



ΑΝΩΤΑΤΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
Π.Μ.Σ. MASTER IN BUSINESS ADMINISTRATION (M.B.A.)



ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ
ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΗΣ ΥΓΕΙΑΣ
Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ «ΥΓΕΙΑ ΑΕ» ΚΑΙ «ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ ΑΕ»

ΝΙΖΑΜΗ ΓΡΗΓΟΡΙΑ-ΧΡΙΣΤΙΑΝΑ Α.Μ. 45
ΝΙΖΑΜΗ ΧΡΥΣΑΝΘΗ Α.Μ. 48

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΓΚΟΥΜΑΣ ΣΠΥΡΙΔΩΝ

ΑΘΗΝΑ 2017

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Με τη συναίσθηση ότι οι οποιεσδήποτε ευχαριστίες ωχριούν μπροστά στο βαθμό υποστήριξης και δεν μπορούν να ανταποκριθούν στην πολύτιμη καθοδήγηση, την υπομονή, τη συνεργασία και τη βοήθεια που μας προσέφερε κατά τη διάρκεια της εκπόνησης της διπλωματικής μας εργασίας, ο επιβλέπων καθηγητής μας κ. **Σπυρίδων Γκούμας**, θα θέλαμε ωστόσο να προσπαθήσουμε να εκφράσουμε την ευγνωμοσύνη μας και να τον ευχαριστήσουμε από τα βάθη της καρδιάς μας για όλο τον χρόνο και την ενέργεια που μας αφιέρωσε και την αμέριστη συμπαράσταση του.

Χωρίς εκείνον τίποτα από όλα αυτά δεν θα ήταν πραγματικότητα.

Ευχή μας και ελπίδα μας είναι να συνεχίσουμε να χρησιμοποιούμε με τιμή και σεβασμό την γνώση και τις αξίες που μας προσέφερε.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα εργασία πραγματεύεται τη διενέργεια χρηματοοικονομικής ανάλυσης και ανίχνευσης των προοπτικών που υπάρχουν στον κλάδο της υγείας μέσα από την μελέτη των εταιρειών «ΥΓΕΙΑ ΑΕ» και «ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ ΑΕ»

Αρχικά στο 1^ο κεφάλαιο γίνεται μια παρουσίαση του κλάδου υγείας στην Ελλάδα. Παρουσιάζονται οι δαπάνες για την υγεία, οι παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας παρουσιάζεται το σύστημα οργάνωσης των υπηρεσιών υγείας, η αγορά των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας, τα μερίδια αγοράς και τα έσοδα του κλάδου των ιδιωτικών κλινικών. Τέλος παρουσιάζονται οι διαφοροποιήσεις και τα ανταγωνιστικά χαρακτηριστικά του τομέα της υγείας και γίνεται ειδική αναφορά και μερική ανάλυση των υπηρεσιών υγείας στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Στο 2^ο και 3^ο κεφάλαιο επιχειρείται θεωρητική προσέγγιση του ρόλου, των σταδίων, της χρησιμότητας και των μέσων που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων καθώς και των διαφόρων αριθμοδεικτών.

Στο 4^ο κεφάλαιο αναπτύσσεται η μελέτη περίπτωσης των ουραγών εταιρειών του κλάδου ιδιωτικής παροχής υπηρεσιών υγείας, «Υγεία ΑΕ» και «Ιατρικό Αθηνών ΑΕ».

Στο 5^ο και τελευταίο κεφάλαιο ανιχνεύονται και αναλύονται τόσο οι κίνδυνοι όσο και οι προοπτικές που ανοίγονται στον κλάδο ιδιωτικής παροχής υγείας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	Σελίδα
Εισαγωγή	2
 Κεφάλαιο 1^ο Ο κλάδος της υγείας στην Ελλάδα	
1.1	Ορισμός της υγείας 5
1.2	Διάκριση των δαπανών υγείας 5
1.3	Παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας 5
1.4	Ιστορική αναδρομή 6
1.5	Οργάνωση των υπηρεσιών υγείας 7
1.6	Αγορά ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας 8
1.7	Μερίδια αγοράς 9
1.8	Επιχειρηματικοί όμιλοι 9
1.9	Έσοδα ιδιωτικών κλινικών 10
1.10	Διαφοροποιήσεις και ανταγωνιστικά χαρακτηριστικά στην παροχή υγείας 11
1.11	Οι Υπηρεσίες υγείας στην Ευρωπαϊκή Ένωση 12
 Κεφάλαιο 2^ο Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων	
2.1	Εισαγωγή 15
2.2	Ο ρόλος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης 15
2.3	Στάδια ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων 18
2.4	Η χρησιμότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης 20
2.5	Μέσα ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων 21
	2.5.1 Καταστάσεις τάσης (οριζόντια ανάλυση) 22
	2.5.2 Καταστάσεις κοινού μεγέθους (κάθετη ανάλυση) 23
	2.5.3 Αριθμοδείκτες 25
	2.5.4 Προβλήματα χρήσης αριθμοδεικτών 58
 Κεφάλαιο 3^ο Αριθμοδείκτες	
3.1	Αριθμοδείκτες ρευστότητας 31
	3.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας 32
	3.1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας 33
	3.1.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας 34
3.2	Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή κυκλοφοριακής ταχύτητας 34
	3.2.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων 35
	3.2.2 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών 36
3.3	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας 36
	3.3.1 Αριθμοδείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους 37
	3.3.2 Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους 39
	3.3.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίου κεφαλαίου 39
	3.3.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενου κεφαλαίου 41
3.4	Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων 42
	3.4.1 Αριθμοδείκτης σχέσεως κεφαλαίων 42

3.4.2 Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια	43
3.4.3 Αριθμοδείκτης χρηματοδότησης παγίων	43

Κεφάλαιο 4^ο Μελέτη περίπτωσης

4.1	Γενικά για «Υγεία ΑΕ»	44
	4.1.1 Ιστορική αναδρομή	44
	4.1.2 Οργανόγραμμα	49
	4.1.3 Τμήματα	50
	4.1.4 Κλινικές	51
	4.1.5 Κεντρικά εργαστήρια	51
	4.1.6 Μονάδες	52
	4.1.7 Τεχνολογικός εξοπλισμός	52
4.2	Γενικά για «Ιατρικό Αθηνών ΑΕ»	52
	4.2.1 Ιστορική αναδρομή	53
	4.2.2 Οργανόγραμμα	55
	4.2.3 Μονάδες, Τμήματα, Εργαστήρια	57
	4.2.4 Emergency Medical Services (EMS)	59
	4.2.5 Τεχνολογικός εξοπλισμός	60
4.3	Χρηματοοικονομική ανάλυση	60
	4.3.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας	60
	4.3.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	62
	4.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	64
	4.3.4 Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης	69
	4.3.5 Εξέλιξη κύκλου εργασιών	71
	4.3.6 Κατάταξη βάσει μικτών κερδών	72
	4.3.7 Σύγκριση με τον κλάδο	73

Κεφάλαιο 5^ο Κίνδυνοι και προοπτικές του κλάδου υγείας

5.1	Κίνδυνοι που σχετίζονται με τον κλάδο υγείας	74
	5.1.1 Συνθήκες του κλάδου υγείας	74
	5.1.2 Τάση συρρίκνωσης του κλάδου υγείας	74
	5.1.3 Κίνδυνος τεχνολογικών εξελίξεων	74
	5.1.4 Κίνδυνος από τον ανταγωνισμό	75
5.2	Προοπτικές του κλάδου υγείας	75

Συμπεράσματα	78
---------------------	----

Βιβλιογραφία	80
---------------------	----

Παράρτημα	81
------------------	----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1°

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΥΓΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

1.1. Ορισμός της υγείας

Σύμφωνα με τον ορισμό που διατυπώθηκε στο καταστατικό του Παγκόσμιου Οργανισμού Υγείας (1946) η υγεία είναι «η κατάσταση της πλήρους σωματικής, ψυχικής και κοινωνικής ευεξίας και όχι μόνο η απουσία ασθένειας ή αναπηρίας». Έτσι λοιπόν, η έννοια της υγείας, δεν αποδίδεται μόνο από την ιατρική, αλλά και από άλλους παράγοντες όπως είναι το περιβάλλον, η οικονομία, η εργασία κ.α.

1.2. Διάκριση των δαπανών υγείας στην Ελλάδα

Ο όρος Δημόσια Δαπάνη υγείας αναφέρεται στις δαπάνες που πραγματοποιούνται από το Δημόσιο για την παροχή φαρμακευτικής και νοσοκομειακής περίθαλψης υπέρ των ασφαλισμένων και γενικότερα του κοινωνικού συνόλου, είτε σε κρατικά νοσοκομεία είτε σε ιδιωτικά θεραπευτήρια.

Αντίστοιχα, η Ιδιωτική Δαπάνη Υγείας αναφέρεται στις δαπάνες των νοικοκυριών για περίθαλψη σε κρατικά νοσοκομεία και ιδιωτικές κλινικές, περιλαμβανομένων επίσης και των δαπανών που δεν καλύπτονται από την ασφάλιση ορισμένων ομάδων του πληθυσμού, καθώς και στις δαπάνες των ατόμων εκείνων που είναι ανασφάλιστα.

Ορισμένες από τις κυριότερες πηγές των ιδιωτικών δαπανών υγείας είναι οι παρακάτω:

- α) οι δαπάνες των ανασφάλιστων
- β) οι δαπάνες για υπηρεσίες που δεν καλύπτονται από την ασφάλιση ορισμένων πληθυσμιακών και επαγγελματικών ομάδων
- γ) η νομοθετημένη συμμετοχή των ασφαλισμένων στα έξοδα περίθαλψης (διαφέρει αναλόγως του ασφαλιστικού φορέα), καθώς και η συμμετοχή τους στην αγορά φαρμάκων
- δ) η διαφορά μεταξύ της δαπάνης που αποδίδουν οι ασφαλιστικοί οργανισμοί για ιατρικές πράξεις και της πραγματικής αμοιβής του ιατρού
- ε) οι επιπλέον δαπάνες των ασφαλισμένων για διαφορά θέσεως στα νοσοκομεία στ) οι δαπάνες που καταβάλλονται για ιατρική και νοσοκομειακή περίθαλψη στο εξωτερικό.

1.3. Παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας

Οι σημαντικότεροι από τους παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση για ιδιωτικές υπηρεσίες υγείας (πρωτοβάθμιες και δευτεροβάθμιες) συνοψίζονται στους παρακάτω:¹

-Οικονομικός παράγοντας. Αποτελεί ίσως τον σημαντικότερο παράγοντα διαμόρφωσης της ζήτησης για τις εξεταζόμενες υπηρεσίες. Το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών σε συνδυασμό με τις τιμές των ιδιωτικών υπηρεσιών, επηρεάζει τη

¹ GROUP Κλαδική μελέτη Ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας 9/2017

ζήτηση και ανάλογα την κατευθύνει προς τον ιδιωτικό ή προς το δημόσιο τομέα. Ενδεικτικά, στους παρακάτω πίνακες παρουσιάζονται οι ισχύουσες τιμές για τοκετό (φυσιολογικό και με καισαρική τομή) σε πέντε μεγάλα ιδιωτικά μαιευτήρια.

-Δημογραφικοί και κοινωνικοί παράγοντες (ηλικία, βιοτικό επίπεδο, τόπος διαβίωσης – πρόσβαση σε δημόσιες υπηρεσίες υγείας κλπ.).

-Το επίπεδο των δημόσιων νοσηλευτικών υπηρεσιών. Οι ελλείψεις στη διάρθρωση, οργάνωση και λειτουργία των νοσηλευτικών ιδρυμάτων του δημοσίου στρέφουν συχνά το κοινό προς τις υπηρεσίες υγείας του ιδιωτικού τομέα.

-Τα γραφειοκρατικά εμπόδια και οι μεγάλες λίστες αναμονής που παρατηρούνται κατά τις διαδικασίες έγκρισης και πραγματοποίησης σημαντικών εξετάσεων και παροχής διαγνωστικών υπηρεσιών από τα δημόσια ταμεία προς τους ασφαλισμένους τους, αναγκάζουν αρκετούς ασθενείς να καταφύγουν στον ιδιωτικό τομέα.

-Ο παράγων τεχνολογία είναι βαρύνουσας σημασίας. Σημαντικές είναι την τελευταία 15-ετία οι επενδύσεις από πλευράς του ιδιωτικού τομέα στην εξωνοσοκομειακή περίθαλψη και στην υψηλή διαγνωστική τεχνολογία, καθιστώντας με τον τρόπο αυτό την παροχή πολλών υπηρεσιών ταχύτερη, ευκολότερη και το σπουδαιότερο περισσότερο έγκυρη και αξιόπιστη.

Επιπλέον, οι ελλείψεις ορισμένων δημοσίων θεραπευτηρίων - ιδιαίτερα της περιφέρειας - σε σύγχρονο διαγνωστικό και ιατρικό εξοπλισμό, σε κτιριακή υποδομή και σε επάρκεια κλινών και ιατρικού/νοσηλευτικού προσωπικού, λειτουργούν συχνά προς όφελος του ιδιωτικού κλάδου πρωτοβάθμιας και δευτεροβάθμιας περίθαλψης.

1.4. Ιστορική αναδρομή

Το 1983 με την εισαγωγή του Εθνικού Συστήματος Υγείας (ΕΣΥ - με το νόμο 1397/83) ξεκίνησαν σημαντικές διαρθρωτικές αλλαγές στην παροχή και κατανομή των υπηρεσιών υγείας στη χώρα.² Οι διεθνείς τεχνολογικές εξελίξεις στους τομείς της βιοϊατρικής τεχνολογίας, της πληροφορικής και των τηλεπικοινωνιών, σε στενή, ανοικτή και αμφίδρομη σχέση με την πρόοδο της ιατρικής και των βασικών επιστημών που την υποστηρίζουν, έχουν ήδη μεταβάλλει ριζικά ολόκληρο το φάσμα παροχής των υπηρεσιών υγείας τόσο στην Ελλάδα, όσο και σε όλες σχεδόν τις αναπτυσσόμενες και αναπτυγμένες χώρες.

Την τελευταία 15-ετία, οι ιδιωτικές υπηρεσίες υγείας παρουσίασαν αξιόλογη ανάπτυξη αξιοποιώντας τη γρήγορη προσαρμογή των μονάδων του κλάδου στις τεχνολογικές εξελίξεις.

Σήμερα, ένα μεγάλο τμήμα της εξωνοσοκομειακής περίθαλψης στην Ελλάδα καλύπτεται από την ιδιωτική πρωτοβουλία. Επίσης, ο ιδιωτικός τομέας καλύπτει σημαντικό μέρος της νοσοκομειακής φροντίδας παρουσιάζοντας ολιγοπωλιακή σχεδόν δραστηριότητα στη γυναικολογική και μαιευτική περίθαλψη. Επιπλέον, ο ιδιωτικός τομέας προχώρησε σε ευρεία ανάπτυξη της βιοϊατρικής και ακτινολογίας πραγματοποιώντας παράλληλα σημαντικές επενδύσεις προηγμένης ιατρικής

² GROUP Κλαδική μελέτη Ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας 9/2017

τεχνολογίας.

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται ότι, ο ιδιωτικός τομέας ασφάλισης οργανώνεται στο χώρο παροχής ιατρικών υπηρεσιών, προκειμένου να ισχυροποιήσει τους κλάδους ασφάλισης ζωής και πάσης φύσεως ιατρικής / υγειονομικής περίθαλψης.

1.5. Οργάνωση των υπηρεσιών υγείας στην Ελλάδα

Ένας από τους πιο νευραλγικούς και απαιτητικούς τομείς της λειτουργίας κάθε σύγχρονης και με κοινωνική ευαισθησία κρατικής οντότητας, είναι ο τομέας της υγείας. Σε διεθνές επίπεδο, οι προσπάθειες επικεντρώνονται στη δημιουργία ενός οργανωμένου συνόλου παροχής υπηρεσιών υγείας. Το Ελληνικό Σύστημα Υγείας χαρακτηρίζεται από τη συνύπαρξη του Εθνικού Συστήματος Υγείας υποχρεωτικής κοινωνικής ασφάλισης και την ιδιωτική ασφάλιση. Η διάρθρωσή του στα βασικά επίπεδα φροντίδας υγείας διαμορφώνεται στην πρωτοβάθμια φροντίδα υγείας, τη δευτεροβάθμια και τριτοβάθμια, και την ψυχιατρική περίθαλψη. Η πρωτοβάθμια περίθαλψη καλύπτει τις υπηρεσίες εκείνες που δεν απαιτούν την παραμονή του ασθενή σε νοσοκομείο, ενώ η δευτεροβάθμια και τριτοβάθμια περίθαλψη, καλύπτει τις υπηρεσίες προς ασθενείς που νοσηλεύονται σε κλινικές ή νοσοκομεία.

Ο κλάδος των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας στη χώρα μας περιλαμβάνει τα Διαγνωστικά Κέντρα και τα Θεραπευτήρια, τα οποία συγκαταλέγονται αντίστοιχα στην Πρωτοβάθμια και Δευτεροβάθμια Φροντίδα Υγείας.

Τα κρατικά νοσοκομεία αποτελούν τον βασικό κορμό των παρεχόμενων ιατρονοσηλευτικών υπηρεσιών. Ωστόσο, ο τομέας της δημόσιας παροχής υπηρεσιών υγείας στην τεχνολογική υποδομή, στο επιστημονικό επίπεδο του προσωπικού του και στην αναβάθμιση των υπηρεσιών του, δεν είναι ακόμα σε θέση να καλύψει πλήρως ή έστω στο μεγαλύτερο βαθμό, την αυξανόμενη ζήτηση για περισσότερο ποιοτικές υπηρεσίες υγείας. Η γενικότερη δυσλειτουργία και η χαμηλή ποιότητα υπηρεσιών των περισσότερων νοσοκομείων του ΕΣΥ, έχουν αποτελέσει διαχρονικά τον κυριότερο παράγοντα που έχει μετατοπίσει την περίθαλψη στον ιδιωτικό τομέα πρωτοβάθμιας και δευτεροβάθμιας υγείας. Παράλληλα, η έντονη ζήτηση για εξειδικευμένες και αναβαθμισμένες διαγνωστικές υπηρεσίες, οδήγησε τις μεγάλες μονάδες του ιδιωτικού τομέα στην υλοποίηση σημαντικών επενδυτικών σχεδίων για τον εξοπλισμό τους. Η στροφή των πολιτών προς τις υπηρεσίες υγείας του δημόσιου τομέα λόγω των οικονομικών συνθηκών έχει εντείνει τον ανταγωνισμό μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας, καθώς έχει περιοριστεί το μερίδιό τους στη συνολική αγορά.

Στην Ελλάδα, σύμφωνα με στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. από το 1960 μέχρι σήμερα, το προσδόκιμο ζωής στη χώρα μας βαίνει αυξανόμενο. Η προσδόκιμη ζωή των ατόμων κατά τη γέννησή τους ανέρχεται περίπου στα 80 χρόνια, ενώ το 2100 αναμένεται να προσεγγίσει τα 91,7 χρόνια.

Σχετικά με τη γεωγραφική διασπορά των ιδιωτικών κλινικών στη χώρα, οι περισσότερες ιδιωτικές κλινικές είναι συγκεντρωμένες κυρίως στα μεγάλα αστικά κέντρα της χώρας. Σύμφωνα με στοιχεία του ΕΟΠΥΥ, το μεγαλύτερο ποσοστό αυτών,

περίπου 34,8% βρίσκεται στην Αττική, ενώ ακολουθούν η Θεσσαλονίκη με 10,4% και η Λάρισα με 6,74%.

1.6. Αγορά ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας

Η αγορά των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας επλήγη σημαντικά από την οικονομική κρίση, καθώς είναι άμεσα εξαρτώμενη από την επισφαλή πορεία των δημόσιων ασφαλιστικών ταμείων και τη μείωση της αγοραστικής δύναμης των νοικοκυριών. Περαιτέρω επιβάρυνση στον κλάδο δημιούργησε η έκτακτη απόφαση για επιβολή εκπτώσεων (rebate), καθώς και ο μηχανισμός αυτόματης επιστροφής (clawback), ενώ παράλληλα η καθυστέρηση της είσπραξης των αποζημιώσεων ΕΟΠΥΥ σε συνδυασμό με την περιορισμένη πιστωτική πολιτική των τραπεζών, δημιούργησε σημαντικά προβλήματα στη ρευστότητα των επιχειρήσεων. Η απομείωση των απαιτήσεων (προβλέψεις για clawback και rebate) των ιδιωτών παρόχων ιατρικών υπηρεσιών που είναι συμβεβλημένοι με τον ΕΟΠΥΥ και των οποίων οι δαπάνες υπερέβησαν τις εγκεκριμένες πιστώσεις του προϋπολογισμού του Οργανισμού (€331 εκατ. για νοσήλεια σε κλινικές, κέντρα αποκατάστασης και ψυχιατρικές μονάδες και €480 εκατ. για διαγνωστικές εξετάσεις, φυσιοθεραπείες, κέντρα αποκατάστασης ανοιχτής περίθαλψης καθώς και μονάδες νεφρού, ανά έτος το 2014, 2015 και 2016. Για το 2017 τα αντίστοιχα ποσά ανέρχονται σε €369 εκατ. και €581 εκατ.).

Για το 2017 βάσει της μελέτης ICAP (9/2017) προβλέπεται ότι το μέγεθος αγοράς του συνόλου των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας θα κυμανθεί στο ποσό των €1.485 εκατ. καταγράφοντας αύξηση της τάξης του 2% σε σχέση με το 2016. Αυτό αποδίδεται και στην αύξηση της παραγωγής ασφαλίσσεων υγείας που παρατηρείται τα τελευταία έτη. Η αξία της αγοράς όλων των ιδιωτικών κλινικών εκτιμάται στο ποσό των €865 εκατ. καταγράφοντας αύξηση 1,8%. Το μερίδιο των κλινικών στο σύνολο της εξεταζόμενης αγοράς εκτιμάται στο 59,5%.

Οι γενικές κλινικές καλύπτουν το 80,6% της συνολικής αγοράς των ιδιωτικών κλινικών.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ 2010-2016	
2010	100
2011	90
2012	97
2013	78
2014	77
2015	75
2016	74
<i>Έτος βάσης 2010=100</i>	
<i>Πηγή: ICAP</i>	

1.7. Μεριδία αγοράς

Τα μερίδια προκύπτουν από τον κύκλο εργασιών των εταιρειών ως ποσοστό (%) στο σύνολο της «επιμέρους» εξεταζόμενης αγοράς.

Μεριδία αγοράς εταιρειών του κλάδου για το 2016	
Επωνυμία	Μερίδιο %
Ιατρικό Αθηνών ΑΕ	22,7
Υγεία ΑΕ	17,6
Περσεύς ΑΕ	12,1
Euromedica ΑΕ	6,8
Κλινικά Άγιος Λουκάς ΑΕ	6,0
Ευρωκλινική Αθηνών ΑΕ	5,6
Ιασώ ΑΕ	4,6
<i>Πηγή: ICAP Group ΑΕ</i>	

Μεταξύ των ιδιωτικών κλινικών η εταιρεία Ιατρικό Αθηνών ΑΕ (1.200 κλίνες σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη) κατέλαβε μερίδιο 22,7% το 2016. Ακολουθεί η Υγεία Διαγνωστικό & Θεραπευτικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (294 κλίνες) η οποία απέσπασε μερίδιο 17,6%.

1.8. Επιχειρηματικοί όμιλοι

Ο κλάδος της παροχής ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας περιλαμβάνει πλήθος επιχειρήσεων. Ο ανταγωνισμός μεταξύ τους και ιδιαίτερα μεταξύ των μεγάλων επιχειρηματικών ομίλων είναι ιδιαίτερα έντονος.

Μετά από μια περίοδο σημαντικών επιχειρηματικών εξελίξεων και ανακατατάξεων που σηματοδοτήθηκαν από μεγάλες επενδύσεις, εξαγορές, συγχωνεύσεις, αλλά και συμφωνίες στρατηγικών συνεργασιών, οι μεγάλοι επιχειρηματικοί όμιλοι έχουν εδραιώσει την παρουσία τους στην αγορά και απολαμβάνουν συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι των μικρότερων επιχειρήσεων του κλάδου. Οι μεγάλοι όμιλοι του κλάδου παρέχουν ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών, ενώ ορισμένοι εξ' αυτών έχουν επεκταθεί και σε ξένες αγορές, γειτονικές προς την Ελλάδα (χώρες Βαλκανικής). Το τελευταίο χρονικό διάστημα παρατηρείται «κινητικότητα» σε ότι αφορά τη μεταβίβαση των μετοχών και την αλλαγή της ιδιοκτησίας μεγάλων ιδιωτικών θεραπευτηρίων.

Ενδιαφέρον παρουσιάζουν τα μερίδια αγοράς που κατέχουν οι επιχειρηματικοί όμιλοι του κλάδου. Στον όμιλο του «Υγεία» ανήκουν μια γενική και δύο μαιευτικές-γυναικολογικές κλινικές ενώ στον όμιλο του Ιατρικού κέντρου» ανήκουν οκτώ γενικές κλινικές και μια γυναικολογική κλινική. Στον όμιλο «Ιασώ» ανήκουν δύο γενικές και μια γυναικολογική – παιδιατρική κλινική. Ο όμιλος της «Euromedica» και της «Βιοιατρικής» έχουν παρουσία τόσο στην αγορά των κλινικών όσο και στην αγορά των διαγνωστικών κέντρων.

Μερίδια αγοράς επιχειρηματικών ομίλων του κλάδου για το 2016	
Όμιλος	Μερίδιο
Όμιλος Υγεία	18,6% στην αγορά των γενικών και μαιευτικών κλινικών
Όμιλος Ιατρικού Κέντρου	Περίπου 15% στην αγορά των γενικών και μαιευτικών κλινικών
Όμιλος Ιασώ	10,2% στην αγορά των γενικών και μαιευτικών κλινικών
Όμιλος Euromedica	7,2% στην αγορά των γενικών και μαιευτικών κλινικών
<i>Πηγή: ICAP Group AE</i>	

Το μέγεθος της συνολικής αγοράς των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας (σε αξία) εμφανίζεται αυξημένο κατά 2,5% το 2016 σε σχέση με το 2015, γεγονός που οφείλεται κυρίως στην αύξηση της παραγωγής ασφαλειών ζωής – υγείας από πλευράς των ασφαλιστικών εταιρειών, καθώς επίσης και στην «στροφή» ασφαλισμένων του δηmosίου προς τα ιδιωτικά διαγνωστικά κέντρα.

1.9. Έσοδα ιδιωτικών κλινικών

Τα έσοδα των ιδιωτικών κλινικών έχουν φθίνουσα πορεία εάν θεωρήσουμε ως έτος βάσης το 2012. Το Ιατρικό Αθηνών έχει δεχθεί μείωση κατά 27,5% ενώ το Euromedica κατά 54%.

