην οικογένεια μου και σε όλους αυτούς που με στηρίζουν,
όλα αυτά τα χρόνια”*

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Αντικείμενο της πτυχιακής εργασίας αυτής είναι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και η ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων της εταιρείας Alcon A.E.

Στο πρώτο και δεύτερο μέρος, το οποίο είναι θεωρητικό, αναλύονται οι έννοιες της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και πως χρησιμοποιείται στην σύγχρονη εποχή από τους διάφορους ενδιαφερομένους.

Στο τρίτο μέρος παρουσιάζεται ο φαρμακευτικός κλάδος και η εταιρεία.

Στο τελευταίο κομμάτι της εργασίας γίνεται διερεύνηση με τη χρήση αριθμοδεικτών, ώστε να βγάλουμε συμπεράσματα για την λειτουργία της εταιρείας και τη βιωσιμότητά της μελλοντικά.

Περιεχόμενα

1	Κεφάλαιο πρώτο :Έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	6
1.1	Η Κοινωνική πρόσφορα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης	6
1.2	Χρηματοοικονομικές πληροφορίες και λογιστικές καταστάσεις.....	7
1.2.1	Ετήσιες λογιστικές καταστάσεις.....	7
1.2.2	Οι στόχοι των δημοσιευμένων καταστάσεων.....	8
1.2.3	Οι κυριότερες λογιστικές καταστάσεις.....	9
2	Κεφάλαιο δεύτερο: Τεχνικές οικονομικής ανάλυσης.....	10
2.1	Η χρήση των ποσοτικών σχέσεων στα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων.....	10
2.1.1	Οι αριθμοδείκτες ως μέσο συγκρίσιμων παραμέτρων.....	11
2.1.2	Χρήση αριθμοδεικτών από επενδυτές και μέτοχους	11
2.1.3	Χρήση αριθμοδεικτών από στελέχη επιχειρήσεων.....	12
2.2	Προβλήματα στη χρήση αριθμοδεικτών	12
2.3	Συνδυασμός λογιστικών στοιχείων με μη λογιστικά στοιχεία.....	13
3	Κεφάλαιο τρίτο :Ο φαρμακευτικός κλάδος στην Ελλάδα και η ALCON A.E....	14
3.1.1	Δομή και διάθρωση.....	15
3.1.2	Συμπεράσματα-προοπτικές κλάδου	15
3.2	ALCON A.E.....	17
3.2.1	Φαρμακευτικά προϊόντα	18
3.2.2	Οργανωτική δομή	21
3.2.3	Αξίες και όραμα ALCON A.E.....	22
4	Κεφάλαιο τέταρτο :Ανάλυση αριθμοδεικτών.....	22
4.1	Συγκριτική ανάλυση.....	24
4.2	Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	32
4.2.1	Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας η κεφαλαίου κίνησης.....	33
4.2.2	Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.....	34
4.2.3	Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	35
4.2.4	Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος.....	35
4.3	Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	37
4.3.1	Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων	37
4.3.2	Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	38

4.3.3	Αριθμοδείκτης ταχυτάτας κυκλοφορίας αποθεμάτων	39
4.3.4	Αριθμοδείκτης ταχυτάτας καθαρού κεφαλαίου κίνησης	40
4.4	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	41
4.4.1	Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους.....	42
4.4.2	Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους	43
4.4.3	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	44
4.5	Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	45
4.5.1	Αριθμοδείκτης ίδιων κεφαλαίων προς συνολικά.....	45
4.5.2	Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά.....	46
4.5.3	Αριθμοδείκτης ίδιων προς ξένα κεφάλαια.....	47
4.5.4	Αριθμοδείκτης κυκλοφορούν ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις 48	
	Συμπεράσματα	49
	Παράρτημα.....	50
	Βιβλιογραφία	55

1 Κεφάλαιο πρώτο: Έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης¹

Η λογιστική από τεχνικής απόψεως, τελειώνει με την κατάρτιση των λογιστικών καταστάσεων.

Από το σημείο αυτό και μετά αρχίζει ένας άλλος πιο σπουδαίος ρόλος που αναφέρεται στη διερεύνηση και ερμηνεία των λογιστικών καταστάσεων. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις αυτές παρέχουν πληροφορίες που μπορούν να βοηθήσουν τους διάφορους ενδιαφερόμενους ώστε να λάβουν τις σωστές αποφάσεις. Αποτελούν μια σημαντική πηγή πληροφοριών, ωστόσο, παρουσιάζουν ορισμένα μειονεκτήματα, τα όποια δυσκολεύουν το έργο αναλυτή. Τα πιο σημαντικά από αυτά είναι:

- ❖ Τα στοιχεία στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι συνοπτικά και ανομοιόμορφα καταταγμένα, λόγω του ότι, για την κατάρτιση τους δεν υπάρχει ένας ενιαίος τύπος για όλες τις επιχειρήσεις.
- ❖ Ο χρόνος που μεσολαβεί, από το τέλος της χρήσεως μέχρις ότου δημοσιευθούν στο ευρύ κοινό, είναι αρκετά μεγάλος.

Για την αντιμετώπιση των παραπάνω προβλημάτων χρησιμοποιείται η χρηματοοικονομική ανάλυση, η όποια ασχολείται με τον υπολογισμό των κατάλληλων μεγεθών και σχέσεων που είναι σημαντικές και χρήσιμες για την λήψη των οικονομικών αποφάσεων.

1.1 Η Κοινωνική πρόσφορα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Ο ρόλος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στην ευρύτερη κοινωνία συνδέεται με αυτόν της κυκλοφορίας των χρηματοοικονομικών πληροφοριών και έρχεται να κάνει, αφενός αποτελεσματικότερη τη χρήση τους στη λήψη αποφάσεων, κι αφετέρου οικονομικότερη την παραγωγή και την κυκλοφορία τους.

Τα παραπάνω οφέλη γίνονται εμφανέστερα αν λάβει κάποιος υπόψη του ότι, στην πρώτη περίπτωση, η πληροφοριακή εκμετάλλευση μπορεί να αποδώσει περισσότερα με την εντατικότερη και πιο εξειδικευμένη επεξεργασία και μελέτη των τυποποιημένων και περιληπτικών λογιστικών καταστάσεων. Ενώ παράλληλα στη δεύτερη, είναι γνωστό πόσο δαπανηρή είναι η δημοσίευση, από τους υπό εξέταση οργανισμούς, όλων των στοιχείων σε τέτοια μορφή που αυτά θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν απευθείας χωρίς άλλη επεξεργασία στα κατά περίπτωση μοντέλα πρόβλεψης και απόφασης.

Εννοείται ότι τα αναφερθέντα οφέλη της χρηματοοικονομικής ανάλυσης προκύπτουν σε όσους δεν έχουν πρόσβαση στα εσωτερικά πληροφοριακά συστήματα των οικονομικών οργανισμών. Όμως, οφέλη μπορούν να προκύψουν και στους εντός μιας μονάδας σε περίπτωση συγκριτικής χρηματοοικονομικής ανάλυσης της μονάδας τους με άλλες παρόμοιες στην αντικειμενική μορφή που η ανάλυση αυτή εφαρμόζεται από τους εκτός των μονάδων.

¹ Κάντζος Κ.(2002), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τρίτη έκδοση, interbooks, σελ 21-22

1.2 Χρηματοοικονομικές πληροφορίες και λογιστικές καταστάσεις

Η ανάλυση των πληροφοριών οι οποίες θα αποτελέσουν την εισαγωγή στη φάση της πρόβλεψης μπορεί να επεκταθεί σε μια μεγάλη γκάμα πληροφοριών, στοιχείων και μηνυμάτων, τα όποια μπορούν επίσης να προέρχονται από μια μεγάλη ποικιλία πηγών, όπως²:

Χρηματοοικονομικές πληροφορίες:

- α. Ετήσιες λογιστικές καταστάσεις
- β. Ενδιάμεσες λογιστικές καταστάσεις
- γ. Καταστάσεις που υποβάλλονται στο χρηματιστήριο
- δ. Ανακοινώσεις
- ε. Προϋπολογισμός
- στ. Χρηματιστηριακά στοιχεία
- ζ. Εκθέσεις αναλυτών
- η. Φορολογικός κατάλογος

Οικονομικά στατιστικά στοιχεία από:

- α. Επίσημα στατιστικά διαφόρων κρατικών και διεθνών οργανισμών
- β. Στατιστικές ιδιωτικών φορέων

Μη αριθμητικά, χρηματοοικονομικά στοιχεία από:

- α. Εφημερίδες
- β. Επαγγελματικά περιοδικά
- γ. Διαφημιστικές καμπανιές
- δ. Δικαστικές αποφάσεις
- ε. Αιτήματα και διαμαρτυρίες προσωπικού
- στ. Νομοσχέδια και νομούς
- ζ. Εκθέσεις προϊόντων
- η. Τράπεζες

1.2.1 Ετήσιες λογιστικές καταστάσεις

Παρόλο που τα τελευταία χρόνια υπάρχει μεγάλη πρόσφορα σε πληροφορίες, η σημαντικότερη πηγή χρηματοοικονομικών πληροφοριών παραμένει μέχρι σήμερα το λογιστικό σύστημα της επιχείρησης που στηρίζεται στις αρχές της λογιστικής ιστορικού κόστους. Προσφερόμενες με τη μορφή των καθιερωμένων λογιστικών καταστάσεων και βασικά για εξωτερική χρήση, οι πληροφορίες αυτές αποτελούν τα σπουδαιότερα αριθμητικά στοιχεία απ' όλη τη μεγάλη γκάμα πληροφοριών που υπάρχει στη διάθεση του χρηματοοικονομικού αναλυτή. Επειδή όμως τα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων είναι προϊόν μετρήσεων που στηρίζονται σε μια σειρά από αρχές, παραδοχές και εκτιμήσεις, η φαινομενική τους ακρίβεια μπορεί να παραπλανήσει το χρήστη τους. Τα στοιχεία αυτά δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν

² Κάντζος Κ.(2002), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τρίτη έκδοση, interbooks, σελ 24

στη χρηματοοικονομική ανάλυση αν ο αναλυτής δεν έχει υπόψη του και δεν γνωρίζει τη βασική λογιστική διαδικασία της οποίας αποτελούν προϊόν καθώς και τις παραδοχές επί των οποίων έχει στηριχτεί η μέτρησή τους. Οι γνώστες λογιστικές καταστάσεις είναι το προϊόν του λογιστικού συστήματος κάθε επιχείρησης που ακολουθεί τη λογιστική διαδικασία ιστορικού κόστους και χαρακτηρίζεται από την τεχνική της διπλογραφικής μεθόδου, όπως αυτή περιγράφεται για πρώτη φορά το 1494 από τον Luca Pacioli³.

Η λογιστική είναι περισσότερο γνωστή από την τεχνική της πλευρά παρότι από την θεωρητική της. Έτσι πολλοί αναφέρονται σε αυτή τη διαδικασία της συλλογής, καταχώρησης, ομαδοποίησης και, τελικά, παρουσίασης αριθμητικών στοιχείων γύρω από την οικονομική δραστηριότητα μιας μονάδας με κύρια επιδίωξη τη συμβολή στη μέτρηση των αποτελεσμάτων της, στην εκτίμηση της παρούσας οικονομικής θέσης της καθώς και την πρόβλεψη των προοπτικών της.

Σαν δευτερεύουσα υπηρεσία των λογιστών θα μπορούσε να θεωρηθεί η επεξήγηση των λογιστικών πληροφοριών που αυτοί σαν ειδικοί μεταδίδουν. Αυτές οι ετήσιες λογιστικές καταστάσεις, όταν έχουν ελεγχθεί από ανεξάρτητους, ελεγκτές λογιστές, αποτελούν, κατά ομολογία των χρηματοοικονομικών αναλυτών, την κυρία εισαγωγή στη χρηματοοικονομική ανάλυση. Όμως παρόλη την ευρεία αποδοχή και χρησιμοποίησή τους, είναι ή θα πρέπει να είναι γνωστό, σε όλους τους επιστημονικά απασχολούμενους στον ευρύτερο οικονομικό τομέα, ότι οι λογιστικές καταστάσεις δεν είναι αλάθητες ούτε εύκολες στην χρησιμοποίησή τους. Θα πρέπει, επομένως, ο αναλυτής να έχει ικανή γνώση των δυνατοτήτων, των περιορισμών και των αδυναμιών των λογιστικών καταστάσεων, κάτι το οποίο μπορεί να αποκτηθεί σε κάποιο βαθμό με τη γνώση του τρόπου και των συνθηκών παραγωγής τους.

1.2.2 Οι στόχοι των δημοσιευμένων καταστάσεων

Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία, πρωταρχικός στόχος των λογιστικών καταστάσεων πρέπει να είναι η παροχή χρήσιμων πληροφοριών στους τωρινούς και μελλοντικούς επενδυτές και πιστωτές καθώς και σε άλλους χρήστες για τη λήψη ορθολογικών, επενδυτικών, πιστωτικών και άλλων παρόμοιων αποφάσεων. Οι πληροφορίες πρέπει να είναι κατανοητές από εκείνους οι οποίοι έχουν στοιχειώδη κατανόηση των επιχειρηματικών και οικονομικών δραστηριοτήτων και επιπλέον είναι πρόθυμοι να μελετήσουν τις πληροφορίες αυτές με κάποια επιμέλεια.

Συνάγεται επίσης από τους άλλους επιμέρους στόχους, που έχουν επισημοποιηθεί στη διεθνή βιβλιογραφία, ότι έμφαση δίνεται στο να συμβάλλουν οι δημοσιευόμενες λογιστικές καταστάσεις στην, από τους τωρινούς και μελλοντικούς επενδυτές και πιστωτές, εκτίμηση και στον προσδιορισμό του ποσού και του χρόνου των μελλοντικών ταμειακών ροών της επιχείρησης καθώς και της αβεβαιότητας (ρίσκου) των ροών αυτών. Αυτοί οι γενικότεροι στόχοι της δημοσίευσης των λογιστικών

³ Κάντζος Κ.(2002), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τρίτη έκδοση, interbooks, σελ 24

καταστάσεων επιταχύνονται μέσα από τη δημοσίευση ενός σετ λογιστικών καταστάσεων το οποίο παρέχει πληροφορίες για:

- α. Τους οικονομικούς πόρους μια επιχείρησης και τα δικαιώματα στους πόρους αυτούς.
- β. Τα οικονομικά αποτελέσματα σε διάστημα μιας περιόδου.
- γ. Τις πηγές και τις χρήσεις των κεφαλαίων μιας επιχείρησης.

Επιπλέον, οι λογιστικές καταστάσεις πρέπει να περιλαμβάνουν ερμηνευτικές σημειώσεις και σχόλια που θα διευκολύνουν τους χρήστες στην κατανόηση των εμφανιζόμενων πληροφοριών.

1.2.3 Οι κυριότερες λογιστικές καταστάσεις⁴

Στις ετήσιες λογιστικές καταστάσεις σήμερα περιλαμβάνεται και η έκθεση του διοικητικού συμβουλίου στην οποία συνοψίζονται οι δραστηριότητες της προηγούμενης χρήσης και προβάλλονται επίσης και οι προοπτικές της επιχείρησης για το άμεσο μέλλον. Περιέχονται επίσης και στοιχεία, εικονογραφημένα πολλές φορές, για τα προϊόντα και τις εγκαταστάσεις της επιχείρησης και άλλες ενδιαφέρουσες, μη ποσοτικές πληροφορίες. Το τμήμα που περιέχει τις απαραίτητες λογιστικές καταστάσεις περιλαμβάνει τις εξής τουλάχιστον πληροφορίες:

- α. **Ισολογισμός:** Δείχνει τη κατάσταση της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, παρέχει πληροφορίες για τους οικονομικούς πόρους μιας επιχείρησης και τις απαιτήσεις/δικαιώματα σε αυτά, από τους πιστωτές ή τους ιδιοκτήτες, σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή.
- β. **Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης:** παρέχει πληροφορίες για την εκτίμηση της οικονομικής απόδοσης μιας επιχείρησης μέσα σε μια χρονική περίοδο, σε μορφή έσοδα μείον έξοδα τα οποία παρουσιάζονται αναλυτικά.
- γ. **Πίνακας διάθεσης κερδών:** Ο πίνακας διάθεσης κερδών αποτελεί αναπόσπαστο μέρος των καταστάσεων και δημοσιεύεται υποχρεωτικά και αυτός. Στις Α.Ε αρχίζει με το υπόλοιπο του λογαριασμού, *υπόλοιπο εις νέο*, στην αρχή της περιόδου. Το ΕΓΛΣ αρχίζει με τα αποτελέσματα της παρούσας χρήσης και μετά προσθέτει σε αυτά το υπόλοιπο του λογαριασμού, *υπόλοιπο εις νέο*. Στη συνέχεια προστίθεται τα αποτελέσματα της παρούσας χρήσης, φορολογικές διαφορές προηγούμενων χρήσεων, αν υπάρχουν, καθώς και ό, τι αποθεματικά έχει αποφασιστεί να μοιραστούν σε αυτή τη χρήση. Από το σύνολο αυτό αφαιρείται ο φόρος εισοδήματος της τρέχουσας χρήσης και στη συνέχεια εμφανίζεται ο τρόπος που διατίθεται το υπόλοιπο.

⁴ Κάντζος Κ.(2002), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τρίτη έκδοση, interbooks, σελ 30-31

- δ. **Η κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων:** εμφανίζει τις κύριες πηγές και χρήσεις των κεφαλαίων τα όποια περνούν μέσα από την επιχείρηση σε μια περίοδο.
- ε. **Η έκθεση ελεγκτών λογιστών:** Ένα σπουδαίο τμήμα των λογιστικών καταστάσεων αποτελεί η έκθεση των ελεγκτών, όπου επιβάλλεται, η όποια αναφέρεται σε όλες τις προαναφερθείσες καταστάσεις και εμφανίζεται, συνήθως, σε μια τυποποιημένη μορφή.

2 Κεφάλαιο δεύτερο: Τεχνικές οικονομικής ανάλυσης

Οι βασικές μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι βασικά δυο: η διαχρονική ανάλυση μια επιχείρησης, η όποια αναλύει και αξιολογεί την επιχείρηση με βάση εσωτερικά πρότυπα και την επίδοση της κατά το παρελθόν, αλλά και σε σχέση με τους στόχους της, και η διαστρωματική ανάλυση, η όποια αξιολογεί την επιχείρηση βάσει εξωτερικών προτύπων συγκρίνοντας την με άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις ή τον κλάδο στον όποιο ανήκει⁵.

Για την εφαρμογή των δυο αυτών μεθόδων ο αναλυτής έχει στη διάθεση του μέσα όπως οι αριθμοδείκτες, οι καταστάσεις κοινών μεγεθών, συγκριτικές καταστάσεις, καθώς και στατιστικές μεθόδους όπως η ανάλυση της συμπεριφοράς των αριθμοδεικτών, συσχέτιση μεταξύ τους κ.λπ.

Περά από τις παραπάνω βασικές μεθόδους και μέσα ανάλυσης, ο αναλυτής μπορεί, ανάλογα με το τι επιδιώκει, να προβεί και σε ειδικές αναλύσεις όπως ανάλυση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων, νεκρού σημείου, ανάλυση κρίσεως και πρόβλεψη χρεοκοπίας ή εξαγοράς, και άλλες.

Δεν είναι απαραίτητο πάντοτε η χρηματοοικονομική ανάλυση μιας μονάδας να στοχεύει στην κάλυψη κάθε πλευράς που μπορεί να συνθέσει μια τέτοια εικόνα για τη μονάδα υπό εξέταση. Ο χρηματοοικονομικός αναλυτής ή το στέλεχος της μονάδας μπορεί να ενδιαφέρεται μόνο για μια από αυτές τις επιμέρους αναλύσεις, όπως η ρευστότητα, κεφαλαιακή δομή, βιωσιμότητα, αποδοτικότητα πωλήσεων κ.λπ.

Επίσης ενδιαφέρον θα είχε και μια γρήγορη αλλά γενική χρηματοοικονομική άποψη της μονάδας.

2.1 Η χρήση των ποσοτικών σχέσεων στα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων

Το ποιο διαδεδομένο μέσο στη χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι οι αριθμοδείκτες. Ένας αριθμοδείκτης για να μπορεί να θεωρηθεί χρήσιμος θα πρέπει να εκφράζει μια σχέση με νόημα. Όπως για παράδειγμα, ο αριθμοδείκτης ρευστότητας που είναι το κυκλοφορούν ενεργητικό προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, μας αναφέρει κατά ποσό η επιχείρηση μπορεί να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Από την άλλη μεριά, ένας δείκτης μεταξύ των αποσβέσεων και των δαπανών σε ταξίδια μιας επιχείρησης σαν

⁵ Κάντζος Κ.(2002), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τρίτη έκδοση, interbooks, σελ 69

δείκτης δεν θα έχει κάποιο νόημα. Οι αριθμοδείκτες που δεν βγάζουν κάποιο ακριβές συμπέρασμα μπορούν να ερμηνευθούν από τον αναλυτή και να αποκαλύψουν τις περιοχές που χρειάζονται περαιτέρω ανάλυση.

Στην ουσία η χρηματοοικονομική ανάλυση με χρήση αριθμοδεικτών στοχεύει ώστε να προσφέρει στη διαδικασία της μελλοντικής πορείας της επιχείρησης. Για να θεωρηθούν χρήσιμη οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να υπάρχει σωστή ερμηνεία. Αυτό είναι και το δυσκολότερο κομμάτι στη χρηματοοικονομική ανάλυση.

2.1.1 Οι αριθμοδείκτες ως μέσο συγκρίσιμων παραμέτρων

Υπάρχει η αντίληψη πως η χρήση αριθμοδεικτών για ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιείται από αυτούς που δεν έχουν πρόσβαση στις πληροφορίες των οικονομικών μονάδων. Τα τελευταία χρόνια οι διοικήσεις των οικονομικών μονάδων έχουν αρχίσει να εφαρμόζουν χρηματοοικονομική ανάλυση με χρήση αριθμοδεικτών για την αξιολόγηση των επιχειρήσεων, του μέσου όρου του κλάδου, ή μιας υποδειγματικής επιχείρησης ώστε να αξιολογηθεί η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης αντικειμενικότερα. Γενικότερα, η αριθμοδείκτες δεν βγάζουν ασφαλή συμπεράσματα αν δεν υπάρχει κάποια σύγκριση με κάποια πρότυπα, δείκτες προηγούμενων χρονών, ή με δείκτες άλλων μονάδων του ίδιου κλάδου. Αυτές οι συγκρίσεις μπορούν να γίνουν στατιστικά.

2.1.2 Χρήση αριθμοδεικτών από επενδυτές και μέτοχους

Οι επενδυτές, που κατά κανόνα είναι και μέτοχοι μιας επιχείρησης, είναι εκείνοι που δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια, τα οποία εκτίθενται σε πολλούς και ποικίλους κινδύνους. Τα κεφάλαια αυτά αποτελούν την ασπίδα προστασίας των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης.

Οι επενδυτές μέτοχοι αποβλέπουν στη λήψη κάποιου ποσού από τη διανομή κερδών μέσο μερίσματος, εφόσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρα και αφού προηγουμένως εξυπηρετηθούν οι δανειστές της. Οι ενδιαφερόμενοι αυτοί, προκείμενου να προβούν στην ανάλυση των στοιχείων μιας επιχείρησης, χρειάζονται πιο γενικές πληροφορίες απ' ό,τι οι ενδιαφερόμενοι των λοιπών κατηγοριών. Έχοντας επενδύσει κεφάλαια στην επιχείρηση, οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την όλη δραστηριότητα της, το ποσοστό κερδοφορία της, την οικονομική κατάσταση και τη διάρθρωση κεφαλαίων της. Παράλληλα ενδιαφέρονται και για τη σπουδαιότητα μέσα στο κλάδο της, και για μελλοντικά της κέρδη και την εξέλιξη της διαχρονικά. Ομοίως πρέπει να ληφθούν υπόψη παράγοντες που επηρεάζουν τη δραστηριότητα της επιχείρησης, όπως η γενική οικονομική κατάσταση, η θέση που κατέχει ο κλάδος μέσα στην όλη οικονομία, η ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της και η ποιότητα και ικανότητα της διοικήσεως της. **Συγκεκριμένα ο επενδυτής-μέτοχος με τη χρήση αριθμοδεικτών αποβλέπει⁶:**

1. Στη λήψη κάποιου μερίσματος στο μέλλον.

⁶ Κάντζος Κ.(2002), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τρίτη έκδοση, interbooks, σελ 77

2. Στην πιθανή λήψη κάποιων δικαιωμάτων από την διανομή αποθεματικών της εταιρείας.
3. Στην αυξημένη τιμή που ελπίζει ότι θα έχουν οι μετοχές στην αγορά, ώστε να πραγματοποιήσει κέρδη κεφαλαίου.

Δεδομένου όμως, ότι η ανάλυση για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών μιας επιχείρησης, με αντικειμενικό σκοπό τη λήψη αποφάσεων για την αγορά ή πώληση τίτλων ή την διατήρηση των υπαρχόντων, είναι μια εργασία αρκετά πολύπλοκη και απαιτείται να γίνει από ειδικούς αναλυτές.

2.1.3 Χρήση αριθμοδεικτών από στελέχη επιχειρήσεων

Η οικονομική ανάλυση των στοιχείων μιας επιχείρησης με χρήση αριθμοδεικτών αποτελεί το κυριότερο εργαλείο στα χέρια των στελεχών μιας επιχείρησης. Τούτο, διότι οι διοικούντες ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης, την κερδοφόρα δυναμικότητα της και τη μελλοντική της εξέλιξη. Δεδομένο ότι τα στελέχη μιας επιχείρησης συνδέονται άμεσα με αυτή και μπορούν να κάνουν συνεχή χρήση των βιβλίων της, βρίσκονται σε πλεονεκτικότερη θέση σε σύγκριση με την προηγούμενη κατηγορία ενδιαφερομένων. Γενικότερα, η ανάλυση αυτών μπορεί να προχωρήσει σε μεγαλύτερο βάθος και να περιλαμβάνει τη συστηματική μελέτη των αριθμοδεικτών, που προκύπτουν από τις σχέσεις των διαφόρων οικονομικών της στοιχείων και την τάση τους, ώστε να είναι δυνατός ο έγκαιρος εντοπισμός και η αντιμετώπιση τυχόν προβλημάτων.

Έτσι η διοίκηση στοχεύει κυρίως στο να ασκεί έλεγχο και στο να παρατηρεί την επιχείρηση από τη σκοπιά των εκτός αυτής τρίτων, δηλαδή των δανειστών και των επενδυτών-μετόχων.

Η συνεχής παρατήρηση και ανάλυση του μεγέθους των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων και των αριθμοδεικτών οδηγεί τα στελέχη στην συναγωγή πολύτιμων συμπερασμάτων σχετικά με την οικονομική κατάσταση και τη δραστηριότητα της επιχείρησης και την καθιστά ικανή να προβαίνει στη λήψη των κατάλληλων μέτρων για την αντιμετώπιση τυχόν δυσμενών συνθηκών.

Με βάση μια έρευνα του Walsh για το πως γίνεται μεγαλύτερη χρήση του δείκτη αποδοτικότητας συνόλου επενδυμένων κεφαλαίων καθώς και των καθαρών κερδών από τα στελέχη των επιχειρήσεων, ενώ σε μια άλλη μελέτη που έγινε από τον H.Gibson⁷(1982) οι οικονομικοί διευθυντές αποδίδουν μεγαλύτερη σημασία σε όλους του δείκτες αποδοτικότητας π.χ. καθαρά κέρδη/πωλήσεις κ.λπ. Γενικότερα και άλλες έρευνες έχουν δείξει πως τα στελέχη επιχειρήσεων είναι συχνοί χρηστές των αριθμοδεικτών.

2.2 Προβλήματα στη χρήση αριθμοδεικτών⁸

Δυσκολία στη δημιουργία προτύπων δεδομένου ότι για να είναι αντικειμενικά και αντιπροσωπευτικά του κλάδου, απαιτείται όχι μόνο πληθώρα παρατηρήσεων στη συμπεριφορά ομοειδών επιχειρήσεων του ευρύτερου χώρου, αλλά και συνεχή

⁷ H. Gibson, CPA journal, sept.1982

⁸ Ciaran Walsh, Αριθμοδείκτες και management, εκδ Πατάκη,

επικαιροποίησή του, ώστε να αναπροσαρμόζονται και να αντιστοιχούν στις κρατούσες κάθε φορά συνθήκες, είτε είναι εσωτερικά ή εξωτερικά πρότυπα. Γενικότερα, κατά τον υπολογισμό ενός πρότυπου πρέπει να ληφθεί υπόψη και το γεγονός ότι δεν είναι όλες οι μέσες τάσεις που προσφέρει η στατιστική της ίδιας ακρίβειας παντού.

Υπάρχει ανομοιογένεια μεταξύ των λογιστικών μεθόδων, οπότε ο αναλυτής αναγκάζεται, εάν δεν έχει στοιχεία να αναπροσαρμόσει τις οικονομικές καταστάσεις, να περιορίσει το δείγμα της ανάλυσης του. Η μειωμένη αξιοπιστία των στοιχείων λόγω μη ελεγμένων, από αρμοδίους, λογιστικών καταστάσεων. Η μη πλήρης αλλά έγκαιρη διαθεσιμότητα των λογιστικών καταστάσεων, λόγω μη υποχρέωσης δημοσίευσης οικονομικών καταστάσεων, η διαφορετικής ημερομηνίας κλεισίματος, η καθυστέρηση σύνταξης τους για άλλους λογούς. Η μη λογιστικοποίηση ορισμένων γεγονότων, που δεν καταχωρούνται στους κανονικούς λογαριασμούς. Τέτοια είναι π.χ. η πρόβλεψη αποζημίωσης προσωπικού λόγω εξόδου, οι υποχρεώσεις της επιχείρησης για κάλυψη τυχόν επικουρικών ταμείων, ανοιχτές πιστώσεις τραπεζών, ποσοστό των οποίων είναι συνήθως υποχρεωμένη η επιχείρηση να χρησιμοποιεί, μακροπρόθεσμα ενοικιαστήρια που συνεπάγονται δέσμευση κ.α. Στις περιπτώσεις αυτές ο εξωτερικός αναλυτής δεν καλύπτεται.

Η ενδεχόμενη ύπαρξη αρνητικών ή και μηδενικών παρανομαστών. Στη περίπτωση αυτή, η εύκολη λύση είναι η εξαίρεση, χωρίς να αποκλείεται εφόσον υπάρχει η δυνατότητα, η αντικατάσταση του δείκτη με άλλον που έχει αντίστοιχο πληροφοριακό περιεχόμενο αλλά συσχετίζει μεγέθη που δεν παρουσιάζουν ανάλογα προβλήματα.

Η ύπαρξη ακραίων τιμών, οφειλομένων σε λανθασμένη ή επικράτηση καταχώρηση ή επικράτηση ασυνήθιστων τιμών των αντιστοιχών παραμέτρων. Αφανείς υποχρεώσεις και δεσμεύσεις. Αφορούν κυρίως χρηματοδοτήσεις από, και προς πηγές και ποσά που, ενώ επηρεάζουν τους αντίστοιχους δείκτες, δεν εμφανίζονται στους ισολογισμούς για διάφορους λογούς όπως βελτίωση αριθμοδεικτών χρέους, η αποφυγή πληρωμής του αναλογούντος φόρου και χαρτόσημου, η απόκρυψη υποχρεώσεων σχετικά με θυγατρικές μονάδες κ.α. Εάν δεν υπάρχει τρόπος εκτίμησης των επιπτώσεων, η τελευταία λύση και όχι η καλύτερη είναι η αγνόησή τους.

2.3 Συνδυασμός λογιστικών στοιχείων με μη λογιστικά στοιχεία⁹

Όπως αναφέρθηκε και στην αρχή τα λογιστικά στοιχεία αποτελούν μια πηγή πληροφοριών που μπορούν να χρησιμοποιηθούν στην αξιολόγηση της επιχείρησης. Στο κομμάτι αυτό θα αναφερθεί στο πως μπορούν να χρησιμοποιηθούν μη λογιστικά στοιχεία πάντα με συνδυασμό των λογιστικών στοιχείων ώστε να βγουν κάποια συμπεράσματα.

⁹ Κάντζος Κ.(2002), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τρίτη έκδοση, interbooks,

- α. Συνδυασμός δεδομένων από το χρηματιστήριο και λογιστικών στοιχείων.**
Το χρηματιστήριο θεωρείται ένα δεδομένο αξιολόγησης που διαφέρει σχετικά με το λογιστικό σύστημα. Πέρα από την καθαρή θέση της επιχείρησης, που εκφράζεται από την αγορά μέσω της χρηματιστηριακής τιμής των μετοχών, το χρηματιστήριο χρησιμοποιεί συνδυαστικά στοιχεία που παράγονται από το λογιστικό σύστημα. όπως για παράδειγμα ο χρηματιστηριακός δείκτης P/E, χρηματιστηριακή τιμή προς κέρδη που για τον υπολογισμό του συνδυάζονται λογιστικά και χρηματιστηριακά στοιχεία.
- β. Συνδυασμός εμπορικών και λογιστικών πληροφοριών** Ένας άλλος συνδυασμός μεταξύ λογιστικών και μη λογιστικών στοιχείων είναι από δεδομένα του εμπορικού και παραγωγικού τομέα μιας επιχείρησης. Όπως το μερίδιο κάποιου προϊόντος στη αγορά, πωλήσεις ανά περιφέρεια, κέρδη ανά μονάδα προϊόντος.

3 Κεφάλαιο τρίτο :Ο φαρμακευτικός κλάδος στην Ελλάδα και η ALCON A.E.

Οι φαρμακευτικές επιχειρήσεις αποτελούν τον πρώτο και σπουδαιότερο συνεκτικό κρίκο στην αλυσίδα που συνθέτει την προσφορά του φαρμακευτικού κλάδου. Ο κλάδος τελεί υπό την εποπτεία θεσμικού πλαισίου, τόσο σε επίπεδο ζήτησης όσο και προσφοράς. Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται στη χώρα μας σταθερή ζήτηση για τα φαρμακευτικά προϊόντα.

Νευραλγικό σημείο για τον εξεταζόμενο κλάδο αποτελεί το δίκτυο διανομής. Η οργάνωση και η ανάπτυξή του αποτελεί προϋπόθεση για τη διείσδυση και τη διατήρηση της θέσης κάθε εταιρείας στην εν λόγω αγορά. Το δίκτυο πωλήσεων, μεταξύ άλλων αποτελεί και πηγή πληροφόρησης για μια εταιρεία, καθώς της παρέχει τη δυνατότητα να αντλεί στοιχεία σχετικά με τον ανταγωνισμό. Η άρτια λειτουργία του πυκνού ελληνικού δικτύου διανομής, το οποίο διασφαλίζει την άμεση και επαρκή τροφοδοσία της αγοράς σε φαρμακευτικά προϊόντα, αποτελεί βασικότατο παράγοντα για την προαγωγή της δημοσίας υγείας, αλλά και την ανάπτυξη του κλάδου. Οι φαρμακευτικές επιχειρήσεις (εισαγωγικές και παραγωγικές) προχωρούν στην προώθηση φαρμάκων και παραφαρμακευτικών ειδών, αφενός σε νοσοκομεία, αφετέρου δε στις φαρμακαποθήκες, οι οποίες με την σειρά τους διοχετεύουν τα προϊόντα του κλάδου στο σύνολο των φαρμακείων και (σε μικρότερη κλίμακα) σε άλλες φαρμακαποθήκες.

Ο φαρμακευτικός κλάδος αποτελεί έναν από τους πιο στενά εποπτευόμενους και ρυθμιζόμενους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, λόγω του αυστηρού θεσμικού πλαισίου που τον διέπει. Το εν λόγω πλαίσιο, καθορίζει το γενικότερο φάσμα δραστηριοποίησης του κλάδου και καλύπτει την ανάγκη για διασφάλιση της ποιότητας στην παρασκευή σκευασμάτων, τον εκσυγχρονισμό και την τήρηση των σχετικών προδιαγραφών, τον καθορισμό τιμών, τη συνταγογράφηση, κ.ά.

3.1.1 Δομή και διάθρωση¹⁰

Ο φαρμακευτικός κλάδος αποτελείται από επιχειρήσεις, οι οποίες ασχολούνται είτε με την παρασκευή, είτε με την εισαγωγή φαρμακευτικών και παραφαρμακευτικών ειδών. Ο κλάδος περιλαμβάνει επιχειρήσεις με αξιόλογη δυναμική και με μακρόχρονη και ισχυρή παρουσία στην εξεταζόμενη αγορά.

Στην ελληνική αγορά φαρμάκου, εκτιμάται ότι δραστηριοποιούνται, στην παρούσα φάση, περισσότερες από 100 φαρμακευτικές (παραγωγικές και εισαγωγικές) επιχειρήσεις, πολλές εκ των οποίων αποτελούν μέλη του Συνδέσμου Φαρμακευτικών Επιχειρήσεων Ελλάδος (ΣΦΕΕ). Εκτιμάται ότι στον εξεταζόμενο κλάδο απασχολούνται, στην παρούσα φάση 13.000 εργαζόμενοι περίπου.

Ιδιαίτερη βαρύτητα δίνεται στην εξάπλωση του συνεργαζόμενου δικτύου διανομής τους (φαρμακαποθήκες), προκειμένου να προωθήσουν τα παραγόμενα/εισαγόμενα προϊόντα και να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις της αγοράς για επάρκεια. Οι τιμές των προϊόντων που θέτουν προς πώληση οι φαρμακευτικές εταιρείες καταρτίζονται σύμφωνα με το ισχύον θεσμικό πλαίσιο (Δελτίο Τιμών Φαρμάκων). Επιπλέον, σημαντικά ποσά επενδύονται από τις επιχειρήσεις με ισχυρή παρουσία στον κλάδο σε ερευνητικά προγράμματα, τα οποία αφορούν θεραπευτικούς τομείς με μεγάλο περιθώριο εξέλιξης. Σύμφωνα με πηγές της αγοράς, μέσα στο 2010 πραγματοποιήθηκαν επενδύσεις ύψους €40 εκατ. (250 κλινικές μελέτες) για Έρευνα και Ανάπτυξη (R&D), κυρίως από εγχώριες και διεθνείς φαρμακοβιομηχανίες.

3.1.2 Συμπεράσματα-προοπτικές κλάδου

Ο φαρμακευτικός κλάδος αποτελεί έναν εκ των σημαντικότερων κλάδων της ελληνικής οικονομίας, καθώς εκτιμάται ότι το 2011 αφορούσε περισσότερο από το 3% του συνολικού ΑΕΠ της χώρας. Στην ελληνική αγορά φαρμάκου δραστηριοποιείται ήδη σημαντικός αριθμός επιχειρήσεων (τόσο σε επίπεδο παραγωγής όσο και εισαγωγής) με μακρόχρονη και ισχυρή παρουσία και δυναμική, ορισμένες εκ των οποίων αποτελούν θυγατρικές ισχυρών πολυεθνικών ομίλων.

Στον κλάδο των φαρμάκων παρατηρείται ιδιαίτερη κινητικότητα τα τελευταία χρόνια. Οι μειώσεις των τιμών με τα διαδοχικά Δελτία Τιμών Φαρμάκων (2010-2012) στα πλαίσια της δημοσιονομικής προσαρμογής, οδήγησε σε μείωση των αποθεμάτων και επέφερε πτώση των πωλήσεων και της κερδοφορίας των εταιρειών.

Ανάλυση SWOT¹¹

Δυνατά σημεία:

- Η ίδια η φύση των εξεταζόμενων προϊόντων, εφόσον το φάρμακο είναι αναντικατάστατο αγαθό, με συνεχώς σταθερή ζήτηση

¹⁰ Ετήσια έκθεση 2011 με θέμα Η κατάσταση και οι προοπτικές των ΜΜΕ στην Ελλάδα, ICAP, Γ ενότητα, κλαδική ανάλυση: Φαρμακευτικές εταιρείες

¹¹ Ετήσια έκθεση 2011 με θέμα Η κατάσταση και οι προοπτικές των ΜΜΕ στην Ελλάδα, ICAP, Γ ενότητα, κλαδική ανάλυση: Φαρμακευτικές εταιρείες.