Εάν συγκρίνουμε την εξέλιξη των εσόδων 2015/2016 έχουν αντίστροφα μεγάλη αύξηση.

ΕΣΟΔΑ ΙΔΙΩΤΙΚΩΝ ΚΛΙΝΙΚΩΝ (μόνο από κλινικές, όχι από διαγνωστικά κέντρα) σε χιλιάδες ευρώ					
	2012	2013	2014	2015	2016
Ιατρικό Αθηνών	224.553	137.708	144.326	153.603	162.676
Υγεία	138.509	121.905	131.807	124.426	126.043
Euromedica	106.591	55.119	65.900	49.535	48.580
Ιασώ	44.291	32.322	33.155	32.196	32.724
<i>Πηγή: ICAP</i>					

ΕΣΟΔΑ ΑΝΑ ΚΛΙΝΗ - 2016			
	Έσοδα	Κλίνες	Έσοδα ανά κλίνη
Ιατρικό Αθηνών	162.676.000	1.200	135.563
Υγεία	126.043.000	294	428.718
Euromedica	48.580.000	1.650	29.442
Ιασώ	32.724.000	239	136.923

ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΒΑΣΕΙ ΚΕΡΔΩΝ		
	2015	2016
Υγεία	20.795.000	25.275.000
Ιατρικό Αθηνών	2.046.000	22.122.000
Euromedica	-16.253.000	6.714.000
Ιασώ	-191.453	1.367.326

1.10. Διαφοροποιήσεις και ανταγωνιστικά χαρακτηριστικά στην παροχή υγείας

Οι ιδιωτικές επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών υγείας διαφοροποιούνται μεταξύ τους με βάση ορισμένα ανταγωνιστικά χαρακτηριστικά, ποιοτικά όσο και ποσοτικά. Τα βασικά πεδία ανταγωνισμού μεταξύ των ιδιωτικών μονάδων υγείας συνοψίζονται στα παρακάτω:

Ιατροτεχνολογικός Εξοπλισμός: Ιδιαίτερα υψηλά κονδύλια επενδύουν σχεδόν όλα τα μεγάλα διαγνωστικά κέντρα και ιδιωτικά θεραπευτήρια, προκειμένου να βρίσκονται πάντοτε στην αιχμή της τεχνολογίας, διαθέτοντας τα πλέον σύγχρονα και αξιόπιστα μηχανήματα. Οι μεγάλες μονάδες του κλάδου υπερέχουν» στο συγκεκριμένο τομέα, οι οποίες είναι σε θέση να διαθέσουν τα απαιτούμενα ποσά για την πραγματοποίηση επενδύσεων σε ιατροτεχνολογικό εξοπλισμό, σε αντίθεση με μικρότερες μονάδες που αδυνατούν σε κάποιες περιπτώσεις να ανταποκριθούν στην ταχεία απαξίωση του μηχανολογικού τους εξοπλισμού. Εναλλακτική λύση απόκτησης του απαιτούμενου μηχανολογικού εξοπλισμού για πολλές επιχειρήσεις του κλάδου, αποτελεί η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) προς κάλυψη των επενδυτικών τους αναγκών.

Ποιότητα Παρεχομένων Υπηρεσιών: Καταλυτικό ρόλο στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων του κλάδου διαδραματίζει η ποιότητα των παρεχομένων υπηρεσιών, η οποία διασφαλίζεται τόσο με τη συνεχή ανανέωση του διαγνωστικού και ιατρικού εξοπλισμού, όσο και με τη συνεχή εκπαίδευση και κατάρτιση του νοσηλευτικού προσωπικού όλων των βαθμίδων.

Ταχύτητα Υπηρεσιών: Η αρτιότητα του υπάρχοντος διαγνωστικού εξοπλισμού καθώς και η επάρκεια και ο βαθμός εκπαίδευσης του ιατρικού και μη προσωπικού, αποτελούν προσδιοριστικούς παράγοντες της ταχύτητας με την οποία διενεργούνται οι εξετάσεις των ασθενών και εξάγονται τα αποτελέσματα. Παράλληλα, η εξέλιξη της ιατρικής τεχνολογίας οδηγεί σε μείωση των ημερών νοσηλείας, με αποτέλεσμα τα περισσότερα μεγάλα ιδιωτικά θεραπευτήρια της χώρας να αποφεύγουν πλέον την αύξηση του αριθμού των νοσοκομειακών τους κλινών. Αντίθετα, στόχος τους είναι η μείωση του χρόνου εισαγωγής, διάγνωσης και νοσηλείας των ασθενών. Επίσης, με την εφαρμογή του «χειρουργείου μιας ημέρας» οι ασθενείς παραμένουν ελάχιστες ώρες μετά την επέμβασή τους στο θεραπευτήριο οπότε και αποχωρούν για κατ' οίκον νοσηλεία και ανάρρωση.

Συνεργασία με Ασφαλιστικούς Φορείς: Αρκετές μονάδες πρωτοβάθμιας και δευτεροβάθμιας περίθαλψης συχνά διαθέτουν ένα σταθερό πελατολόγιο, μέσω της

συνεργασίας τους με διάφορους ασφαλιστικούς οργανισμούς του δημόσιου και ιδιωτικού τομέα. Βασικά κριτήρια της επιλογής σύναψης συμβάσεων με τους οργανισμούς αυτούς από πλευράς των μονάδων, είναι η οικονομική ευρωστία και φερεγγυότητα των ασφαλιστικών οργανισμών και το εύρος των παροχών προς τους ασφαλισμένους τους.

Δυνατότητα Πρόσβασης των Ιδιωτών στις Ιατρικές Υπηρεσίες: Στους στόχους, ιδιαίτερα των μεγάλων ιδιωτικών διαγνωστικών κέντρων, περιλαμβάνεται η ίδρυση υποκαταστημάτων / εταιρειών σε διαφορετικές γεωγραφικές περιφέρειες, έτσι ώστε οι υπηρεσίες τους να είναι διαθέσιμες σε όλο και μεγαλύτερο μέρος του πληθυσμού.

Εταιρικό Μέγεθος: Οι όμιλοι παροχής υπηρεσιών υγείας διαθέτουν συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι αρκετών μεμονωμένων επιχειρήσεων του κλάδου, οι οποίες δεν είναι πάντοτε σε θέση να προσφέρουν μεγάλο εύρος υπηρεσιών, συνδυάζοντας παράλληλα υψηλή ποιότητα σε ανταγωνιστικές τιμές.

Τιμολογιακή Πολιτική - Εναλλακτικοί Τρόποι Πληρωμής: Σε μια εποχή εισοδηματικής «στενότητας» για όλα τα ελληνικά νοικοκυριά, μεγάλες εταιρείες του κλάδου προσφέρουν διάφορα χρηματοδοτικά «εργαλεία» για τους χρήστες των υπηρεσιών τους και συγκεκριμένα τη δυνατότητα αποπληρωμής των εξόδων νοσηλείας μέσω άτοκων μηνιαίων δόσεων. Παράλληλα, παρέχεται η δυνατότητα ειδικών εκπτώσεων για την πραγματοποίηση κλιμακούμενου αριθμού εξετάσεων σε μονάδες του ίδιου ομίλου, ενώ κάποιες μεγάλες ιδιωτικές κλινικές έχουν καθιερώσει την “κάρτα εξωτερικών ιατρείων”.

1.11. Οι Υπηρεσίες υγείας στην Ευρωπαϊκή Ένωση

Η οργάνωση των υπηρεσιών υγείας, σε παγκόσμιο επίπεδο, στηρίζεται σε τρεις εναλλακτικές προσεγγίσεις:

- α. Στα εθνικά συστήματα υγείας
- β. Στην Κοινωνική Ασφάλιση υγείας – Ταμεία υγείας
- γ. Στην Ιδιωτική Ασφάλιση υγείας

Από τα τελευταία διαθέσιμα στατιστικά στοιχεία του ΟΟΣΑ για κάποιες χώρες μέλη της Ε.Ε. προκύπτουν για το 2015 τα εξής:

- Η τρέχουσα δαπάνη υγείας ως ποσοστό επί του ΑΕΠ κυμάνθηκε από 5,8 % (Λετονία) έως 11,2 % (Γερμανία)
- Το Λουξεμβούργο εμφανίζει την υψηλότερη κατά κεφαλή δαπάνη υγείας σε τρέχουσες τιμές (\$ 5.830), σε αντίθεση με τη Λετονία που εμφανίζει την μικρότερη (\$1.280)
- Η δημόσια δαπάνη υγείας ως ποσοστό επί της συνολικής δαπάνης υγείας κυμάνθηκε από 57,5 % (Λετονία) έως 84,5 % (Γερμανία)
- Η Λετονία εμφανίζει τις υψηλότερες δαπάνες υγείας από ιδίους πόρους ως ποσοστό επί των τρεχουσών δαπανών υγείας (42,5%) σε αντίθεση με τη Γερμανία που εμφανίζει τις μικρότερες (15,5%)

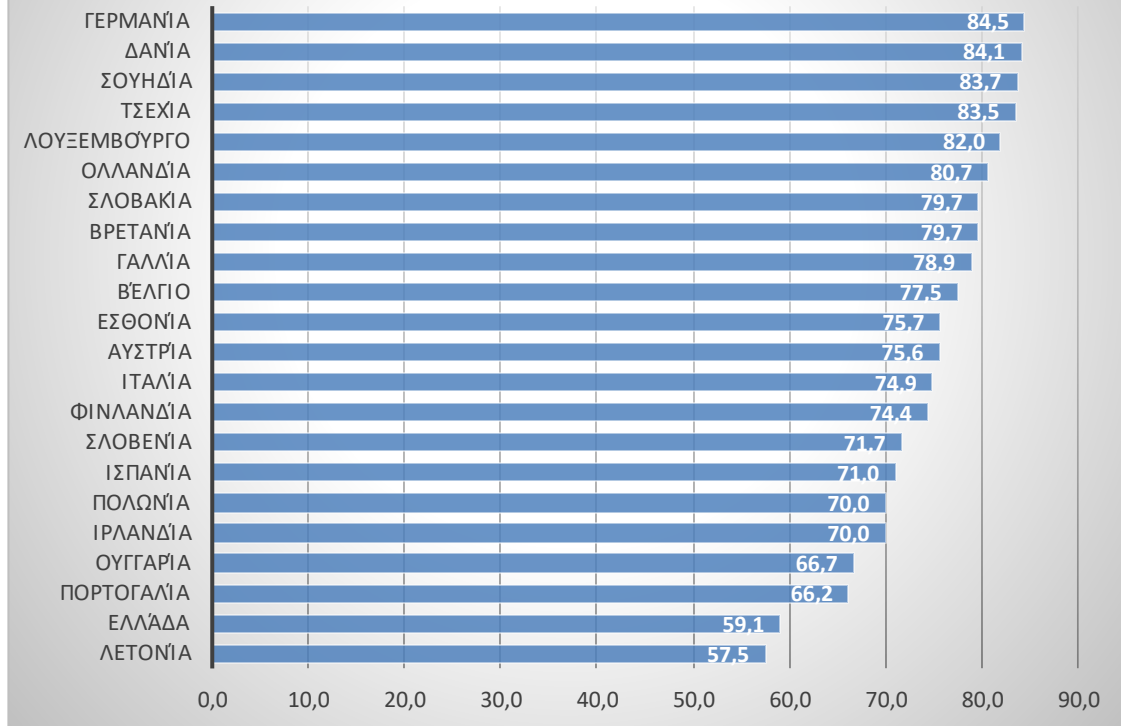
Σύμφωνα με εκτιμήσεις, η αγορά των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας σε ολόκληρη την Ευρώπη κυμαίνεται περίπου στο ποσό των €150 δισ. Η δημοσιονομική κρίση που επικρατεί σε αρκετές ευρωπαϊκές χώρες, οδηγεί αναγκαστικά σε περικοπές στις δημόσιες δαπάνες υγείας.

Ο κλάδος της ιδιωτικής υγείας στην Ευρώπη έχει διεθνοποιηθεί σε μεγάλο βαθμό, με αποτέλεσμα μεγάλοι «παίκτες» στον κλάδο να έχουν ισχυρή παρουσία σε περισσότερες της μιας χώρες και σε κάποιες περιπτώσεις και εκτός των ορίων της Ευρωπαϊκής ηπείρου. Οι περιπτώσεις αγορών – συγχωνεύσεων που ήταν αρκετές στο παρελθόν, θα εξακολουθήσουν να πραγματοποιούνται με αποτέλεσμα, μακροπρόθεσμα, την επικράτηση ισχυρών επιχειρηματικών ομίλων.



Πηγή Ο.Ο.Σ.Α.

Χώρες Ε.Ε.: Δημόσια δαπάνη υγείας ως ποσοστό (%) επί της συνολικής δαπάνης υγείας (2015)



Πηγή Ο.Ο.Σ.Α.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο : ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.1. Εισαγωγή

Ως χρηματοοικονομική ανάλυση ορίζεται η διαδικασία άντλησης οικονομικών πληροφοριών από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2008).

Σύμφωνα με τους οικονομολόγους Ρεβανόγλου και Γεωργόπουλο, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων (analysis of financial statements) είναι η ποσοτική και ποιοτική αξιολόγηση της πληροφόρησης που περιέχεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις». Στον παραπάνω ορισμό η Βασιλάτου – Θανοπούλου προσθέτει ότι «με τον όρο Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων νοείται μια σειρά ενεργειών, που αποβλέπουν στη μελέτη, επεξεργασία και αξιοποίηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων για την εξαγωγή όσο το δυνατόν περισσότερων και ορθότερων πληροφοριών, κατάλληλων για τη διαμόρφωση γνώμης και τελικά τη λήψη αποφάσεων».

2.2. Ο Ρόλος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

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

Τα παραπάνω οφέλη γίνονται εμφανέστερα αν λάβει κανείς υπόψη του ότι, στην πρώτη περίπτωση, η πληροφοριακή εκμετάλλευση μπορεί να αποδώσει περισσότερα με την εντατικότερη και πιο εξειδικευμένη επεξεργασία και μελέτη των τυποποιημένων, κωδικοποιημένων 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.

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. (Κάντζος, 1994, σελ.20).

Η όλη διαδικασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στοχεύει να προσφέρει στη διαδικασία της πρόβλεψης της μελλοντικής πορείας της επιχείρησης υπό μελέτη. Οι δείκτες αντιμετωπίζονται σαν προφήτες του μέλλοντος και ο αναλυτής θα πρέπει να προσδιορίσει τους παράγοντες που τους επηρεάζουν μέσα από μία προοπτική ως προς το μέγεθος και τη μορφή τους. Σε τελική ανάλυση, η χρησιμότητα των δεικτών

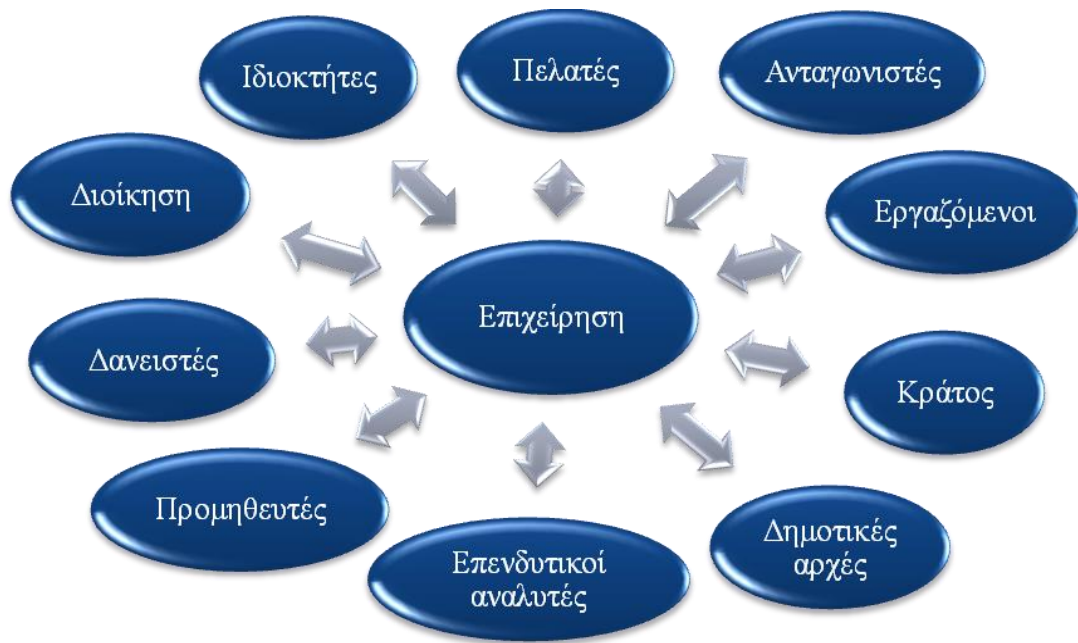
εξαρτάται από την έμπειρη και σωστή ερμηνεία τους. Αυτό συνιστά τη δυσκολότερη φάση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. (Κάντζος, 1994, σελ.71).

Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι :

- Η μέτρηση της προηγούμενης κατάστασης της επιχείρησης
- Η μέτρηση της παρούσας κατάστασης της επιχείρησης
- Και η πρόβλεψη των μελλοντικών δυνατοτήτων της επιχείρησης, για τη διατήρηση της κατάλληλης ισορροπίας μεταξύ της ρευστότητας, της σταθερότητας, της αποδοτικότητας και των δυνατοτήτων ανάπτυξής της (Ρεβανόγλου – Γεωργόπουλου 1996, σελ. 34).

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί αναγκαιότητα στην εποχή μας για διάφορες κοινωνικές ομάδες οι οποίες στηρίζουν σ' αυτήν σημαντικές οικονομικές αποφάσεις αφού δεν έχουν πρόσβαση συνήθως στα εσωτερικά πληροφοριακά συστήματα της υπό εξέταση επιχείρησης. Οι κυριότερες ομάδες που ζητούν και χρησιμοποιούν τις πληροφορίες που προκύπτουν από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι οι πιο κάτω:

- Μέτοχοι (τωρινοί και μελλοντικοί), διάφοροι επενδυτές
- Πιστωτικά ιδρύματα
- Προμηθευτές / πιστωτές
- Πελάτες
- Προσωπικό
- Ανταγωνιστές
- Κεντρική και τοπική εξουσία
- Άλλες επίσημες αρχές
- Εργατικά συνδικάτα
- Επαγγελματικές οργανώσεις
- Χρηματοοικονομικοί αναλυτές και σύμβουλοι επενδύσεων
- Ακαδημαϊκοί και ερευνητές (Κάντζος 2002, σελ. 22)



Πηγή: Atrill P. – McLaney E., (2006), Accounting and Finance for Non-Specialists, Harlow: Pearson Education Limited

Η γνώση των διαφόρων ομάδων οι οποίες ζητούν πληροφορίες από τις λογιστικές καταστάσεις επιτρέπει την καλύτερη αναγνώριση των συμφερόντων τους, των συγκρούσεων συμφερόντων μεταξύ των ομάδων και της μεταφοράς πλούτου που συμβαίνει από τη μία ομάδα στην άλλη ως συνέπεια αυτών των συγκρούσεων.

Η άντληση πληροφοριών από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης, όπως προαναφέρθηκε για τους εξωτερικούς ενδιαφερόμενους είναι μια από τις βασικότερες πηγές, όμως η ανάλυση των οικονομικών δεδομένων των οικονομικών καταστάσεων, όλο και περισσότερο διευκολύνει και την διοίκησή της για την λήψη αποφάσεων, τον προγραμματισμό και τον έλεγχο (Atrill & McLaney, 2006). Η διαδικασία προγραμματισμού, ελέγχου και λήψης αποφάσεων επιγραμματικά ακολουθεί την παρακάτω δομή:

- Εντοπισμός των επιχειρησιακών στόχων
- Εξέταση εναλλακτικών
- Προετοιμασία ενός μακροπρόθεσμου σχεδιασμού με βάση τις πιο κατάλληλες εναλλακτικές
- Προετοιμασία βραχυπρόθεσμων προγραμμάτων (προϋπολογισμοί)
- Συλλογή πληροφοριών από ιστορικά δεδομένα
- Ανταπόκριση στις αποκλίσεις μεταξύ προγραμματισμού και πραγματικών δεδομένων και άσκηση ελέγχου
- Αναπροσαρμογή σχεδιασμού όπου κρίνεται απαραίτητο

2.3. Στάδια ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων περιλαμβάνει τρία βασικά στάδια ενεργειών:

1. Της εμπειριστατωμένης μελέτης και έρευνας των επί μέρους στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των ομάδων τους.
2. Του προσδιορισμού της συμπεριφοράς των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των ομάδων του μετά την εφαρμογή των διαφόρων μέσων ανάλυσης.
3. Της μελέτης των πληροφοριακών στοιχείων που προκύπτουν από τα παραπάνω στάδια ενεργειών και χρησιμοποίησής τους για τη διαμόρφωση γνώμης σχετικά με την επιχειρηματική μονάδα και τη λήψη σχετικών αποφάσεων (Θανοπούλου 1998, σελ. 134).

Κατά το πρώτο στάδιο ο μελετητής οφείλει να ερευνήσει τα επιμέρους στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων και τις ομάδες στις οποίες έχουν καταταγεί αυτά. Πιο συγκεκριμένα, στο βασικό αυτό στάδιο ενεργειών επιδιώκεται:

1. Ο προσδιορισμός και η κατανόηση της έννοιας, του περιεχομένου και της σημασίας των διαφόρων λογαριασμών που εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις.
2. Ο εντοπισμός λογιστικών σφαλμάτων που ενδεχομένως υπάρχουν στις λογιστικές καταστάσεις και που μπορεί να διαστρεβλώνουν σημαντικά τα αποτελέσματα της ανάλυσης και να μειώνουν την αξιοπιστία τους.
3. Ο επαναπροσδιορισμός της χρηματοοικονομικής θέσης σε τρέχουσες αξίες εφόσον αυτός είναι αναγκαίος και εφικτός

Προκειμένου να διενεργηθούν οι παραπάνω διαδικασίες ο αναλυτής θα πρέπει να έχει πρόσβαση στο εσωτερικό σύστημα πληροφόρησης της εταιρείας, γεγονός που σπάνια συμβαίνει αφού οι περισσότερες χρηματοοικονομικές αναλύσεις λαμβάνουν χώρα από εξωτερικούς αναλυτές. Στις περιπτώσεις λοιπόν εξωτερικής ανάλυσης για λόγους ασφαλείας κατά τη χρησιμοποίηση των λογιστικών καταστάσεων θεωρείται αναγκαίο να μελετώνται προσεκτικά όλες οι πληροφορίες που περιέχονται στο πιστοποιητικό του ορκωτού ελεγκτή, στο προσάρτημα, στην έκθεση διοικητικού συμβουλίου και στον οικονομικό τύπο.

Στο δεύτερο στάδιο της ανάλυσης επιδιώκεται ο προσδιορισμός και η παρουσίαση της συμπεριφοράς των επί μέρους λογιστικών στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των ομάδων στις οποίες έχουν καταταγεί καθώς επίσης και των σχέσεων μεταξύ των επί μέρους λογιστικών στοιχείων και των ομάδων τους. Τα μέσα που χρησιμοποιούνται κατά τη διεξαγωγή του δεύτερου σταδίου της ανάλυσης ομαδοποιούνται σε καταστάσεις συγκρίσεων - στατιστικές αναλύσεις - και αριθμοδείκτες.

Κάθε μία από τις γενικές αυτές κατηγορίες μέσων ανάλυσης περιλαμβάνει διάφορα είδη, που είναι διαφορετικής σημασίας, χρησιμότητας και σπουδαιότητας. Οι καταστάσεις συγκρίσεων - στατιστική ανάλυση - χωρίζονται στα παρακάτω επιμέρους βήματα:

- Την εμφάνιση του ισολογισμού με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός ισολογισμού δίπλα στον άλλο με πρώτο από αριστερά τον ισολογισμό της παλαιότερης χρήσεως. Κατ' αυτόν τον τρόπο γίνεται εφικτή η σύγκριση των στοιχείων των ισολογισμών διαδοχικών χρήσεων.
- Την παρουσίαση κάθε στοιχείου του ενεργητικού ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού και κάθε στοιχείου του παθητικού ως ποσοστό του συνόλου του παθητικού. Η διαδικασία αυτή ονομάζεται ανάλυση κοινού μεγέθους και αποκαλύπτει την τάση των ποσοστών αυτών διαχρονικά, έτσι ώστε ο αναλυτής να είναι δυνατόν να σχηματίσει μια εικόνα της μεταβολής των μεγεθών του ισολογισμού.
- Τον ίδιο σκοπό εξυπηρετεί και η ανάλυση δεικτών η οποία εκφράζει τα στοιχεία των διαδοχικών ισολογισμών ως ποσοστό των αντίστοιχων στοιχείων του αρχικού ισολογισμού ο οποίος εκλαμβάνεται ως ισολογισμός βάσης.
- Την εμφάνιση των αποτελεσμάτων χρήσης με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός λογαριασμού δίπλα στον άλλο. Επίσης, κάθε στοιχείο του λογαριασμού εκφράζεται ως ποσοστό των πωλήσεων σύμφωνα με την ανάλυση κοινού μεγέθους ή ως ποσοστό του αρχικού λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως σύμφωνα με την ανάλυση δεικτών.
- Τον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών δεικτών της εξεταζόμενης επιχείρησης. Για την διαδικασία αυτή είναι απαραίτητη η παράθεση και επεξεργασία των κατάλληλων οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης. Οι δείκτες αποτελούν το κυριότερο εργαλείο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Η ποικιλία των δεικτών που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοοικονομική ανάλυση της επιχείρησης είναι μεγάλη. Η εκλογή των κατάλληλων δεικτών εξαρτάται από την πλευρά, από την οποία γίνεται η ανάλυση, αλλά και από τα διαθέσιμα για τον καταρτισμό τους στοιχεία.
- Τον υπολογισμό, για την ίδια περίοδο, των μέσων δεικτών του κλάδου στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση. Δίνοντας έμφαση στη χρονική περίοδο, διασφαλίζεται ότι τα παραπάνω στοιχεία του κλάδου προέρχονται από το ίδιο στάδιο των κυκλικών διακυμάνσεων της οικονομίας στο οποίο αναφέρεται η χρηματοοικονομική ανάλυση και έτσι τα στοιχεία της επιχείρησης και του κλάδου είναι συγκρίσιμα.
- Τη γραφική απεικόνιση της εξέλιξης των δεικτών της επιχείρησης και του κλάδου, η οποία διευκολύνει την κριτική διερεύνησή τους και την εξαγωγή συμπερασμάτων.