- Η διεθνής βιομηχανία φαρμάκων περιλαμβάνει ισχυρά επιχειρηματικά σχήματα, μεταξύ των οποίων και διεθνείς όμιλοι που επενδύουν συστηματικά σε έρευνα και ανάπτυξη
- Ανεπτυγμένα και εδραιωμένα δίκτυα διανομής (φαρμακαποθήκες) με ευρεία γεωγραφική κάλυψη
- Αυξανόμενοι δείκτες δημογραφικής γήρανσης της χώρας

Αδύνατα σημεία:

- Ελεγχόμενο κέρδος, καθώς η ύπαρξη θεσμοθετημένα προκαθορισμένης τιμής περιορίζει την ανάπτυξη των εξεταζόμενων επιχειρήσεων
- Μεγάλες καθυστερήσεις πληρωμών και συσσωρευμένες οφειλές από πλευράς Δημοσίου Τομέα (νοσοκομεία, ασφαλιστικά ταμεία, κλπ)
- Έλλειψη σταθερού θεσμικού πλαισίου, συνεχείς εναλλαγές στη νομοθεσία και καθυστέρηση στη λήψη αποφάσεων ή στην έγκριση φαρμάκων
- Υψηλά διοικητικά κόστη/τέλη και καθυστερήσεις στην διαδικασία έγκρισης νέων φαρμάκων

Ευκαιρίες:

- Εξέλιξη βιοτεχνολογίας και προώθηση νέων φαρμακευτικών σκευασμάτων
- Ανάπτυξη και διεύρυνση εξαγωγικής δραστηριότητας
- Ενίσχυση της διείσδυσης των γενόσημων φαρμάκων στην εγχώρια αγορά
- Λήξη πατέντας φαρμάκων ευρείας κατανάλωσης
- Ενίσχυση των εμπορικών σημάτων των φαρμακευτικών επιχειρήσεων

Απειλές:

- Συνεχιζόμενη οικονομική κρίση με συνέπεια τη δραστική περικοπή δαπανών για την υγεία
- Αναθεώρηση τιμών φαρμάκων με επιπτώσεις στη διαθεσιμότητά τους και τα έσοδα των εξεταζόμενων επιχειρήσεων
- Έλλειψη ρευστότητας στην αγορά, η οποία περιορίζει την υλοποίηση εμπορικών και επενδυτικών κινήσεων
- Τα συσσωρευμένα χρέη νοσοκομείων και ασφαλιστικών ταμείων
- Επιβολή υψηλών εκπτώσεων / αποζημιώσεων (rebate) των εταιρειών προς τα ασφαλιστικά ταμεία
- Επιβολή αλλαγών στον τρόπο συνταγογράφησης, που ενδεχομένως πλήξουν τη ζήτηση συγκεκριμένων φαρμάκων
- Η τυχόν απόσυρση μεγάλου αριθμού φαρμάκων από τη «λίστα» συνταγογραφούμενων φαρμάκων

Προοπτικές

Η συνεχιζόμενη ύφεση, την οποία βιώνει η εγχώρια οικονομία, έχει πλήξει το σύνολο του φαρμακευτικού κλάδου. Ο περιορισμός των κρατικών δαπανών τη διετία 2010-2011 περιελάμβανε τη δραστική περιστολή της φαρμακευτικής δαπάνης. Οι αποφάσεις αυτές εξάλειψαν τη δυνατότητα των εξεταζόμενων επιχειρήσεων για ήπια προσαρμογή και τις έφερε, μέσα σε διάστημα λίγων μηνών, αντιμέτωπες με μία νέα πραγματικότητα (πτώση πωλήσεων και κερδών, ριζικές αλλαγές στην πιστωτική πολιτική, κτλ.), γεγονός που συνέβαλε καίρια στην δημιουργία φαινομένων έλλειψης φαρμάκων, αύξησης παράλληλων εξαγωγών, καθώς και στην συρρίκνωση της

εξεταζόμενης αγοράς (σε αξία).

Όπως καταγγέλλουν παράγοντες του κλάδου, η συνεχιζόμενη καθυστέρηση πληρωμών και η συσσώρευση χρεών από πλευράς του δημοσίου (νοσοκομεία, ασφαλιστικά ταμεία, κτλ.) δημιουργεί αλυσιδωτές αντιδράσεις και παρενέργειες, καθώς επιδεινώνει το ήδη οξύ πρόβλημα ρευστότητας και αποδοτικότητας κεφαλαίων, θέτοντας σε κίνδυνο τόσο τη βιωσιμότητα πολλών εκ των εξεταζόμενων επιχειρήσεων, όσο και τη δημόσια υγεία, ενώ επιτείνει την αβεβαιότητα για το μέλλον του φαρμακευτικού κλάδου.

Το κλίμα που επικρατεί στον εξεταζόμενο κλάδο είναι ιδιαίτερα βαρύ, καθώς γίνεται λόγος για αναστολή της λειτουργίας βιομηχανικών μονάδων και ταυτόχρονη αποχώρηση θυγατρικών μεγάλων πολυεθνικών επιχειρήσεων, με άμεσες επιπτώσεις στον ομαλό εφοδιασμό της αγοράς φαρμάκου. Η προσπάθεια της πολιτείας να τηρήσει τις μνημονιακές της δεσμεύσεις, υπαγορεύει περαιτέρω τιμολογιακές αναπροσαρμογές και μειώσεις στις τιμές των φαρμάκων (Δελτίο Τιμών Φαρμάκων Απριλίου 2012). Ως εκ τούτου, παρά τη σταθερή ζήτηση των εν λόγω προϊόντων (σε συσκευασίες), καθίσταται αναπόφευκτη η περαιτέρω συρρίκνωση της αξίας εγχώριας αγοράς φαρμάκου κατά το τρέχον έτος (2012).

3.2 ALCON A.E.



Η Alcon ιδρύθηκε το 1945 στο forth worth του Τέξας. Η εταιρεία ξεκίνησε ως ένα μικρό φαρμακείο και πήρε το όνομά από τους ιδρυτές της Robert Alexander και William Conner. Η εταιρεία ξεκινά την κατασκευή ειδικών φαρμακευτικών προϊόντων για τα μάτια. Το 1950 η Alcon εισάγει τα δύο πρώτα οφθαλμολογικά προϊόντα της:

- **Ophthalmin**, για μολύνσεις του οφθαλμού.
- **Zincfrin**, για ερεθισμό και φαγούρα στους οφθαλμούς.

Το 1953 κατοχυρώνει το δίπλωμα ευρεσιτεχνίας DROP-TAINER, οφθαλμικές σταγόνες φιάλη διανομής, το πλέον πρότυπο για τα προϊόντα φροντίδας των ματιών, το 1959 η Alcon ανοίγει ένα γραφείο στον Καναδά ξεκινώντας τις διεθνείς δραστηριότητές της. Μέσα σε μια δεκαετία γίνεται μία από τις κερδοφόρες φαρμακευτικές εταιρίες της ΗΠΑ. Το 1979 η Nestle αγόρασε την Alcon. Αυτή ήταν

μια εποχή ταχείας ανάπτυξης για τη Nestle και ήταν η πρώτη της επιχείρηση στην φαρμακευτική βιομηχανία. Στη δεκαετία του '80 και του '90 , η Alcon συνέχισε να αναπτύσσεται και έγινε η μεγαλύτερη και πιο κερδοφόρα οφθαλμική εταιρεία στον κόσμο. Η σειρά προϊόντων Alcon έχει επεκταθεί από τα φαρμακευτικά προϊόντα στην χειρουργική αρένα. Ο Acrysof ενδόφθαλμοι φακοί είναι το πιο συχνό χρησιμοποιούμενο εμφύτευμα σε χειρουργική επέμβαση καταρράκτη σε όλο τον κόσμο. Σήμερα η Alcon έχει δραστηριότητες σε 75 χώρες και τα προϊόντα της πωλούνται σε περισσότερες από 180 χώρες.

Το 2002, η Nestle διεξήγαγε μια αρχική δημόσια προσφορά για το 25% της συμμετοχής της στην Alcon. Τον Ιούλιο του 2008 , η Novartis αγόρασε το 25% της συμμετοχής της Nestle στην Alcon , με μια επιλογή για να αγοράσει τις υπόλοιπες μετοχές της Nestle που αρχίζει το 2010. Αρχές Ιανουαρίου 2010 η Novartis ανακοίνωσε επίσημα ότι θα ολοκληρώσει τις επιλογές άσκησης για το τελείωμα της εξαγοράς του υπόλοιπου της Alcon και , στη συνέχεια, να ξεκινήσουν τη διαδικασία της συγχώνευσης και εξαγοράς της Alcon¹².

Τα διοικητικά συμβούλια της Novartis και της Alcon ολοκληρώνουν τη συμφωνία συγχώνευσης , δίνοντας στην Novartis το 100 τοις εκατό της ιδιοκτησία της Alcon. Η συγχώνευση ενώνει τις δυνάμεις της Alcon και της CIBA Vision και η Novartis Ophthalmics, σε μια επιχείρηση φροντίδας των ματιών, κάνοντας την Alcon το δεύτερο μεγαλύτερο τμήμα της Novartis. Οι πωλήσεις φτάνουν τα 10 δισ. δολάρια.

Η Alcon δεσμεύεται με 5.000.000.000 δολάρια επενδύσεων για την ανακάλυψη και ανάπτυξη νέων και καινοτόμων θεραπειών για παθήσεις όρασης και ασθένειες των ματιών. Αυτό αντιπροσωπεύει την μεγαλύτερη δέσμευση στην έρευνα και την ανάπτυξη στον τομέα της φροντίδας των ματιών.

3.2.1 Φαρμακευτικά προϊόντα

Οι Alcon μια μεγάλη γκάμα προϊόντων για τα μάτια που καλύπτει όλες τις ανάγκες. συνταγογραφούμενα φάρμακα, χειρουργικά, μη συνταγογραφούμενα και φακούς επαφής.

Συνταγογραφούμενα φάρμακα¹³

Τα φάρμακα είναι συνταγογραφούμενα και πρέπει η χρήση τους να γίνεται κατόπιν ιατρικής οδηγίας και σύμφωνα πάντα με τις εγκεκριμένες οδηγίες του φαρμάκου από τον Εθνικό Οργανισμό Φαρμάκων (ΕΟΦ).

ΠΡΟΪΟΝ	ΔΡΑΣΤΙΚΗ ΟΥΣΙΑ	ΠΑΘΗΣΗ
AZOPT	brinzolamide	Ελάττωση της ενδοφθάλμιας πίεσης.
AZARGA	Brinzolamide,timolol	Ελάττωση της ενδοφθάλμιας πίεσης όταν η μια δραστική ουσία δεν επαρκή.
DUOTRAV	Travoprost,timolol	Ελάττωση της ενδοφθάλμιας πίεσης με γλαύκωμα ανοικτής γωνίας.

¹² <http://en.wikipedia.org/wiki/Alcon>

¹³ <http://www.galinos.gr/web/drugs/main/companies/alcon>

NEVANAC	nepafenac	Φλεγμονές που προκαλούνται μετά από χειρουργική επέμβαση.
OPATANOL	Opatadine	Εποχική αλλεργία.
TRAVATAN	Travoprost	Οφθαλμική υπέρταση.
TEARS NATURALE	Dextran, hupromellose	Ανακούφιση από ερεθισμούς και ξηρότητα των οφθαλμών.
THIOGEL	carboner	Λιπαντικό φιλμ για κερατοειδή.
TOBRADEX	Tobramycin, dexamethasone	Θεραπεία βακτηριακών λοιμώξεων όταν δεν επαρκεί η μια δραστική ουσία.
TOBREX	tobramycin	Θεραπεία βακτηριακών λοιμώξεων.

Χειρουργικά¹⁴

Η Alcon είναι ηγέτης στα Οφθαλμολογικά χειρουργικά προϊόντα στην παγκόσμια και εγχώρια αγορά, προσφέροντας το πιο ολοκληρωμένο και προηγμένο χαρτοφυλάκιο χειρουργικών προϊόντων.

Οι επαγγελματίες Υγείας γνωρίζουν και μας δείχνουν εμπιστοσύνη που εφαρμόζουμε αυστηρή επιστημονική έρευνα για την ανάπτυξη των καλύτερων τεχνολογιών για την χειρουργική επέμβαση καταρράκτη, αμφιβληστροειδούς, διαθλαστικής και χειρουργικής γλαυκώματος.

Οι τομείς στο χειρουργικό κομμάτι που καλύπτει η Alcon:

- Χειρουργική επέμβαση προσθίου ημιμορίου.
 - Καταρράκτης
 - Διαθλαστική Χειρουργική
 - Χειρουργική του Γλαυκώματος
- Χειρουργική επέμβαση οπισθίου ημιμορίου.
 - Υαλοειδεκτομή/Αποκόλληση
- Διαγνωστικά και Θεραπευτικά Μηχανήματα.

Χαρτοφυλάκιο χειρουργικών προϊόντων της AΛΚΟΝ:

- ❖ Οικογένεια Ενδοφακών Acrysof®:
 - Acrysof® IQ ReSTOR®
 - Acrysof® IQ Toric
 - Acrysof® IQ
- ❖ Infiniti® Vision System για επεμβάσεις καταρράκτη
- ❖ CONSTELLATION® Vision System για επεμβάσεις οπισθίου και προσθίου ημιμορίου

¹⁴ <https://www.myalcon.com/products/surgical/index.shtml>

- ❖ Wave Light Refractive Suite Laser (EX 500 & FS200) για επεμβάσεις Διαθλαστικής Χειρουργικής
- ❖ Ex-PRESS® GFD για επεμβάσεις χειρουργικής γλαυκώματος
- ❖ LenSx Femto Cataract Laser για επεμβάσεις καταρράκτη με τεχνολογία laser
- ❖ Επιπλέον η Alcon προσφέρει προηγμένα ιξωδοελαστικά, χειρουργικά διαλύματα, χειρουργικά πακέτα και άλλα αναλώσιμα προϊόντα για όλες τις Οφθαλμολογικές επεμβάσεις.

Μη συνταγογραφούμενα φάρμακα

Systane ultra	Λιπαντικές οφθαλμικές σταγόνες με ενυδατική δράση. Για την ξηρότητα του οφθαλμού, το αίσθημα καύσου και τον ερεθισμό. Προσφέρει ταχεία ανακούφιση και παρατεταμένη προστασία.
Systane ¹⁵ gel	Ειδικά σχεδιασμένο για ασθενείς που πάσχουν από ξηροφθαλμία, με δυσλειτουργία των Μειβομανών Αδένων. Σύστημα LipiTech: η νέα τεχνολογία για αποκατάσταση του λιπιδικού στρώματος
Systane balance	Λιπαντικές οφθαλμικές σταγόνες με ενυδατική δράση. Ενδείκνυται και για χρήση με φακούς επαφής.
Systane lid wipes	Μαντηλάκια υγρού καθαρισμού των βλεφάρων, υπό-αλλεργικά, για αφαίρεση του μακιγιάζ
Vitalux plus	Συμπλήρωμα διατροφής με βιταμίνες και λουτεΐνη.
Vitalux omega	Συμπλήρωμα διατροφής με Βιταμίνες, Ιχνοστοιχεία, Λουτεΐνη και Ωμέγα 3.
Opti-free express	Διάλυμα Απολύμανσης Πολλαπλών Χρήσεων διατηρεί τους φακούς επαφής σας καθαρούς και άνετους.
Opti-free puremoist	Η νέα γενιά του Opti-Free! Ιδανικό για φακούς επαφής σιλικόνης-υδρογέλης.



¹⁵ <http://www.systane.com/>

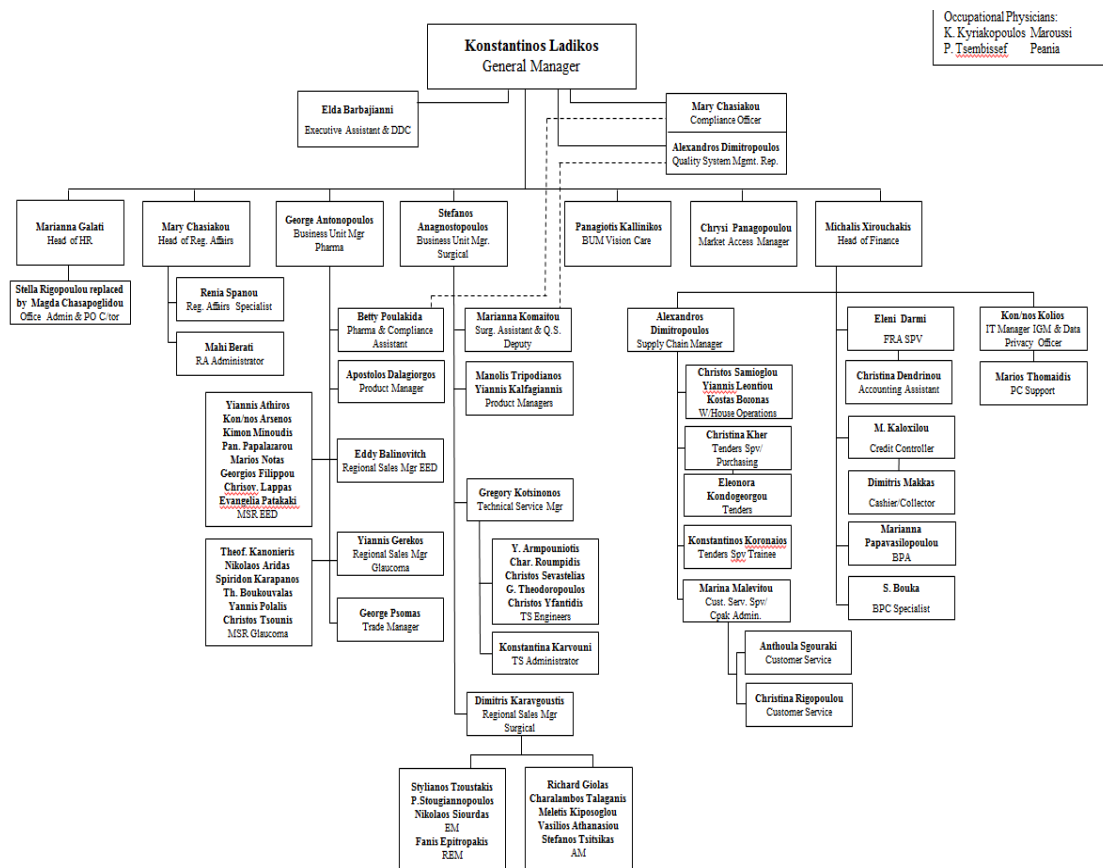
3.2.2 Οργανωτική δομή

Η Alcon έχει καθορίσει τις ευθύνες και τη δικαιοδοσία όλου του προσωπικού. Κάθε εργαζόμενος αποτελεί σημαντικό κρίκο για την αδιάσπαστη παροχή υψίστης ποιότητας προϊόντων και υπηρεσιών στους πελάτες.

Οι Alcon απασχολεί σήμερα 71 άτομα τα οποία εργάζονται στα ακόλουθα τμήματα:

- ❖ ΓΕΝΙΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ
- ❖ ΤΜΗΜΑ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ
- ❖ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΤΜΗΜΑ
- ❖ ΤΜΗΜΑ LOGISTICS
- ❖ ΤΜΗΜΑ ΠΩΛΗΣΕΩΝ & MARKETING
- ❖ ΤΜΗΜΑ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΩΝ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ (R.A.)
- ❖ ΤΜΗΜΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ (I.T.)

Συμφώνα με το οργανόγραμμα¹⁶ της εταιρείας:



¹⁶ ΑΛΚΟΝ ΛΑΜΠΟΡΑΤΟΡΙΣ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ, Λ. Κηφισίας 18,15125, Μαρούσι

3.2.3 Αξίες και όραμα ALCON A.E

Ως παγκόσμιος ηγέτης στον τομέα της φροντίδας των ματιών, η Alcon έχει δεσμευθεί να βοηθήσει τους ανθρώπους να δουν καλύτερα. Πιστεύουμε ότι οι ασθενείς πρέπει να έχουν πρόσβαση σε ποιοτική φροντίδα των ματιών, ανεξάρτητα από την οικονομική τους κατάσταση. Ωστόσο, υπάρχουν εμπόδια στην καλή υγεία των ματιών για τους ασθενείς τόσο στις αναπτυγμένες όσο και στις αναδυόμενες αγορές¹⁷. Η Alcon συνεργάζεται με τις κυβερνήσεις και τους παρόχους υγειονομικής περίθαλψης και προσπαθούν να εξασφαλίσουν ευρύτερη πρόσβαση στην φροντίδα των ματιών σε όλο τον κόσμο. Η εταιρική προσφορά έχει βοηθήσει στην εξάλειψη των αιτιών και στη μείωση της συχνότητας εμφάνισης της τύφλωσης και προβλημάτων όρασης, ιδιαίτερα σε εκείνες τις χώρες όπου εξακολουθεί να υπάρχει ανεπαρκής πρόσβαση σε υγειονομική περίθαλψη. Από το 1964, η Alcon έχει παραδοθεί από αυτή τη δέσμευση μέσω του ιδρύματός δίνοντας, δωρεές σε προϊόντα, και εθελοντικές προσπάθειες.

4 Κεφάλαιο τέταρτο :Ανάλυση αριθμοδεικτών¹⁸

Οι αριθμοδείκτες ή χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μία οικονομική μονάδα και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσης ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Ένας αριθμοδείκτης παριστάνεται συνήθως είτε με τη μορφή πηλίκου κάποιων μεγεθών είτε με τη μορφή ποσοστού. Εάν προτιμηθεί η μορφή του ποσοστού, τότε συνήθως λαμβάνουμε ως διαιρετέο τον αριθμό που δείχνει την ευνοϊκή αξία για την επιχείρηση ούτως ώστε οποιαδήποτε βελτίωση της κατάστασης να μεταφράζεται σε αύξηση του ποσοστού.

Οι αριθμοδείκτες χωρίζονται σε κάποιες βασικές κατηγορίες¹⁹:

- ❖ Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες, οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αξιολογήσεως της οικονομικής θέσεως της οικονομικής μονάδας,

¹⁷ <http://www.alcon.com/corporate-responsibility/eye-care-for-everyone.aspx>

¹⁸ Κάντζος Κ.(2002), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τρίτη έκδοση,interbooks, σελ117

¹⁹ Νιάρχος Ν.(7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ.Σταμούλη, σελ

όπως αυτή εμφανίζεται σε στατική μορφή. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς του ισολογισμού.

- ❖ Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες, οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αναλύσεως της δυναμικής εικόνας της επιχειρηματικής προσπάθειας και του αποτελέσματος που προκύπτει από τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς οργανικών, κατ' είδος, εξόδων και εσόδων, γενικής εκμεταλλεύσεως και αποτελεσμάτων.
- ❖ Η τρίτη κατηγορία περιλαμβάνει δείκτες, οι οποίοι εξυπηρετούν την ανάγκη συσχέτισεως των στατικών στοιχείων του ισολογισμού προς τα δυναμικά στοιχεία της εκμεταλλεύσεως, με σκοπό τον προσδιορισμό της ορθολογικής ή μη χρησιμοποίησεως των μέσων της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

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

- **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**
- **Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας**
- **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**
- **Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας**
- **Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες**



4.1 Συγκριτική ανάλυση

Στη συγκριτική ανάλυση θα παρουσιαστούν οι βασικότεροι λογαριασμοί ενεργητικού-παθητικού και τα αποτελέσματα χρήσης που συναντώνται στον ισολογισμό της Alcon. Οι πίνακες εμφανίζουν τους συγκριτικούς ισολογισμούς και τα αποτελέσματα χρήσης της επιχείρησης κατά την υπό κρίση πενταετία 2008-2012.

Το πάγιο ενεργητικό περιλαμβάνει τα υλικά και άυλα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης όπως π.χ. φήμη και πελατεία, μηχανήματα, κτίρια, μεταφορικά μέσα κλπ. Στα πάγια καταγράφεται η αξία κτήσης τους, από την οποία αφαιρούνται οι αποσβέσεις ώστε στην τρίτη στήλη παρουσιάζεται η αναπόσβεστη αξία που μαρτυρεί ουσιαστικά και την λογιστική αξία του παγίου σήμερα.

Από την μελέτη των πινάκων προκύπτει πως τα πάγια ενεργητικά της επιχείρησης παρουσιάζουν μια μείωση. Το 2009-2011 και κατά το έτος 2012 υπήρξε μια μεγάλη αύξηση που δείχνει πως η εταιρεία επένδυσε κάποια χρήματα ώστε να είναι ανταγωνιστική.

Οι κυριότεροι λογαριασμοί του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι τα αποθέματα, οι απαιτήσεις, τα χρεόγραφα και τα διαθέσιμα. Τα αποθέματα αφορούν εμπορεύματα, προϊόντα, α' και β' ύλες, υλικά συσκευασίας κλπ. που υπάρχουν τη δεδομένη χρονική στιγμή στις αποθήκες της επιχείρησης. Ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να δίδεται στην αξία των αποθεμάτων καθώς ουσιαστικά αποτελούν δέσμευση κεφαλαίων και η διαχείρισή τους αποτελεί για πολλές επιχειρήσεις στοιχείο προβληματισμού που χρίζει ιδιαίτερης αντιμετώπισης. Τα αποθέματα συγκρίνονται κύρια με τις πωλήσεις της επιχείρησης και το κόστος πωληθέντων αλλά και με το σύνολο του ενεργητικού, όπως θα παρουσιαστεί σε σχετικούς αριθμοδείκτες στη συνέχεια. Ο λογαριασμός αποθέματα παρουσίασε μια μικρή αύξηση τα έτη 2009-2010, όμως για τα έτη 2011-2012 υπήρξε μια μεγάλη μείωση που οφείλεται σε μια συντηρητικότητα της διοίκησης λόγω της οικονομικής κρίσης.

Τέλος, ιδιαίτερης σημασίας είναι το ύψος των απαιτήσεων από πελάτες που συνήθως συγκρίνεται με το ύψος των πωλήσεων του κάθε έτους. Συγκρίνεται ποσοστιαία το ύψος των πελατών με το ύψος των συνολικών πωλήσεων της επιχείρησης. Στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται απαιτήσεις που έχει η επιχείρηση από πελάτες που της χρωστούν ή λοιπούς χρεώστες καθώς και επιταγές ή γραμμάτια οι οποίες είτε βρίσκονται στην επιχείρηση (χαρτοφυλακίου) είτε τις έχει δώσει η επιχείρηση στην τράπεζα για προεξόφληση ή εγγύηση. Οι απαιτήσεις της επιχείρησης αυξήθηκαν το 2009, το 2010 παρουσίασαν μια μικρή μείωση και τα έτη 2011 και 2012 μειώθηκαν στο μισό της συνολικής αξίας από το 2008, ως αποτέλεσμα μαζικών εξοφλήσεων των ληξιπρόθεσμων οφειλών που είχαν τα δημόσια νοσοκομεία.

Χρεόγραφα είναι οι μετοχές, ομόλογα κλπ. που διαθέτει η εταιρία στο χαρτοφυλάκιο της. Τέλος, ο λογαριασμός διαθέσιμων αφορά τα χρήματα που υπάρχουν στο ταμείο της επιχείρησης και οι καταθέσεις της στις τράπεζες. Τέλος, τα διαθέσιμα της επιχείρησης το έτος 2009 παρουσίασαν τεραστία αύξηση, το έτος 2010 παρουσίασαν μια δραματική μείωση λόγω μειωμένων εισπράξεων από τις απαιτήσεις που είχε η επιχείρηση, από εκεί και μετά άρχισαν να παρουσιάζουν μια σταδιακή αύξηση τα έτη 2011-2012.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2012	2011	2010	2009	2008	2012-2011	2011-2010	2010-2009	2009-2008	2008
Γ.ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
I. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΗΣΕΙΣ										
5.ΛΟΙΠΕΣ ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	575.027,77	575.027,77	0	0	0		575.028			
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	575.027,77	575.027,77	0	0	0		575.028			
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	0	0	0	0	0		0			
II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ							0			
3.ΚΤΙΡΙΑ ΚΑΙ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ	272.885,32	272.885,32	272.291,82	270.863,82	267.363,28		594	1.428	3.501	267.363,28
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	270.069,10	268.759,42	266.272,64	261.841,69	257.386,80	1.310	2.487	4.431	4.455	257.386,80
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	2.816,22	4.125,90	6.019,18	9.022,13	9.977,02	-1.310	-1.893	-3.003	-955	9.977,02
4.ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΑ-ΤΕΧΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	1.389.572,73	1.038.897,78	1.015.703,98	1.171.152,30	1.159.752,43	350.675	23.194	-155.448	11.400	1.159.752,43
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1.109.446,86	994.679,16	923.202,25	1.028.724,69	893.105,18	114.768	71.477	-105.522	135.620	893.105,18
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	280.125,87	44.218,62	92.501,73	142.427,81	266.647,25	235.907	-48.283	-49.926	-124.219	266.647,25
5.ΜΕΤΑΦ.ΜΕΣΑ	4,99	4,99	4,99	17.315,94	17.310,95			-17.311	5	17.310,95
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	4,98	4,98	4,98	17.315,92	17.310,93			-17.311	5	17.310,93
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02					0,02
6.ΕΠΙΠΛΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠ.ΕΞΟΠΛ.	1.120.792,49	982.285,42	956.497,41	893.495,54	850.853,18	138.507	25.788	63.002	42.642	850.853,18
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	994.690,41	938.110,07	900.931,72	832.744,57	774.261,48	56.580	37.178	68.187	58.483	774.261,48
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	126.102,08	44.175,35	55.565,69	60.750,97	76.591,70	81.927	-11.390	-5.185	-15.841	76.591,70
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	3.358.283,30	2.869.101,68	2.224.498,20	2.352.827,60	2.295.280,38	489.182	644.603	-128.329	57.547	2.295.280,38
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	2.949.239,12	2.776.581,40	2.090.411,59	2.140.626,67	1.942.064,39	172.658	686.170	-50.215	198.562	1.942.064,39
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	409.044,18	92.519,88	154.086,61	212.200,93	353.215,99	316.524	-61.567	-58.114	-141.015	353.215,99
III.ΣΥΜΜ. Κ ΆΛΛΕΣ ΜΑΡΚ. ΑΠΑΙΤ.										0,00
7.ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΡΚ.ΧΡΗΜΑΤ/ΟΙΚΟΝ ΑΠΑΙΤ.	101.209,54	92.135,54	84.217,56	80.321,56	80.217,56	9.074	7.918	3.896	104	80.217,56
										0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	510.253,72	184.655,42	238.304,17	292.522,49	433.433,55	325.598	-53.649	-54.218	-140.911	433.433,55

Δ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ											0,00
I.ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ											0,00
1.ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	9.354.725,99	13.965.925,83	17.195.154,09	16.260.144,24	14.198.570,65		-4.611.200	-3.229.228	935.010	2.061.574	14.198.570,65
5.ΠΡΟΚΑΤ. ΠΙΑ ΑΓΟΡΕΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ	268.691,40	280.380,67	325.137,81	364.660,25	415.459,68		-11.689	-44.757	-39.522	-50.799	415.459,68
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	<u>9.623.417,39</u>	<u>14.246.306,50</u>	<u>17.520.291,90</u>	<u>16.624.804,49</u>	14.614.030,33		-4.622.889	-3.273.985	895.487	2.010.774	14.614.030,33
II.ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ											0,00
1.ΠΕΛΑΤΕΣ	33.191.684,82	24.647.394,52	62.002.903,30	55.875.048,18	42.500.054,71		8.544.290	-37.355.509	6.127.855	13.374.993	42.500.054,71
ΜΕΙΟΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	<u>5.346.167,39</u>	<u>1.596.651,74</u>	<u>9.158.395,40</u>	849.074,45	689.074,45		3.749.516	-7.561.744	8.309.321	160.000	689.074,45
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	<u>27.845.517,43</u>	<u>23.050.742,78</u>	<u>52.884.507,90</u>	55.025.973,73	41.810.960,26		4.794.775	-29.833.765	-2.141.466	13.215.013	41.810.960,26
3Α.ΕΠΙΤΑΓΕΣ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΕΣ	1.929.787,75	6.258.087,29	5.716.595,66	5.730.218,68	5.818.109,49		-4.328.300	541.492	-13.623	-87.891	5.818.109,49
5.ΒΡΑΧΥΠΡΟΘ.ΑΠΑΙΤ. ΚΑΤΑ. ΣΥΝΔΕΔ. ΕΠΙΧ	313.733,52	311.804,26	0,00	0,00	0,00		1.929	311.804	0	0	0,00
11.ΧΡΕΩΣΤΕΣ ΔΙΑΦ	3.960.046,40	3.315.314,42	1.037.516,54	649.728,63	1.089.820,10		644.732	2.277.798	387.788	-440.091	1.089.820,10
12.ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΔΙΑΧ ΠΡΟΚ/ΛΩΝ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΣ	16.028,84	12.881,00	12.581,00	12.955,99	10.520,11		3.148	300	-375	2.436	10.520,11
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	<u>34.065.113,94</u>	<u>32.948.829,75</u>	<u>59.611.201,10</u>	61.418.877,03	48.729.429,96		1.116.284	-26.662.371	-1.807.676	12.689.447	48.729.429,96
III.ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ											0,00
3.ΛΟΙΠΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	11.468,00	38.269,90	2.317.477,08	0,00	0,00		-26.802	-2.279.207	2.317.477	0	0,00
ΜΕΙΟΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΥΠΟΤΙΜΗΣΕΙΣ	0,00	26.801,90	613.186,08	0,00	0,00		-26.802	-586.384	613.186	0	0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	<u>11.468,00</u>	<u>11.468,00</u>	<u>1.704.291,00</u>	0,00	0,00		0	-1.692.823	1.704.291	0	0,00
IV.ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ											0,00
1.ΤΑΜΕΙΟ	0	81.756,97	1.142,51	944.302,69	18.131,00		-81.757	80.614	-943.160	926.172	18.131,00
3.ΚΑΤΑΘ.ΟΨΕΩΣ	1.396.507,79	526.867,31	346.339,24	3.609.973,35	1.420.959,82		869.640	180.528	-3.263.634	2.189.014	1.420.959,82
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	<u>1.396.507,79</u>	<u>608.624,28</u>	<u>347.481,75</u>	<u>4.554.276,04</u>	1.439.090,82		787.884	261.143	-4.206.794	3.115.185	1.439.090,82
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	<u>45.096.507,12</u>	<u>47.815.228,53</u>	<u>79.183.265,75</u>	<u>82.597.957,56</u>	64.782.551,11		-2.718.721	-31.368.037	-3.414.692	17.815.406	64.782.551,11
Ε. ΜΕΤΑΒ ΛΟΓ/ΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ											0,00
1.ΕΞΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	525	28.822,24	56.258,62	2.288,27	2.273,29		-28.297	-27.436	53.970	15	2.273,29
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>45.607.285,84</u>	<u>48.028.706,19</u>	<u>79.477.828,54</u>	<u>82.892.768,32</u>	65.218.257,95		-2.421.420	-31.449.122	-3.414.940	17.674.510	65.218.257,95
ΛΟΓΑΡΙΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ											0,00
2.ΧΡΕΩΣΤ ΛΟΓ/ΜΟΙ ΕΠΥΨΕΩΝ ΚΑΙ ΑΣΦΑΛ	1.019.073,02	1.304.744,70	1.771.708,03	1.661.657,88	1.728.165,48		-285.672	-466.963	110.050	-66.508	1.728.165,48

Το παθητικό αποτελείται κυρίως από τα ίδια κεφάλαια και τις υποχρεώσεις της επιχείρησης. Ίδια κεφάλαια είναι αυτά που έχουν εισφέρει οι μέτοχοι της επιχείρησης, τα κέρδη προηγούμενων χρήσεων που δεν έχουν διανεμηθεί στους μετόχους, τα αφορολόγητα αποθεματικά και οι επιχορηγήσεις, οι προβλέψεις (αποζημίωσης προσωπικού, ασφαλιστικές και λοιπές), διαφορές ενοποίησης και δικαιώματα μειοψηφίας καθώς και τα ποσά που προορίζονται για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Στα ίδια κεφάλαια το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο παρέμεινε ίδια τα έτη 2008-2010. Τα έτη 2011-2012 παρουσίασαν αύξηση λόγω της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, τις ίδιες ακριβώς μεταβολές είχε και ο λογαριασμός διαφορές από εκδόσεις μετοχών. Γενικότερα το σύνολο των ίδιων κεφαλαίων παρουσίασε σταδιακή αύξηση μέσα στη πενταετία.

Οι υποχρεώσεις της επιχείρησης διακρίνονται σε βραχυπρόθεσμες. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις περιλαμβάνουν τα βραχυπρόθεσμα δάνεια της επιχείρησης για κεφάλαιο κίνησης, καθώς και λοιπές υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της ή πιστωτές της. Επίσης, περιλαμβάνονται οι υποχρεώσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις, οι προκαταβολές πελατών καθώς και υποχρεώσεις της επιχείρησης σε φόρους και τέλη καθώς και ασφαλιστικούς οργανισμούς. Το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας αυξήθηκε το έτος 2009, το 2010 παρουσίασε μια ελάχιστη μείωση και στη συνέχεια για τα έτη 2011-2012 μειώθηκε σημαντικά λόγω του ότι η εταιρεία εισέπραξε ένα μεγάλο μέρος των απαιτήσεων της και με τη σειρά της αποπλήρωσε μεγάλο μέρος των οφειλών της.



<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2012-2011</u>	<u>2011-2010</u>	<u>2010-2009</u>	<u>2009-2008</u>	<u>2008</u>
Α.ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ										
Ι.ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ										
1.ΚΑΤΑΒΛΗΜΕΝΟ(ΑΣΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ 29,35)	5.650.902,25	4.650.889,05	1.657.189,05	1.657.189,05	1.657.189,05	1.000.013,20	2.993.700,00	0,00	0,00	1.657.189,05
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II.ΔΙΑΦ.ΑΠΟ.ΕΚΔΟΣ.ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ Α	18.981.326,96	9.981.208,16	2.974.908,16	2.974.908,16	2.974.908,16	9.000.118,80	7.006.300,00	0,00	0,00	2.974.908,16
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.ΤΑΚΤΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟ	40.068,86	2.805,07	2.805,07	2.805,07	2.805,07	37.263,79	0,00	0,00	0,00	2.805,07
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
V.ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΕΙΣ ΝΕΟ						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΖΗΜΙΩΝ/ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΕΙΣ	708.012,01	-1.977.614,19	-9.029.596,66	341.734,76	96.867,11	2.685.626,20	7.051.982,47	-9.371.331,42	244.867,65	96.867,11
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΖΗΜΙΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡ	-12.067.114,77	-12.067.114,77	-1.059.903,92	-1.401.638,68	-1.498.505,79	0,00	-11.007.210,85	341.734,76	96.867,11	-1.498.505,79
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VI.ΠΟΣΑ ΠΡΟΟΡΙΣΜΕΝΑ ΓΙΑ ΑΥΞΗΣΗ ΚΕΦΑ	0	0	10.000.000,00	0		0,00	-10.000.000,00	10.000.000,00	0,00	0,00
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	13.313.195,31	2.567.787,51	4.545.401,70	3.574.996,36	3.233.263,60	10.745.407,80	-1.977.614,19	970.405,34	341.732,76	3.233.263,60
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Β.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΠΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΞΕΔΑ										
1.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ ΛΟΓΩ ΕΞΟΔΟΥ ΑΠΟ ΤΗΝ ΥΠΗΡΕΣΙΑ	5.346.167,31	-27.845.517,43				33.191.684,74	-27.845.517,43	0,00	0,00	0,00
	1.294.130,64	1.205.155,24	854.979,79	801.192,95	922.696,87	88.975,40	350.175,45	53.786,84	-121.503,92	922.696,87
2.ΛΟΙΠ.ΠΡΟΒΛΕΨ.	2.415.465,55	2.002.034,85	6.884.947,22	7.594.090,40	4.375.944,37	413.430,70	-4.882.912,37	-709.143,18	3.218.146,03	4.375.944,37
ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ	3.709.596,19	3.207.190,09	7.739.927,01	8.395.283,35	5.298.641,24	502.406,10	-4.532.736,92	-655.356,34	3.096.642,11	5.298.641,24
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Γ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ										
II.ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ										
1.ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	656.267,30	450.540,81	21.038.576,18	13.316.987,08	9.789.923,13	205.726,49	-20.588.035,37	7.721.589,10	3.527.063,95	9.789.923,13
4.ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΠΕΛΑΤΩΝ	78.225,83	91.992,88	179.641,38	113.944,23	35.643,67	-13.767,05	-87.648,50	65.697,15	78.300,56	35.643,67
5.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΑΠΟ Φ.Τ.	2.661.420,21	473.727,61	764.912,91	1.272.774,91	600.159,89	2.187.692,60	-291.185,30	-507.862,00	672.615,02	600.159,89
6.ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ	167.884,21	166.353,18	157.214,55	152.249,40	146.439,76	1.531,03	9.138,63	4.965,15	5.809,64	146.439,76
8.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙ	24.946.789,56	40.928.756,69	45.000.000,00	56.000.000,00	45.000.000,00	-15.981.967,13	-4.071.243,31	-11.000.000,00	11.000.000,00	45.000.000,00
11.ΠΙΣΤΩΤΕΣ ΔΙΑΦΟΡΟΙ	5.957,61	10.458,76	16.410,59	18.628,80	25.613,87	-4.501,15	-5.951,83	-2.218,21	-6.985,07	25.613,87
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	28.516.544,72	42.121.829,93	67.156.755,61	70.874.584,42	55.597.780,32	-13.605.285,21	-25.034.925,68	-3.717.828,81	15.276.804,10	55.597.780,32
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Δ.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ										
2.ΞΕΔΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ	67.949,62	131.898,66	35.744,22	47.902,19	1.088.572,79	-63.949,04	96.154,44	-12.157,97	-1.040.670,60	1.088.572,79
						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	45.607.285,84	48.028.706,19	79.477.828,54	82.892.768,32	65.218.257,95	-2.421.420,35	-31.449.122,35	-3.414.939,78	17.674.510,37	65.218.257,95
ΛΟΓΑΡΙΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2.ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΜΟΙ ΕΓΓΥΗΣ. Κ & ΕΜΠΡ	1.019.073,02	1.304.744,70	1.771.708,03	1.661.657,88	1.728.165,48	-285.671,68	-466.963,33	110.050,15	-66.507,60	1.728.165,48