Το τελευταίο στάδιο της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει τη χρησιμοποίηση των λογιστικών στοιχείων που προέκυψαν για τη

λήψη αποφάσεων. Για τη λήψη όμως ορθών και επωφελών επιχειρηματικών αποφάσεων απαιτείται να ακολουθούνται οι εξής διαδικασίες;

I. Να συγκεντρώνονται τα διάφορα στοιχεία και να επιλέγονται αυτά που είναι πιο κατάλληλα και σημαντικά για κάθε περίπτωση απόφασης.

II. Να γίνεται συγκριτική αξιολόγηση των μεγεθών αυτών με παρελθοντικά στοιχεία της ίδιας της επιχείρησης ή και άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

III. Να λαμβάνονται υπόψη τυχόν ιδιαιτερότητες των συνθηκών της περιόδου που καλύπτουν οι σχετικές λογιστικές καταστάσεις.

IV. Να χρησιμοποιούνται τα κατάλληλα κάθε φορά μέσα απεικόνισης των αποτελεσμάτων της ανάλυσης για την όσο το δυνατόν καλύτερη κατανόησή τους.

Τέλος επειδή η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων δεν είναι η εφαρμογή μιας μεθοδολογίας αλλά μια κριτική διαδικασία, απαιτείται κριτική ικανότητα, εμπειρία και ορθή πληροφόρηση για τις ιδιαίτερες συνθήκες της εποχής στην οποία αναφέρονται οι λογιστικές καταστάσεις. Επιπρόσθετα ο αναλυτής πρέπει να είναι γνώστης των συνθηκών που επικρατούν τόσο στην οικονομία όσο και στον υπό εξέταση κλάδο προκειμένου να είναι σε θέση να αξιολογήσει ορθά τα αποτελέσματα της έρευνάς του³.

2.4. Η χρησιμότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί τη διαδικασία αξιολόγησης της τρέχουσας και παρελθούσας χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης, καθώς και της αποτελεσματικότητας των λειτουργιών της. Αντικειμενικός σκοπός της είναι να προσδιορίζει τις καλύτερες δυνατές εκτιμήσεις και προβλέψεις για τις μελλοντικές επιδόσεις της επιχείρησης.

Η διαδικασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης μπορεί να λάβει χώρα κάτω από διάφορα πρίσματα. Ο αναλυτής χαρτοφυλακίου ενδιαφέρεται για τις εκτιμήσεις σχετικά με τη μελλοντική κερδοφορία της εταιρείας, καθώς και τη χρηματοοικονομική της ισχύ, λαμβάνοντας την ως ένα σημαντικό στοιχείο στον καθορισμό της μετοχικής της αξίας. Ο αναλυτής που ασχολείται με την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης επιζητά να υπολογίσει τις μελλοντικές της χρηματικές ροές και την απορρέουσα χρηματοοικονομική της κατάσταση, σε μια προσπάθεια να προσδιορίσει τον κίνδυνο που ενσωματώνει η συγκεκριμένη πιστωτική της επέκταση. Οι κατέχοντες στα χαρτοφυλάκια τους μετοχές της επιχείρησης μέσω της ανάλυσης των λογιστικών της καταστάσεων αποφασίζουν αν θα διατηρήσουν, θα αυξήσουν ή θα πουλήσουν τις θέσεις τους. Οι αναλυτές σε θέματα εξαγορών και συγχωνεύσεων αντιμετωπίζουν τη μελέτη των λογιστικών καταστάσεων σαν ένα σημαντικό μέρος της διαδικασίας λήψης αποφάσεων, δηλαδή στο αν θα συστήσουν ή όχι τη συγχώνευση δύο επιχειρήσεων⁴.

³ Θανοπούλου 1998, 134-142

⁴ Leopold A. Bernstein, o.p. page 3

Οι προμηθευτές ενδιαφέρονται κυρίως για τη ρευστότητα της επιχείρησης. Οι απαιτήσεις τους είναι βραχυπρόθεσμες και η ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει αυτές τις απαιτήσεις αξιολογείται καλύτερα με μια ενδελεχή ανάλυση της ρευστότητάς της⁵.

Από την πλευρά των επενδυτών, η χρηματοοικονομική ανάλυση έχει να κάνει με την πρόβλεψη του μέλλοντος, ενώ από την πλευρά των διευθυντικών στελεχών είναι χρήσιμη όχι μόνο ως ένας τρόπος πρόβλεψης των μελλοντικών καταστάσεων, αλλά περισσότερο ως ένα σημείο αναφοράς για το σχεδιασμό ενεργειών που θα επηρεάσουν τη μελλοντική ροή των πραγμάτων⁶.

Πιο συγκεκριμένα η χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρησιμοποίηση διαφόρων εργαλείων, όπως δείκτες, επιδιώκει τη μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών μιας επιχείρησης. Κατά κύριο λόγο αποβλέπει στη μελέτη:

- Της αποδοτικότητας
- Του περιθωρίου κέρδους
- Της κυκλοφοριακής ταχύτητας
- Της αποτελεσματικότητας στη διαχείριση των αποθεμάτων και των πιστώσεων (χορηγούμενων και λαμβανόμενων)
- Της ρευστότητας
- Της δανειακής επιβάρυνσης
- Του περιθωρίου ασφαλείας
- Της σύνθεσης των ενεργητικών στοιχείων
- Της χρηματοδοτικής διάρθρωσης

2.5. Μέσα ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Στο τμήμα αυτό θα παρουσιαστούν αναλυτικά τα μέσα που χρησιμοποιήθηκαν στη συγκεκριμένη μελέτη, τα οποία αποτελούν και τα συνήθη μέσα ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων.

Οι συγκρίσεις των λογιστικών μεγεθών που διενεργήθηκαν με λογιστικά μεγέθη της ίδιας μονάδας είναι διαστρωματικές και διαχρονικές. Οι διαστρωματικές είναι συγκρίσεις που γίνονται μεταξύ των διαφόρων μεγεθών μιας λογιστικής κατάστασης και ενός βασικού μεγέθους της κατάστασης αυτής ενώ οι διαχρονικές είναι συγκρίσεις που λαμβάνουν χώρα μεταξύ των ιδίων λογιστικών μεγεθών σε διάφορες χρονικές περιόδους.

Οι αριθμοδείκτες ή δείκτες θεωρούνται από πολλούς ερευνητές ως το σημαντικότερο μέσο ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων επειδή καταρτίζονται

⁵ James C Van Horne, Financial Management and Policy, Tenth Edition, 1995, page 758

⁶ (Eugene F. Brigham-Louis C. Gapenski, o.p., page 43).

εύκολα και δίνουν πολλές και ποικίλες πληροφορίες περιληπτικά και με τρόπο που γίνονται εύκολα κατανοητές. Οι αριθμοδείκτες ουσιαστικά εκφράζουν μία μαθηματική σχέση μεταξύ ενός ποσού, το οποίο περιέχεται στον αριθμητή και ενός άλλου, το οποίο περιέχεται στον παρονομαστή. Για να έχει νόημα ένας αριθμοδείκτης πρέπει η σχέση μεταξύ των δύο ποσών να μπορεί να ερμηνευθεί.

Οι δείκτες γενικότερα αποτελούν χρήσιμο υπολογιστικό μέσο, που βοηθά στην ανάλυση και εκτίμηση των διάφορων εναλλακτικών προτάσεων και εναλλακτικών λύσεων και στη λήψη των ορθών επιχειρηματικών αποφάσεων. Στην παρούσα μελέτη οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιήθηκαν είναι αυτοί που έχουν νόημα στις συγκεκριμένες επιχειρήσεις και αφορούν κυρίως στον έλεγχο της διαχείρισης και της διοίκησης.

2.5.1. Καταστάσεις τάσης (οριζόντια ανάλυση)

Με τις καταστάσεις τάσεως ή συγκριτικές καταστάσεις διευκολύνεται η ανάλυση και η αξιολόγηση των μεταβολών των διάφορων στοιχείων μιας επιχείρησης, αποσκοπώντας στον εντοπισμό των αιτιών που βρίσκονται πίσω από τις μεταβολές (Ηρειώτης, 2008).

Οι καταστάσεις τάσης (trend percentage) απεικονίζουν τις διαχρονικές μεταβολές διάφορων λογαριασμών των λογιστικών καταστάσεων και δημιουργούνται όταν υπάρχουν συγκριτικά στοιχεία για περισσότερες από δύο οικονομικές χρήσεις. Οι συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις που περιλαμβάνουν περισσότερες λογιστικές χρήσεις επιτρέπουν στον αναλυτή να διαμορφώσει μια καλύτερη εικόνα της εξέλιξης της οικονομικής κατάστασης της εξεταζόμενης επιχείρησης.

Οι καταστάσεις τάσης έχουν οριζόντια διάταξη και ο αναλυτής έχει τη δυνατότητα να διαπιστώσει την τάση των μεγεθών με ανάγνωση του δείκτη κάθε λογαριασμού όπου φαίνεται η μεταβολή του από το έτος βάσης και από τα μεγέθη των άλλων χρήσεων.

Προκειμένου να συνταχθούν οι καταστάσεις τάσης ο αναλυτής επιλέγει ένα έτος βάσης και διαιρεί τα ποσά των επόμενων ή προηγούμενων χρήσεων με το ποσό του έτους βάσης. Η επιλογή του έτους βάσης είναι πρωταρχικής σημασίας, γιατί το έτος βάσης αποτελεί το κοινό σημείο αναφοράς για όλες τις συγκρίσεις των μεγεθών. Για το λόγο αυτό το έτος βάσης πρέπει να αντιπροσωπεύει μία χρήση στην οποία η επιχείρηση λειτούργησε κάτω από ομαλές και τυπικές συνθήκες (Κοντάκος – Παπασπύρου, 1993).

Οι μεταβολές που προκύπτουν από τις συγκρίσεις είναι δυνατόν να παρουσιασθούν:

- Σε απόλυτους αριθμούς
- Σε ποσοστά αυξήσεων ή μειώσεων
- Σε δείκτες τάσεως

Η ταυτόχρονη παρουσίαση των απόλυτων και των σχετικών μεταβολών βοηθά στην πληρέστερη κατανόηση της υφιστάμενης κατάστασης.

Οι αναλυτές λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιούν τις καταστάσεις οριζόντιας ανάλυσης κυρίως για:

- Να προσδιορίσουν τις μεταβολές από τη μία λογιστική χρήση στην άλλη
 - Να προσδιορίσουν τυχόν συγκεκριμένες τάσεις που πιθανόν να διαμορφώνονται στη διαχρονική πορεία της επιχείρησης.
 - Να εξάγουν συμπεράσματα σχετικά με τη σημασία και τις συνέπειες των μεταβολών και των τάσεων
 - Να διαπιστώσουν τη δυσανάλογη εξέλιξη δύο συσχετιζόμενων μεγεθών και να την ερευνήσουν περαιτέρω
 - Να διαμορφώσουν μοντέλα πρόβλεψης της μελλοντικής πορείας της μονάδας⁷
- Επιπρόσθετα κατά τη σύνταξη της διαχρονικής πορείας ορισμένων μεγεθών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ο αναλυτής έχει τη δυνατότητα να επισημάνει εκείνα τα εξωγενή και ενδογενή γεγονότα, τα οποία πιθανόν να επηρέασαν την εξέλιξη των υπό εξέταση μεγεθών. Με αυτόν τον τρόπο η επιχείρηση θα είναι σε θέση να αναπτύξει κατάλληλη στρατηγική για την αντιμετώπιση των φαινομένων αυτών, σε περίπτωση επανάληψής τους.

Προκειμένου ένας αναλυτής να προβεί σε διαχρονική σύγκριση των στο ιχαιών μιας οικονομικής μονάδας πρέπει πρώτα να έχει εξασφαλίσει την ύπαρξη των παρακάτω προϋποθέσεων:

- Οι αρχές και οι μέθοδοι λογιστικής πάνω στις οποίες στηρίχτηκε η σύνταξη των λογιστικών καταστάσεων δεν έχουν αλλάξει από περίοδο σε περίοδο.
- Η επιχείρηση δεν έχει αλλάξει σημαντικά την κεφαλαιακή διάρθρωση και επομένως έχει διατηρήσει σταθερή την αμοιβή των πηγών χρηματοδότησης, πράγμα που μπορεί να συμβαίνει ανεξάρτητα από τη γενική αποδοτικότητα της μονάδας.
- Η μονάδα δεν έχει αλλάξει μορφή.
- Δεν έχουν λάβει χώρα σημαντικές αλλαγές στο πολιτικοοικονομικό περιβάλλον της επιχείρησης αλλά και νομοθετικό πλαίσιο σύμφωνα με το οποίο δραστηριοποιείται.
- Δεν έχουν συμβεί στο μεσοδιάστημα των υπό εξέταση χρήσεων ακραία γεγονότα που μετέβαλλαν σημαντικά τα μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων⁸.

Οι συγκριτικές καταστάσεις αναφέρονται στις μεταβολές από χρόνο σε χρόνο στα επιμέρους μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων και μπορεί να εκφράζουν είτε τις μεταβολές των απόλυτων μεγεθών είτε ποσοστιαίες μεταβολές (Κάντζος, 2002). Σκόπιμο είναι να εξετάζονται και οι δύο μορφές των καταστάσεων γιατί σε διαφορετική περίπτωση μπορεί να διεξαχθούν παραπλανητικά συμπεράσματα. Μια μεγάλη ποσοστιαία μεταβολή ενός μεγέθους μπορεί να μην έχει μεγάλη σημασία για την αξιολόγηση γιατί το συγκεκριμένο μέγεθος δεν διαδραματίζει σπουδαίο ρόλο

⁷ Θανοπούλου 1998, σελ. 145-148, Κάντζος 2002, σελ. 189-190

⁸ Κάντζος 2002, σελ. 191, Γκίκας 2002, σελ. 64-66

στην οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης, εξαιτίας του μικρού του μεγέθους. Για παράδειγμα μια αύξηση 100% στα χρηματοοικονομικά έξοδα μιας επιχείρησης μπορεί να θεωρηθεί ότι συνεπάγεται προβλήματα για την λειτουργία της επιχείρησης, όμως αν τα χρηματοοικονομικά έξοδα ήταν 100€ αυτή η αύξηση δεν αναμένεται να δημιουργήσει προβλήματα στην επιχείρηση, ενώ τελείως διαφορετική είναι η κατάσταση αν ήταν 100.000€ και διπλασιαστούν.

2.5.2. Καταστάσεις κοινού μεγέθους (κάθετη ανάλυση)

Ένα βασικό εργαλείο για την χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι η κατάρτιση καταστάσεων κοινού μεγέθους. Με τις καταστάσεις αυτές τα επιμέρους στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων εκφράζονται ως ποσοστά του συνόλου τους. Πιο συγκεκριμένα το κάθε στοιχείο του ισολογισμού ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού και κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό των πωλήσεων⁹. Σε κάποιες περιπτώσεις, για την επίτευξη εστιασμένων αναλύσεων, ωφέλιμο είναι να υπολογίζεται και το ποσοστό συμμετοχής κάποιου στοιχείου ως προς κάποιο υποσύνολο. Με αυτό τον τρόπο ανακαλύπτεται η σημαντικότητα κάθε μεγέθους προς το σύνολό του ή το υποσύνολό του.

Η κατάρτιση καταστάσεων κοινού μεγέθους μπορεί να αφορά την διαχρονική ανάλυση στα πλαίσια μιας επιχείρησης, δηλαδή να εξυπηρετήσει την ενδοεταιρική ανάλυση¹⁰. Έτσι η δομή της επιχείρησης αναλύεται διαχρονικά και αξιολογείται με εσωτερικά πρότυπα που έχουν τεθεί από την διοίκηση είτε με βάση εσωτερικές αντιλήψεις είτε προσαρμόζοντας εξωτερικά πρότυπα στις ιδιαιτερότητες της επιχείρησης. Σημαντικές αλλαγές στην δομή των μεγεθών των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης μπορεί να πηγάζουν από σκόπιμες αλλαγές στην πολιτική που έχει υιοθετήσει η διοίκηση αλλά και σε άλλους εσωτερικούς ή εξωτερικούς παράγοντες που δεν μπόρεσαν να ελεγχθούν από την διοίκηση. Σε κάθε περίπτωση ο εντοπισμός αυτών των παραγόντων και η μελέτη των επιπτώσεων από αυτούς μπορούν να βοηθήσουν μια επιχείρηση στην καλύτερη και έγκαιρη αντίδραση σε παρεμφερή φαινόμενα.

Επίσης οι καταστάσεις κοινού μεγέθους μπορούν να βοηθήσουν αποτελεσματικά στη διεταιρική σύγκριση. Κατά την σύγκριση δύο ή περισσότερων οικονομικών μονάδων προβλήματα ανακύπτουν από το διαφορετικό μέγεθός τους. Το πρόβλημα αυτό αντιμετωπίζεται με τις καταστάσεις κοινού μεγέθους αφού συγκρίνεται η δομή των οικονομικών καταστάσεων και όχι τα απόλυτα μεγέθη που μπορεί να οδηγήσουν σε παραπλανητικά συμπεράσματα εξαιτίας της διαφοράς του μεγέθους.

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους (common size statements) απεικονίζουν σε ποσοστό τη σχέση κάθε στοιχείου της λογιστικής κατάστασης με ένα βασικό μέγεθος της ίδιας κατάστασης. Συγκεκριμένα, το βασικό μέγεθος που αποτελεί το μέτρο σύγκρισης είναι:

⁹ Ηρειώτης, 2008

¹⁰ Κάντζος, 2002

- Για τον ισολογισμό, το σύνολο του ενεργητικού ή το σύνολο των κεφαλαίων. Με το βασικό αυτό μέγεθος συγκρίνεται κάθε στοιχείο του ενεργητικού ή κάθε στοιχείο των κεφαλαίων.
- Για την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, το ποσό του κύκλου εργασιών. Με το βασικό αυτό μέγεθος συγκρίνονται οι προσδιοριστικοί παράγοντες του αποτελέσματος.

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους λέγονται ακόμη «καταστάσεις 100» ή «συστατικού ποσοστού (component percentage), διότι τα ποσά κάθε κατάστασης ανάγονται σε ποσοστιαία βάση με σύνολο 100. Επειδή δε η μελέτη των ποσοστών γίνεται κατά κάθετο τρόπο, η ανάλυση των δεδομένων με αυτό τον τρόπο λέγεται κάθετη ανάλυση (vertical analysis).

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους χρησιμοποιούνται τόσο για συγκρίσεις μεταξύ διαφόρων επιχειρήσεων σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, διαστρωματική ανάλυση, όσο και σε συγκρίσεις της ίδιας επιχείρησης για μία σειρά ετών, διαχρονική ανάλυση. Οι καταστάσεις αυτές δίνουν τη δυνατότητα στον αναλυτή να εξετάσει θέματα σχετικά με τη σύνθεση του ενεργητικού, του παθητικού, διαφόρων εξόδων και εσόδων. Η κυριότερη όμως χρησιμότητα των καταστάσεων κοινού μεγέθους είναι ότι επιτρέπουν συγκρίσεις λογιστικών καταστάσεων επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους αφού η επίδραση του μεγέθους εξαλείφεται εκφράζοντας τα ποσά των λογαριασμών του ισολογισμού ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού ή του συνόλου των κεφαλαίων και τα ποσά των λογαριασμών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό των πωλήσεων.

Η δυνατότητα διεπιχειρησιακών συγκρίσεων που παρέχουν οι καταστάσεις κοινών μεγεθών κάνουν εμφανή οποιαδήποτε αλλαγή στην αναλογία των διαφόρων αλληλοεξαρτώμενων μεγεθών διαχρονικά και οι αναλυτές αξιολογούν τη σημασία αυτών. Μία μεταβολή για παράδειγμα του κόστους πωλήσεων σε σχέση με τις πωλήσεις θα πρέπει να προκαλέσει την προσοχή και την άμεση αναζήτηση των αιτιών από τους αρμόδιους, προκειμένου να μη μειωθεί το περιθώριο κέρδους της εταιρείας. Μία μεταβολή σε μεγέθη του ισολογισμού μπορεί να φανερώσει είτε τα αποτελέσματα σκόπιμης αλλαγής πολιτικής που δρομολογήθηκε σε κάποια προηγούμενη περίοδο είτε τη αδυναμία ελέγχου κάποιων παραγόντων που δημιουργούν αυτές τις αλλαγές.

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών αποτελούν το πρώτο βήμα στην ανάλυση μιας επιχείρησης και παρέχουν μια γενική εικόνα στον αναλυτή η οποία όμως μπορεί να μεταβληθεί με περισσότερο λεπτομερή ανάλυση. Όπως συμβαίνει σε όλες τις μορφές διαχρονικής μελέτης της πορείας μίας επιχείρησης έτσι και εδώ ο αναλυτής θα πρέπει να είναι γνώστης των σημαντικών γεγονότων που συνέβησαν και συμβαίνουν στο εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης και να ελέγχει αν αυτά μπορούν να συσχετιστούν με τις μεταβολές που προκύπτουν από τις συγκεκριμένες καταστάσεις. Ακόμα συσχετίζει τα γεγονότα με τις αντίστοιχες επιπτώσεις τους στη ζωή της επιχείρησης, έτσι ώστε οι παράμετροι της επίδρασης να υπολογιστούν για χρήση στο μέλλον.

2.5.3. Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα ευρέως διαδεδομένο μέσο για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων. Στην ουσία εκφράζει την σχέση μεταξύ δύο ή περισσότερων στοιχείων, τα οποία έχουν νόημα και ουσία να συσχετιστούν (Κάντζος, 2002). Οι αριθμοδείκτες τις περισσότερες φορές παρέχουν ενδείξεις αλλά και συμπτώματα καταστάσεων, που με την κατάλληλη ερμηνεία μπορούν να αποκαλύψουν τομείς που απαιτούν περαιτέρω ανάλυση και έρευνα. Η όλη διαδικασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στοχεύει στην παροχή πληροφοριών που θα βοηθήσουν στη διαδικασία πρόβλεψης της μελλοντικής πορείας της εξεταζόμενης επιχείρησης. Έτσι η ερμηνεία των αριθμοδεικτών θα πρέπει να γίνεται υπό το πρίσμα της μελλοντικής πρόβλεψης και όπου κρίνεται σκόπιμο να αναλύονται οι παράγοντες που τους επηρεάζουν και τους καθορίζουν. Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα και εφαρμογές των αριθμοδεικτών επιγραμματικά είναι:

- Ευκολία στον υπολογισμό και ταχύτητα στην διάγνωση
- Δημιουργία συγκριτικών προτύπων και συγκριτικών παραμέτρων
- Εξάλειψη των διαφορών μεταξύ των μεγεθών των συγκρινόμενων μονάδων
- Χρήση των αριθμοδεικτών σε στατιστικά μοντέλα πρόβλεψης και απόφασης
- Συνεισφορά στο προγραμματισμό, τον έλεγχο και την αξιολόγηση τομέων μιας επιχείρησης
- Χρήση των αριθμοδεικτών σε εκθέσεις προς τους μετόχους

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών είναι μία μέθοδος που χρησιμοποιείται ευρέως από τους αναλυτές. Το πλεονέκτημά της χρήσης των αριθμοδεικτών συνίσταται στο ότι η ανάλυσή τους μπορεί να δώσει συμπυκνωμένες πληροφορίες για τις χρηματοοικονομικές συνθήκες κάθε εταιρείας¹¹.

Με την χρήση τους γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και η σπουδαιότητα των απόλυτων μεγεθών. Περαιτέρω, με τη χρήση τους οι αναλυτές μπορούν να συγκρίνουν την δραστηριότητα εταιρειών με ανόμοια μεγέθη. Έτσι αν τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης μιας επιχείρησης είναι 20.000 ευρώ και μιας άλλης 5.000 ευρώ, θα ήταν λάθος κάποιος να ορίσει εκ των προτέρων ότι η πρώτη επιχείρηση είναι πιο αποδοτική από την δεύτερη. Αν όμως εισαχθεί στο παραπάνω παράδειγμα το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της κάθε επιχείρησης μπορούμε να φτάσουμε σε πιο ασφαλή συμπεράσματα. Πράγματι αν το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της πρώτης είναι 50.000 ευρώ και της δεύτερης 6.000 ευρώ τότε με μια απλή μαθηματική πράξη μπορούμε να πούμε ότι η δεύτερη επιχείρηση είναι πιο αποδοτική από την πρώτη.

«Αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο και εκφράζεται με απλή μαθηματική μορφή»¹².

¹¹ Palepu – Healy – Bernard 2004

¹² Νιάρχος 2004

Η μεμονωμένη ανάλυση αριθμοδεικτών μιας επιχείρησης λίγα έχει να προσφέρει στην αξιολόγηση της δραστηριότητας μιας επιχείρησης και προσφέρει μόνο ενδείξεις. Μια τέτοια ανάλυση θα πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον συγκρίσεις των υπολογιζόμενων δεικτών με άλλους ιστορικούς δείκτες της ίδιας επιχείρησης, στη συνέχεια συγκρίσεις με δείκτες άλλων ανταγωνιστριών εταιρειών και τέλος συγκρίσεις με τους μέσους δείκτες του κλάδου¹³. Επίσης ένας αναλυτής θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτικός, εξαιτίας του πλήθους των δεικτών που αναφέρονται στην σχετική βιβλιογραφία και τελικά να επιλέγει αυτούς που είναι πιο αντιπροσωπευτικοί και ταιριάζουν στην ανάλυσή του.