Η κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως εκφράζει τα έσοδα και τα έξοδα της επιχείρησης. Αρχικά αποτυπώνονται τα έσοδα από πωλήσεις, προϊόντων ή υπηρεσιών, από τα οποία αφαιρείται το κόστος πωληθέντων. Το τελευταίο διαφοροποιείται ανάλογα με το είδος της επιχείρησης και τις δαπάνες που περιλαμβάνει σε αυτό. Σε μια παραγωγική επιχείρηση το κόστος πωληθέντων αντιπροσωπεύει όλες τις δαπάνες που γίνονται για την παραγωγή του προϊόντος (π.χ. εργατικά, α' και β' ύλες, αποσβέσεις μηχανημάτων και κτιρίων παραγωγής κλπ.) ενώ σε μια εμπορική επιχείρηση ο αντίστοιχος λογαριασμός περιλαμβάνει το κόστος αγοράς των εμπορευμάτων. Η διαφορά του κόστους πωληθέντων από τις πωλήσεις μας δίνει το μικτό αποτέλεσμα ή μικτό κέρδος της επιχείρησης. Το μικτό αποτέλεσμα ως ποσοστό των πωλήσεων αναφέρεται ως μικτό περιθώριο κέρδους και συχνά αυτό είναι που λαμβάνει υπόψη ο επιχειρηματίας σε πολλές αποφάσεις τιμολόγησης των προϊόντων, αγорών α' υλών κλπ ως ελάχιστο μη καθαρού κέρδους που θα του επιφέρουν οι πωλήσεις του. Στα μικτά κέρδη συχνά προστίθενται «άλλα έσοδα», τα οποία στις περισσότερες περιπτώσεις αφορούν προμήθειες που λαμβάνει η επιχείρηση, έσοδα από ενοίκια, έσοδα από πώληση υποπροϊόντων κλπ. Στη συνέχεια αφαιρούνται δύο μεγάλες κατηγορίες εξόδων που είναι τα έξοδα διοίκησης και λειτουργίας-διάθεσης. Στα έξοδα διοίκησης περιλαμβάνονται εκείνα που αφορούν όλες τις διοικητικές δραστηριότητες της επιχείρησης, όπως μισθοί διοικητικού προσωπικού, αποσβέσεις παγίων διοίκησης, δαπάνες αναλωσίμων, έξοδα ταξιδιών στελεχών της διοίκησης κλπ. Στα έξοδα διάθεσης και λειτουργίας περιλαμβάνονται έξοδα που αφορούν την προώθηση και διάθεση των προϊόντων όπως έξοδα διαφήμισης, μισθοί πωλητών, δαπάνες για προωθητικές ενέργειες των προϊόντων της επιχείρησης, έξοδα ταξιδιών των πωλητών, αποσβέσεις μεταφορικών μέσων πωλητών κλπ. Μετά και την αφαίρεση των παραπάνω εξόδων έχουμε τα Μερικά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης που ουσιαστικά αφορούν το λειτουργικό αποτέλεσμα της επιχείρησης. Από αυτά αφαιρούνται οι χρεωστικοί τόκοι ή προστίθενται οι πιστωτικοί τόκοι της επιχείρησης. Οι χρεωστικοί τόκοι αφορούν τόκους μακροπρόθεσμων ή βραχυπρόθεσμων δανείων που έχει λάβει η επιχείρηση, με βάση το επιτόκιο που έχει συμφωνηθεί από την τράπεζα. Μετά και τον υπολογισμό των τόκων λαμβάνουμε τα Ολικά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης. Στα τελευταία προστίθενται (ή αφαιρούνται):

- τα έκτακτα και ανόργανα αποτελέσματα (έσοδα και έξοδα) που αποτελούν διάφορους λογαριασμούς όπως, συναλλαγματικές διαφορές που έχουν προκύψει από δάνεια, πρόστιμα κλπ.
- προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους,
- έξοδα και ζημιές συμμετοχών και χρεογράφων
- άλλα έσοδα εκμετάλλευσης
- έσοδα πώλησης συμμετοχών και χρεογράφων
- έκτακτα και ανόργανα έσοδα και έξοδα
- έκτακτα κέρδη και ζημιές
- έσοδα & έξοδα προηγούμενων χρήσεων.

Έτσι έχουμε το Καθαρό Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης από το οποίο αφαιρούνται οι αποσβέσεις των παγίων. Επειδή όμως, στις περισσότερες περιπτώσεις, οι αποσβέσεις έχουν ήδη ενσωματωθεί στο κόστος πωληθέντων ή στο λειτουργικό κόστος, ο λογαριασμός αυτός αποσβέσεων παρουσιάζεται μηδενικός.

Μετά την αφαίρεση του φόρου προκύπτουν τα καθαρά αποτελέσματα μετά φορολογίας, στα οποία, εάν προσθαφαιρεθούν οι διαφορές φορολογικού ελέγχου και τα υπόλοιπα κερδών προηγούμενων χρήσεων προκύπτουν τα Καθαρά Αποτελέσματα. Συνυπολογίζοντας τα μερίσματα, τις ζημιές προηγούμενων χρήσεων και τα αποθεματικά κεφάλαια λαμβάνουμε τα Υπόλοιπα Κερδών εις νέον.

Στα αποτελέσματα χρήσης με βάση το πινάκα ο κύκλος εργασιών παρουσιάζει μια αύξηση το 2009 και στη συνέχεια μια σταδιακή μείωση τα έτη 2010-2012 λόγω της οικονομικής κρίσης που επικρατεί στη χώρα, το κόστος πωληθέντων παρουσιάζει αύξηση τα έτη 2008-2010 και στη συνέχεια μείωση. Τα συνολικά έξοδα της εταιρείας το 2009 παρουσίασαν αύξηση και τα έτη 2010-2012 παρουσιάζουν μικρές αυξομειώσεις. Η εταιρεία τα έτη 2008-2009 παρουσιάζει κέρδη, ενώ στη συνέχεια οι χρήσεις 2010-2011 είναι ζημιολογικές και τέλος το 2012 αρχίζει πάλι να αποφέρει κέρδη.

Στην πραγματικότητα η κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως δεν προσφέρει επαρκή και λεπτομερή πληροφόρηση για μια επιχείρηση. Περισσότερες πληροφορίες για τα έσοδα και τα έξοδα που περιλαμβάνονται στα Αποτελέσματα Χρήσεως δίδεται από το Λογαριασμό Γενικής Εκμετάλλευσης, ο οποίος όμως δεν δημοσιεύεται. Στο Λογαριασμό Γενικής Εκμετάλλευσης παρουσιάζονται αναλυτικά τα αποθέματα της επιχείρησης (έναρξης-λήξης-αγορές) και τα είδη τους (εμπορεύματα, α' και β' ύλες, υλικά συσκευασίας κλπ.) καθώς και τα οργανικά έξοδα της επιχείρησης που περιλαμβάνουν αναλυτικά όλα όσα αναφέραμε ως έξοδα διοίκησης και λειτουργίας-διάθεσης (αμοιβές προσωπικού, αμοιβές τρίτων, παροχές τρίτων, συνδρομές-εισφορές, έντυπα και γραφική ύλη κλπ.). Επίσης, παρουσιάζονται αναλυτικά οι πωλήσεις της επιχείρησης ανά κατηγορία δραστηριότητας (πωλήσεις υπηρεσιών-εμπορευμάτων-ετοιμών ή ημιετοιμών κλπ.) καθώς και ότι αναφέρουμε στα Αποτελέσματα Χρήσεως ως λοιπά έσοδα ή έξοδα.

<u>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2012-2011</u>	<u>2011-2010</u>	<u>2010-2009</u>	<u>2008</u>
I.ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ									
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ(ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	41.774.551,01	40.919.597,36	43.156.733,45	47.942.161,15	43.646.438,71	854.953,65	-2.237.136,09	-4.785.427,70	4.295.722,44
ΜΕΙΟΝ:ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	22.764.110,48	28.129.282,89	31.481.857,71	30.575.733,54	29.583.779,43	-5.365.172,41	-3.352.574,82	906.124,17	991.954,11
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	19.010.410,53	12.790.314,47	11.674.875,74	17.366.427,61	14.062.659,28	6.220.096,06	1.115.438,73	-5.691.551,87	3.303.768,33
ΠΛΕΟΝ:ΆΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	910.278,16	741.316,28	636.269,55	638.923,66	469.194,53	168.961,88	105.046,73	-2.654,11	169.729,13
ΣΥΝΟΛΟ ΜΙΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	19.920.688,69	13.531.630,75	12.311.145,29	18.005.351,27	14.531.853,81	6.389.057,94	1.220.485,46	-5.694.205,98	3.473.497,46
ΜΕΙΟΝ:1.ΕΣΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	4.273.303,22	4.188.660,98	3.535.453,53	3.537.197,47	3.312.059,42	84.642,24	653.207,45	-1.743,94	225.138,05
3.ΕΣΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ & ΔΙΑΘΕΣΗΣ	8.238.870,59	10.770.242,72	8.489.898,61	9.095.650,62	8.181.489,97	-2.531.372,13	2.280.344,11	-605.752,01	914.160,65
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	12.512.173,81	14.958.903,70	12.025.352,14	12.632.848,09	11.493.549,39	-2.446.729,89	2.933.551,56	-607.495,95	1.139.298,70
ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	7.408.514,88	-1.427.272,95	285.793,15	5.372.503,18	3.038.304,42	8.835.787,83	-1.713.066,10	-5.086.710,03	2.334.198,76
ΠΛΕΟΝ:4.ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ-ΣΥΝΑΦΗ ΕΣΟΔΑ	371,12	1.967,39	389,28	513,41	4.368,65	-1.596,27	1.578,11	-124,13	-3.855,24
ΜΕΙΟΝ:1.ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΠΟΤΙΜ. ΣΥΜΜ.& ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	0,00	26.801,90	0,00	0,00	0,00	-26.801,90	26.801,90	0,00	0,00
3. ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ	204.755,60	598.240,44	571.093,33	769.403,92	1.999.586,99	-393.484,84	27.147,11	-198.310,59	-1.230.183,07
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ & ΣΥΝΑΦΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	204.755,60	625.042,34	-570.704,05	-768.890,51	1.995.218,34	-420.286,74	1.195.746,39	198.186,46	-2.764.108,85
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	7.204.130,40	-2.050.347,90	-284.910,90	4.603.612,67	1.043.086,08	9.254.478,30	-1.765.437,00	-4.888.523,57	3.560.526,59
II.:ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ						0,00	0,00	0,00	0,00
ΠΛΕΟΝ1.ΕΚΤΑΚΤΑ & ΑΝΟΡΓΑΝΑ ΕΣΟΔΑ	10.580,27	500,41	3.664,68	1.150,55	105.472,24	10.079,86	-3.164,27	2.514,13	-104.321,69
2.ΕΚΤΑΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	0,00	316,84	4.252,41	0,84	0,00	-316,84	-3.935,57	4.251,57	0,84
3.ΕΣΟΔΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	0,00	1.467,48	270,49	9.382,50	0,00	-1.467,48	1.196,99	-9.112,01	9.382,50
ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	897.836,75	818.427,05	834.697,01	50.000	0,00	79.409,70	-16.269,96	784.697,01	50.000,00
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΕΣΟΔΩΝ	908.417,02	820.711,78	842.884,59	60.533,89	105.472,24	87.705,24	-22.172,81	782.350,70	-44.938,35
ΜΕΙΟΝ:1.ΕΚΤΑΚΤΑ & ΑΝΟΡΓΑΝΑ ΕΣΟΔΑ	64.689,07	61.222,49	77.698,19	55.924,88	61.895,05	3.466,58	-16.475,70	21.773,31	-5.970,17
2.ΕΚΤΑΚΤΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	0,00	0,00	613.186,08	0,00	0,00	0,00	-613.186,08	613.186,08	0,00
3.ΕΣΟΔΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	5.112,51	234.954,19	8.292,81	22.335,32	166.692,45	-229.841,68	226.661,38	-14.042,51	-144.357,13
4.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΕΚΤΑΚΤΟΥΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ	6.152.066,71	451.801,39	8.888.393,27	1.891.299,43	533.718,99	5.700.265,32	-8.436.591,88	6.997.093,84	1.357.580,44
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΖΗΜΙΩΝ & ΕΣΟΔΩΝ	6.221.868,29	747.978,07	9.587.570,35	1.969.559,63	762.306,49	5.473.890,22	-8.839.592,28	7.618.010,72	1.207.253,14
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	5.313.451,27	70.448,98	-8.744.685,76	1.909.025,74	-656.834,25	5.243.002,29	8.815.134,74	-10.653.711,50	2.565.859,99
ΟΡΓΑΝΙΚΑ & ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ(ΚΕΡΔΗ Η ΖΗΜΙΕΣ)	1.890.679,13	-1.977.614,19	-9.029.596,66	2.694.586,93	386.251,83	3.868.293,32	7.051.982,47	-11.724.183,59	2.308.335,10

4.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Η ύπαρξη ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, διότι αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά η εάν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της.

Έτσι η μη εκπλήρωση των υποχρεώσεων της θα έχει ως αποτέλεσμα τη δυσφήμιση της, τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσόμενων με αυτή και πιθανώς την κήρυξη της σε κατάσταση πτώχευσης. Οι περισσότερες επιχειρήσεις φροντίζουν να διατηρούν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων ανάλογο προς τις τρέχουσες τους, ώστε να μπορούν να τις εξοφλούν κανονικά. Η τοποθέτηση κεφαλαίων σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεν αποτελεί κατά κανόνα παραγωγική επένδυση, γενικά η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων ενδέχεται να επιφέρει μείωση στην κερδοφορία της επιχείρησης.

Το ίδιο μπορεί να επιφέρει και η ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων, διότι η αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεων καταλήγει σε οικονομική δυσχέρεια με αρνητικές συνέπειες για την επιχείρηση.

Κατά την ανάλυση της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης δημιουργούνται ερωτήματα σχετικά με την ρευστότητα και την δυνατότητα να εκπληρώνει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Και συγκεκριμένα ερωτήματα σχετικά με:

1. Την ύπαρξη επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων για εκπλήρωση των υποχρεώσεων της.
2. Την ύπαρξη επαρκών διαθέσιμων για την ομαλή λειτουργία της και εκμετάλλευση ευκαιριών που θα παρουσιαστούν.
3. Στον αν χορηγούνται μεγάλες πιστώσεις στους πελάτες.
4. Στο αν οι απαιτήσεις είναι υπέρογκες.

Για να δοθούν απαντήσεις στα παραπάνω ερωτήματα χρειάζεται λεπτομερή ανάλυση των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης χρησιμοποιώντας τους αριθμοδείκτες ρευστότητας. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος και στις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης, τα οποία αποτελούν τις πηγές κάλυψης αυτών των υποχρεώσεων. Οι οικονομική κατάσταση της επιχείρησης θεωρείται καλή μόνο αν έχει επαρκή ρευστότητα. Ο ρόλος των αριθμοδεικτών ρευστότητας είναι για να δώσει την εικόνα της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Ο προσδιορισμός αυτός ενδιαφέρει τόσο την διοίκηση όσο και τους πιστωτές μέτοχους της. Γενικότερα, η μελέτη για τον υπολογισμό των κεφαλαίων κίνησης ενδιαφέρει όλους όσους σχετίζονται, με οποιονδήποτε τρόπο με την επιχείρηση, γιατί συνδέονται με τις καθημερινές λειτουργίες της και επίσης, γιατί η ανεπάρκεια, η κακοδιαχείριση των κεφαλαίων κίνησης ισοδυναμεί με αίτια πτώχευσης. Ιδιαίτερα όμως, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί πολύτιμη βοήθεια για την διοίκηση γιατί βλέπει πως απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση τα κεφάλαια κινήσεως.

Σε γενικές γραμμές μια επιχείρηση για να θεωρείται ότι βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση από άποψη κεφαλαίων θα πρέπει:

- α. Να είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

- β. Να μπορεί να εκτελεί όλες τις εργασίες της και να εκμεταλλεύεται ευκαιρίες που παρουσιάζονται.
- γ. Να μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των μερισμάτων των μετοχών της.

Έτσι αν αγοράζονται προϊόντα με πίστωση και στη συνέχεια ρευστοποιούνται μέσα στα χρονικά όρια των πιστώσεων, τότε η επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί με τις διευκολύνσεις των πιστωτών της, ώστε οι μέτοχοι να μπορούν να εισφέρουν το ελάχιστο απαιτούμενο κεφάλαιο κινήσεως.

4.2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης

Ο αριθμοδείκτης ρευστότητας είναι ένας από του περισσότερο διαδεδομένους σε χρήση και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρονίων υποχρεώσεων της, ήτοι:

$$\text{Αριθμοδεικτης γενικης ρευστοτητας}^{20} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις} + \text{αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Στον αριθμητή οι κυριότερες κατηγορίες που περιλαμβάνονται είναι τα διαθέσιμα (μετρητά άμεσα ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα), οι απαιτήσεις τα αποθέματα και όχι οι προκαταβολές σε προμηθευτές.

Στον παρανομαστή περιλαμβάνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (πιστώσεις προμηθευτών, μερίσματα πληρωτέα, φόροι πληρωτέοι, βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών και όχι προκαταβολές πελατών).

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δείχνει όχι μόνο τη ρευστότητα που έχει η επιχείρηση αλλά και το περιθώριο ασφάλειας που έχει ώστε να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης.

Αν η ροή των κεφαλαίων στην επιχείρηση είναι ομαλή και συνεχής και υπάρχει αντιστοιχία των εισερχόμενων κεφαλαίων και των εξοφλουμένων υποχρεώσεων.

2012	2011	2010	2009	2008
45.096.507,12	47.815.228,53	79.183.265,75	82.597.957,56	64.782.551,11
28.516.544,72	42.121.829,93	67.156.755,61	70.874.584,42	55.597.780,32
1,58	1,14	1,18	1,17	1,17

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας της εταιρείας Alcon μας δείχνει μια μη ικανοποιητική επάρκεια ρευστότητας για τα έτη 2008-2011, ο δείκτης είναι λίγο πάνω από τη μονάδα και αυτό οφείλεται σε μεγάλο μέρος στην οικονομική κρίση της χώρας και στο πάγωμα των εξοφλήσεων από τους ασφαλιστικούς οργανισμούς τα έτη 2010 έως 2012, παρόλα αυτά η εταιρεία κατάφερε να μειώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και το 2012 να εμφανίσει αυξημένο δείκτη σε σχέση με τα

²⁰ Νιάρχος Ν.(7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ.Σταμούλη, σελ 47

προηγούμενα έτη. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ρευστότητας τόσο καλύτερο για την επιχείρηση. Γενικά, ένας αριθμοδείκτης γύρω στο 2 θεωρείται ικανοποιητικός. Θα πρέπει να επισημανθεί επίσης πως ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν είναι πάντοτε αντικειμενικός γιατί μπορεί η επιχείρηση να διατηρεί πολλά ρευστά διαθέσιμα ή να έχει μεγάλα αποθέματα ή να έχει χορηγήσει μεγάλες πιστώσεις στους πελάτες της, και να χρειάζεται περαιτέρω διερεύνηση.

4.2.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία, τα οποία μετατρέπονται εύκολα σε ρευστά και αγνοεί όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, ήτοι:

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστοτητας}^{21} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Όλα τα περιλαμβανόμενα στον αριθμητή του κλάσματος στοιχεία είναι δυνατό να μετατραπούν γρήγορα σε χρήμα, στην ονομαστική τους αξία, δηλαδή στην αξία που αναγράφονται στα βιβλία της επιχείρησης εκτός των απαιτήσεων που δεν είναι εύκολα και γρήγορα μετατρέψιμες σε χρήμα.

Στον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού δεν περιλαμβάνονται

- Τα αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών, ημικατεργασμένων και ετοιμών προϊόντων, γιατί δεν θεωρούνται ταχέως ρευστοποιήσιμα.
- Οι προκατεληφθείσες δαπάνες, οι οποίες κανονικά χρειάζονται κάποιο χρονικό διάστημα για να μετατραπούν σε χρήμα.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, λόγω μεγάλων αποθεμάτων, δεν προδίδει ρευστότητα στην επιχείρηση. Ωστόσο ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί την καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μια επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

2012	2011	2010	2009	2008
<u>35.461.621,73</u>	<u>33.557.454,03</u>	<u>59.958.682,85</u>	<u>65.973.153,07</u>	<u>50.168.520,78</u>
<u>28.516.544,72</u>	<u>42.121.829,93</u>	<u>67.156.755,61</u>	<u>70.874.584,42</u>	<u>55.597.780,32</u>
<u>1,25</u>	<u>0,80</u>	<u>0,90</u>	<u>0,93</u>	<u>0,90</u>

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας της εταιρείας Alcon κατά τα έτη 2008 έως 2011 διατηρείται κάτω από τη μονάδα για τους ίδιους λόγους που αναφέρθηκε παραπάνω, παρατηρείται μια αύξηση το έτος 2012 που θεωρείται ένα ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας, επομένως η επιχείρηση μπορεί να ικανοποιήσει σε μεγάλο

²¹ Νιάρχος Ν. (7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ. Σταμούλη, σελ 51

βαθμό τις άμεσες και έκτακτες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, γεγονός που της εξασφαλίζει ένα καλό επίπεδο ασφάλειας. Τέλος, παρατηρούμε ότι μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας δεν υπάρχουν μεγάλες διαφορές, γεγονός το οποίο αποτελεί ένδειξη πως δεν υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση.

4.2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας μας δείχνει την επάρκεια μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες. Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης για την εξόφληση των τρεχουσών ληξιπροθέσμων υποχρεώσεων της με τα μετρητά που διαθέτει.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης με το σύνολο των ληξιπροθέσμων υποχρεώσεων της και εκφράζεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδεικτης ταμειακης ρευστοτητας}^{22} = \frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μια επιχείρησης καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

2012	2011	2010	2009	2008
$\frac{1.396.507,79}{28516544,72}$	$\frac{608.624,28}{42.121.829,93}$	$\frac{347.481,75}{67.156.755,61}$	$\frac{4.554.276,04}{70.874.584,42}$	$\frac{1.439.090,82}{55.597.780,32}$
0,049	0,015	0,005	0,064	0,025

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας της εταιρίας Alcon είναι αρκετά χαμηλός το 2008, το 2009 παρατηρείται μια αύξηση αλλά τα επόμενα έτη κινείται στα ίδια επίπεδα με εξαίρεση το 2012 που δείχνει μια καλύτερη ταμειακή ρευστότητα που οφείλεται σε μεγάλη αποπληρωμή ληξιπροθέσμων οφειλών από ασφαλιστικά ταμεία. Γενικότερα, αυτός ο δείκτης δείχνει πως δεν μπορούν να καλυφτούν οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

4.2.4 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος είναι ένα αρκετά συντηρητικό μέτρο του βαθμού ικανότητας μιας επιχείρησης να καταβάλει τις λειτουργικές της δαπάνες από τα αμυντικά της στοιχεία χωρίς να βασίζεται στα λειτουργικά της έσοδα. Ο αριθμοδείκτης αυτός βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης (μετρητά, εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και απαιτήσεις) που αποτελούν ανά πάσα στιγμή τη βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των

²²Νιάρχος Ν.(7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ.Σταμούλη, σελ 62

τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερήσιων αναγκών σε μετρητά. Είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχείρησης με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες και εκφράζεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις}}{\text{προβλεπομενες ημερισεις λειτ δαπανες}}$$

Με τον ορό προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες νοούνται τόσο οι τρέχουσες όσο και οι μελλοντικές δαπάνες που απαιτούνται για τη συνέχιση της ομαλής λειτουργίας μιας επιχείρησης και εκφράζονται από τη σχέση:

$$\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτ δαπάνες} = \frac{\text{Κόστος πωληθ} + \text{δαπάνες διοικήσεως} + \text{δαπάνες διαθέσεως} + \text{διαφορες πληρωμες}}{365}$$

Τα παραπάνω στοιχεία που χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό του αριθμοδείκτη αυτού είναι δυνατόν να βρεθούν στον ισολογισμό τέλους χρήσης. Γενικότερα, ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος μετρά, σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα που μια επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί χωρίς να χρησιμοποιήσει έσοδα που προέρχονται από τις πωλήσεις της.

Επίσης θα πρέπει να αναφερθούν και οι παράγοντες που μπορεί να επηρεάζουν την επιχείρηση όπως:

- α. Το ύψος των τρεχουσών λειτουργικών δαπανών.
- β. Η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης από τις τράπεζες.
- γ. Η ύπαρξη η όχι εποχικότητας στις πώλησης της επιχείρησης.

2012	2011	2010	2009	2008
<u>35.461.621,73</u>	<u>33.557.454,03</u>	<u>59.958.682,85</u>	<u>65.973.153,07</u>	<u>50.168.520,78</u>
96.647,35	118.049,82	119.197,83	118.379,67	112.540,162
<u>366,90</u>	<u>284,30</u>	<u>503,18</u>	<u>557,30</u>	<u>445,78</u>

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος της εταιρίας Alcon κατά τα έτη 2008 και 2009 παρουσιάζει μια αύξηση λόγω του μεγάλου όγκου των πωλήσεων και διαθέσιμων που είχε η εταιρεία, κατά το έτος 2010 έως 2011 παρουσίασε πτώση λόγω της οικονομικής κρίσης της χώρας και διότι μειωθήκαν τα χρηματικά διαθέσιμα και παράλληλα οι ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες παρέμειναν σταθερές, το 2012 παρουσίασε αύξηση λόγω του ότι τα χρηματικά διαθέσιμα αυξήθηκαν και μειώθηκαν τα ημερήσια λειτουργικά έξοδα. Γενικότερα, η εταιρεία σαν μέσο όρο μπορεί να επιβιώσει πάνω από 1 χρόνο καλύπτοντας όλα τα έξοδα της με τα ταμειακά διαθέσιμα.

Συνεπώς το διάστημα αυτό είναι υψηλό ώστε η διοίκηση της επιχείρησης να διαχειριστεί δυσμενής οικονομικές συνθήκες, και να προσαρμόσει μια διαφορετική στρατηγική.

Συμπερασματικά η Alcon παρουσιάζει μια σχετικά μέτρια προς καλή ρευστότητα και

αυτό οφείλεται σε δυο λόγους: αφενός στη σταδιακή μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά τα έτη 2008 έως 2012, και αφετέρου στο χαμηλό ύψος των αποθεμάτων, με αποτέλεσμα να εισπράττει τις απαιτήσεις της και σε περιόδους οικονομικής κρίσης.

Είναι σημαντικό να αναφερθεί πως θα πρέπει η επιχείρηση να μειώσει τα λειτουργικά της έξοδα γιατί το ύψος τους παραμένει σε επίπεδα προ κρίσης.

4.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Η χρησιμοποίηση αριθμοδεικτών δραστηριότητας βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης όπως αποθέματα, απαιτήσεις σε ρευστά.

Εξετάζοντας τα οικονομικά δεδομένα μιας επιχείρησης ενδέχεται να γίνουν ορισμένες διαπιστώσεις που ενδιαφέρουν την διοίκηση και άλλους ενδιαφερομένους. Μπορεί να υπάρχει μεγάλο ποσοστό αποθεμάτων στα κυκλοφοριακά στοιχεία της επιχείρησης που παρέχει ένδειξη ότι τα στοιχεία αυτά δεν μετατρέπονται σε χρήμα εύκολα. Τέτοιες ενδείξεις ίσως να οφείλονται ότι η διοίκηση της επιχείρησης ακολουθεί μια μέτρια πολιτική αποθεμάτων. Αυτό όμως μπορεί να οφείλεται και στη φύση των εργασιών μιας επιχείρησης. Υπάρχουν επιχειρήσεις που πρέπει να διατηρούν μεγάλα αποθέματα προϊόντων όπως συμβαίνει π.χ. με τις φαρμακευτικές. Γενικά το ποσοστό των αποθεμάτων που διατηρεί μια επιχείρηση πρέπει να σχετίζεται πάντα με το ύψος των πωλήσεων.

Αντίθετα η διατήρηση υψηλού ποσοστού ρευστού δείχνει ότι ακολουθείται μια καλή πολιτική από μέρος της επιχείρησης, διότι της επιτρέπει να εκμεταλλεύεται ευκαιρίες και να κατέχει τα αναγκαία ρευστά σε όχι καλές περιόδους. Η κατάσταση αυτή μπορεί να την ευνοεί και να αυξάνει την πιστοληπτική ικανότητα της.

Είναι λοιπόν απαραίτητο παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας να προσδιορίζονται και οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι όποιοι είναι:

- α. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων.
- β. Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.
- γ. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφοριακών αποθεμάτων.
- δ. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης.
- ε. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.
- στ. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας πάγιων.
- ζ. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.

4.3.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης μέσα στη χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεων της. Λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και για το μέσο όρο των απαιτήσεων λαμβάνουμε υπόψη τις απαιτήσεις στην αρχή της χρήσης και στο τέλος και εκφράζεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων}^{23} = \frac{\text{καθαρες πωλησεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές κατά μέσο ορό, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Η μέση διάρκεια των απαιτήσεων πρέπει να παραμένει όσο γίνεται μικρότερη, διότι τα κεφάλαια αυτά που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο κόστος, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν κάπου άλλου.

2012	2011	2010	2009	2008
<u>41.774.551,01</u>	<u>40.919.597,36</u>	<u>43.156.733,45</u>	<u>47.942.161,15</u>	<u>43.646.438,71</u>
<u>34.065.113,94</u>	<u>32.948.829,75</u>	<u>59.611.201,1</u>	<u>61.418.877,03</u>	<u>48.729.429,96</u>
1,22	1,24	0,72	0,78	0,89
297,6 Μέρες	293,9 Μέρες	504,1 Μέρες	467,6 Μέρες	407,5 Μέρες

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεων των απαιτήσεων της εταιρείας Alcon για τα έτη 2008 έως 2010 δείχνει πως οι απαιτήσεις εισπράττονται πάνω από 1 χρόνο και στη συνέχεια για τα έτη 2011 έως 2012 μειώνεται σε λιγότερο από ένα χρόνο. Συνεπώς, η επιχείρηση έχει χορηγήσει μεγάλες πιστώσεις στους πελάτες της και υπάρχει μεγάλο ενδεχόμενο να χάσει κάποιες από τις απαιτήσεις της. Γενικά, οι τιμές του δείκτη θεωρούνται μη ικανοποιητικές και αυτό οφείλεται σε επισφαλείς πελάτες και σε αδυναμία των δημοσίων νοσοκομείων να αποπληρώσουν τις οφειλές τους, πράγμα που σημαίνει πως η επιχείρηση αναγκάζεται να δανείζεται για να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της.

4.3.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, με την προϋπόθεση πως όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση, εκφράζεται από τη σχέση:

$$\begin{aligned} & \text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθ υποχρεώσεων} \\ & = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{βραχυθ υποχρεώσεων}} \end{aligned}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο ορό, εξοφλούνται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι υποχρεώσεις της επιχείρησης. Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους

²³ Νιάρχος Ν.(7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ.Σταμούλη, σελ79

(365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, τότε έχουμε σε αριθμό ημερών το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις της.

2012	2011	2010	2009	2008
<u>41.774.551,01</u> <u>28.516.544,72</u>	<u>40.919.597,36</u> <u>42.121.829,93</u>	<u>43.156.733,45</u> <u>67.156.755,61</u>	<u>47.942.161,15</u> <u>70.874.584,42</u>	<u>43.646.438,71</u> <u>55.597.780,32</u>
1,46	0,97	0,64	0,67	0,78
249,1 Μέρες	375,7 Μέρες	567,9 Μέρες	539,5 Μέρες	464,9 Μέρες

Στον αριθμοδείκτη ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων παρατηρείται μια σταδιακή αύξηση τα έτη 2008 έως 2010 και στη συνέχεια για τα έτη 2011 έως 2012 παρατηρείται μια σταδιακή μείωση.

Αυτό που έχει σημασία όμως για την επιχείρηση συγκρίνοντας τους δυο αυτούς δείκτες ανά έτος να ισχύει: πωσ ταχύτητα εισπράξεων > ταχύτητα εξοφλήσεων υποχρεώσεων. Αυτό σημαίνει πως η εταιρεία λαμβάνει γρηγορότερα τις απαιτήσεις της απ' ότι εξοφλεί τις δίκες της, μόνο κατά το έτος 2012 υπάρχει διαφοροποίηση στου δείκτες, και συγκεκριμένα: ταχύτητα εισπράξεων < ταχύτητα εξοφλήσεων. Άρα η επιχείρηση στην ουσία τα πρώτα 4 έτη δεν παρουσιάζει κάποιο πρόβλημα γιατί χρηματοδοτείται από τους πιστωτές της, πρόβλημα ίσως να δημιουργείται το τελευταίο έτος. Η επιχείρηση θα πρέπει να πιέσει ώστε να λαμβάνει γρηγορότερα τις απαιτήσεις της εφόσον είναι δυνατόν ώστε να μπορεί να εξοφλεί γρηγορότερα τις υποχρεώσεις της.

Γενικά η μέση διάρκεια παραμονής των απλήρωτων υποχρεώσεων της επιχείρησης δεν είναι αρκετά αντιπροσωπευτική γιατί ορισμένες υποχρεώσεις εξοφλούνται άμεσα ενώ άλλες παραμένουν απλήρωτες για μεγάλο χρονικό διάστημα.

4.3.3 Αριθμοδείκτης ταχυτάτας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης ταχυτάτας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται αν διαιρέσουμε τον κόστος πωληθέντων εμπορευμάτων μια επιχείρησης με το μέσο απόθεμα των εμπορευμάτων της και εκφράζεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδεικτης ταχυτητας κυκλοφοριας αποθεμα}^{24} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παραμένουν τα αποθέματα στην επιχείρηση. Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση.

²⁴ Νιάρχος Ν.(7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ.Σταμούλη, σελ83

2012	2011	2010	2009	2008
<u>41.774.551,01</u>	<u>40.919.597,36</u>	<u>43.156.733,45</u>	<u>47.942.161,15</u>	<u>43.646.438,71</u>
<u>11.660.325,91</u>	<u>15.580.539,96</u>	<u>167.727.649,17</u>	<u>15.229.357,45</u>	<u>7.099.285,32</u>
3,58	2,62	2,57	3,14	6,14
101,8 Μέρες	138,9 Μέρες	141,4 Μέρες	115,9 Μέρες	59,3 Μέρες

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων το έτος 2008 είναι σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα, δηλαδή μεσολαβούν 2 μήνες από τη στιγμή που αγοράζει τα εμπορεύματα και γίνονται πωλήσεις, σε αντίθεση με τα έτη 2009 έως 2011 που αυξάνονται οι μέρες που μεσολαβούν ώστε τα εμπορεύματα να γίνουν πωλήσεις λόγω της κρίσης χρέους που επικρατεί στη χώρα, τα εμπορεύματα παραμένουν κοντά στους 3 μήνες για το έτος 2009 και 4 μήνες για το έτος 2010 έως 2011, ενώ το 2012 πέφτουν στους 3 μήνες. Γενικότερα θεωρείται ικανοποιητικός ο δείκτης και δεν παρατηρούνται μεγάλες αυξομειώσεις λόγω του ότι τα προϊόντα είναι φάρμακα.

Οι μεγάλες επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο απόθεμα που χρειάζονται ώστε να εξοικονομούν από δαπάνες αποθηκείωσης και μειώνουν τον κίνδυνο μη πωλήσεώς τους λόγω διαφόρων δυσμενών συνθηκών.

Συνεπώς πολλές φορές η μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων μπορεί να είναι λιγότερο επικερδής απ' ό,τι μια χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων.

Η πραγματική αξία του παραπάνω αριθμοδείκτη μπορεί να φάνει μόνο με τη μελέτη της εξελίξεως του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση.

4.3.4 Αριθμοδείκτης ταχυτάτας καθαρού κεφαλαίου κίνησης

Υπάρχει στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κινήσεως μιας επιχείρησης διότι όσο αυξάνονται οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια κινήσεως χρειάζονται για αποθέματα και για αυξημένες πιστώσεις προς τους πελάτες της. Προκειμένου να ελεγχθεί η επαρκής χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κίνησης προσδιορίζεται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κεφαλαίων κίνησης, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχείρησης με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης ήτοι:

*Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθάρου κεφαλαίου κινήσεως*²⁵ =

$$\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$$

Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = Σύνολο κυκλοφορούν ενεργητικό-βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επετεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κινήσεως και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της.

²⁵Νιάρχος Ν.(7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ.Σταμούλη, σελ91

2012	2011	2010	2009	2008
<u>41.774.551,01</u>	<u>40.919.597,36</u>	<u>43.156.733,45</u>	<u>47.942.161,15</u>	<u>43.646.438,71</u>
<u>16.579.962,40</u>	<u>5.693.398,60</u>	<u>12.026.510,14</u>	<u>12.026.510,14</u>	<u>9.184.770,79</u>
2,51	7,18	3,58	4,08	4,75

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης της εταιρίας Alcon θεωρείται ιδιαίτερα ικανοποιητικός κατά το έτος 2008 δημιουργεί πωλήσεις 4,75 φορές μεγαλύτερης αξίας από την αξία του καθαρού κεφαλαίου κίνησης της, στα έτη 2009 έως 2010 πάλι είναι ικανοποιητικός κυμαίνεται στο 4, το έτος 2011 φτάνει το 7,1 αξία πωλήσεων σε σχέση με την αξία καθαρού κεφαλαίου κίνησης, αλλά το 2012 υπάρχει σημαντική πτώση του δείκτη και κυμαίνεται πλέον στο 2,5. Συνεπώς ο δείκτης θεωρείται παρά πολύ ικανοποιητικός.

Για να έχει μεγαλύτερη αξία ο αριθμοδείκτης αυτός θα πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου, όπου ανήκει η επιχείρηση.

Γενικά όσο περισσότερες είναι οι πωλήσεις σε σχέση με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η κατάσταση της επιχείρησης. Ο πραγματικός κίνδυνος είναι δυνατό να προέλθει από μια απροσδόκητη μείωση των πωλήσεων της επιχείρησης οπότε τα αποθέματα να συσσωρεύονται. Σε μια τέτοια περίπτωση, οι υποχρεώσεις της επιχείρησης αυξάνονται αφού δεν εισρέουν επαρκή κεφάλαια από τις πωλήσεις για την έγκαιρη εξόφληση τους.

Συμπερασματικά, θα μπορούσε να σημειωθεί πως το μεγαλύτερο κομμάτι των αριθμοδεικτών δραστηριότητας της εταιρία Alcon κρίνεται ικανοποιητικό ως προς τα αποτελέσματα. Θα πρέπει όμως η διοίκηση της εταιρία να προβεί σε επαναδιαπραγμάτευση των όρων πιστωτικής πολιτικής που χορηγεί στους πελάτες της ώστε να μην δημιουργούνται πρόβλημα στην εξόφληση των προμηθευτών της και να υπάρξει μια ισορροπία μεταξύ των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων της εταιρίας για να μην υπάρχει πρόβλημα ρευστότητας.

4.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Όλες οι επιχειρήσεις έχουν ως σκοπό το κέρδος και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι δίνουν μεγάλη σημασία στο ποσό αποδοτική υπήρξε η χρήση από την άποψη των κερδών, ώστε να φάνουν οι προοπτικές για το μέλλον.

Οι επενδυτές-μέτοχοι έχουν εισφέρει κεφάλαια και θέλουν να γνωρίζουν ακριβώς την ικανότητα των κεφαλαίων αυτών να πραγματοποιούν κέρδη.

Για την μέτρηση της αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, όπως η πορεία των πωλήσεων, της παράγωγης των κερδών κ.λπ. Τα κριτήρια αυτά για να είναι αντικειμενικά θα πρέπει να συσχετιστούν τόσο μεταξύ τους όσο και με αλλά μεγέθη, που έχουν σχέση με την επιχείρηση.

Θεωρητικά οι μεταβολές στα κέρδη πρέπει να εξετάζονται σε σχέση με τα κεφάλαια που απασχολούνται για την πραγματοποίησή τους, αλλιώς σαν μεμονωμένα μεγέθη έχουν μικρή σημασία.

Έτσι δημιουργήθηκε η ανάγκη χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας,

οι όποιοι αναφέρονται στις σχέσεις κερδών και απασχολουμένων κεφαλαίων μέσα στην επιχείρηση, και στις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους.
2. Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους.
3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων.
4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.
5. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.
6. Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως.
7. Αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας.

Οι αριθμοδείκτες αυτοί δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας χρήσης και βγάζουν συμπεράσματα σχετικά με το αν τα κέρδη της ήταν ικανοποιητικά, ποια ήταν η απόδοση των κεφαλαίων και ποια η απόδοση από τις κύριες δραστηριότητες.

Οι παραπάνω αριθμοδείκτες αποδοτικότητας υπολογίζονται είτε με βάση τις πωλήσεις ή τις επενδύσεις της επιχείρησης που πραγματοποιούνται κατά τη διάρκεια μιας χρήσης.