Οι δείκτες δεν έχουν καμία χρησιμότητα ως απόλυτοι αριθμοί, αλλά μόνο ως μέσα σύγκρισης. Αυτό συμβαίνει γιατί η επιχείρηση αποτελεί έναν ζωντανό οργανισμό που δραστηριοποιείται σε ένα δυναμικό περιβάλλον και έχει σαν κυρίαρχο στόχο την κερδοφορία. Για το πώς θα πετύχει αυτό το στόχο δεν υπάρχει μια συγκεκριμένη συνταγή και η στρατηγική που θα ακολουθήσει εμπεριέχει πάντα το στοιχείο της υποκειμενικότητας. Επηρεάζεται, δε, από πολλές μεταβλητές, οι οποίες διαφέρουν διαχρονικά και ανάλογα με τον κλάδο που δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Για παράδειγμα δεν έχει νόημα μια επιχείρηση να προσπαθεί εκβιαστικά να αυξήσει τις επενδύσεις της σε μια προσπάθεια να επιτύχει βελτίωση των μεσομακροπρόθεσμων αποτελεσμάτων της, τη στιγμή που υπάρχουν σοβαρές ενδείξεις ότι ο κλάδος που δραστηριοποιείται θα υποστεί συρρίκνωση σε μεσοπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα. Αυτό θα σημάνει μικρά (ή ακόμα και αρνητικά) περιθώρια απόδοσης των επενδύσεων, με αποτέλεσμα μελλοντική αδυναμία αποπληρωμής των δανειακών υποχρεώσεων της επιχείρησης και δυσαρέσκεια των μετόχων για τη χαμηλή (ή και μηδενική) μερισματική απόδοση της μετοχής της εταιρείας, τη στιγμή που θα είχε προεξοφληθεί (λόγω αυτής της επιθετικής επενδυτικής πολιτικής) μια υψηλή απόδοση. Ας μην ξεχνάμε ότι αυτή η κατάσταση σχεδόν πάντα τροφοδοτεί έναν φαύλο κύκλο, από τον οποίο δύσκολα, μια μεγάλη ιδίως επιχείρηση απεγκλωβίζεται. Η δυσαρέσκεια των μετόχων οδηγεί σε πωλήσεις τίτλων, οι πωλήσεις έχουν σαν αποτέλεσμα τη μείωση της τιμής της μετοχής της εταιρείας, η οποία με τη σειρά της ασκεί πίεση στη διοίκηση της εταιρείας για πιο συντηρητική στο μέλλον διαχείριση των πόρων της. Ο συντηρητισμός αυτός που επιβάλλεται στη νέα διοίκηση της επιχείρησης, αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα στο να επωφεληθεί η επιχείρηση της νέας φάσης επέκτασης που κάποια στιγμή θα βιώσει ο κλάδος. Με αυτόν τον τρόπο ο φαύλος κύκλος συνεχίζεται.

Άρα μια υψηλή τιμή του τρέχοντα δείκτη κερδοφορίας της επιχείρησης δεν πρέπει να εφησυχάζει τον αναλυτή, αφού μια πρόκληση που διαχρονικά αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις είναι αυτή της εξισορρόπησης της ανάγκης για βραχυπρόθεσμα κέρδη με την μακροπρόθεσμη προοπτική ανάπτυξής τους. Από το παραπάνω παράδειγμα συμπεραίνουμε ότι οι δείκτες πρέπει να συγκριθούν με όσον το δυνατόν περισσότερα πρότυπα για να περιοριστεί η πιθανότητα εξαγωγής λαθεμένων συμπερασμάτων.

¹³ Foster, 1986

Έτσι προτείνεται, κατά την ανάλυση των δεικτών, να λαμβάνονται υπόψη τα παρακάτω πρότυπα:

- Προγενέστεροι δείκτες της ίδιας επιχείρησης. Πρόκειται για διαχρονική εξέταση των διαφόρων δεικτών της επιχείρησης. Η εξέταση αυτή δίνει τη δυνατότητα στον αναλυτή να διαπιστώσει, αν η χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης βελτιώνεται ή χειροτερεύει διαχρονικά.
- Μέσοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.

Η διαμόρφωση των δεικτών, όπως αναφέραμε και παραπάνω, επηρεάζεται τόσο από τους αντικειμενικούς σκοπούς που επιδιώκει η επιχείρηση, όσο και από τις γενικές οικονομικές, συναλλακτικές και λοιπές συνθήκες που επικρατούσαν κατά την περίοδο της ανάλυσης. Κρίνεται αναγκαίο, λοιπόν, ο αναλυτής να είναι ιδιαίτερα προσεκτικός στην εξαγωγή συμπερασμάτων και να μην αναλώνεται σε έναν τυποποιημένο σχολιασμό των δεικτών, χωρίς να έχει λάβει υπόψη του τους παραπάνω παράγοντες. Για παράδειγμα μια επιχείρηση παρουσιάζει περιθώριο κερδοφορίας το 2010 της τάξης του 21% ενώ το 2015 το περιθώριο αυτό διαμορφώνεται σε 27%. Ένας επιφανειακός σχολιασμός του αναλυτή είναι ης εξής μορφής: το περιθώριο κερδοφορίας της επιχείρησης την πενταετία 2010-2015 παρουσίασε αύξηση 6 ποσοστιαίων μονάδων. Το ζητούμενο που πρέπει να απασχολεί τον αναλυτή, είναι ο λόγος που παρουσιάστηκε αυτή η αύξηση. Παρουσιάστηκε, γιατί η επιχείρηση έλεγξε τα λειτουργικά της κόστη, γιατί άλλαξε το μείγμα των πωλήσεών της, γιατί εισήλθε σε νέες αγορές με χαμηλότερο ανταγωνισμό, γιατί απλούστερα ευνοήθηκε από την οικονομική συγκυρία, ή για κάποιον άλλο λόγο; Σε αυτά τα ερωτήματα καλείται να απαντήσει ο αναλυτής. Με αυτόν τον τρόπο θα μπορέσει να ελέγξει αν η επιχείρηση ακολουθεί τη στρατηγική που έχει εξαγγείλει και αν η στρατηγική αυτή έχει τα πολυπόθητα αποτελέσματα. Επιπλέον, η ανάλυση αυτής της μορφής, θα αποτελέσει εργαλείο για τη δημιουργία προβλέψεων (χωρίς ο αναλυτής να γνωρίζει τους λόγους μεταβολής ενός μεγέθους δεν είναι δυνατόν να εντοπίσει αν πρόκειται για τάση ή για τυχαία ή εποχική μεταβολή) σχετικά με τη μελλοντική επίδοση της επιχείρησης.

Ο συσχετισμός των δεικτών μεταξύ τους υποβοηθά την εξαγωγή σωστών συμπερασμάτων. Για παράδειγμα, μία χαμηλή αποδοτικότητα μπορεί να οφείλεται είτε σε χαμηλό περιθώριο κέρδους, είτε σε χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα, ή και στα δύο. Στο σημείο αυτό πρέπει να διευκρινιστούν ορισμένα σημεία αναφορικά με τη σύγκριση των δεικτών μιας επιχείρησης με τους αντίστοιχους μέσους δείκτες του κλάδου. Οι συγκρίσεις δεικτών έχουν έννοια μόνο όταν οι δείκτες αυτοί προέρχονται από ομοειδείς επιχειρήσεις (ίδια προϊόντα, ίδιο μέγεθος, ίδιο στάδιο στο χρηματοοικονομικό κύκλο της επιχείρησης κλπ). Ορισμένες ταξινομήσεις επιχειρήσεων σε κλάδους μπορεί να μην αποβλέπουν σε συγκριτικές αναλύσεις, έτσι οι προκύπτοντες κλάδοι δεν προσφέρονται για τον υπολογισμό μέσων δεικτών και κατά συνέπεια για τις ανάγκες της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Επίσης, το γεγονός ότι μια επιχείρηση έχει συμπεριφορά καλύτερη από το μέσο όρο του κλάδου δε σημαίνει απαραίτητα ότι η συγκεκριμένη επιχείρηση είναι υγιής. Αν η συμπεριφορά όλου του κλάδου είναι μη ικανοποιητική, τότε απλώς η επιχείρηση έχει

καλύτερη συμπεριφορά από τις λοιπές επιχειρήσεις του κλάδου, αλλά αυτή η διαπίστωση δεν την κατατάσσει απαραίτητα στις υγιείς επιχειρήσεις

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μπορούν να ομαδοποιηθούν στις παρακάτω κατηγορίες και θα παρουσιασθούν αναλυτικά στο επόμενο κεφάλαιο:

- Αριθμοδείκτες ρευστότητας (liquidity ratios)
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή κυκλοφοριακής ταχύτητας (turnover ratios)
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (profitability ratios)
- Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων (financial structure and viability ratios)
- Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας (operating expense ratios)

2.5.4. Προβλήματα χρήσης αριθμοδεικτών

Η χρήση των αριθμοδεικτών εγκυμονεί διαφόρους κινδύνους, τους οποίους ο αναλυτής θα πρέπει να έχει υπόψη του πριν την επιλογή των κατάλληλων αριθμοδεικτών αλλά και κατά τον σχολιασμό των εξαγόμενων συμπερασμάτων.

Όπως προαναφέρθηκε οι αριθμοδείκτες είναι χρήσιμοι εφόσον αναφέρονται σε κάποια σχέση. Ο αριθμοδείκτης από μόνος του δεν έχει νόημα, αν δεν προϋπάρχει σχέση μεταξύ του φαινομένου που αντιπροσωπεύει ο αριθμητής και αυτού που αντιπροσωπεύει ο παρονομαστής του λόγου. Ακόμα και αν υφίσταται η αναζητούμενη σχέση απαιτούνται και τα εκατέρωθεν ποσοτικά στοιχεία που, με τις κατάλληλες πράξεις, θα προσδιορίσουν ποσοτικά την υπάρχουσα σχέση. Η έλλειψη εκατέρωθεν τέτοιων σχέσεων καθώς και των ποσοτικών στοιχείων τους αποτελεί ένα από τα βασικά προβλήματα στη χρήση αριθμοδεικτών.

Ένα άλλο πρόβλημα είναι η επιλογή των κατάλληλων αριθμοδεικτών. Δεδομένου του όγκου των δημοσιευόμενων οικονομικών πληροφοριών αναφορικά με μια συγκεκριμένη επιχειρηματική μονάδα, το πεδίο αναζήτησης και επιλογής των χρήσιμων αριθμοδεικτών επεκτείνεται σημαντικά και σε πλάτος αλλά και σε βάθος λεπτομερειών. Ο αναλυτής λοιπόν θα πρέπει να επιλέξει αυτούς τους αριθμοδείκτες που εμφανίζουν πληροφορίες σχετικές με το ζητούμενο της έρευνας και να εμβαθύνει σε αυτούς μόνο αν και εφόσον προκύπτει κάποια ανισορροπία στα εξαγόμενα αποτελέσματα.

Οι αριθμοδείκτες που στηρίζονται στα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων περιέχουν και τα ελαττώματα και τις αδυναμίες αυτών. Τα κυριότερα μειονεκτήματα των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να συνοψιστούν στα παρακάτω:

- Ο ισολογισμός παρουσιάζει συνήθως τα διάφορα μεγέθη της επιχείρησης σε ιστορικές και όχι σε τρέχουσες τιμές. Οι τιμές όμως μεταβάλλονται από έτος σε έτος σημαντικά και τα μεγέθη του ισολογισμού δεν αντιπροσωπεύουν πλέον την πραγματικότητα, αφού δεν αναφέρονται σε πραγματικές τρέχουσες τιμές.
- Τα μεγέθη του ισολογισμού δεν αναπροσαρμόζονται ανάλογα με την μεταβολή της αγοραστικής δύναμης του νομίσματος στην οποία αναφέρονται.

Έτσι ο ισολογισμός απεικονίζει στοιχεία με αξίες του αυτού μεν νομίσματος, διαφορετικής όμως αγοραστικής δύναμης από έτος σε έτος¹⁴.

Υπάρχουν περιπτώσεις στον υπολογισμό αριθμοδεικτών όπου οι διαιρέτες των κλασμάτων είναι αρνητικοί. Στην περίπτωση αυτή το αποτέλεσμα της πράξεως δεν έχει κανένα νόημα και ο Foster (1986, σελ. 99) προτείνει τον αποκλεισμό της συγκεκριμένης εταιρείας από το δείγμα, ή την αντικατάσταση του συγκεκριμένου δείκτη με άλλον ο οποίος να μετρά το ίδιο χαρακτηριστικό της επιχείρησης που αρχικά επιθυμούσαμε.

Ο ισολογισμός παρουσιάζει σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή (συνήθως 31/12) την οικονομική θέση της επιχείρησης. Την περίοδο αυτή η δραστηριότητα των επιχειρήσεων είναι μειωμένη, γεγονός που σημαίνει χαμηλές βραχυπρόθεσμες επενδύσεις και άρα υψηλά υπόλοιπα μετρητών, μικρά αποθέματα και άλλα. Δηλαδή παρουσιάζει μια κατάσταση διαφορετική από την πραγματική.

Συνήθως για μεγαλύτερη ακρίβεια και αντιπροσωπευτικότητα τα ποσά των μεγεθών που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό αριθμοδεικτών λαμβάνονται στον μέσο όρο (Μ.Ο) της περιόδου. Όταν η πρόσβαση του αναλυτή δεν ξεπερνά τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις της επιχείρησης, ο καλύτερος μέσος όρος που είναι δυνατόν να επιτευχθεί είναι αυτός μεταξύ της αρχής και του τέλους μιας χρήσης. Π.χ. ο μέσος όρος κάποιου λογαριασμού είναι εάν συγκρίνουμε τον λογαριασμό από τον ισολογισμό 31.12.2015 με τον ισολογισμό 31.12.2016. Ο ισολογισμός 31.12.2015 θεωρείται αρχικός ισολογισμός της χρήσης 2016 και ο ισολογισμός 31.12.2016 θεωρείται τελικός ισολογισμός της χρήσης 2017 και από τα δύο αυτά ποσά βρίσκουμε τον μέσο όρο.

Θα πρέπει να επισημανθεί ότι τα όρια των αριθμοδεικτών είναι ενδεικτικά αφού θα πρέπει να αξιολογούνται ανάλογα με τον κλάδο που ανήκει κάθε επιχείρηση, τις πραγματικές δυνατότητες και ανάγκες της αλλά και τις τρέχουσες οικονομικές και λοιπές συγκυρίες.

¹⁴ Νιάρχος 1997, σελ.237

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

3.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Ρευστότητα είναι η ικανότητα μιας επιχείρησης να αντεπεξέρχεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Η ρευστότητα ενδιαφέρει τους μεν πιστωτές της εταιρείας προκειμένου να ξέρουν αν η εταιρεία θα είναι ικανή να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της προς αυτούς και τους μετόχους προκειμένου να ξέρουν την πορεία της εταιρείας αλλά και το κόστος δανεισμού της, αφού συνήθως όσο χαμηλότερη είναι η ρευστότητα μιας εταιρείας τόσο χειρότεροι είναι και οι όροι με τους οποίους δανείζεται.

Οι δείκτες αυτοί μπορεί να μεταβληθούν σε σύντομο χρονικό διάστημα, αφού ο υπολογισμός τους βασίζεται σε στοιχεία βραχείας διάρκειας. Σε αρκετές περιπτώσεις δε (όπως στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, στις επιχειρήσεις τυποποίησης αγροτικών προϊόντων) οι δείκτες μπορεί να παρουσιάζουν τη ρευστότητα της επιχείρησης καλύτερη σε σχέση με την πραγματική κατάσταση, επειδή οι ισολογισμοί καταρτίζονται συνήθως όταν η δραστηριότητα των επιχειρήσεων είναι μειωμένη, γεγονός που σημαίνει χαμηλές βραχυπρόθεσμες επενδύσεις και άρα υψηλά υπόλοιπα μετρητών. Εξάλλου, οι δείκτες αυτοί παρέχουν μία στατική εικόνα της ρευστότητας, αφού δε λαμβάνουν υπόψη τη σύνθεση και την ποιότητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τις λήξεις των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και την κυκλοφοριακή ταχύτητα των κυκλοφορούντων στοιχείων κατά κατηγορία.

Η ανάλυση και μέτρηση της ρευστότητας μιας επιχείρησης είναι ιδιαίτερα σημαντική γιατί προσδιορίζει τον βαθμό ικανότητας μιας επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της χωρίς προβλήματα¹⁵. Η έλλειψη ρευστότητας μπορεί να επιφέρει δυσμενείς συνέπειες στην λειτουργία μιας επιχείρησης, όπως αδυναμία παροχής εκπνώσεων σε πελάτες, πραγματοποίηση αγορών τοις μετρητοίς που μπορεί να συνεπάγονται λήψη εκπνώσεων, κλπ, αλλά να οδηγήσει και σε πιο σοβαρά προβλήματα όπως αδυναμία κάλυψης υποχρεώσεων προς τρίτους. Έτσι η αξιολόγηση της ρευστότητας είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την αξιολόγηση της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης.

Η αξιολόγηση της ρευστότητας πραγματοποιείται με σύγκριση των ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχείρησης με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο βαθμός ρευστότητας ενός στοιχείου εξαρτάται από την ταχύτητα με την οποία μπορεί να μετατραπεί σε χρήμα ή ισοδύναμο χρήματος χωρίς να μειωθεί η αξία του¹⁶. Μια επιχείρηση οφείλει να μετρά και αξιολογεί την ρευστότητά της σε συνεχή βάση ώστε να αποφευχθεί η αδυναμία κάλυψης των υποχρεώσεών της. Η χρήση των αριθμοδεικτών αποσκοπεί στον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της επιχείρησης αλλά και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οι τρεις πιο διαδεδομένοι αριθμοδείκτες για την μέτρηση της

¹⁵ Κάντζος, 2002

¹⁶ Βασιλείου & Ηρειώτης, 2008

ρευστότητας, που βαθμιαία αποτελούν και πιο αυστηρότερο μέτρο αυτής (καθώς τα όριά τους) υπολογίζονται ως εξής¹⁷:

$$\begin{array}{l} \text{Γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} > 1 \\ \text{Άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} \geq 1 \\ \text{Ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμειακά διαθέσιμα \& ταμειακά ισοδύναμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} < 1 \end{array}$$

3.1.1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ή ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ή ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ (current ratio)

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

Σκοπός του υπολογισμού του δείκτη γενικής ρευστότητας είναι ο προσδιορισμός της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό απαιτεί την ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας, η οποία επιτυγχάνεται μέσω της καθημερινής μετατροπής των αποθεμάτων σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά. Η οικονομική κατάσταση της εκάστοτε εταιρείας μπορεί να θεωρηθεί καλή μόνο εάν έχει επαρκή κυκλοφοριακά στοιχεία για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων της και στην ύπαρξη επαρκών διαθεσίμων για την ομαλή λειτουργία της. Η μη εκπλήρωση των υποχρεώσεών της, θα έχει σαν αποτέλεσμα τη δυσφήμισή της, τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσόμενων με αυτή και πιθανώς την κήρυξή της σε κατάσταση πτώχευσης.

Γενικά, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερη από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της επιχείρησης. Κατά τη μελέτη του Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι διάφορες κατηγορίες που συνθέτουν το κυκλοφορούν ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μιας στο σύνολο αυτού. Αυτό γιατί μια εταιρεία που έχει, σε ποσοστό, περισσότερα μετρητά είναι σε καλύτερη, από απόψεως ρευστότητας, θέση, από μια άλλη που έχει περισσότερα σε ποσοστό αποθέματα, έστω και αν και οι δυο έχουν τον ίδιο Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας. Πολλές φορές, παρόλα αυτά, ένας υψηλός αριθμοδείκτης είναι πιθανόν να σημαίνει μη ικανότητα ανταπόκρισης στις τρέχουσες

¹⁷ Κάντζος, 2002

υποχρεώσεις. Μια αιτία μπορεί να είναι η υπεραποθεματοποίηση προϊόντων σε σύγκριση με τις πωλήσεις ή χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αυτών ή των απαιτήσεων.

3.1.2.ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ή ΕΙΔΙΚΗΣ ή ΟΞΕΙΑΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (acid test ratio ή quick ratio)

Κυκλοφορούν ενεργητικό – Αποθέματα

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο δείκτης χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδος καθώς και στην αξιολόγηση της απόδοσης του τμήματος πωλήσεων σε συνδυασμό και με τους όρους πωλήσεων¹⁸.

Επινοήθηκε για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.

Αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας της επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, απ' ότι ο δείκτης γενικής ρευστότητας, και δείχνει την πληρέστερη εικόνα της επιχείρησης διότι τα αποθέματα έχουν αφαιρεθεί εφόσον αυτά δεν αποδίδουν μια σωστή εικόνα για την επιχείρηση διότι δε ρευστοποιούνται εύκολα. Το μεγάλο ύψος αποθεμάτων δε βοηθά στην εξυπηρέτηση των τρεχουσών υποχρεώσεων της επιχείρησης, όταν αυτή έχει δυσκολίες στην πώληση αυτών.

Εκτός των αποθεμάτων θα πρέπει να εξαιρούνται επίσης οι επισφαλείς απαιτήσεις, τόσο οι επισφαλείς πελάτες αλλά και τα γραμμάτια σε καθυστέρηση και οι καθυστερημένες επιταγές εισπρακτέες, εφόσον πρόκειται για απαιτήσεις αμφιβόλου εισπράξεως.

Οι δύο δείκτες παρουσιάζουν κάποιες αδυναμίες γιατί υπολογίζονται με βάση τα οικονομικά στοιχεία του ισολογισμού δεδομένης χρονικής στιγμής και ως εκ τούτου εκφράζουν μια στατική εικόνα¹⁹. Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, που αναφέρθηκαν μέχρι τώρα, παρέχουν το μέτρο της ικανότητας μιας επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις μιας δεδομένης χρονικής στιγμής, με βάση τα κυκλοφοριακά της στοιχεία στην ίδια χρονική στιγμή.

Ένας αριθμοδείκτης γύρω στη μονάδα (1/1) θεωρείται ικανοποιητικός, μόνο εάν στις απαιτήσεις της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και αν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων είναι περίπου ίσες²⁰.

¹⁸ Κ. Κάντζος, 2002

¹⁹ Brigham – Ehrhardt 2002

²⁰ Νικήτας Α. Νιάρχος, 6^η έκδοση

3.1.3. ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (cash ratio)

Ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο πλέον ενδεικτικός δείκτης ρευστότητας είναι ο δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας. Δείχνει την αριθμητική σχέση των ταμειακών και ισοδύναμων ταμειακών στοιχείων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδος αλλά και της αποδοτικότητας του τμήματος εισπράξεων και πληρωμών²¹.

Μας δίνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες. Εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει, δείχνει δηλαδή πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της²².

Από τον παρονομαστή του δείκτη εξαιρούνται τα προεισπαχθέντα έσοδα και οι ληφθείσες προκαταβολές, εφόσον πρόκειται για υποχρεώσεις που δεν θα πληρωθούν αλλά θα συμψηφιστούν.

3.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ Ή ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας συσχετίζουν τον κύκλο εργασιών με την περιουσία και τα κεφάλαια και δείχνουν την ταχύτητα περιστροφής ή ταχύτητα ρευστοποίησης ή ταχύτητα ανανέωσης του κάθε εξεταζόμενου στοιχείου της περιουσίας ή των κεφαλαίων.

Οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας έχουν μεγάλη σημασία για την διοίκηση της επιχείρησης γιατί υποδηλώνουν τον βαθμό αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης.

Επίσης, οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να υπολογίσουμε την ποιότητα του βαθμού ρευστοποίησης ορισμένων περιουσιακών στοιχείων, όπως τα αποθέματα και οι απαιτήσεις και να υποστηρίξουν την ανάλυση ρευστότητας²³.

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας των στοιχείων του ενεργητικού παρέχουν πληροφορίες και για την αποτελεσματική διαχείριση των διαφόρων

²¹ Κ. Κάντζος, 2002

²² Νικήτας Α. Νιάρχος, 6^η έκδοση

²³ Ευθυμόγλου Λαζαρίδης 2000

στοιχείων του ενεργητικού από τη διοίκηση μιας επιχείρησης. Οι δείκτες αυτοί προκύπτουν από τη σύγκριση μεταξύ του επιπέδου πωλήσεων και του επενδυθέντος κεφαλαίου στα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι εξής δείκτες:

3.2.1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ Ή ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

ΠΩΛΗΣΕΙΣ (ΚΑΘΑΡΕΣ) ΕΠΙ ΠΙΣΤΩΣΕΙ
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (ΜΟ)

ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ Ο ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΟΛΟΓΙΖΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ:

$$\alpha) \frac{365 \times \text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \text{ ή}$$

$$\beta) \frac{365}{\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗΣ ΠΕΛΑΤΩΝ (σε φορές)}}$$

Δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση αποτελεί το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της, από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πιστωτική πώληση μέχρι τη στιγμή που αυτή θα μετατραπεί σε μετρητά, ή το χρονικό διάστημα που παρέμειναν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις στην επιχείρηση (επιχειρησιακός κύκλος της επιχείρησης χρέυμα-πράγμα-χρέυμα).

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση και ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη είναι η θέση της από άποψη χορηγούμενων πιστώσεων.

Μια αύξηση της ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων ενδέχεται να δείχνει βελτίωση της ικανότητας είσπραξης των απαιτήσεων, ή αλλαγή στην πολιτική των χορηγούμενων πιστώσεων. Διακυμάνσεις στον δείκτη, από χρόνο σε χρόνο, δείχνουν τις μεταβολές της πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης ή μεταβολή της ικανότητας της για είσπραξη των απαιτήσεών της²⁴.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων πρέπει να είναι αρκετά μεγαλύτερη από τη μονάδα, ανάλογα πάντα με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, τις πραγματικές ανάγκες και δυνατότητες αυτής αλλά και τις συνθήκες της αγοράς και τον ανταγωνισμό. Όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης τόσο πιο γρήγορα φαίνεται ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις έναντι των πελατών της μονάδας και επομένως πιο ασφαλής είναι η χρησιμοποίηση των δεικτών έμμεσης και άμεσης

²⁴ Νικήτας Α. Νιάρχος, 6^η έκδοση

ρευστότητας, ένα σημαντικό μέρος του αριθμητή των οποίων αποτελούν οι απαιτήσεις²⁵.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων πρέπει να αναλύεται σε σχέση με τους εμπορικούς όρους που έχει υιοθετήσει η επιχείρηση.

3.2.2. ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ (accounts payable turnover period) =

$$\frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ} \pm \text{ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ}}{\text{ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ (ΜΟ)}}$$

Δείχνει σε πόσες ημέρες μια επιχείρηση εξοφλεί τους προμηθευτές της. Πολλές φορές οι επιχειρηματίες αναγκάζονται να ρευστοποιούν τα εμπορεύματά τους, δηλαδή να τα πωλούν όσο γρηγορότερα γίνεται, ή σε χαμηλότερες τιμές, προκειμένου να εξοφλούν τους προμηθευτές τους.

ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ Ο ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΟΛΟΓΙΖΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ:

α) $\frac{365 \times \text{ΜΕΣΟ ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ}}{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ} \pm \text{ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ}}$ ή

β) $\frac{365}{\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ (σε φορές)}}$

3.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες αποδοτικότητας αξιολογούν την δυνατότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη²⁶. Ο υπολογισμός τους βασίζεται πρωτίστως στην κατάσταση αποτελεσμάτων και σε μεγέθη του ισολογισμού, όπως το ύψος των απασχολουμένων κεφαλαίων²⁷.

Η ικανότητα να δημιουργεί κέρδη ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικά τους εργαζομένους σε μία επιχείρηση.

²⁵ Κάντζος 2002, σελ. 122

²⁶ Foster 1986

²⁷ Brigham – Ehrhard 2002

Οι μέτοχοι και οι πιστωτές αναμένουν από την επιχείρηση να τους ανταμείψει για τον κίνδυνο που έχουν αναλάβει επενδύοντας τα κεφάλαιά τους σε αυτή. Για να αξιολογήσουν όμως την ανταμοιβή της επιχείρησης δεν αρκεί μόνο η απλή παρατήρηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης σε επίπεδο όγκου πωλήσεων ή σε επίπεδο όγκου κερδών. Απαιτείται ταυτόχρονα και ποιοτική ανάλυση αυτών των μεγεθών²⁸.