4.4.1 Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις και πολλαπλασιάσουμε το γινόμενο με 100 και μας δείχνει το μικτό κέρδος. ήτοι :

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους}^{26} = \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Αυτός ο αριθμοδείκτης θεωρείται αρκετά σημαντικός για τις επιχειρήσεις, γιατί αξιολογεί την αποδοτικότητά τους. Επίσης εκφράζει την λειτουργική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης καθώς και την τιμολογιακή πολιτική της. Για να θεωρείται μια επιχείρηση επιτυχημένη το ποσοστό αυτό θα πρέπει να είναι αρκετά υψηλό ώστε να μπορεί να καλύψει τα λειτουργικά έξοδα της και να μπορεί να καλύψει τυχόν αυξήσεις στο κόστος των πωλούμενων προϊόντων της και επιπλέον να παρέχει ένα ικανοποιητικό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

2012	2011	2010	2009	2008
$\frac{19.010.410,53}{41.774.551,01}$	$\frac{12.790.314,47}{40.919.597,36}$	$\frac{11.674.875,74}{43.156.733,45}$	$\frac{17.366.427,61}{47.942.161,15}$	$\frac{14.062.659,28}{43.646.438,71}$
45,5%	31,25	27,05	36,22	32,21

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους της εταιρείας Alcon παρουσιάζει αυξομειώσεις, τα έτη 2008 έως 2009 υπήρχε σταδιακή αύξηση του μικτού κέρδους από 32,2% σε 36,22% το έτος 2010 που ξεκίνησε η οικονομική κρίση έπεσε στο 27,05% και στη

²⁶ Νιάρχος Ν.(7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ.Σταμούλη, σελ101

συνέχεια παρουσίασε σταδιακή αύξηση με αποτέλεσμα το έτος 2012 να παρουσιάζει ο δείκτης μεικτού περιθωρίου αποτέλεσμα 45,5, δηλαδή η Alcon για κάθε 100 ευρώ που πουλά τα 45,5 ευρώ είναι κέρδος! Το αποτέλεσμα αυτό μπορεί να οφείλεται σε συμφέρουσες συμφωνίες με τους προμηθευτές που επιτρέπει να ορίζονται τιμές με ικανοποιητικό μικτό κέρδος.

Θα πρέπει να αναφερθεί πως ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας θα πρέπει να συγκριθεί μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων ώστε να βγουν συμπεράσματα σχετικά με ανταγωνιστικά προϊόντα .

4.4.2 Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη μιας χρήσης με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου, ήτοι:

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους}^{27} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Στα καθαρά κέρδη δεν συμπεριλαμβάνονται τα μη λειτουργικά κέρδη που μπορεί να έχει η επιχείρηση π.χ. επενδύσεις σε χρεόγραφα, συμμετοχές σε άλλες εταιρείες.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι αρκετά χρήσιμος γιατί προβλέπει τα μελλοντικά κέρδη μιας επιχείρησης. Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη μικτού και καθαρού κέρδους δείχνουν την εσωτερική λειτουργία της επιχείρησης.

2012	2011	2010	2009	2008
1.890.679,13	-1.977.614,19	-9.029.596,66	2.694.586,93	386.251,83
41.774.551,01	40.919.597,36	43.156.733,45	47.942.161,15	43.646.438,71
4,52%	-4,83%	-20,9%	5,6%	0,88%

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου της εταιρείας Alcon κυμαίνεται σε θετικά επίπεδα, Συγκεκριμένα τα έτη 2008 και 2009 0,88% και 5,6% αντίστοιχα, με εξαίρεση τα έτη 2010 και 2011 που εμφάνισε πολύ αρνητικά αποτελέσματα -20,9% και -4,83 αντίστοιχα, ως επίπτωση της οικονομικής κρίσης και τέλος το 2012 έφτασε πάλι σε ικανοποιητικά επίπεδα και δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να προσαρμόζεται στα νέα οικονομικά δεδομένα της εποχής και να μετατρέπει της ζημιές του 2010 και 2011 σε κέρδη το 2012.

Γενικότερα, οι μεγάλες διακυμάνσεις μεταξύ μικτού περιθωρίου και καθαρού περιθωρίου δείχνουν αύξηση των εξόδων λειτουργίας σε σχέση με τις πωλήσεις και θα πρέπει να εξεταστούν από τη διοίκηση της επιχείρησης οι λόγοι των αυξήσεων.

Θα πρέπει να τονιστεί πως για να έχουμε ασφαλή συμπεράσματα θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και άλλοι παράγοντες.

²⁷Νιάρχος Ν.(7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ.Σταμούλη, σελ104

4.4.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που μετέχουν στην πραγματοποίηση των κερδών ήτοι:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού}^{28} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και διαφόρων τμημάτων και αποτελεί ένα είδος αξιολόγησης για την διοίκηση.

Θα πρέπει να αναφερθεί πως στα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης δεν λαμβάνουμε υπόψη τις συμμετοχές και άλλες παρόμοιες επενδύσεις επειδή δεν συντελούν στη δημιουργία κερδών.

Ο υπολογισμός αυτού του αριθμοδείκτη επιτρέπει τη σύγκριση αποδοτικότητας μιας επιχείρησης με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων, καθώς και την αποδοτικότητα άλλων επιχειρήσεων του ίδιου περιόδου βαθμού και την διερεύνηση των αιτιών μεταβολής του. Διαχρονικά είναι προτιμότερο να μετράται η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης με αυτόν παρά με τον αριθμοδείκτη λειτουργικών κερδών προς καθαρές πωλήσεις.

2012	2011	2010	2009	2008
1.890.679,13	-1.977.614,19	-9.029.596,66	26.945.86,93	386.251,83
45.607.285,84	47.815.228,53	79.183.265,75	82.597.957,56	64.782.551,11
4,14%	-4,11%	-11,36%	-3,25	0,59%

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού της εταιρείας Alcon το έτος 2008 δείχνει πως το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας απασχολήθηκε σε 0,59% στη συνέχεια στα έτη 2009 έως 2011 υπήρξε αρνητική απασχόληση των περιουσιακών στοιχείων της, ενώ το 2012 παρουσίασε μεγάλη αύξηση που αντικατοπτρίζει μια θετική εξέλιξη για την επιχείρηση.

Για να έχουμε αντικειμενικά αποτελέσματα του δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού θα πρέπει να υπάρξει σύγκριση με ομοειδές επιχειρήσεις.

Συμπερασματικά, η Alcon κρίνεται ως αποδοτική αναλογικά του μεγέθους και των πωλήσεων που έχει και πάντα σε συνδυασμού με το χρονικό πλαίσιο που αυτές πραγματοποιούνται, υπό την έννοια ότι η οικονομική κρίση που διέπει την χώρα και έχει ως αποτέλεσμα τον περιορισμό των ακαθαρίστων εσόδων για όλες τις επιχειρήσεις. Γενικότερα, η διοίκηση έχει προσαρμοστεί στα νέα δεδομένα.

²⁸Νιάρχος Ν.(7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ.Σταμούλη, σελ117

4.5 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Με τους αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης και βιωσιμότητας εξετάζουμε τη δυνατότητα επιβίωσης της επιχείρησης μακροχρόνια, όπως επίσης και την επίδραση που έχει η χρηματοοικονομική της διάρθρωση στη διαμόρφωση της κερδοφορίας της, δηλαδή το βαθμό «κινδύνου» που εμπεριέχει αυτή η διάρθρωση για τους μετόχους. Ο επιχειρηματικός κίνδυνος είναι ένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχείρησης για τη διατήρηση μιας δεδομένης διάρθρωσης κεφαλαίων. Υπάρχει σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες και συνδέεται άμεσα με το είδος της κάθε επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος τόσο χαμηλότερος πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης. Ένας ακόμα σημαντικός παράγοντας για τη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων από μια επιχείρηση είναι η θέση της επιχείρησης από άποψη φορολογίας. Οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη με αποτέλεσμα να μειώνεται το φορολογητέο ποσό και το κόστος δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας κάθε επιχείρησης. Το πλεονέκτημα όμως αυτό χάνεται, αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών έχει λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές. Επομένως, όσο υψηλότερος ο συντελεστής φορολογίας εισοδήματος τόσο πιο επωφελής η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων.

Τέλος, η ικανότητα της επιχείρησης να αντλεί κεφάλαια με επωφελείς γι' αυτήν όρους ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες είναι ο τρίτος παράγοντας που επηρεάζει τις αποφάσεις μιας επιχείρησης όσον αφορά τη διάρθρωση των κεφαλαίων της. Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη συνεχούς ροής κεφαλαίων για να πετύχουν μακροχρόνια άνοδο. Οι ανάγκες μιας επιχείρησης για κεφάλαια μελλοντικά και οι συνέπειες από τυχόν έλλειψή τους έχουν σημαντική επίδραση στη διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης. Οι τράπεζες επιλέγουν με αυστηρά κριτήρια τις επιχειρήσεις που δανείζουν και προτιμούν αυτές που παρουσιάζουν υγιείς και δυναμικούς ισολογισμούς. Για το λόγο αυτό αυξάνονται οι δυσκολίες δανεισμού κάτω από συνθήκες στενότητας ρευστών.

4.5.1 Αριθμοδείκτης ίδιων κεφαλαίων προς συνολικά

Ο αριθμοδείκτης ίδιων κεφαλαίων μας δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού δίδεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια}^{29} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}} \times 100$$

Θα πρέπει να τονιστεί, ότι ο αριθμοδείκτης αυτός είναι τόσο σπουδαίος όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας μιας επιχείρησης, διότι εμφανίζει την οικονομική δύναμη αυτής και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητα της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσεως για την εξόφληση και εξυπηρέτηση υποχρεώσεων της.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφαλαίων δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Αντίθετα, ένας χαμηλός αποτελεί ένδειξη μιας αρνητικής κατάστασης για την επιχείρηση, λόγω της πιθανότητας να προκύψουν ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια.

2012	2011	2010	2009	2008
<u>13.313.195,31</u>	<u>2.567.787,51</u>	<u>4.545.401,7</u>	<u>3.574.996,36</u>	<u>3.233.263,6</u>
<u>45.607.285,84</u>	<u>48.028.706,19</u>	<u>79.477.828,54</u>	<u>82.892.768,32</u>	<u>65.218.257,95</u>
29,19	5,34	5,71	4,31	4,9

Ο Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφαλαίων της Alcon παρουσιάζει το σύνολο των ενεργητικών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της, Η εταιρεία χρησιμοποίησε τα ίδια κεφάλαια σε ποσοστό 4,9% το 2008, 4,31% το 2009, 5,71% το 2010, 5,34% το 2011, το 2012 παρουσίασε μεγάλη αύξηση και έφτασε να χρησιμοποιεί 29,19% σε ίδια κεφάλαια που δείχνει μια ευνοϊκή κατάσταση σε σχέση με τα προηγούμενα έτη.

4.5.2 Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά

Ο αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια μας δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης. Ο προσδιορισμός του δείκτη δίνεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά}^{30} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \times 100$$

Γενικότερα, όταν τα ξένα κεφάλαια αποτελούν μικρό ποσοστό σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια τότε η θέση της επιχείρησης είναι παρά πολύ ασφαλής. Αντίθετα, ο υπερδανεισμός αντανακλά, συνήθως, μια πιο επισφαλής κατάσταση για την επιχείρηση και τους πιστωτές της. Στην περίπτωση αυτή ενδέχεται οι πιστωτές της επιχείρησης να θελήσουν να εκμεταλλευτούν την δύσκολη θέση της και να τη θέσουν

²⁹ Νιάρχος Ν.(7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ.Σταμούλη, σελ157

³⁰Νιάρχος Ν.(7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ.Σταμούλη, σελ157

σε κατάσταση πτωχεύσεως, ή να αναλάβουν οι ίδιοι τη διαχείρισή της, γεγονός το οποίο οδηγεί σε απώλεια της ανεξαρτησίας της.

2012	2011	2010	2009	2008
<u>28.516.544,72</u>	<u>42.121.829,93</u>	<u>67.156.755,61</u>	<u>70.874.584,42</u>	<u>55.597.780,32</u>
45.607.285,84	48.028.706,19	79.477.828,54	82.892.768,32	65.218.257,95
62,52%	87,70%	84,49%	85,50%	85,24%

Ο αριθμοδείκτης ξένων προς συνολικά κεφάλαια της Alcon παρουσιάζει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η εταιρεία και θεωρείται ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών από το σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης. Θα πρέπει να αναφερθεί πως ο δείκτης αυτός είναι συμπληρωματικός του προηγούμενου. Η εταιρεία χρησιμοποίησε ξένα κεφάλαια σε ποσοστό 85,24% το 2008, 85,50% το 2009, 84,49 το 2010 και 87,70 το 2011 ,τα έτη 2008-2011 ο δείκτης αυτός παρουσίασε μικρές διακυμάνσεις και κινείται σε υψηλά επίπεδα δανεισμού, το σημαντικό είναι ότι το έτος 2012 το ποσοστό έπεσε στο 62,52% που δείχνει μια ευνοϊκή κατάσταση και ένα γενικό κλίμα οικονομικής εξυγίανσης και ελαχιστοποίησης των υποχρεώσεων από ξένα κεφάλαια.

4.5.3 Αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Ο αριθμοδείκτης αυτός δίδεται από τη σχέση :

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια}^{31} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας, μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Έξαλλου, όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της.

2012	2011	2010	2009	2008
<u>13.313.195,31</u>	<u>2.567.787,51</u>	<u>4.545.401,7</u>	<u>3.574.996,36</u>	<u>3.233.263,6</u>
28.516.544,72	42.121.829,93	67.156.755,61	70.874.584,42	55.597.780,32
0,46	0,06	0,067	0,50	0,58

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια της Alcon μας δείχνει τι ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων αποτελούν τα ξένα. Συγκεκριμένα η εταιρεία τα έτη 2009-2011 κυμαινόταν κάτω από το 0,1 , όμως το 2012 με την αύξηση του κύκλου εργασίας και

³¹Νιάρχος Ν.(7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ.Σταμούλη, σελ158

την μεγάλη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ως αποτέλεσμα της μείωσης των απαιτήσεων της εταιρείας ο δείκτης έφτασε στο 0,46 και δείχνει τη μείωση του κινδύνου ως προς τους δανειστές.

4.5.4 Αριθμοδείκτης κυκλοφορούν ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορούν ενεργητικό προς συνολικές υποχρεώσεις μας δείχνει τη ρευστότητα των υποχρεώσεων της και βρίσκεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφορ. ενεργ. προς συνολ. κεφ}^{32} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Συνολο υποχρεώσεων}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός αν λάβουμε υπόψη ότι, ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης. Είναι φανερό ότι, οι βραχυχρόνιοι πιστωτές προστατεύονται περισσότερο καθώς το κεφάλαιο κινήσεως μιας επιχείρησης αυξάνεται με κεφάλαια των φορέων αυτής. Ένας σχετικά υψηλός αριθμοδείκτης παρέχει την ένδειξη ότι, αν δεν υπάρχουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κινήσεως.

2012	2011	2010	2009	2008
$\frac{45.096.507,12}{28.516.544,72}$	$\frac{48.028.706,19}{42.121.829,93}$	$\frac{79.183.265,75}{67.156.755,61}$	$\frac{82.597.957,56}{70.874.584,42}$	$\frac{64.782.551,11}{55.597.780,32}$
1,58	1,13	1,17	1,16	1,16

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορούν ενεργητικό προς συνολικές υποχρεώσεις της Alcon μας δείχνει πως αν δεν υπάρξουν ζημιές στην επιχείρηση, οι υποχρεώσεις της επιχείρησης θα καλυφτούν κανονικά, και συγκεκριμένα για τα έτη 2008-2012 είναι πάνω από τη μονάδα. Συνεπώς εύκολα γίνεται αντιληπτό πως το βασικό πρόβλημα της εταιρείας είναι η έλλειψη διαθέσιμων λόγω της οικονομικής κρίσης.

Συμπερασματικά, η εταιρεία Alcon χρηματοδοτείται κυρίως από ξένα κεφάλαια, το θετικό είναι πως η εταιρεία δεν έχει δάνεια από τράπεζες, τα ξένα κεφάλαια είναι από συνδεδεμένες επιχειρήσεις και όπως παρατηρούμε στον τελευταίο δείκτη αν δεν υπάρξουν επισφαλείς πελάτες η Alcon θα μπορεί να καλύψει όλες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

³² Νιάρχος Ν.(7^η έκδοση), χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδ.Σταμούλη, σελ170

Συμπεράσματα

Στη σημερινή εποχή που επικρατεί οικονομική αβεβαιότητα και οι συναλλαγές είναι αρκετά περιπλοκές, η χρήση αριθμοδεικτών έχει μεγάλη σημασία για κάθε επιχείρηση για το λόγο ότι μπορούν να βγουν ασφαλή συμπεράσματα για την μέχρι τώρα πορεία της επιχείρησης, επίσης μπορούν να εξαχθούν τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα που μέσω αυτών η διοίκηση θα χαράξει τη στρατηγική της .

Με βάση αυτή την ανάλυση, οι αριθμοδείκτες της εταιρείας Alcon A.E. για τα έτη 2008-2012 θεωρείται ένα ενδεικτικό παράδειγμα εταιρείας που προσαρμόζεται στα νέα δεδομένα.

Συγκεκριμένα στο τομέα της ρευστότητας, η εταιρεία έχει αρχίσει να μειώνει από το 2011 τα λειτουργικά της έξοδα σε συνδυασμό με την μείωση των αποθεμάτων, δηλαδή κρατά το υπόλοιπο στην αποθήκη για να καλύψει την ζήτηση της αγοράς αλλά παράλληλα τα αποθέματα δεν είναι πολύ μεγάλα.

Πάντα σε συνδυασμό με την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για βελτίωση της περεταίρω ρευστότητας. Επομένως, η Alcon ελέγχει τα έξοδα και μπορεί να διασφαλίσει την βραχυχρόνια επιβίωση της εταιρείας.

Στο κομμάτι της αποδοτικότητας, η εταιρεία ενώ έχει ικανοποιητικά μεικτά κέρδη την εξεταζόμενη πενταετία, τα καθαρά κέρδη τα έτη 2010-2011 είχαν αρνητικό αποτέλεσμα λόγω των δραματικών οικονομικών εξελίξεων στην οικονομία της χώρας. Το θετικό είναι ότι από το 2012 η κατάσταση άλλαξε και η εταιρεία άρχισε να αποφέρει πάλι κέρδη στους μετόχους της.

Τέλος, στην κατηγορία του δανεισμού η εταιρεία επιλέγει να χρησιμοποιεί σε μεγαλύτερο ποσοστό τα ξένα κεφάλαια. Επομένως, η εταιρεία αυξάνει το δανεισμό και τη βραχυχρόνια δέσμευση της προς τους πιστωτές της, ενισχύοντας τα ξένα κεφάλαια. Θα πρέπει να τονιστεί πως αυτό δεν είναι αρνητικό για την εταιρεία από τη στιγμή που δεν θα υπάρξουν επισφαλείς πελάτες λόγω του ότι δεν υπάρχει πρόβλημα στις πωλήσεις.

Συνεπώς, η εταιρεία θεωρείται μια ΜΜΕ εταιρεία στο κλάδο του φάρμακου στην Ελλάδα που προσπαθεί να επιβιώσει από την οικονομική αστάθεια που επικρατεί. Εφαρμόζοντας νέα στρατηγική και εκσυγχρονισμό της εταιρείας. Γενικότερα, οι αριθμοδείκτες της πενταετίας, δείχνουν μια σοβαρή προσπάθεια της διοίκησης να προσαρμοστεί στα νέα δεδομένα της εποχής. Γεγονός που αποδεικνύεται από τη βελτίωση όλων των δεικτών το έτος 2012 σε σχέση με τα προηγούμενα έτη.

Παράρτημα

Ναυτεμπορική

07.06.2013

ΑΛΚΟΝ ΛΑΜΠΟΡΑΤΟΡΙΣ ΕΛΛΑΣ ΔΕΒΕ										
ΑΡ.Μ.Α.Ε. 34102/01ΑΤ/Β/96/93/95										
ΣΥΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012 - 3ης ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΧΡΗΣΗΣ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012) (Ποσό σε Ευρώ)										
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		Ποσό κλεισίσεως χρήσεως 2012			Ποσό προηγούμενης χρήσεως 2011			ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
Γ. ΓΛΩΣΣΟΓΡΑΦΗΤΙΚΟ		Αξία κλεισίσεως	Αποβέσεις	Αναπ. αξία	Αξία κλεισίσεως	Αποβέσεις	Αναπ. αξία	Α. ΨΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	Ποσό κλεισίσεως 31/12/2012	Ποσό προηγούμενης 31/12/2011
I. Ακίνητες ακοινοποιήσεις				0,00	575.927,77		0,00	I. Κεφάλαιο Μετοχών		
5. Ακίνητες ακοινοποιήσεις		575.927,77	575.927,77					1. Κοινοβλητικό		
II. Ενωμένες ακοινοποιήσεις								(192.535 Μετοχές των 29,35 Ευρώ)	3.690.902,25	4.660.889,05
3. Κτίρια & τεχνικά έργα		272.885,32	270.069,10	2.816,22	272.885,32	268.759,42	4.125,90	Ε. Διαφορά από έκδοση μετοχών	19.981.328,99	9.981.208,16
4. Μηχανήματα - Τεχνικά εργαλεία								IV. Αναβαθμιστικά κεφάλαια		
5. Μηχανήματα & λοιπά μηχανολογικά εξοπλιστικά		1.989.572,73	1.103.448,96	280.123,77	1.038.897,78	994.679,16	44.218,62	1. Τακτικά αποθεματικά		
6. Μεταφορικά μέσα		4,98	4,98	0,01	4,98	4,98	0,01	V. Αποσβέσεις επί νέων		
7. Επίπλα & λοιπά εξοπλιστικά		1.120.792,49	994.680,41	126.102,09	992.285,42	938.110,07	54.175,35	Υπόλοιπα κέρδη/ζημιών χρήσεως επί νέων	708.012,01	1.977.614,19
8. Λοιπά ακοινοποιήσεων (Γ+ΓII)		3.356.283,30	2.949.239,17	409.044,13	2.869.101,28	2.778.581,40	90.519,88	Υπόλοιπα ζημιών προηγ. χρήσεως	-12.087.114,77	-10.089.920,59
III. Σχίσματα & άλλες μακροπρόθεσμες χρημ.μίσθ. απαιτήσεις								ΣΥΝΟΛΟ ΨΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Α+Β+Γ+Δ+Ε)	13.319.195,31	2.587.787,01
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις								Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΔΑ		
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	1.294.130,64	1.205.155,24
1. Αποθέματα								2. Λοιπές προβλέψεις	2.415.465,65	2.009.034,65
5. Προκαταβολές για αγορές εμπορευμάτων		9.354.725,99			13.965.825,83			ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ (Β)	3.709.596,29	3.207.190,09
II. Απαιτήσεις								Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
1. Πιστώσεις		33.191.684,82		24.647.394,52	23.050.742,78			II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Μετών: Προβλέψεις		-5.346.167,39	27.845.517,43		-1.598,65	23.050.742,78		1. Προμήθειες	656.267,20	450.540,81
3α. Επιταγές εισπραξιτέες (μετασυναλλαγμ.κ)		1.929.787,75			6.258.087,29			2. Προκαταβολές πελατών	78.225,83	91.992,88
3. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδ/νων επιχειρήσεων		313.733,52			311.854,26			5. Υποχρεώσεις από φόρους - τόξα	2.661.420,21	473.727,61
11. Χρεώσεις διαφόρων		3.960.046,40			3.315.314,42			6. Απορροητικά οργανωτικά	167.884,21	166.353,19
12. Λοιπά απαιτήσ. κατά προκαταβολών & πιστώσεων		16.028,84	24.095.113,94		12.931,00	32.948.829,75		8. Υποχρεώσεις σε συνδ/μενες επιχειρήσεις	24.846.789,56	40.928.756,69
III. Χρεώματα								11. Πιστωτικές διαφοράς	5.957,01	10.498,79
3. Λοιπά χρεώματα		11.468,00			38.259,90			ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (Γ+Δ)	29.516.644,79	52.321.826,89
IV. Διαβάσματα										
1. Ταμείο		0,00			81.756,97					
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας		1.396.507,79	1.396.507,79		528.887,31	608.624,28				
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+ΔIII+ΔIV)		45.096.507,12			47.815.228,53					
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ										
1. Έσοδα επομένων χρήσεων			526,00			28.822,24				
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Γ+Δ+Ε)			526,00			28.822,24				
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ										
2. Χρεωστικά λοιπ. απαιτήσ. & διαβημάτων ασφαλών			49.607.285,94			49.626.709,19				
ΣΥΝΟΛΟ			49.607.811,94			49.655.531,43				
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012)										
		Ποσό κλεισίσεως χρήσεως 2012			Ποσό προηγούμενης χρήσεως 2011					
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ										
Κόστος εργασιών (επιμίσθια)		41.774.511,01			40.919.597,36			Καθαρά αποτελέσματα κλειστή(ζ) χρήσεως 1.860.679,13 / 1.977.614,19		
Μείων: Κόστος πωληθέντων		22.764.100,49			28.129.282,89			Υπόλοιπα αποτελεσμάτων (ζημιών)		
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		19.010.410,53			12.790.314,47			προηγούμενης χρήσεως		
Πλέον/Αλλο έσοδα εκμεταλλεύσεως		915.276,19			741.915,99			Σύνολο		
Σύνολο		19.925.686,69			13.532.230,47			Μείων: Α. Έξοδα αποδότησης		
MDON:1. Έσοδα διοικητικής λειτουργίας		4.273.303,22			4.188.880,96			Ζημιές επί νέων		
3. Έσοδα λειτουργίας διαβάσεων		6.238.879,59	12.512.173,81		10.770.242,72	14.958.903,70		Η διαφορά των κερδών γίνεται ως εξής:		
Μεγαλό αποτελέσματα κέρδη(ζημιές) ομακωμ.αλλοειών			7.498.514,88			-1.427.272,95		1. Τακτικά αποθεματικά		
ΠΑΘΗΤ.4. Πιστωτικά τόκια - ανατοκία έσοδα		571,12			26.801,80	1.987,39		B. Υπόλοιπα ζημιών επί νέων		
Μείων: 1. Διαφορές συναμ. ομμ. & χρεώματ.		0,00			598.240,44	629.042,34	623.073,85			
3. Χρεωστικά τόκια - ανατοκία έσοδα		204.755,60	204.755,60	204.384,49	598.240,44	629.042,34	623.073,85			
Ομάδα αποτελέσματα κέρδη(ζημιές) εκμεταλλεύσεως			7.204.130,40			-2.050.347,90				
B. ΠΑΘΗΤ. Έκτακτα αποτελέσματα										
1. Έκτακτα & αναγινόμενα έσοδα		10.589,27			800,41					
2. Έκτακτα κέρδη		0,00			316,84					
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων		0,00			1.487,48					
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων		897.838,75	908.417,02		818.427,05	820.711,78				
Μείων:										
1. Έκτακτα & αναγινόμενα έσοδα		64.889,07			61.222,49					
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων		5.112,51			234.954,19					
4. Προβλέψεις για έκτακτα κινδύνους		6.152.066,71	6.221.868,29		451.801,39	747.979,07				
Οργανικά & έκτακτα αποτελέσματα κέρδη(ζημιές)			1.890.679,13			-1.977.614,19				
MDON: Σύνολο αποτελεσμάτων πωληθέντων		172.857,72			897.125,42					
Μείων: Ο από σπασίμ. εντάξιμους από λειτουργ. κινδύνους		172.857,72			897.125,42					
ΚΛΗΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ κέρδη(ζημιές) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων			1.890.679,13			-1.977.614,19				
		Ποσό κλεισίσεως 31/12/2012			Ποσό προηγούμενης 31/12/2011					
		1.890.679,13			1.890.679,13					

ΑΛΚΟΝ ΛΑΜΠΟΡΑΤΟΡΙΣ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ

ΑΡ.Μ.Α.Ε. 34102/01ΑΤ/Β/95/393/95

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008 - 28η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008) (Ποσό σε Ευρώ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσό κλειόμενης χρήσεως 2008			Ποσό προηγούμενης χρήσεως 2007		
	Αξία κτίσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. αξία	Αξία κτίσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. αξία
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Η. Ενσώματες ακινητοποιήσεις						
3. Κτίρια & τμήμα έργα						
4. Μηχανήματα - Τρακτέρ εγκαταστάσεις	267.363,82	257.386,80	9.977,02	263.298,28	247.758,28	15.541,00
4. Λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	1.188.752,43	893.105,18	296.647,25	1.147.343,49	734.304,12	413.039,37
5. Μεταφορικά μέσα	17.310,95	17.310,93	0,02	17.310,95	17.310,94	0,01
6. Επιπλα & λοιπός εξοπλισμός	850.853,16	774.261,48	76.591,70	624.968,57	709.926,89	115.041,88
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓΗ)	2.295.280,36	1.942.064,39	353.215,99	2.052.922,29	1.709.300,03	543.622,26
ΙΙΙ. Συμμετοχές & άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις						
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΓΗ+ΓΙΙ)						
			80.217,56			80.165,56
			433.433,55			433.287,87
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
1. Αποθεράττα						
1. Εμπορεύματα	14.198.570,65			12.953.984,47		
5. Προκαταβολές για αγορές εμπορευμάτων	415.459,68	14.614.030,33		317.899,40	13.271.863,87	
ΙΙ. Απαιτήσεις						
1. Πελάτες	42.800.054,71			30.155.371,80		
Μείον: Προβλέψεις	-595.074,45	41.810.980,26		-553.249,48	29.602.122,32	
3α. Επενδυτές εταιρειών (μεταφορικών/μηχανών)	6.818.109,48			8.177.844,94		
11. Χρεώσεις διάφορες	1.089.820,10			647.982,01		
12. Λογαριασμοί διαχ. προκαταβολών & πιστώσεων	10.520,11	48.729.429,95		0.084,23	35.635.732,61	
ΙV. Διαθέσιμα						
1. Ταμείο	18.131,00			2.353,07		
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	1.420.959,82	1.439.090,82		990.045,00	992.396,07	
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΔΙ+ΔΙV+ΔΙVΙ)						
			64.782.551,11			49.899.994,55
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
1. Έξοδα επενδύσεων χρήσεων			2.273,29			130.227,11
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Ε+Δ)			65.218.257,95			50.654.009,48
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ						
2. Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυημένων & εμπόρων/όψεων ασφαλείων			1.728.165,48			2.231.781,85

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσό κλειόμενης χρήσεως 2008		Ποσό προηγούμενης χρήσεως 2007	
	Αξία κλειόμενης	Αξία προηγούμενης	Αξία κλειόμενης	Αξία προηγούμενης
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
1. Κεφάλαιο Μετοχικό				
1. Καταβλημένο (56.463 Μετοχές των 28,35 Ευρώ)	1.657.189,05	1.657.189,05	1.657.189,05	1.657.189,05
ΙΙ. Διαφορά από έκδοση μετοχών υπερ το όριο	2.974.908,16	2.974.908,16	2.974.908,16	2.974.908,16
ΙV. Αποθεματικά κεφάλαια				
1. Τοπικό αποθεματικό	2.805,07	2.805,07	2.805,07	2.805,07
Υ. Αποτελέσματα ετών				
Υπολ. ζημιών/κερδών χρήσεως ες νέον	96.867,11	30.283,63		
Υπολοιπο ζημιών προηγ. χρήσεων	-1.498.505,79	-1.528.785,42		
	-1.401.638,68	-1.498.505,79		
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΙ+ΑΙΙ+ΑΙV+ΑΥ)	3.233.263,60	3.136.396,49		
Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΔΑ				
1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	922.698,87	775.361,29		
2. Λοιπές προβλέψεις	4.375.944,37	4.041.533,90		
ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ (Β)	5.298.643,24	4.816.895,19		
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
ΙΙ. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
1. Προμηθευτές	9.789.923,19	4.685.004,60		
4. Προκαταβολές πελατών	35.845,67	56.362,57		
5. Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	600.159,89	596.508,20		
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	146.438,76	131.925,55		
8. Υποχρεώσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	45.000.000,00	36.500.000,00		
11. Υποχρεώσεις διάφορες	29.519,87	15.575,86		
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (Γ)	55.597.780,92	41.985.377,78		
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ				
2. Έξοδα χρήσεως δουλεψμένων	1.088.572,79	715.340,02		
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Δ+Β+Γ+Δ)	65.218.257,95	50.654.009,48		
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ				
2. Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυημένων & εμπόρων/όψεων ασφαλείων	-1.728.165,48	-2.231.781,85		

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008)

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	Ποσό κλειόμενης χρήσεως 2008		Ποσό προηγούμενης χρήσεως 2007	
	Αξία κλειόμενης	Αξία προηγούμενης	Αξία κλειόμενης	Αξία προηγούμενης
Κέρδη εργασιών (κέρδη)	43.646.438,71	40.128.045,40		
Μείον: Κόστος πωληθέντων	-29.563.729,43	-26.888.358,44		
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	14.082.699,28	13.239.686,96		
Μείον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	-469.194,53	-291.353,60		
Σύνολο	14.551.503,81	13.948.333,36		
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	3.312.059,42	3.000.705,19		
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσιμων	8.181.489,97	7.315.819,00		
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	4.368,65	1.689,72		
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι - συναφείς έξοδα	1.999.596,99	1.995.218,34		
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	1.043.086,08	1.776.119,88		
ΙΙ. ΠΛΗΡΕΣ: Έκτακτα αποτελέσματα				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	165.472,24	16.615,18		
2. Έκτακτα κέρδη	0,00	105,93		
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	61.895,05	74.074,54		
3. Έξοδα πραγματοποιημένων χρήσεων	166.692,45	68.529,63		
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	-533.718,99	-762.306,49		
Οργανικά & έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)	233.410,00	366.251,83		
Μείον: ΟΙ από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	-233.410,00	0,00		
ΚΛΘΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων	386.251,83	422.631,18		

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΦΕΡΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Καθάρως αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως

Ποσό κλειόμενης	Ποσό προηγούμενης
386.251,83	422.631,18
Υπολοιπο αποτελεσμάτων (ζημιών) προηγούμενων χρήσεων	-1.498.505,79
Σύνολο	-1.112.253,96
Μείον: 1. Φόρος εισοδήματος	-289.384,72
Ζημιές ες νέο	-1.401.638,68

Μορφή, 20 Μαΐου 2009

Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ Α. ΛΑΛΙΚΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΑ 068885

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ & ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΔΗΜΗΤΡΗΣ Κ. ΑΠΟΓΕΝΗΣ
Α.Δ.Τ. Γ 026172

Ο ΛΟΓΙΤΗΡ
ΑΡΓΥΡΗΣ ΑΠΕΙΡΑΝΤΗΣ
Α.Δ.Τ. Ν 328847 - ΑΡ. ΑΔΕΙΑΣ Ο.Ε.Ε. 6111 Α' ΤΑΞΗΣ

Έκθεση Ελέγχου Ανεξάρτητου Ορκωτού Ελέγχι

Προς τους Μετόχους της "ΑΛΚΟΝ ΛΑΜΠΟΡΑΤΟΡΙΣ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ"

Έκθεση επί των Οικονομικών Καταστάσεων - Ελέγχουμε τις συνημμένες Οικονομικές Καταστάσεις της ΑΛΚΟΝ ΛΑΜΠΟΡΑΤΟΡΙΣ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ (η "Εταιρεία") που αποτελούνται από τον Ισολογισμό της 31 Δεκεμβρίου 2008, την Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων, τον Πίνακα Διαθέσιμων Αποθεμάτων και το Πρόσθετο για τη χρήση που έληξε την ημερομηνία αυτή, Ευθύνη Διοίκησης για τις Οικονομικές Καταστάσεις. Η Διοίκηση της Εταιρείας έχει την ευθύνη για τη σύνταξη και την εύλογη παρουσίαση αυτών των Οικονομικών Καταστάσεων σύμφωνα με τα Λογιστικά Πρότυπα που προδιαγράφονται από την Ελληνική εταιρική νομοθεσία. Η ευθύνη αυτή περιλαμβάνει το σχεδιασμό, την εφαρμογή και διατήρηση συστήματος εσωτερικού ελέγχου σχετικό με τη σύνταξη και εύλογη παρουσίαση οικονομικών καταστάσεων, οι οποίες είναι αναγκαίες από ουδέτερη ανακρίβεια, που οφείλονται σε απιστία ή λάθος, ή σε παραλείψεις κατάλληλων λογιστικών πολιτικών και πραγματοποιήσιμων λογιστικών ή μητρώων σε αυτές, όπως επίσης και σε απιστία για την περίπτωση Ευθύνη Ελεγκτή, δική μας ευθύνη είναι η εκπόνηση γνώμης επί αυτών των Οικονομικών Καταστάσεων, με βάση τον έλεγχό μας. Με έλεγχό μας 10 ήμερα που περιγράφεται στην παράγραφο Βάση γνώμης με έλεγχό μας, διενεργήσαμε τον έλεγχό μας σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα της Ελεγκτικής. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν τη συμμόρφωσή μας με κανόνες ηθικής βενεζελάνικης και το σχεδιασμό και διενέργεια του ελέγχου μας με σκοπό την αποκάλυψη αυτών των Οικονομικών Καταστάσεων είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες. Ο έλεγχός μας περιλαμβάνει τη διερεύνηση διαδικασιών για τη σύνταξη, τη χρήση ελεγκτικών τεχνικών σχετικά με τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Οι διαδικασίες ελέγχονται κατά την κρίση του ελεγκτή και περιλαμβάνουν την παύση του κινδύνου ουσιώδους ανακρίβειας των οικονομικών καταστάσεων, που οφείλονται σε απιστία ή λάθος. Για την εκτέλεση του καθήκοντος αυτού, ο ελεγκτής λαμβάνει υπόψη του το σύστημα εσωτερικού ελέγχου, σχετικό με τη σύνταξη και την εύλογη παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων, με σκοπό το σχεδιασμό κατάλληλων ελεγκτικών διαδικασιών για την περίπτωση και όχι για την έκταση γνώμης επί των αποτελεσμάτων της συστήματος εσωτερικού ελέγχου της Εταιρείας. Ο έλεγχός μας περιλαμβάνει επίσης την αξιολόγηση της κοστολόγησής των λογιστικών πολιτικών που εφαρμόστηκαν και του εύλογου των εκτιμήσεων που έγιναν από τη Διοίκηση, καθώς και αξιολόγηση της συνολικής παρουσίας των οικονομικών καταστάσεων. Πιστεύουμε ότι τα ελεγκτικά έγκλημα που έχουμε συγκεντρώσει είναι επαρκή κατάλληλα για τη διερεύνηση της ελεγκτικής μας γνώμης. Βάση γνώμης με έλεγχό μας. Οι φερολογικές υποχρεώσεις της Εταιρείας δεν έχουν επηρεαστεί από τις φερολογικές πράξεις για τις χρήσεις 2008 έως και 2008 με συνέπεια να μην έχουν καταστεί οριστικές για τις χρήσεις αυτές. Η Εταιρεία δεν ζητά πρόβλεψη σε αντιστροφή των πρόσθετων φόρων και των πρόσθετων ποσών που πιθανόν να καταβληθούν σε μελλοντικό φορολογικό έλεγχο και δεν έχει σχηματίσει σχετικό πρόβλεψη για το σκοπό αυτό. Γνωρίζουμε ελαφρώς. Κατά τη γνώμη μας, με έλεγχό μας επιπτώσεις τυχόν προσημασμένων που ενδεχόμενα θα καθίσταντο αναγκαίως αν είχαν διαπιστωθεί ελαφρώς. Βεβαιότητα σχετικά με την εκτίμηση των πρόσθετων φόρων και των πρόσθετων ποσών που πιθανόν να καταβληθούν, οι Οικονομικές Καταστάσεις οφείλονται ανακρίβειες στην οικονομική κατάσταση της Εταιρείας κατά την 31 Δεκεμβρίου 2008 και τη χρηματοοικονομική της επίδοση για τη χρήση που έληξε την ημερομηνία αυτή, σύμφωνα με τα Λογιστικά Πρότυπα που προδιαγράφονται από την Ελληνική εταιρική νομοθεσία. Ανεφορ επί άλλων νομικών και κανονιστικών θέσεων. Επηρεάζονται τη συμφωνία και την αντιποίηση του περιεχομένου της Έκθεσης του Διακριτικού Σχεδίου με τις συνημμένες Οικονομικές Καταστάσεις στα πλαίσια των οριζόμενων από τα άρθρα 37 και 43 του Ν.μ. 2195/1990.

Αθήνα, 22 Μαΐου 2009
ΚΡΜΩ Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Αναστάσιος Παναγιώτης, Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστή
ΑΜ ΣΟΕΛ 37581

ΚΡΜΩ Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Πλάτωνος Τσιλιέρη 3
115 27 Αθήνα (Σταθμός ΚΑΠ)

Βιβλιογραφία

- Κάντζος Κ. (2002), “Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων” εκδόσεις interbooks, Αθηνά 2002
- Walsh C. (2006), “Αριθμοδείκτες και management”, εκδόσεις Πατάκη, Αθηνά 2006
- Νιάρχος Ν. (2004), “Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων”(7^η έκδοση), εκδόσεις Σταμούλη, Αθηνά 2004

Άλλες πηγές

ΑΛΚΟΝ ΛΑΜΠΟΡΑΤΟΡΙΣ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ, Λ. Κηφισίας 18,15125, Μαρούσι

www.alcon.com

www.alconsurgical.com

www.icap.gr

www.naftemporiki.gr

www.systane.com

www.galinos.gr

www.wikipedia.com

Alcon[®]

a Novartis company