Η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να βελτιωθεί είτε με την αύξηση του περιθωρίου κέρδους, είτε με την εξασφάλιση μεγαλύτερης κυκλοφοριακής ταχύτητας. Απ' εκεί και πέρα, πρέπει να ληφθεί υπ όψιν το σημείο ανάπτυξης που βρίσκεται η επιχείρηση, το εξωτερικό της περιβάλλον, αλλά και η εσωτερική της διάρθρωση για να βγουν ολοκληρωμένα συμπεράσματα.

3.3.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (gross profit margin)=

$$\frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΧΡΗΣΕΩΣ}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, καθώς και την πολιτική τιμών αυτής. Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδα της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

Ένας υψηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα ένας χαμηλός δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοίκησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων.

Ο δείκτης μικτού κέρδους απεικονίζει το καθαρό ποσοστό μικτού κέρδους που δημιουργείται για κάθε μια χρηματική μονάδα εσόδων²⁹.

Τα μικτά κέρδη εκμετάλλευσης υπολογίζονται αν από τις πωλήσεις αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων. Άρα οι προσδιοριστικοί παράγοντες της παραπάνω σχέσης είναι το κόστος πωληθέντων και το σύνολο των πωλήσεων. Ένας υψηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει το κόστος πωληθέντων της ή το κόστος παροχής της υπηρεσίας της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης μικτού κέρδους τόσο καλύτερη από άποψη κερδών, είναι η θέση της επιχείρησης, διότι μπορεί να

²⁸ Wild – Bernstein – Subramanyam 2001

²⁹ Foster 1986

αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων ή υπηρεσιών της.

Εντούτοις ένας χαμηλός δείκτης μικτού κέρδους δεν σημαίνει κατ' ανάγκη αδυναμία της επιχείρησης να επιτύχει ικανοποιητικά κέρδη εφόσον η εμφάνιση χαμηλού δείκτη μικτού κέρδους μπορεί να είναι πολιτική της εταιρείας, ή η επιχείρηση να πραγματοποιεί υψηλά κέρδη λόγω του μεγάλου όγκου πωλήσεων, αντισταθμίζοντας έτσι το χαμηλό της περιθώριο κέρδους.

Το περιθώριο κέρδους μπορεί να βελτιωθεί με την αύξηση των τιμών πώλησης των προϊόντων ή υπηρεσιών της επιχείρησης, την αύξηση του αριθμού των πωλούμενων ή παρεχόμενων, τη μείωση του κόστους ή με συνδυασμό των τριών αυτών παραγόντων.

Όσον αφορά την αύξηση των τιμών πρέπει να λαμβάνει υπ όψιν της την τιμολογιακή πολιτική των ανταγωνιστών, την γενική τάση μεταβολής του επιπέδου των τιμών που επικρατεί στην αγορά, την αγοραστική δύναμη και τις προσδοκίες των καταναλωτών, τη διαφοροποίηση του προϊόντος ή της υπηρεσίας που προσφέρει η επιχείρηση, καθώς και μια σειρά άλλων παραγόντων. Για παράδειγμα, δεν μπορεί μια επιχείρηση να αυξήσει τις τιμές των προϊόντων ή υπηρεσιών που προσφέρει (σκοπεύοντας στη βελτίωση του περιθωρίου κερδοφορίας της), τη στιγμή που οι άμεσοι ανταγωνιστές της, τις κρατούν σταθερές ή τις μειώνουν. Αυτό θα έχει σαν αποτέλεσμα, οι πελάτες της να στραφούν στις επιχειρήσεις που πωλούν το ίδιο ή παραπλήσιο προϊόν ή υπηρεσία σε χαμηλότερες τιμές. Άρα, αυτό που θα καταφέρει η επιχείρηση είναι το αντίθετο, από αυτό που επιζητεί.

Όσον αφορά την αύξηση του αριθμού των πωλούμενων ή παρεχόμενων, η επιχείρηση πρέπει να συνυπολογίσει παράγοντες όπως το ύψος των νέων επενδύσεων σε εργατικό δυναμικό ή πάγιο κεφάλαιο, οι οποίες θα είναι αποτέλεσμα αυτής της αύξησης και θα επηρεάσουν το κόστος πωληθέντων καθώς και το αν υπάρχει ζήτηση ικανή να απορροφήσει τα νέα προϊόντα ή υπηρεσίες.

Όσον αφορά τη μείωση του κόστους, είναι σημαντικό αυτή να μην επηρεάσει την αποτελεσματικότητα των λειτουργιών της επιχείρησης. Για παράδειγμα, αν σε μία προσπάθεια να ελαττώσουμε το κόστος, αρχίσουμε να απολύουμε προσωπικό ανεξέλεγκτα, αυτό θα επιβαρύνει τους εναπομείναντες εργαζόμενους με νέα καθήκοντα. Στην πορεία, οι εργαζόμενοι είναι πιθανόν να μην είναι σε θέση να ανταποκριθούν στις νέες βεβαρημένες υποχρεώσεις τους, με αποτέλεσμα να μειωθεί η παραγωγικότητά τους. Αυτό που πρέπει να μας απασχολεί είναι η ύπαρξη μηχανισμών, που θα εντοπίζουν, θα ελέγχουν τα κέντρα κόστους της επιχείρησης και θα επανατροφοδοτούν με τις κατάλληλες πληροφορίες τη διοίκησή της. Η τακτική μείωσης του κόστους έχει νόημα, συνήθως, σε περιόδους ύφεσης της ζήτησης για προϊόντα ή υπηρεσίες του κλάδου, αποβλέπει δε στο να εξισορροπήσει τη μείωση αυτή, πιέζοντας την υπερβάλλουσα προσφορά. Έτσι οι επιχειρήσεις, τη στιγμή που μειώνεται η πελατεία τους, ελέγχουν εντατικότερα τα κέντρα κόστους τους.

Αν το μικτό περιθώριο κέρδους παραμένει ουσιαστικά αμετάβλητο για μία μεγάλη σειρά ετών, αλλά το καθαρό περιθώριο κέρδους μειώνεται κατά τη διάρκεια της ίδιας περιόδου, ο αναλυτής γνωρίζει ότι η αιτία είναι η μεγαλύτερη αύξηση των εξόδων που δε συμπεριλαμβάνονται στο κόστος πωληθέντων με ρυθμό μεγαλύτερο

από την αύξηση των πωλήσεων. Αντίθετα, αν το μικτό περιθώριο κέρδους μειώνεται, ο αναλυτής γνωρίζει ότι το κόστος παραγωγής αυξήθηκε περισσότερο από τις πωλήσεις.

3.3.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (net profit margin)=

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΧΡΗΣΕΩΣ}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια δείχνει το ποσοστό κέρδους, που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι πολύ χρήσιμος, δεδομένου ότι τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές βασίζονται στις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους. Επιπρόσθετα η μελέτη και ο συσχετισμός των αριθμοδεικτών μικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους μας δίνει χρήσιμα συμπεράσματα για την εσωτερική λειτουργία της εταιρείας³⁰.

Η συνδυασμένη ανάλυση των δυο παραπάνω δεικτών (μικτού και καθαρού περιθωρίου) μπορεί να δώσει χρήσιμες πληροφορίες για την λειτουργία της επιχείρησης στον αναλυτή. Συγκεκριμένα αν ο δείκτης μικτού κέρδους παραμένει σταθερός διαχρονικά και αυτός του καθαρού κέρδους μειώνεται, μπορούμε να καταλήξουμε στο συμπέρασμα ότι αυξάνουν τα λοιπά έξοδα λειτουργίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της (έξοδα διοικητικής λειτουργίας, χρηματοοικονομικά έξοδα κλπ.). Αυτό σημαίνει ότι ο αναλυτής πρέπει να δώσει έμφαση στις αιτίες αύξησης των λοιπών εξόδων. Αν και οι δύο δείκτες μειώνονται διαχρονικά αυτό μπορεί να είναι μια ένδειξη αυξανόμενων τάσεων του κόστους παραγωγής ιδιαίτερα όταν τα λοιπά οργανικά έξοδα παραμένουν σταθερά.

3.3.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (return on net worth)=

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΜΟ)}} \times 100$$

³⁰ Νιάρχος 1997, σελ 105

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Δείχνει την αναλογία κερδών της χρήσης προς το μέσο όρο.

Μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σ' αυτή³¹.

Ένας χαμηλός δείκτης είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκής διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες) χωρίς όμως να μπορεί ο εξωτερικός αναλυτής να εντοπίσει το ή τα αδύνατα σημεία της από τον εν λόγω αριθμοδείκτη.

Αντίθετα ένας υψηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και αυτό ανάλογα μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκησή της, στις ευνοϊκές γι' αυτήν οικονομικές συνθήκες ή στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της. Στην τελευταία αυτή περίπτωση οι μέτοχοι έχουν ωφεληθεί από το γεγονός ότι τα ξένα κεφάλαια κοστίζουν στην επιχείρηση λιγότερο από ότι αυτά αποδίδουν σ' αυτήν³².

Τα ίδια κεφάλαια δεν περιλαμβάνουν μόνο το μετοχικό κεφάλαιο, αλλά και κάθε άλλη κατηγορία παρακρατημένων κεφαλαίων από την επιχείρηση όπως τα αποθεματικά.

Πολλοί αναλυτές δεν θεωρούν την λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων ως κατάλληλο συνθετικό αυτού του δείκτη, υποστηρίζοντας ότι η λογιστική αξία δεν ενσωματώνει στοιχεία, όπως η φήμη και η πελατεία, οι ιδιαίτερες δεξιότητες της επιχείρησης, τα πάγια που κατέχει μέσω χρηματοδοτικής μίσθωσης κλπ. Γι' αυτό το λόγο προτείνουν τη χρήση της χρηματιστηριακής αξίας των ιδίων κεφαλαίων, εφόσον η αγορά είναι σε θέση να αξιολογεί αυτά τα στοιχεία³³.

Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων συμπερασματικά – σε συνδυασμό και με τον αντίστοιχο κίνδυνο, ο οποίος στην απλή σύγκριση αριθμοδεικτών του ίδιου κλάδου υποτίθεται ότι είναι περίπου ο ίδιος για όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου – χρησιμεύει κυρίως για την εκτίμηση της ικανοποιητικής ή μη αμοιβής των κεφαλαίων των ιδιοκτητών σε μία επιχείρηση. Πρέπει όμως πάντα να συσχετίζεται με τη μέση αποδοτικότητα του κλάδου³⁴.

«Στις περισσότερες περιπτώσεις παρατηρείται ότι μια σχετικά μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσιακών στοιχείων συνδέεται με σχετικά χαμηλό περιθώριο κέρδους. Αν οι πωλήσεις μιας επιχείρησης βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα και το περιθώριο κέρδους είναι χαμηλό, ο καλύτερος τρόπος για να αυξηθεί αυτό είναι να μειωθεί το κόστος πωληθέντων. Τούτο, διότι, μια αύξηση του όγκου των πωλήσεων θα οδηγήσει σε υπερβολική ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσιακών στοιχείων, μεγαλύτερη ίσως από την επιτρεπτή, ενώ μια αύξηση της τιμής πώλησης μπορεί να οδηγήσει σε ανεπιθύμητη μείωσή τους. Έτσι αν υπάρξει κάποια ύφεση,

³¹ Brigham – Ehrhard 2002

³² Νιάρχος 1997, σελ. 128

³³ Penman 2004

³⁴ Κάντζος 2002, σελ. 147

αυτή θα οδηγήσει σε μείωση των πωλήσεων, με συνέπεια να είναι δύσκολη η ρευστοποίηση των αποθεμάτων και η μη έγκαιρη είσπραξη των πωλήσεων με ή χωρίς μείωση της τιμής πώλησης»³⁵.

3.3.4.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΟΥ ΕΠΕΝΔΕΔΥΜΕΝΩΝ / ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (return to total capital employed)=

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ + ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ(ΜΟ)}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης για πραγματοποίηση κερδών και το βαθμό επιτυχίας της διοίκησης της στη χρησιμοποίηση των ίδιων και των ξένων κεφαλαίων. Εκφράζει τα ποσοστιαία κέρδη που τα επενδυμένα κεφάλαια αποφέρουν στην επιχείρηση. Ο υπολογισμός περιλαμβάνει τόκους και φόρους

Η απόδοση των συνολικών κεφαλαίων έχει ευρεία χρήση και πολλούς ενδιαφερόμενους. Συνιστά τη βασικότερη ένδειξη αποδοτικότητας μίας μονάδος ανεξάρτητα της πηγής των διαφόρων κεφαλαίων της και αντανακλά την ικανότητα αυτής σαν οικονομικό φορέα να παράγει κέρδη σε πρώτο επίπεδο. Κάθε επενδυτής και παράγων της επιχείρησης (τωρινοί και μελλοντικοί μέτοχοι, προσωπικό, διοίκηση, τράπεζες, προμηθευτές) μπορεί να χρησιμοποιήσει τη γενική αποδοτικότητα της επιχείρησης για να εκτιμήσει το αποτέλεσμα διαφόρων κινήσεων.

Είναι από τους σημαντικότερους αριθμοδείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας διότι: Α) Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μπορεί εύκολα να μηδενιστεί, σε περίπτωση που η επιχείρηση αντιμετωπίσει περίοδο κρίσης. Β) Επίσης αποτελεί οδηγό μιας επιχείρησης αν πρόκειται να προβεί σε εξαγορά κάποιας άλλης ή άλλων επιχειρήσεων ή να αναλάβει νέες δραστηριότητες.

Το κατά πόσο μία συνολική αποδοτικότητα είναι καλή ή όχι εκτιμάται στα πλαίσια του κλάδου και της οικονομίας γενικότερα αλλά σε κάθε συγκεκριμένη επιχείρηση η αξιολόγηση της απόδοσης μπορεί να γίνει ακριβέστερα με αναφορά στον κλάδο και ανάλογα με το συνολικό κίνδυνο των κεφαλαίων της. Υπ' όψιν επίσης θα πρέπει να λαμβάνονται και οι τρέχοντες στόχοι της επιχείρησης, οι οποίοι είναι δυνατόν να θέτουν την απόδοση προσωρινά σε δεύτερη μοίρα³⁶.

³⁵ Νιάρχος 2004

³⁶ Κάντζος 2002, σελ. 146

3.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Τα κεφάλαια που χρησιμοποιεί η επιχείρηση χωρίζονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες ανάλογα με την προέλευσή τους. Στα ίδια και στα ξένα κεφάλαια. Επίσης ανάλογα με την διάρκειά τους χωρίζονται στα μακροπρόθεσμα και στα βραχυπρόθεσμα κεφάλαια. Η ανάλυση του μείγματος κεφαλαίων, ως προς τη προέλευση τους και ως προς την διάρκειά τους καλείται ανάλυση δομής - διάρθρωσης κεφαλαίων.

Η πολιτική που ακολουθεί κάθε επιχείρηση ως προς τη διάρθρωση των κεφαλαίων της έχει ως σκοπό την ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανομένου κινδύνου από την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και της προσδοκώμενης απ' αυτήν απόδοσης.

Η χρήση μεγαλύτερου ποσοστού δανειακών κεφαλαίων αυξάνει τον κίνδυνο ως προς τη μελλοντική πορεία των κερδών της επιχείρησης, αλλά υποδηλώνει και αυξημένη προσδοκώμενη απόδοση. Γενικά ο αυξημένος κίνδυνος οδηγεί σε μείωση της τιμής των μετοχών μιας επιχείρησης στην αγορά, ενώ η προσδοκία για μεγαλύτερη απόδοση προκαλεί αύξηση της τιμής τους.

Η άριστη διάρθρωση κεφαλαίων για μια επιχείρηση είναι εκείνη που κατορθώνει να επιφέρει ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανομένου κινδύνου και της απόδοσης της επιχείρησης και η οποία μεγιστοποιεί την τιμή των μετοχών αυτής στην αγορά, ενώ ταυτόχρονα ελαχιστοποιεί το κόστος των κεφαλαίων της.

3.4.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (αυτονομίας) Ή ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (Ratio of owner's equity to total assets)=

$$\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης σχέσεως κεφαλαίων εμφανίζει την οικονομική δύναμη της επιχείρησης και αντανάκλα τη μακροχρόνια ρευστότητα της, με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσης για την εξόφληση και εξυπηρέτηση των υποχρεώσεων της.

Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης, σε σχέση με τις υποχρεώσεις της, τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σ' αυτή για την εξόφληση των υποχρεώσεων της και την πληρωμή τόκων.

Ένας υψηλός δείκτης δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Αντίθετα ένας χαμηλός αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης, λόγω της πιθανότητας

να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση. Οπότε τα ίδια κεφάλαια θα οφείλουν να φέρουν εις πέρας και να καλύψουν τις ζημιές.

3.4.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (ratio of owner's equity to total liabilities) =

$$\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση. Δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της.

3.4.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΠΑΓΙΩΝ Ή ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ (ratio of owner's equity to fixed assets)=

$$\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΑΞΙΑ ΠΑΓΙΩΝ (ΚΑΘΑΡΗ)}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια χρησιμοποιείται στον προσδιορισμό του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων της επιχείρησης και είναι και μια ένδειξη της άνεσης που έχει η επιχείρηση σε κεφάλαια κίνησης.

Όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα των επενδύσεών της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης αυτής προέρχεται από τους μετόχους της. Αντίθετα, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί, εκτός από τα ίδια και ξένα κεφάλαια.

Έτσι όταν σημειώνει άνοδο σημαίνει ότι η αύξηση του πάγιου κεφαλαίου χρηματοδοτείται κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα ίδια κεφάλαια παρά από δανεισμό. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης δείχνει ότι τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του επενδεδυμένου παγίου κεφαλαίου έχουν αντληθεί, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό, από δανεισμό και όχι από τη χρησιμοποίηση ιδίων πηγών κεφαλαίων. Η μεταβολή του αριθμοδείκτη διαχρονικά μπορεί αν οφείλεται:

- A) Στην αγορά νέων παγίων περιουσιακών στοιχείων.
- B) Στην πώληση παγίων στοιχείων.
- Γ) Στη διενέργεια αποσβέσεων.
- Δ) Στην παρακράτηση κερδών με τη μορφή αποθεματικού.
- E) Στην εμφάνιση έκτακτων ζημιών.
- ΣΤ) Στη διανομή μερισμάτων και
- Z) Στην αύξηση κεφαλαίων με έκδοση νέων τίτλων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ

4.1. ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ «ΥΓΕΙΑ ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΑΕ»

Το ΥΓΕΙΑ είναι το πρώτο μεγάλο Ιδιωτικό Νοσηλευτικό Ίδρυμα που λειτούργησε στην Ελλάδα το 1975 και μία από τις μεγαλύτερες ιδιωτικές Νοσοκομειακές Μονάδες της χώρας μας. Ιδρύθηκε το 1970 από μια ομάδα Ελλήνων ιατρών, με στόχο τη δημιουργία ενός προτύπου για τη χώρα μας Ιδιωτικού Νοσοκομείου.

Σήμερα, το ΥΓΕΙΑ συνεχίζει να πρωτοπορεί, έχοντας ως βασικό του στόχο: την παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας και την ανάπτυξη δικτύου ολοκληρωμένων υπηρεσιών Υγείας στην Ελλάδα και το εξωτερικό. Το ΥΓΕΙΑ αποτελεί το Νοσοκομείο στο οποίο πραγματοποιήθηκε η πρώτη μεταμόσχευση καρδιάς στην Ελλάδα, αντιμετωπίστηκε το πρώτο κρούσμα AIDS, έγινε η πρώτη στην Ευρώπη εμφύτευση ραδιενεργών κόκκων σε καρκίνο του προστάτη, ενώ ο επιτυχής διαχωρισμός Σιαμαίων το Μάιο του 1989 στο Νοσοκομείο, χάρισε την αυτόνομη προσωπική ζωή σε δύο άτομα. Κύριος στόχος του Νοσοκομείου ήταν και παραμένει η παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας στην αιχμή της ιατρικής επιστήμης και τεχνολογίας και η ανάπτυξη δικτύου ολοκληρωμένων υπηρεσιών Υγείας στην Ελλάδα και το εξωτερικό.

Το ΥΓΕΙΑ καλύπτει το σύνολο των αναγκών στον τομέα της πρωτοβάθμιας, δευτεροβάθμιας και τριτοβάθμιας περίθαλψης. Είναι στελεχωμένο με 1.323 άτομα προσωπικό και περίπου 570 συνεργάτες Ιατρούς όλων των ειδικοτήτων. Εκτείνεται σε 17 ορόφους και διαθέτει 18 χειρουργικές αίθουσες και 440 κλίνες εκ των οποίων 279 είναι ενεργές. Οι υπηρεσίες υψηλής ποιότητας και οι υποδομές του Νοσοκομείου ΥΓΕΙΑ, καλύπτουν πλήρως κάθε ανάγκη του ασθενή καθώς διαθέτει 18 μικρές και 3 μεγάλες σουίτες, 1 μεγάλη V.V.I.P. σουίτα και 2 μονόκλινα A-LUX δωμάτια.

Στο ΥΓΕΙΑ λειτουργούν 18 Κλινικές παθολογικού τομέα, 26 Κλινικές χειρουργικού τομέα, οργανωμένα Τμήματα και Εξειδικευμένες Μονάδες Εντατικής Θεραπείας, Τμήμα Επειγόντων Περιστατικών, Απεικονιστικά Τμήματα με τελευταίας γενιάς εξοπλισμό, καθώς και σύγχρονα Διαγνωστικά Εργαστήρια στα οποία γίνεται αναφορά σε παρακάτω ενότητα.

4.1.1. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Το 1970:

Ιδρύεται το ΥΓΕΙΑ Α.Ε. με την επωνυμία «Διαγνωστικόν και Νοσηλευτικόν Κέντρον «ΑΣΤΥΚΛΙΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ» Α.Ε.» από ιατρούς, που στην πλειοψηφία τους είναι καθηγητές στο Πανεπιστήμιο Αθηνών. Επικεφαλής της ιδρυτικής ομάδας των εν λόγω ιατρών ήταν ο καθηγητής κ. Ν. Χρηστέας και στόχος η δημιουργία μιας μεγάλης, πρότυπης και σύγχρονης ιδιωτικής κλινικής στην Ελλάδα.

Το 1971-1973:

Δυο διαδοχικές τροποποιήσεις της επωνυμίας της Εταιρείας διαμόρφωσαν τη σημερινή της, σε «ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟΝ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟΝ ΚΕΝΤΡΟΝ ΑΘΗΝΩΝ – ΥΓΕΙΑ Α.Ε.».

Η Εταιρεία ανεγείρει κτιριακό συγκρότημα στο Δήμο Αμαρουσίου όπου και ξεκινάει να παρέχει υψηλού επιπέδου ιατρικές υπηρεσίες. Το εν λόγω κτιριακό συγκρότημα με τη μετέπειτα χορήγηση των απαιτούμενων αδειών από τη Διεύθυνση Πολεοδομίας Αθηνών, επεκτάθηκε με την ανέγερση τριών επιπλέον ορόφων, και μεταβλήθηκαν οι εσωτερικοί του χώροι ούτως ώστε να καταστεί δυνατή η λειτουργία νέων τμημάτων και η επέκταση της δυναμικότητάς του σε κλίνες.

Το 1975:

Χορηγείται στο ΥΓΕΙΑ άδεια λειτουργίας Γενικής Κλινικής, δυναμικότητας 311 κλινών.

Το 1978:

Η Νομαρχία Ανατολικής Αττικής χορηγεί εγκρίσεις για λειτουργία νέων τμημάτων καθώς και για αύξηση της δυναμικότητας της σε κλίνες.

Το 1985:

Τοποθέτηση ενδοφακών για καταρράκτη. Καρδιοχειρουργική επέμβαση by-pass.

Το 1986:

Εγκατάσταση αξονικού τομογράφου.

Το 1989:

Επιτυχής διαχωρισμός Σιαμαίων στις 25 Μαΐου 1989 στο ΥΓΕΙΑ χαρίζει αυτόνομη ζωή σε δύο άτομα. Εγκατάσταση μαγνητικού τομογράφου.

Το 1990:

Στο ΥΓΕΙΑ πραγματοποιείται η πρώτη μεταμόσχευση καρδιάς στην Ελλάδα, στις 3 Απριλίου 1990.

Το 1992:

Δημιουργία Μονάδας Χειρουργείων Μίας Ημέρας.

Το 2002:

Το ΥΓΕΙΑ Α.Ε. εισάγει τις μετοχές του στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Το Μάιο, προχωρά στη σύναψη μιας ιδιαίτερας σημαντικής συμφωνίας διασύνδεσης με το διεθνώς αναγνωρισμένο Harvard Medical International, μη κερδοσκοπικό οργανισμό της Ιατρικής σχολής του Πανεπιστημίου του Harvard.

Το 2006:

Η MARFIN CAPITAL S.A εξαγοράζει το 49% του ΥΓΕΙΑ Α.Ε. και καθίσταται ο κύριος μέτοχος. Τον Απρίλιο, το ΥΓΕΙΑ προχώρησε στην στρατηγική επιλογή της εξαγοράς συνολικού ποσοστού 24,83% του μετοχικού κεφαλαίου του ΜΗΤΕΡΑ, με σκοπό την παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας προκειμένου να δημιουργηθεί ένας μεγάλος και εύρωστος Όμιλος στο χώρο της ιδιωτικής υγείας.

Το Μάιο το Τμήμα Τομογραφίας Εκπομπής Ποζιτρονίων - Αξονικού Τομογράφου (PET/CT) πιστοποιείται κατά ISO 9001: 2000.

Τον Οκτώβριο, η επέκταση του ΥΓΕΙΑ στην Αλβανία αποτελεί την πρώτη ιδιωτική επένδυση στο χώρο της Υγείας συνολικού κόστους 30 εκατομμυρίων ευρώ. Πρόκειται για μια επιχειρηματική προσπάθεια με δυνατότητα επέκτασης σε άλλους

συναφείς τομείς, ενώ αποτελεί προπομπό επέκτασης σε άλλες χώρες των Βαλκανίων.

Το 2007:

Τον Απρίλιο, ανακοινώνεται ότι οι εισηγμένες, στο Χ.Α.Α., εταιρείες, Υγεία Α.Ε. και Ευρωσύμβουλοι Α.Ε. από κοινού με την Αγγλική Minmax Health Ltd., αποφάσισαν την ίδρυση εταιρείας για την υλοποίηση δικτύου τραπεζών βλαστοκυττάρων με αποκλειστικότητα σε 23 χώρες. Τον ίδιο μήνα, το ΥΓΕΙΑ Α.Ε. αποφάσισε την ίδρυση εταιρείας εμπορίας φαρμακευτικών ειδών και ειδών ιατρικής γενικής χρήσεως με την επωνυμία Y-PHARMA Α.Ε. Στις 11 Απριλίου, τα Διοικητικά Συμβούλια του ΥΓΕΙΑ και του ΜΗΤΕΡΑ αποφάσισαν τη συνένωση των δυνάμεών τους με στόχο τη συγκρότηση του ισχυρότερου ιδιωτικού Ομίλου Παροχής Υπηρεσιών Υγείας, του ΟΜΙΛΟΥ ΥΓΕΙΑ. Στις 18 Ιουλίου το ΥΓΕΙΑ ανακοινώνει την εξαγορά του νοσοκομείου «ΑΧΙΛΛΕΙΟΝ» στην Κύπρο. Πιστοποιούνται τα Κεντρικά Εργαστήρια κατά ISO 9001:2000.

Το 2008:

Ο Όμιλος ΥΓΕΙΑ προχωρά στην εξαγορά των ιδιωτικών Νοσοκομείων στην Κύπρο: «ΕΥΑΓΓΕΛΙΣΜΟΣ» στην Πάφο και «ΑΧΙΛΛΕΙΟΝ» στη Λεμεσό καθώς και στην εξαγορά του 50% του μετοχικού κεφαλαίου του Ομίλου Νοσοκομείων SAFAK της Τουρκίας. Προχωρά στην ίδρυση της εταιρίας «STEM HEALTH UNIREA S.A.» στη Ρουμανία ενώ ταυτόχρονα ανακοινώνεται η δημιουργία Παιδοκαρδιοχειρουργικής και Παιδοκαρδιολογικής Κλινικής στο ΜΗΤΕΡΑ. Το ΥΓΕΙΑ προμηθεύεται νέο σύγχρονο ιατρικό εξοπλισμό (μεταξύ άλλων: Σύστημα Εξωσωματικής Λιθοτριψίας, Ρομποτικό Σύστημα Da Vinci S, Δύο Ψηφιακούς Μαστογράφους, Τρεις Γραμμικούς επιταχυντές, Αξονικό Τομογράφο, Ολοκληρωμένο Στερεοτακτικό Σύστημα Λειτουργικής Νευροχειρουργικής). Εγκαθίσταται νέο πληροφοριακό σύστημα Model hospital κοινό για τα νοσοκομεία του Ομίλου ΥΓΕΙΑ.

Το 2009:

Προχωρούν οι εργασίες του Νοσοκομείου στην Αλβανία το οποίο βρίσκεται στη συμβολή των κεντρικότερων αρτηριών των Τιράνων και αναπτύσσεται σε έκταση 25.000 τμ. Δημιουργείται σύγχρονη Μονάδα Ημερήσιας Θεραπείας (χημειοθεραπεία) στον 5ο όροφο του Νοσοκομείου, με 27 θέσεις και σύστημα ενδοπαρακολούθησης. Το Τμήμα Πυρηνικής Ιατρικής εξοπλίζεται με νέας γενιάς γ-Camera Brightview XCT (υβριδικό σύστημα απεικόνισης).

Το 2010:

Το ΥΓΕΙΑ είναι το μοναδικό νοσοκομείο στην Ελλάδα το οποίο μετά από εντατική προετοιμασία δύο ετών διαπιστεύτηκε κατά JCI (Joint Commission International), την κορυφαία διαπίστευση στον κόσμο με την οποία έχουν διαπιστευτεί μόνον 90 νοσοκομεία στην Ευρώπη και 250 παγκοσμίως ΥΓΕΙΑ προμηθεύεται το υπερσύγχρονο μηχάνημα Leksell Gamma Knife Perfection™ και φιλοξενεί για πρώτη φορά στη χώρα μας, το 15ο συνέδριο της Παγκόσμιας Κοινότητας Leksell Gamma Knife Society. Ολοκληρώθηκαν οι εργασίες του Νοσοκομείου στην Αλβανία (Hygeia Hospital Tirana) και την 1η Ιουλίου, ξεκίνησε η λειτουργία του.

Το 2011:

Δύο σημαντικά βραβεία για το Νοσοκομείο ΥΓΕΙΑ: Βραβείο καλύτερης εταιρείας στην Ελλάδα στον τομέα Εταιρικής Διακυβέρνησης για το 2011. Το βραβείο

απένευμε το έγκριτο διεθνές περιοδικό «World Finance». Διάκριση για το καλύτερο εργασιακό περιβάλλον. Το Νοσοκομείο ΥΓΕΙΑ είναι το πρώτο νοσοκομείο στην Ελλάδα που βραβεύεται για το εργασιακό του περιβάλλον καθώς περιλαμβάνεται στις πρώτες θέσεις των εταιρειών στην κατάταξη Best Workplaces 2011. Το ΥΓΕΙΑ μαζί με το ΜΗΤΕΡΑ και το HYGEIA Hospital Tirana, προχωρούν σε αποκλειστική συνεργασία με την Sellas Clinical Research Center, με στόχο την εξασφάλιση ολοένα και μεγαλύτερης πρόσβασης ασθενών που πάσχουν από σοβαρές ασθένειες, στις πλέον καινοτόμες επιλογές θεραπείας μέσω ολοκληρωμένου δικτύου ιατρών και κλινικών ερευνητών. Το Νοσοκομείο ΥΓΕΙΑ πιστοποιήθηκε από την TEMOS (Οργανισμός Πιστοποίησης Υπηρεσιών Ιατρικού Τουρισμού) με σκοπό τη διεύρυνση της αγοράς των υπηρεσιών υγείας της Ελλάδας σε διεθνές επίπεδο (από το 2011 έως το 2014). Πραγματοποιείται η πρώτη στην Ελλάδα ρομποτική Θωρακοχειρουργική επέμβαση με το Σύστημα Da Vinci.

Το 2012:

Στην πρώτη γραμμή της ιατρικής τεχνολογίας διεθνώς καθιερώνεται το νοσοκομείο ΥΓΕΙΑ, στο οποίο εγκαινιάστηκε η πρώτη στην Ελλάδα, Υβριδική Χειρουργική αίθουσα τελευταίας γενιάς.

Το 2013:

Κορυφαίος εργοδότης της Ευρώπης αναδείχτηκε το ΥΓΕΙΑ, καθώς κατέκτησε το 1ο βραβείο στην κατηγορία Employer of the Year για τον καλύτερο εργοδότη της χρονιάς, στο διαγωνισμό European Business Awards 2012/2013. Το ΥΓΕΙΑ, μετά την απόκτηση των τίτλων «National Finalist» και «National Champion», έφτασε στον τελικό του διαγωνισμού και εκπροσώπησε επάξια την Ελλάδα, έχοντας ήδη κατακτήσει τον τίτλο «Ruban D' Honneur» που το ανέδειξε ανάμεσα στους 10 κορυφαίους εργοδότες της Ευρώπης. Το Υγεία βραβεύεται για 2η φορά για το εργασιακό του περιβάλλον καθώς περιλαμβάνεται στις πρώτες θέσεις των εταιρειών στην κατάταξη Best Workplaces 2013. Στον χώρο της ιατρικής κοσμετολογίας εισέρχεται δυναμικά ο Όμιλος ΥΓΕΙΑ, εγκαινιάζοντας την εξειδικευμένη καλλυντική σειρά Beatific.

Το 2014:

Το Κέντρο Ακτινοθεραπευτικής Ογκολογίας εξοπλίζεται με τον νέο γραμμικό επιταχυντή VERSA HD. Νέο υπερσύγχρονο ρομπότ virtual presence στην υπηρεσία ασθενών και επισκεπτών (Ερατώ). Το ΥΓΕΙΑ συγκαταλέγεται στα καλύτερα νοσοκομεία διεθνώς, καθώς περιλαμβάνεται στον κατάλογο των «Best Hospitals Worldwide 2014», από το Diplomatic Council (DC), διεθνή οργανισμό που λειτουργεί υπό την αιγίδα του ΟΗΕ.

Το 2015:

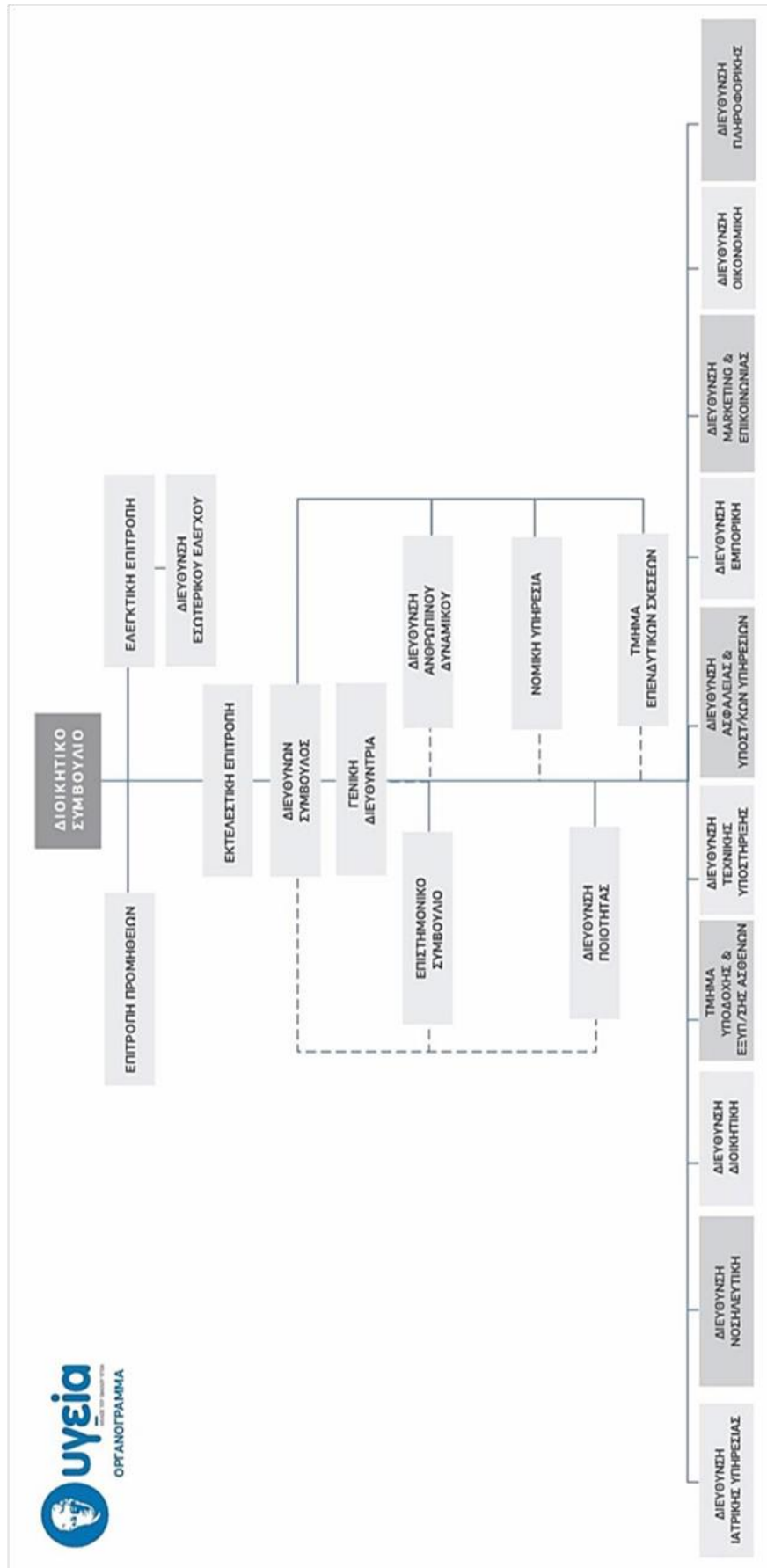
Η πρώτη εμφύτευση βηματοδότη χωρίς ηλεκτρόδια διενεργήθηκε με επιτυχία στο νοσοκομείο ΥΓΕΙΑ. Ο βηματοδότης χωρίς ηλεκτρόδια (leadless pacemaker) αποτελεί μια επαναστατική εξέλιξη στην τεχνολογία των βηματοδοτών. Το πρώτο στην Ελλάδα ολοκληρωμένο Τμήμα Ενδοσκοπικής Χειρουργικής Παραρρινίων και Βάσης Κρανίου που εγκαινιάζει το νοσοκομείο ΥΓΕΙΑ παρέχει εξειδικευμένη θεραπεία για το σύνολο των παθήσεων της μύτης, παραρρινίων κόλπων και βάσης κρανίου. Νέα εποχή στην κλινική μικροβιολογία εγκαινιάζει ο Όμιλος ΥΓΕΙΑ με την εγκατάσταση

και λειτουργία του πρώτου στην Ελλάδα συστήματος VITEK MS MALDI TOF στα Κεντρικά Εργαστήρια του νοσοκομείου ΥΓΕΙΑ. Η τεχνολογία αυτή, επιτρέπει την ταχεία ταυτοποίηση μικροοργανισμών από κλινικά δείγματα, παρέχοντας έγκαιρη πληροφόρηση για καλύτερη επιλογή αντιβιοτικής θεραπείας αλλά και κατάλληλων ενεργειών στο πλαίσιο διαχείρισης επιδημιών και περιορισμού μετάδοσης των λοιμώξεων.

Το 2016:

Στα Κεντρικά Εργαστήρια του ΥΓΕΙΑ εγκαταστάθηκε το Διαγνωστικό Σύστημα FilmArray 2.0 που δημιουργεί νέα δεδομένα για την καλύτερη διαχείριση των λοιμώξεων. Ολοκληρωμένη διαχείριση ασθενών με καρκίνο ήπατος από το Τμήμα Χειρουργικής Ήπατος- Χοληφόρων του ΥΓΕΙΑ. Ευρωπαϊκό Κέντρο Αναφοράς καθίσταται το Κέντρο Ακτινοθεραπευτικής Ογκολογίας μετά την συμφωνία συνεργασίας που υπεγράφη με την εταιρεία Elekta, λόγω του μοναδικού και τελευταίας τεχνολογίας εξοπλισμού που διαθέτει, καθώς και τις υψηλής ποιότητας υπηρεσίες που παρέχει για τη θεραπεία του καρκίνου. Παράλληλα, είναι το μοναδικό Κέντρο στην Ελλάδα που επιλέχθηκε από τη Διεθνή Εταιρεία Ακτινοχειρουργικής (IRSA) ως Κέντρο Αριστείας Στερεοτακτικής Ακτινοθεραπείας και Ακτινοχειρουργικής. Το μοναδικό νοσοκομείο στην Ελλάδα που έλαβε τη διαπίστευση Joint Commission International (JCI) και ανανέωσε για μια ακόμα τριετία τη διαπίστευση Joint Commission International (JCI) και παραμένει το μοναδικό νοσοκομείο στην Ελλάδα που έχει λάβει αυτή τη διάκριση από το πλέον έγκριτο και διεθνώς αναγνωρισμένο Πρότυπο Διαπίστευσης Οργανισμών Υγείας.

4.1.2. ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ



4.1.3. ΤΜΗΜΑΤΑ

- PET/CT
- Ακτινοδιαγνωστικό
- Ακτινοχειρουργικής εγκεφάλου GAMMA-KNIFE
- Αξονικού – Μαγνητικού τομογράφου
- Βλεφάρων, δακρυικής συσκευής και κόγχου
- Βρογχοσκοπικό εργαστήριο
- Γαστρεντερολογικό
- Γενικοί υπέρηχοι
- Δερματολογικό
- Διαδερμικών βαλβίδων
- Επειγόντων περιστατικών – Εξωτερικά ιατρεία
- Επεμβατικής ακτινολογίας
- Εργαστήριο αιμοδυναμικών επεμβάσεων
- Εργαστήριο αναπνευστικής λειτουργίας
- Έρευνας και ανάπτυξης μαγνητικής τομογραφίας καρδιάς
- Ηλεκτροφυσιολογίας, βηματοοδών-απινιδωτών
- Ηπατολογικό
- Θεραπεία υπερτρίχωσης και & LASER
- Ιατρείο διακοπής καπνίσματος
- Ιατρείο ενδοκρινολογίας
- Ιατρείο πόνου
- Ιατρείο γναθοπροσωπικής χειρουργικής
- Ιατρικής φυσικής
- Κατ' οίκον νοσηλείας
- Κεντρικά εργαστήρια
- Κέντρο ακτινοθεραπευτικής ογκολογίας
- Κέντρο βραχυθεραπείας προστάτη
- Κέντρο λιθοτριψίας
- Κέντρο μαστού
- Κλινική διαιτολογία
- Κλινική νευροφυσιολογία
- Κλινική ψυχολογία
- Κυτταρολογικό εργαστήριο
- Κέντρο μελέτης διατασaxών ύπνου
- Νευροχειρουργική
- Νευροεκφυλιστικών παθήσεων εγκεφάλου
- Οδοντικών εμφυτευμάτων
- Οστικής πυκνότητας και οστεοπόρωσης
- Ουροδυναμικό
- Οφθαλμολογικό
- Παθήσεων σπονδυλικής στήλης
- Παθολογοανατομικό εργαστήριο

- Πάρκινσον και κινητικών διαταραχών
- Προληπτικού ελέγχου υγείας
- Πυρηνικής ιατρικής
- Ρευματολογίας
- Υπερχοι καρδιάς
- Φυσικής ιατρικής και αποκατάστασης
- Χειρουργικής ήπατος
- Ω.Ρ.Λ.

4.1.4. Κλινικές

Χειρουργικός Τομέας:

- Α΄ Αγγειοχειρουργική κλινική
- Α΄- Β΄- Γ΄- Δ΄ Καρδιοχειρουργική κλινική
- Α΄- Β΄- Γ΄- Δ΄- Ε΄-ΣΤ΄ Ορθοπαιδική κλινική
- Α΄- Β΄- Γ΄ Ουρολογική κλινική
- Α΄- Β΄- Γ΄- Δ΄- Ε΄- ΣΤ΄ Χειρουργική κλινική
- Α΄- Β΄ Οφθαλμολογική κλινική
- Θωρακοχειρουργική κλινική
- Κλινική κεφαλής και τραχήλου
- Κλινική καρδιάς και αγγείων
- Νευροχειρουργική κλινική
- Κλινική πλαστικής και επανορθωτικής χειρουργικής
- Πλαστικής αισθητικής χειρουργικής και LASER
- ΩΡΛ κλινική

Παθολογικός Τομέας:

- Α΄- Β΄ Γαστρεντερολογική κλινική
- Α΄- Β΄ Καρδιολογική κλινική
- Α΄- Β΄- Γ΄ Παθολογική-Ογκολογική κλινική
- Α΄- Β΄- Γ΄- Δ΄- Ε΄-ΣΤ΄ Παθολογική κλινική
- Α΄- Β΄ Πνευμονολογική κλινική
- Αιματολογική κλινική - Αιμαφαίρεση
- Διαβητολογική κλινική
- Νευρολογική κλινική

4.1.5. ΚΕΝΤΡΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ

Τα Κεντρικά Εργαστήρια της Εταιρείας στελεχώνονται από ιατρούς Βιοπαθολόγους, Βιοχημικούς, Βιολόγους, παρασκευαστές και διοικητικό προσωπικό και περιλαμβάνουν τα ακόλουθα τμήματα που λειτουργούν σε 24ωρη βάση:

- Αιματολογικό
- Ουροχημικό
- Αιμοδοσία
- Ανοσολογικό
- Βιοχημικό

- Καλλιέργειών
- Μικροβιολογικό

4.1.6. ΜΟΝΑΔΕΣ

- Μονάδα εντατικής θεραπείας
- Μονάδα αυξημένης φροντίδας
- Μονάδα μεταμόσχευσης μυελού των οστών
- Μονάδα χειρουργείων μιας ημέρας
- Μονάδα ημερήσιας θεραπείας

4.1.7. ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ

Το ΥΓΕΙΑ, μεταξύ άλλων, διαθέτει:

- Το μοναδικό στην Ελλάδα Τμήμα Ακτινοχειρουργικής Εγκεφάλου GAMMA - KNIFE με το πρωτοποριακό μηχάνημα ακτινοχειρουργικής Gamma Knife® Perfexion™
- Το πρώτο PET-CT (Τμήμα Τομογραφίας Εκπομπής Ποζιτρονίων) που λειτούργησε στη χώρα μας
 - Το πιο σύγχρονο και μεγαλύτερο - σε όγκο ασθενών - Κέντρο Ακτινοθεραπευτικής και Ογκολογίας με τους πλέον σύγχρονους γραμμικούς επιταχυντές AXESSE και VERSA
- Την πρότυπη Μονάδα Εντατικής Θεραπείας και Αυξημένης Φροντίδας (ΜΕΘ-ΜΑΦ)
- Μία από τις πιο σύγχρονες Μονάδες Μεταμόσχευσης Ρευστών Οργάνων (μυελού οστών)
- Την πλέον σύγχρονη Μονάδα Χειρουργείων Μιας Ημέρας (ODS)
- Το μεγαλύτερο Τμήμα Επεμβατικής Νευροακτινολογίας, Εμβολισμών Ανευρυσμάτων Εγκεφάλου
- Το πρωτοποριακό σύστημα Ρομποτικής Χειρουργικής Da Vinci® S για αναίμακτες επεμβάσεις
- Το Σύστημα Νευροπλοήγησης Stealth Station ηλεκτρονικά συνδεδεμένο με το χειρουργικό μικροσκόπιο PENTERO για αφαίρεση όγκου στον εγκέφαλο.
- Την Μονάδα Ημερήσιας Θεραπείας (Μ.Η.Θ.)
- Το νέο Υβριδικό Χειρουργείο Πολλαπλών Ειδικοτήτων Τελευταίας Γενιάς

4.2 ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ «ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.»

Η Εταιρεία «ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» με τον διακριτικό τίτλο 'ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε. δραστηριοποιείται στο χώρο της παροχής υπηρεσιών υγείας με την οργάνωση και εκμετάλλευση νοσηλευτικών μονάδων. Η Εταιρεία ιδρύθηκε το 1983, έχει την έδρα της στο Μαρούσι και απασχολεί 2.710 υπαλλήλους. Διαθέτει 155 κλίνες, οι οποίες υποστηρίζονται από 19 Χειρουργικές Αίθουσες και Μονάδα Εντατικής Θεραπείας 24 κλινών. Μαζί με τα πλήρως εξοπλισμένα και άρτια στελεχωμένα εργαστήριά του, το νοσοκομείο καλύπτει τις ανάγκες για διάγνωση και νοσηλεία οποιουδήποτε

περιστατικού, εκτός των ψυχιατρικών. Το Ιατρικό Αθηνών έχει λάβει πιστοποίηση κατά ISO 9001:2008 για το σύνολο των υπηρεσιών του και πιστοποίηση κατά ISO 22000:2005 για τις επισιτιστικές υπηρεσίες του. Επιπλέον διαθέτει πιστοποίηση TEMOS για την "Ποιότητα στη Διεθνή Φροντίδα Ασθενών". Η συνεχής βελτίωση της ποιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών, με την ανάπτυξη συστημάτων διαχείρισης ποιότητας, οι επενδύσεις σε πρωτοποριακό εξοπλισμό και τεχνολογία, η στελέχωσή του με άριστα εκπαιδευμένο ιατρικό, νοσηλευτικό και διοικητικό προσωπικό, έχουν καθιερώσει το Ιατρικό Αθηνών ως ένα από τα πλέον σύγχρονα και αξιόπιστα νοσηλευτικά ιδρύματα της χώρας.

4.2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

1984

Ο Δρ. Γεώργιος Β. Αποστολόπουλος ιδρύει την πρώτη κλινική «Ιατρικού Αθηνών» στο Μαρούσι.

1991

Εισαγωγή Ομίλου Ιατρικού Αθηνών στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

1997

- Έναρξη λειτουργίας νέας κλινικής «Ιατρικού Αθηνών» στο Ψυχικό (με την εξαγορά του πρώην «Απολλώνιου Θεραπευτηρίου»).

1998

- Το έγκριτο οικονομικό περιοδικό FORBES κατατάσσει τον Όμιλο Ιατρικού Αθηνών μεταξύ των 300 σημαντικότερων εταιριών στον κόσμο.

2001

- Το περιοδικό FORBES κατατάσσει τον Όμιλο Ιατρικού Αθηνών μεταξύ των 200 σημαντικότερων εταιριών στον κόσμο, με ετήσιο κύκλο εργασιών έως 500 εκατ. \$, αποτέλεσμα της έντονης επιχειρηματικής του δραστηριότητας και της συνεχούς αναζήτησης βελτίωσης και επέκτασης των υπηρεσιών του.
- Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών εξαγοράζει στο 100% την εταιρία EUROSITE (φορέα υλοποίησης του Ιατρικού Πάρκου στη Παιανία).

2002

- Ολοκλήρωση και λειτουργία νέου κτιρίου στο Ιατρικό Αθηνών του Αμαρουσίου.
- Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών κατατάσσεται, για ακόμα μία χρονιά, μεταξύ των 200 σημαντικότερων εταιριών του κόσμου από το οικονομικό περιοδικό FORBES.

2005

Το περιοδικό European Business Magazine τοποθετεί την εταιρία σε δεσπόζουσα θέση στον κατάλογο των "Hot 100" εισηγμένων εταιριών. Παράλληλα, ο Όμιλος

συμπεριλαμβάνεται στον κατάλογο “Superbrands” ως εξέχουσα επωνυμία.

2007

- Ο Όμιλος Asklepios Kliniken GmbH, κορυφαίος Όμιλος Υγείας στην Ευρώπη (με 100 νοσοκομεία, 38.000 εργαζόμενους και περισσότερες από 20.000 νοσοκομειακές κλίνες), συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο του Ομίλου.
- Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών συμπεριλαμβάνεται, για ακόμα μία χρονιά, στον κατάλογο “Superbrands” ως εξέχουσα επωνυμία.

2009

- Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών, μέσα από την ανεξάρτητη διεθνή έρευνα GLOBAL PULSE 2009, ανακηρύχθηκε η εταιρία με την καλύτερη φήμη στον κλάδο ιατρικών υπηρεσιών στην Ελλάδα (φήμη που αφορά σε: Προϊόντα / Υπηρεσίες, Καινοτομία, Κοινωνική Υπευθυνότητα, Εταιρική Διακυβέρνηση, Εργασιακό Περιβάλλον, Ηγεσία και Οικονομική Ευρωστία) και αναδείχθηκε πέμπτη εταιρία παγκοσμίως με την καλύτερη φήμη.

2012

- Συνεργασία Ομίλου Ιατρικού Αθηνών με το πανεπιστημιακό νοσοκομείο της Ιατρικής Σχολής του Harvard, **Massachusetts General Hospital (M.G.H)**.

2016

Ο Όμιλος εξασφάλισε 5 χρυσά βραβεία στα Healthcare Business Awards, στις κατηγορίες:

«Επενδυτική Δραστηριότητα»

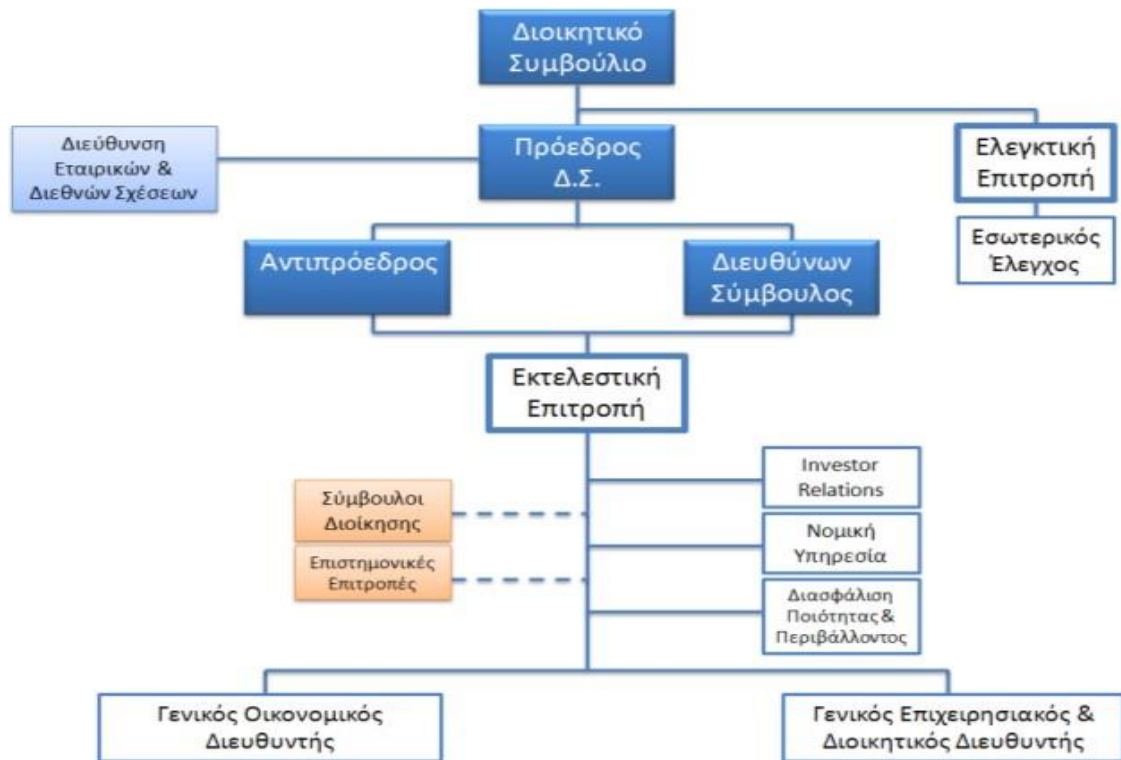
«Συμβολή στην Απασχόληση»

«Ποιότητα Υπηρεσιών»

«Νοσοκομείο Φιλικό προς το Περιβάλλον» και «Δράση για Πρόληψη/ Έγκαιρη Διάγνωση».

Απέσπασε την ανώτατη διάκριση στη διοργάνωση των Corporate Superbrands Greece 2016, όπου αναδείχθηκε ως ο κορυφαίος και πιο αναγνωρίσιμος Όμιλος παροχής υπηρεσιών υγείας της χώρας για το 2016. Η συγκεκριμένη διάκριση σηματοδοτεί την ανάδειξη της Εταιρείας ανάμεσα στις πλέον αναγνωρίσιμες εταιρείες/μάρκες της ελληνικής αγοράς.

4.2.2 ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ





ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ	ΙΑΤΡΙΚΟ ΦΑΛΗΡΟΥ	ΙΑΤΡΙΚΟ ΨΥΧΙΚΟΥ	ΙΑΤΡΙΚΟ ΠΕΡΙΣΤΕΡΙΟΥ	ΙΑΤΡΙΚΟ ΔΙΑΒΑΛΚΑΝΙΚΟ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ
Επιστημονική Επιτροπή	Επιστημονική Επιτροπή	Επιστημονική Επιτροπή	Επιστημονική Επιτροπή	Επιστημονική Επιτροπή
Επιστημονικό Συμβούλιο	Επιτροπή Φαρμάκων και Φαρμακοεπαγρύπνησης	Διοικητική Επιτροπή	Επιτροπή Λοιμώξεων	Διοικητική Επιτροπή
Επιτροπή Κλινικού Ελέγχου	Επιτροπή Ενδονοσοκομειακών Λοιμώξεων	Επιτροπή Χειρουργείου	Διοικητική Επιτροπή	Επιτροπή Λοιμώξεων
Επιτροπή Ηθικής & Δεοντολογίας	Ογκολογικό Συμβούλιο	Επιτροπή Λοιμώξεων	Επιτροπή Φαρμάκων και Φαρμακοεπαγρύπνησης	Επιτροπή Φαρμάκων και Φαρμακοεπαγρύπνησης
Επιτροπή Ενδονοσοκομειακών Λοιμώξεων		Ογκολογική Επιτροπή		Ογκολογικό Συμβούλιο
Επιτροπή Μεταγίσεων		Επιτροπή Φαρμάκων και Φαρμακοεπαγρύπνησης		Ογκολογική Επιτροπή
Επιτροπή Χειρουργείου				Επιτροπή Χειρουργείου
Επιτροπή Φαρμάκων και Φαρμακοεπαγρύπνησης				Επιτροπή Ηθικής & Δεοντολογίας
Συντονιστική Επιτροπή Μαιευτικής-Γυναικολογικής & Παιδιατρικής Κλινική				Επιτροπή Μεταγίσεων
				Επιτροπή Διαχείρισης Ιατρικών Αποβλήτων
				Ομάδα Ασφαλείας Τροφίμων
				Επιτροπή Διάθεσης Αποκλειστικών
				Επιτροπή Κλινικού Ελέγχου

4.2.3 ΜΟΝΑΔΕΣ-ΤΜΗΜΑΤΑ-ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ

Διαγνωστικά - Επεμβατικά Τμήματα

- Αγγειολογικό
- Αγγειοχειρουργικό
- Αθλητικών Κακώσεων
- Γαστρεντερολογικό
 - Επεμβατικής Ενδοσκόπησης
- Γυναικολογικό
- Γενικής Χειρουργικής
 - Λαπαροσκοπική & Ρομποτική Χειρουργική
 - Χειρουργική Παχυσαρκίας
- Γναθοχειρουργικό
- Δερματολογικό
 - Εκτίμηση - Χαρτογράφηση Σπίλων
 - Πρώιμη Διάγνωση Μελανώματος
- Ενδοκρινολογικό
 - Διαβητολογικό
- Ηπατολογικό
- Θωρακοχειρουργικό
- Καρδιολογικό
 - Επεμβατική Καρδιολογία
 - Ηλεκτροφυσιολογικό
- Καρδιοχειρουργικό
- Νευρολογικό
- Νευροχειρουργικό
- Νευροωτολογικό
- Νεφρολογικό
- Ογκολογικό
 - Κέντρο Χημειοθεραπείας
 - Ακτινοθεραπευτικό
- Ορθοπαιδικό
 - Άνω Άκρου Μικροχειρουργικής
 - Σπονδυλικής Στήλης
 - Αθλητικών Κακώσεων
- Ουρολογικό
 - Λιθοτριψία
- Οφθαλμολογικό
- Παιδιατρικό
- Παθολογικό
 - Τμήμα Λοιμώξεων
- Πλαστικής & Επανορθωτικής Χειρουργικής
- Πνευμονολογικό

- Επεμβατική Πνευμονολογία
- Ρευματολογικό
- Στοματικής & Γναθοπροσωπικής Χειρουργικής
- Ωτορινολαρυγγολογικό (ΩΡΛ)

Διαγνωστικά - Επεμβατικά Τμήματα

- Αιμοδυναμικό Εργαστήριο
- Ακτινοδιαγνωστικό
- Κλασική Ακτινολογία
- Αξονικός Τομογράφος
- Μαγνητικός Τομογράφος
- PET-CT
- Τμήμα Απεικόνισης Μαστού (Ψηφιακή Μαστογραφία, Υπέρηχοι Μαστού, Αναίμακτη Διαδερμική Βιοψία)
- Επεμβατική Ακτινολογία
- Υπερηχογραφία (Υπέρηχοι Κοιλίας, Καρδίας, Αγγείων)
- Επεμβατική Πνευμονολογία
- Επεμβατική Καρδιολογία
- Ακτινοθεραπευτικό
- Ακουολογικό & Νευρωτολογικό
- Δοκιμασία Κοπώσεως & Holter
- Εμβολισμού & Αγγειογράφου
- Εργαστήρια Βιοπαθολογίας
- Αιματολογικό
- Αιμοδοσία
- Ανοσολογικό
- Βιοχημικό
- Μικροβιολογικό
- Κυτταρολογικό Εργαστήριο
- Μονάδα Οστεοπόρωσης
- Νευροανοσολογίας - Διερεύνηση Νοσημάτων Μυοσκελετικού Συστήματος
- Οφθαλμολογικό Κέντρο Βυθού
- Παθολογοανατομικό
- Πυρηνική Ιατρική
- Ρυθμού & Πιέσεως
- Σπυρομετρία

Ειδικά Τμήματα - Ιατρεία

- Τμήμα Προληπτικής Ιατρικής - Check-Up
- Τμήμα Ιατρικής Εργασίας
- Ιατρείο Πόνου

- Ιατρείο Ψυχολογικής Υποστήριξης
- Τμήμα Διαιτολογίας
- Κέντρο Παχυσαρκίας
- Κέντρο Μαστού
- Νευροανοσοβιολογίας & Μυοσκελετικών Παθήσεων
- Laser Δερματολογίας & Μεταμόσχευσης Μαλλιών
- Αλλεργιολογικό
- Τμήμα Φωνιατρικής
- Τμήμα Μελέτης Ύπνου
- Τμήμα Επειγόντων Περιστατικών
- Εξωτερικά Ιατρεία

Χειρουργεία - Μονάδες

- Μονάδα Εντατικής Θεραπείας
- Μονάδα Ημερήσιας Νοσηλείας
- Μονάδα Μεταμόσχευσης Μυελού

Κέντρο Φυσικής Ιατρικής Αθλητιατρικής & Αποκατάστασης

4.2.4 Emergency Medical Services (E.M.S.)

Η Υπηρεσία Επείγουσας Προνοσοκομειακής Φροντίδας, pre-hospital Emergency Medical Services, παρέχεται, στον Όμιλο Ιατρικού Αθηνών, από το 1996.

Είναι πιστοποιημένη κατά ISO 9001:2008 και αποτελεί τη μοναδική πιστοποιημένη υπηρεσία ασθενοφόρων στην Ελλάδα. Διαθέτει υπερσύγχρονο στόλο ασθενοφόρων - κινητών μονάδων εντατικής θεραπείας, που φέρει τον πλέον εξελιγμένο ιατρικό εξοπλισμό και λειτουργεί όλο το 24ωρο, 365 ημέρες το χρόνο.

Τα οχήματα αυτά επανδρώνονται από συνοδούς ιατρούς, εξειδικευμένους στην παροχή επείγουσας προνοσοκομειακής φροντίδας και άρτια εκπαιδευμένα πληρώματα, ικανά να αντιμετωπίσουν και το πλέον δύσκολο περιστατικό.

Επιπλέον, η υπηρεσία E.M.S. διαθέτει Σύστημα Τηλεϊατρικής, προκειμένου να εξασφαλίζει την βελτιστοποίηση της φροντίδας των περιστατικών της.

Ενδεικτικά οι υπηρεσίες που προσφέρονται είναι:

- Αντιμετώπιση επειγόντων περιστατικών, στον τόπο του συμβάντος και παροχή επείγουσας προνοσοκομειακής φροντίδας, καθ' οδόν προς τα νοσοκομεία του Ομίλου.
- Επείγουσα μεταφορά ασθενών από διάφορα νοσηλευτικά ιδρύματα, ανά την Ελλάδα, σε νοσοκομεία του Ομίλου.

- Απλή μεταφορά ασθενών από την κατοικία τους ή από διάφορα νοσηλευτικά ιδρύματα, ανά την Ελλάδα, σε νοσοκομεία του Ομίλου ή αντίστροφα. Μεταφορά ασθενών από το αεροδρόμιο σε νοσοκομεία του Ομίλου ή αντίστροφα.
- Κάλυψη αθλητικών διοργανώσεων και λοιπών εκδηλώσεων.
- Παροχή επείγουσας ιατρικής φροντίδας και ανθρωπιστικής βοήθειας όπου χρειαστεί.

4.2.5 ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ

Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών περιλαμβάνει μεταξύ άλλων, στον εξοπλισμό του:

- Τομογραφική Camera PET/CT,
- Μαγνητικούς Τομογράφους (έως και 3 Tesla), οι οποίοι αποτελούν εξαιρετικά εργαλεία διάγνωσης, μελέτης και παρακολούθησης, καθώς διαθέτουν τη μεγαλύτερη δυνατή ανάλυση στην απεικόνιση πολύ μικρών ογκολογικών βλαβών ή εστιών όγκου,
- Πολυτομικούς Αξονικούς Τομογράφους (έως 128 τομών) με μειωμένη ακτινοβολία έως και 50% και ταχύτερους από τον καρδιακό παλμό. Βρίσκουν ιδανική εφαρμογή σε ευρύ φάσμα διαγνωστικών εξετάσεων (διενέργεια αναίμακτων αγγειογραφιών, κολονοσκοπήσεις κ.λπ.),
- 3D Υπερηχοκαρδιογράφους, ικανούς για τρισδιάστατη απεικόνιση σε πραγματικό χρόνο (με πλήρη εξοπλισμό για τρισδιάστατη διαθωρακική ηχοκαρδιογραφία και για τρισδιάστατο διοισοφάγειο υπέρηχο),
- Υπερηχοτογράφους τελευταίας γενιάς,
- Συστήματα Γραμμικού Επιταχυντή τελευταίας τεχνολογίας, με δυνατότητες θεραπειών IMRT και IGRT,
- Συστήματα Ρομποτικής Χειρουργικής, μεταξύ των οποίων το πλέον προηγμένο Σύστημα Ρομποτικής Χειρουργικής da Vinci® Si HD.

4.3 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

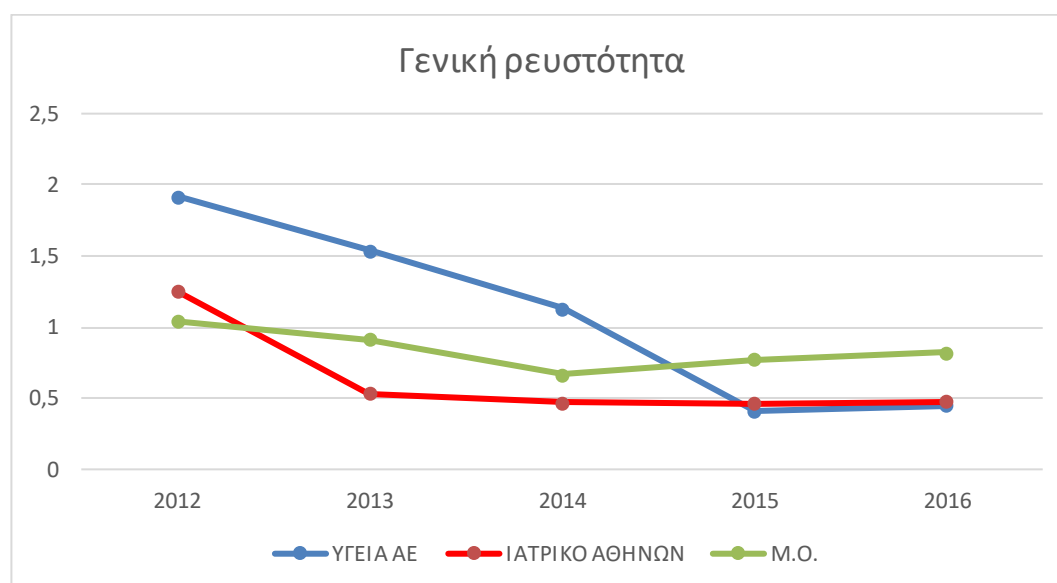
Για τις δύο μεγαλύτερες εταιρείες του κλάδου που έχουν επιλεγεί γίνεται διαγραμματική σύγκριση της εξέλιξης των δεικτών των εν λόγω εταιρειών, σε σύγκριση με τον μέσο όρο των αντίστοιχων δεικτών του κλάδου (benchmarking) για την τελευταία πενταετία.

4.3.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

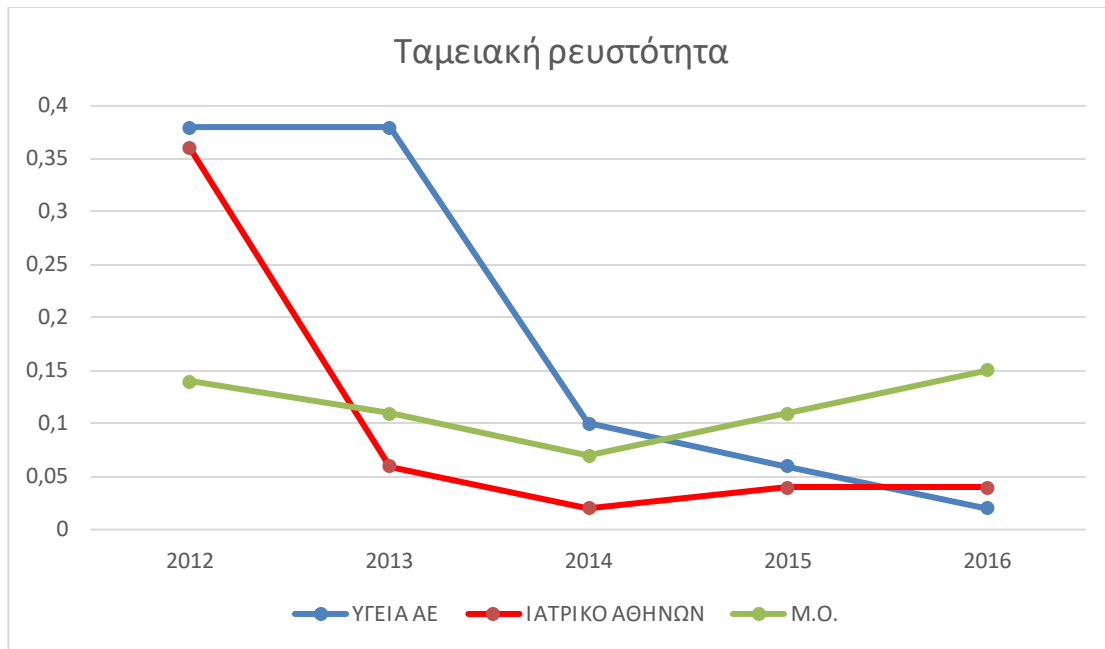
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ						
	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	1,92	1,54	1,13	0,41	0,45	1,09
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	1,25	0,53	0,47	0,46	0,48	0,64
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	1,04	0,91	0,67	0,77	0,82	0,84
Μ.Ο.Δ.: Μέσος όρος δεικτών						

Η μέση γενική ρευστότητα των επιχειρήσεων για την τελευταία πενταετία διαμορφώθηκε σε χαμηλά επίπεδα 0,84, δηλαδή αρνητικό κεφάλαιο κίνησης. Το Ιατρικό Αθηνών με 0,64 δηλαδή κάτω και από τον μέσο όρο, ενώ το Υγεία πάνω από την μονάδα.

Οι προκύπτουσες τιμές των δεικτών Γενικής Ρευστότητας δεν είναι υψηλές για όλα τα έτη. Κατά τα έτη 2012-2014 για το Υγεία ΑΕ οι δείκτες παρουσιάζονται να είναι κοντά στη μονάδα, γεγονός που δείχνει ότι μπόρεσε οριακά να ικανοποιήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του σε αυτά τα έτη. Από το 2015 παρουσιάζεται μία έντονη πτωτική τάση των δύο αριθμοδεικτών και στις δύο εταιρείες με τιμές κάτω από τη μονάδα. Η εικόνα του μέσου όρου των επιλεγμένων εταιρειών, δεν είναι θετική και η ρευστότητα για τα έτη αυτά δεν κρίνεται ικανοποιητική και παρουσιάζει μια δυσχέρεια που οι εταιρείες αυτές αντιμετώπισαν στην ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων αναγκών τους.



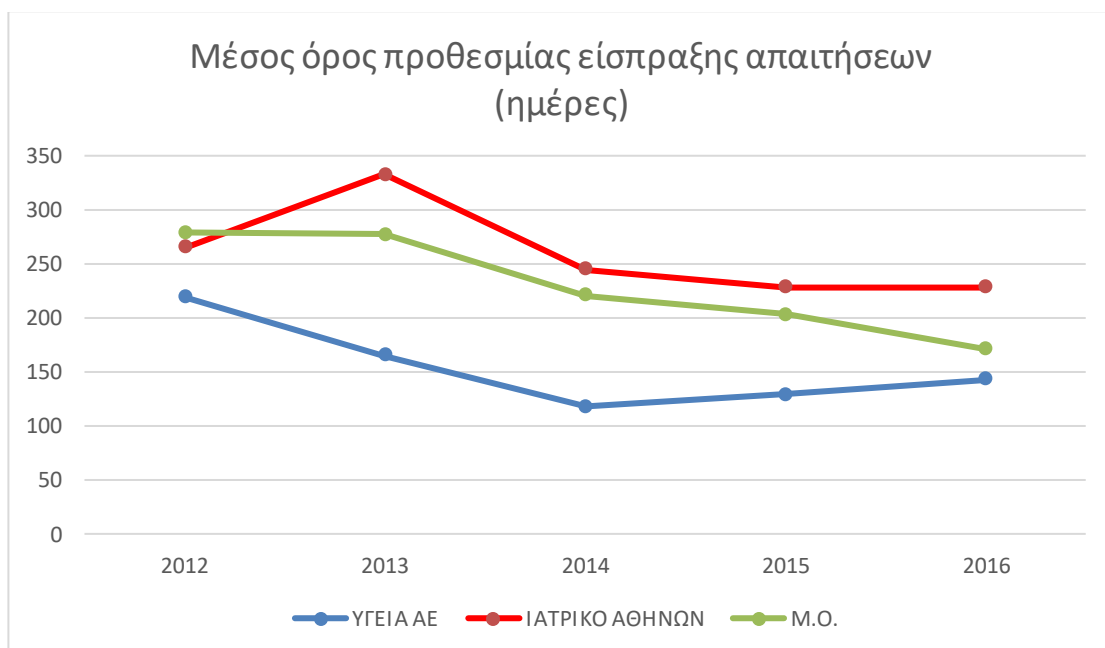
ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ						
	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	0,38	0,38	0,10	0,06	0,02	0,19
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	0,36	0,06	0,02	0,04	0,04	0,10
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	0,14	0,11	0,07	0,11	0,15	0,11
Μ.Ο.Δ.: Μέσος όρος δεικτών						



4.3.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή κυκλοφοριακής ταχύτητας

ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (ΗΜΕΡΕΣ)						
	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	219	165	118	129	143	155
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	265	333	245	228	228	260
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	279	277	221	203	171	230

Μ.Ο.Δ.: Μέσος όρος δεικτών



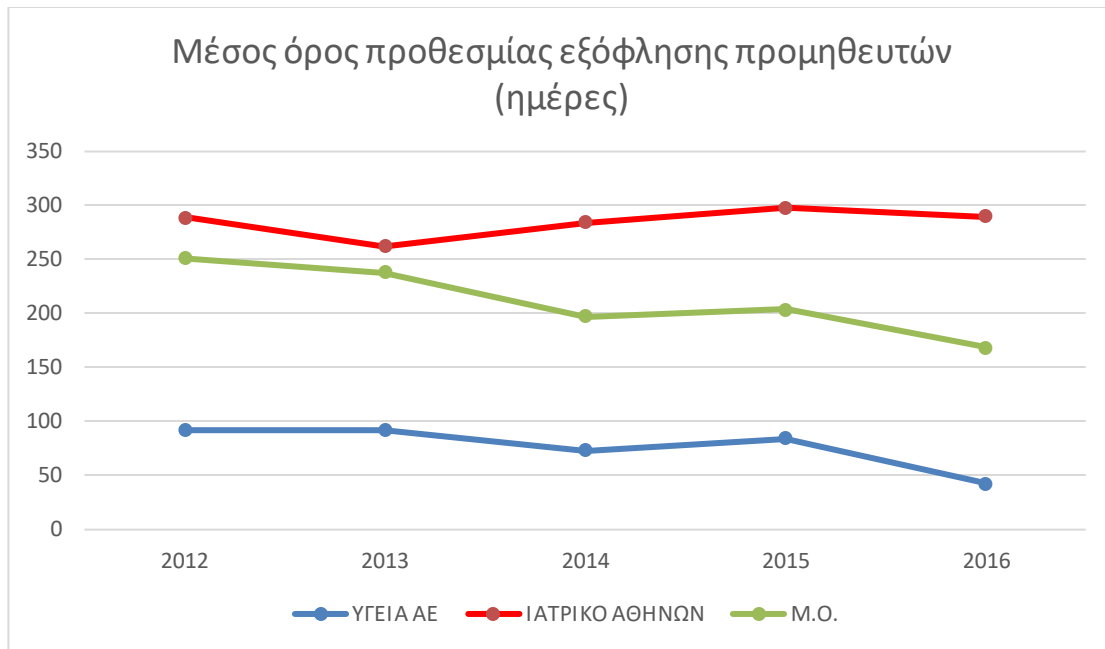
Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει την πιστωτική πολιτική της εταιρείας και δείχνει πόσες φορές κατά τη διάρκεια μιας χρήσης ανανεώνονται ή εισπράττονται οι απαιτήσεις που δημιουργούνται με πιστωτική πώληση προς πελάτες.

Ο μέσος όρος προθεσμίας είσπραξης απαιτήσεων είναι πολύ «αργός» καθώς διαμορφώθηκε σε 230 ημέρες. Ο αντίστοιχος μέσος όρος προθεσμίας εξόφλησης των προμηθευτών διαμορφώθηκε στις 212 ημέρες.

Ο μέσος όρος προθεσμίας είσπραξης των απαιτήσεων διατηρείται σε επίπεδα υψηλότερα του μέσου όρου εξόφλησης των προμηθευτών, στοιχείο επιβαρυντικό για τη ρευστότητα. Το Υγεία ΑΕ εισπράττει τις απαιτήσεις σε διπλάσιο χρόνο από αυτόν που πληρώνει τους προμηθευτές, οπότε έχει καλύτερη ρευστότητα, ενώ το Ιατρικό Αθηνών ΑΕ εξοφλεί τις υποχρεώσεις του αφού πρώτα εισπράξει τις απαιτήσεις του. Η μείωση της μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων από 279 ημέρες το 2012 σε 171 ημέρες το 2016, δείχνει ότι οι εταιρείες αυτές του κλάδου ακολούθησαν μία περισσότερο πειστική πιστωτική πολιτική προς τους πελάτες τους

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων παρουσιάζει μείωση καθ' όλη τη διάρκεια των ετών 2012-2016. Αυτό σημαίνει ότι ο ρυθμός ανανέωσης των απαιτήσεων μειώνεται. Οι μικρότερες τιμές του δείκτη δείχνουν είτε τη μείωση των πωλήσεων, είτε την αύξηση σε μεγάλο βαθμό του διαστήματος που χρειάζεται για την είσπραξη των απαιτήσεων. Όμως εδώ θα πρέπει να σημειωθεί ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο αυξήθηκε σημαντικά η δυσχέρεια των ασφαλιστικών ταμείων να αποπληρώσουν τις οφειλές τους με αποτέλεσμα ο όγκος των απαιτήσεων να αυξάνεται κάθε έτος.

ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ (ΗΜΕΡΕΣ)						
	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	92	92	73	84	43	77
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	289	262	284	298	290	285
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	251	238	197	204	169	212
Μ.Ο.Δ.: Μέσος όρος δεικτών						



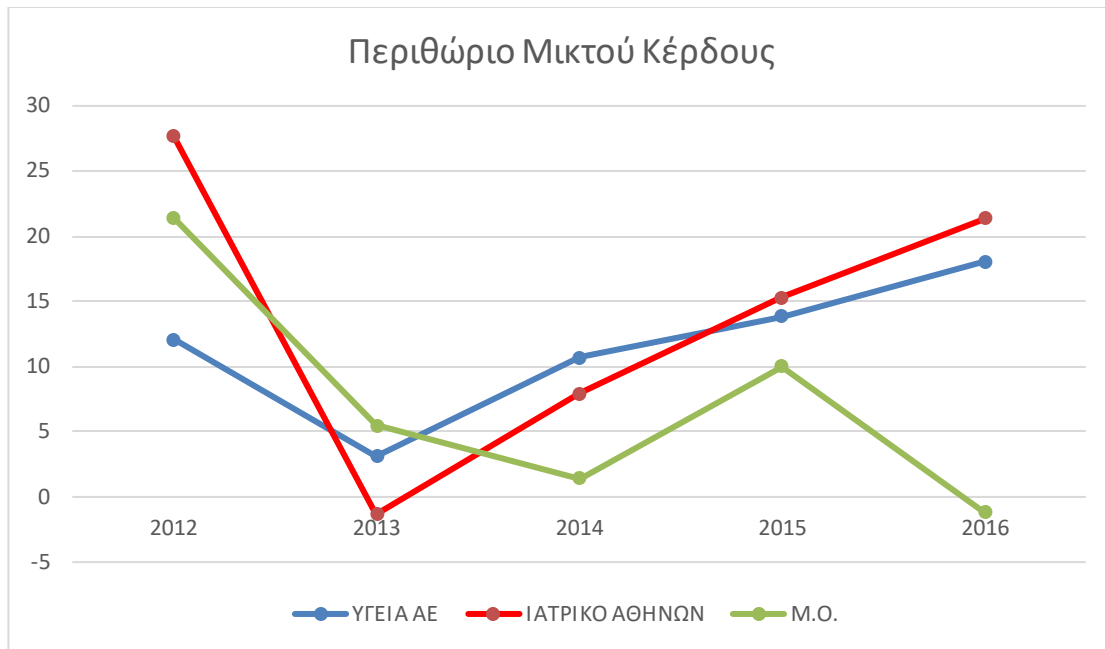
ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΚΥΚΛΟΥ (ΗΜΕΡΕΣ)							
		2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ		132	79	50	50	104	83
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ		-13	82	-27	-57	-49	-13

Ο εμπορικός κύκλος δείχνει το καθαρό χρονικό διάστημα για το οποίο η εταιρεία δεν εισπράττει χρήματα και για το οποίο θα πρέπει να αναζητήσει χρηματοδότηση. Αναφορικά με τη μέση διάρκεια του εμπορικού κύκλου, αυτή διαμορφώθηκε σε 30 ημέρες. Το ιδανικό για μια επιχείρηση είναι ο συγκεκριμένος δείκτης να διατηρείται στο μηδέν ή ακόμη καλύτερα να είναι αρνητικός, δηλαδή η εταιρεία να πληρώνει τους προμηθευτές της αφού εισπράξει τα τιμολόγια της από τους πελάτες της.

4.3.3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

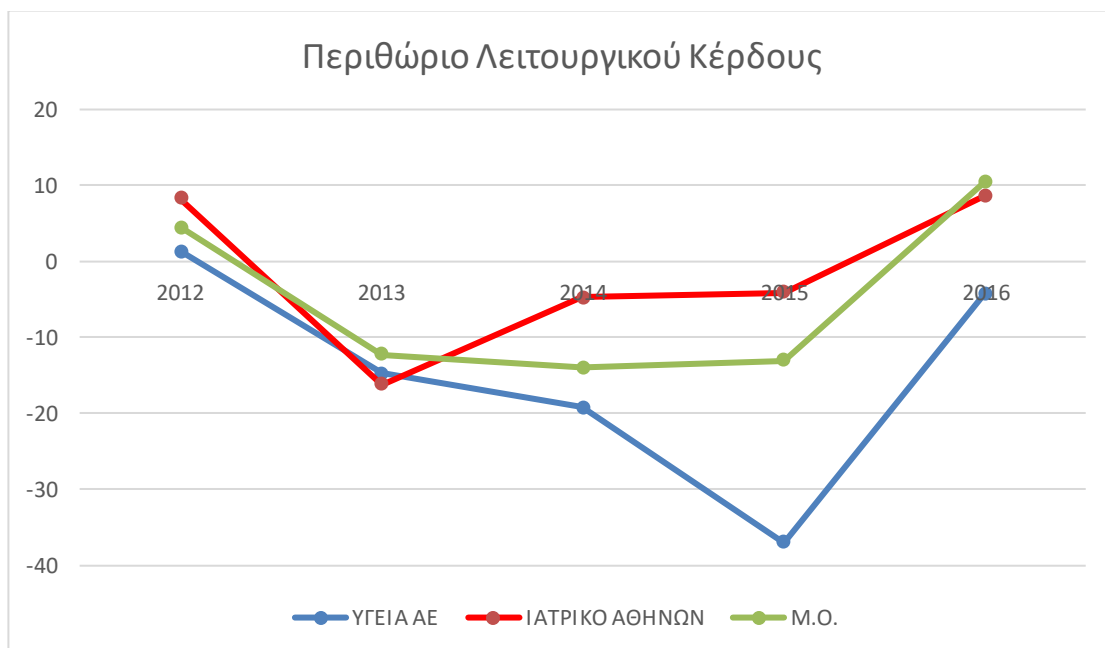
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (%)						
	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	12,06	3,11	10,67	13,83	18,06	11,55
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘ. ΑΕ	27,69	-1,34	7,91	15,33	21,37	14,19
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	21,42	5,48	1,39	10,01	10,52	9,76
Μ.Ο.Δ.: Μέσος όρος δεικτών						

Το περιθώριο μικτού κέρδους, ως μέσος δείκτης πενταετίας, διαμορφώθηκε σε 9,76% για τον κλάδο. Για τις δύο εταιρείες ο δείκτης είναι πάνω από την μέση τιμή. Ειδικά για το 2016 είναι σχεδόν διπλάσιος.

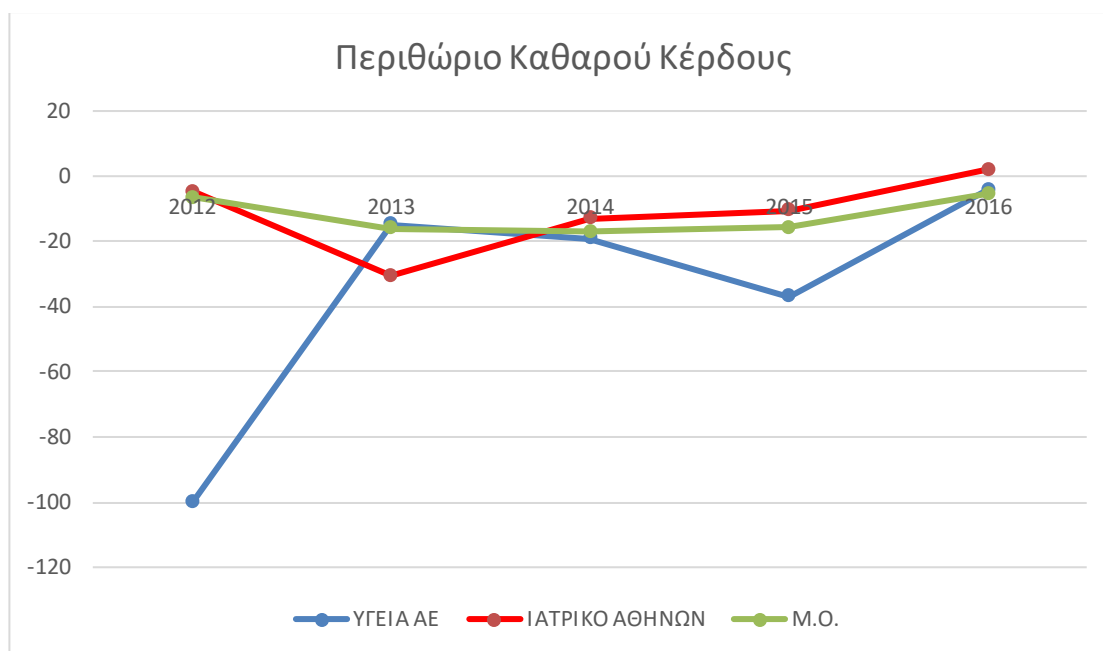


ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥ (%)						
	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	1,39	-14,77	-19,22	-37,00	-4,25	-14,77
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	8,29	-16,22	-4,74	-4,10	8,67	-1,62
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	4,45	-12,26	-13,92	-13,00	-5,41	-8,03
Μ.Ο.Δ.: Μέσος όρος δεικτών						

Το περιθώριο λειτουργικού κέρδους, ως μέσος όρος της τελευταίας πενταετίας, διαμορφώνεται σε αρνητικά επίπεδα

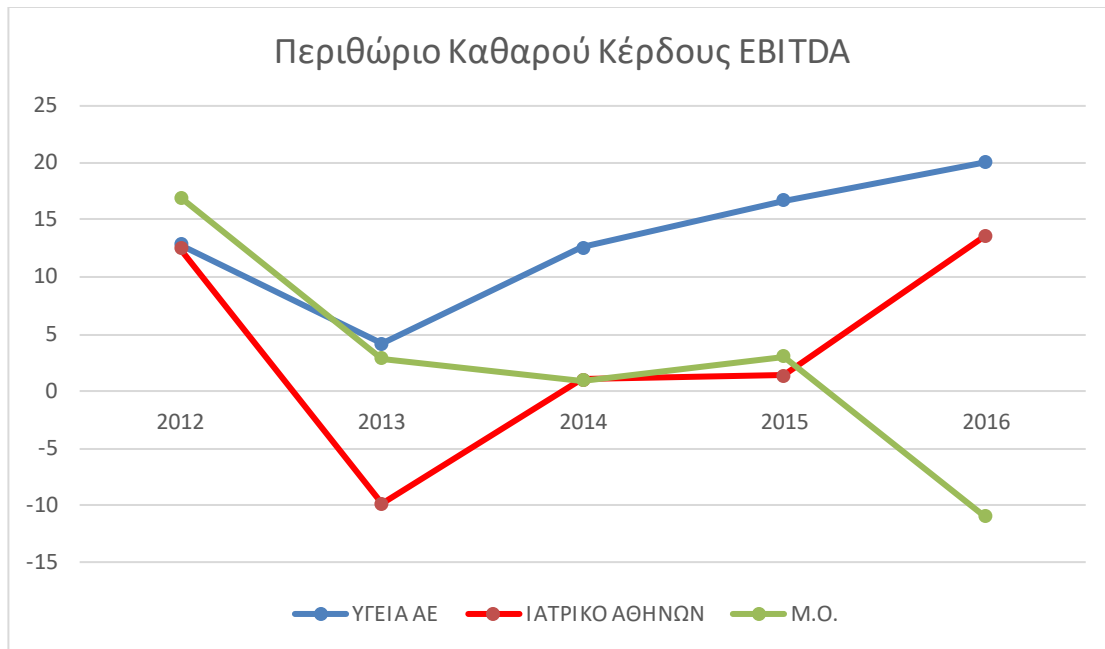


ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (%)						
	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	-100,26	-14,74	-19,22	-36,98	-4,24	-35,09
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘ. ΑΕ	-4,71	-30,53	-13,10	-10,59	2,05	-11,38
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	-6,47	-15,96	-16,96	-15,61	-11,02	-13,20
Μ.Ο.Δ.: Μέσος όρος δεικτών						



ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ΕΒΙΤΔΑ (%)						
	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	12,86	4,17	12,57	16,71	20,05	13,27
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘ. ΑΕ	12,53	-9,87	1,05	1,33	13,60	3,73
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	16,99	2,84	0,89	3,00	7,36	6,22
Μ.Ο.Δ.: Μέσος όρος δεικτών						

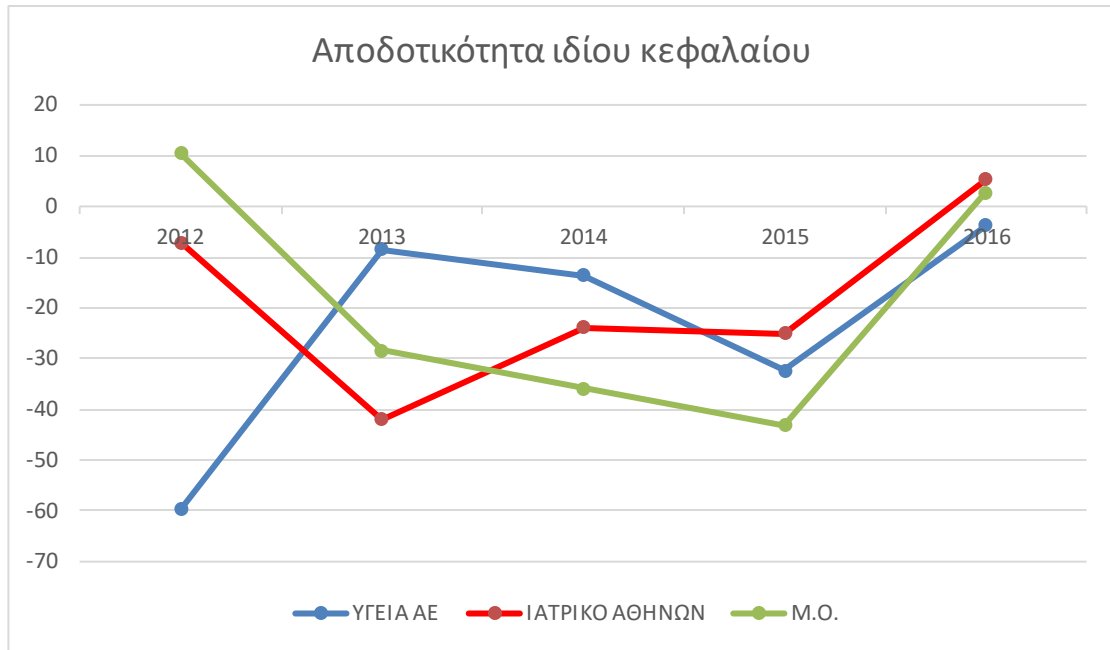
Όσον αφορά την εξέλιξη του περιθωρίου καθαρού κέρδους ΕΒΙΤΔΑ, το 2012 παρουσιάζεται η υψηλότερη τιμή. Ο συγκεκριμένος δείκτης, ως μέσος όρος πενταετίας, διαμορφώθηκε σε 6,22%.



ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (%)						
	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	-59,79	-8,43	-13,56	-32,28	-3,85	-23,58
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	-7,08	-42,03	-23,77	-25,09	5,23	-18,55
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	10,46	-28,46	-35,91	-43,18	2,77	-18,86
Μ.Ο.Δ.: Μέσος όρος δεικτών						

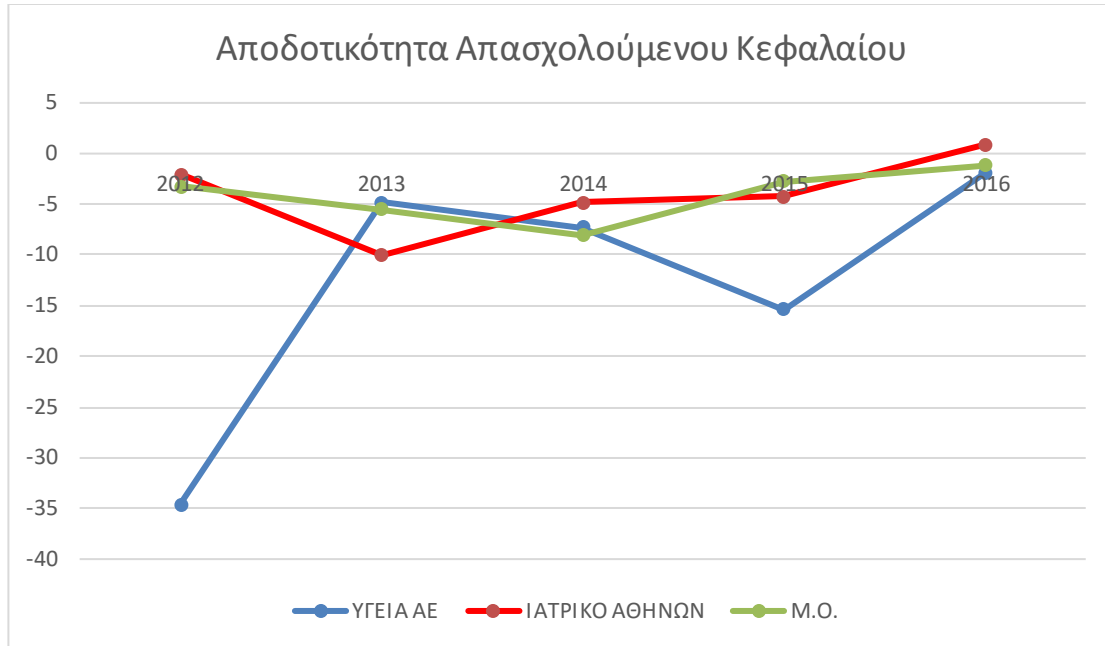
Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων κυμαίνεται σε αρνητικά είπεδα και διαμορφώθηκε ως μέσος όρος σε -18,86%. Ακραίες αρνητικές τιμές λαμβάνει ο δείκτης σε αρκετές εταιρείες του κλάδου.

Τα αποτελέσματα του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων για τις εταιρείες του δείγματος του κλάδου δεν είναι καθόλου ικανοποιητικά. Εδώ γίνεται φανερό πως η οικονομική κρίση έχει επηρεάσει σημαντικά τα καθαρά αποτελέσματα των εταιρειών και κατ' επέκταση την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων των μετόχων. Συνεπώς οι μέτοχοι δεν θα πρέπει να αισθάνονται ικανοποιημένοι για την μέχρι τώρα απόδοση των κεφαλαίων τους που έχουν τοποθετήσει στις εταιρείες του κλάδου αλλά και οι άλλες επενδυτικές επιλογές τους λόγω κρίσης και πολύ χαμηλών επιτοκίων δεν θα μπορούσαν να θεωρηθούν σήμερα εξαιρετικά δελεαστικές.



ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (%)						
	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	-34,57	-4,79	-7,31	-15,35	-1,92	-12,79
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	-2,03	-10,03	-4,85	-4,28	0,89	-4,06
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	-3,25	-5,49	-8,07	-2,73	-1,19	-4,15
Μ.Ο.Δ.: Μέσος όρος δεικτών						

Σχετικά με τη μέση αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων, αυτή διαμορφώθηκε σε αρνητικά επίπεδα. Το Ιατρικό Αθηνών ΑΕ με το ίδιο ποσοστό του κλάδου ενώ το Υγεία ΑΕ με τριπλάσιο.

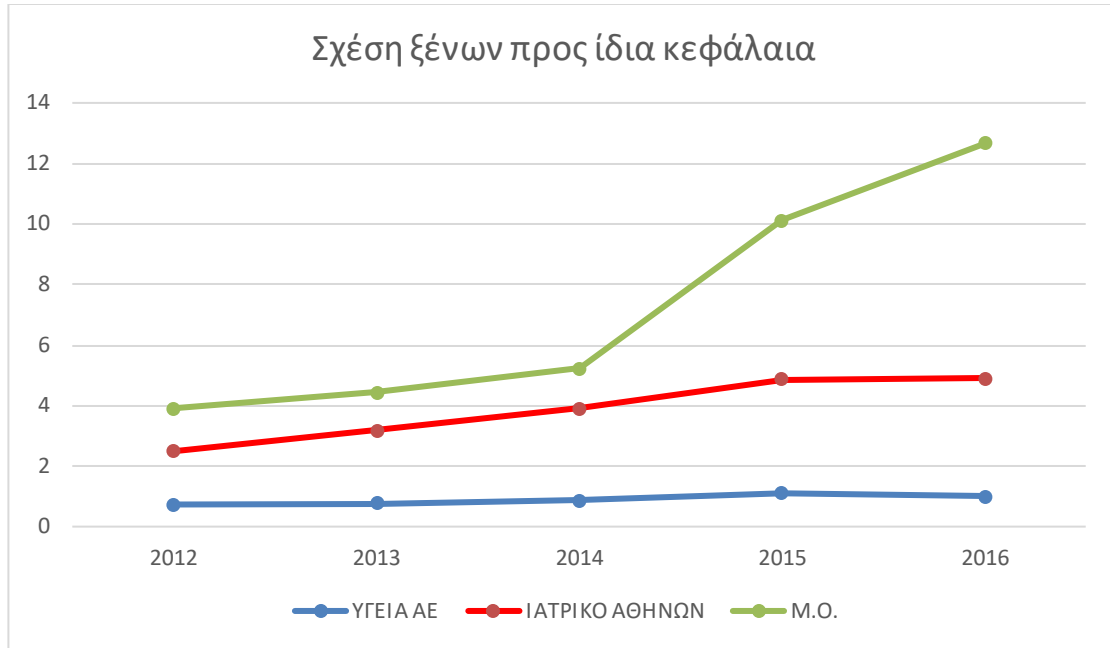


4.3.4 Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης

ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ						
	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	0,73	0,76	0,86	1,10	1,00	0,89
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	2,49	3,19	3,90	4,86	4,91	3,87
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	3,91	4,42	5,23	10,10	12,65	7,26
Μ.Ο.Δ.: Μέσος όρος δεικτών						

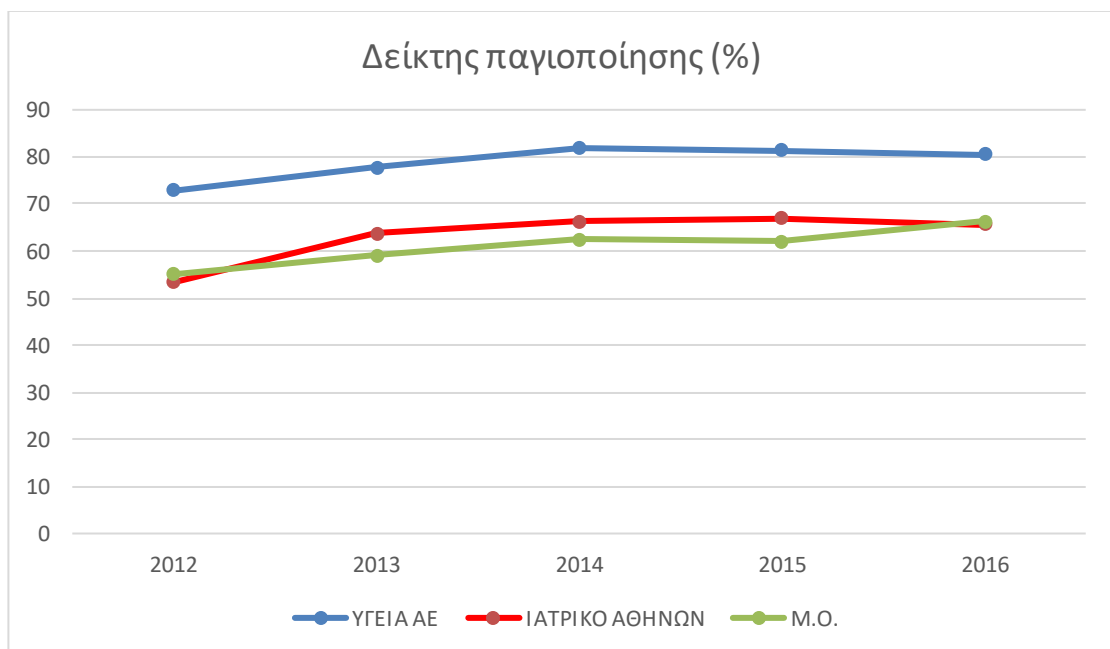
Ο μέσος όρος του λόγου ξένων προς ίδια κεφάλαια κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα. Ο συγκεκριμένος δείκτης, ως μέσος όρος πενταετίας, διαμορφώνεται σε 7,26, υποδηλώνοντας σε γενικές γραμμές εξάρτηση των εργασιών των επιχειρήσεων του κλάδου από ξένα κεφάλαια. Ο δείκτης επηρεάζεται από τις ιδιαίτερα υψηλές τιμές που εμφανίζουν ορισμένες εταιρείες.

Ο δείκτης Ξένα προς Ιδία κεφάλαια ο οποίος αποτελεί ένδειξη της δανειακής επιβάρυνσης των εταιρειών παρουσιάζει 2012-2016 μία σημαντική άνοδο. Μόνο η εταιρεία ΥΓΕΙΑ ΑΕ διατήρησε τον δείκτη δανειακής επιβάρυνσης κάτω από 100%. Οι πολύ υψηλές τιμές του δείκτη δείχνουν την ύπαρξη υπερδανεισμού, γεγονός που οδηγεί στο συμπέρασμα ότι το Ιατρικό ΑΕ ως επί το πλείστον εξαρτήθηκε από τον ξένο δανεισμό κατά τα έτη που εξετάζονται, καθώς χρηματοδότησαν τις δραστηριότητες τους με ξένα κεφάλαια και όχι με ίδια κεφάλαια. Το γεγονός αυτό αύξησε τον βαθμό ανασφάλειας των πιστωτών της εταιρείας.

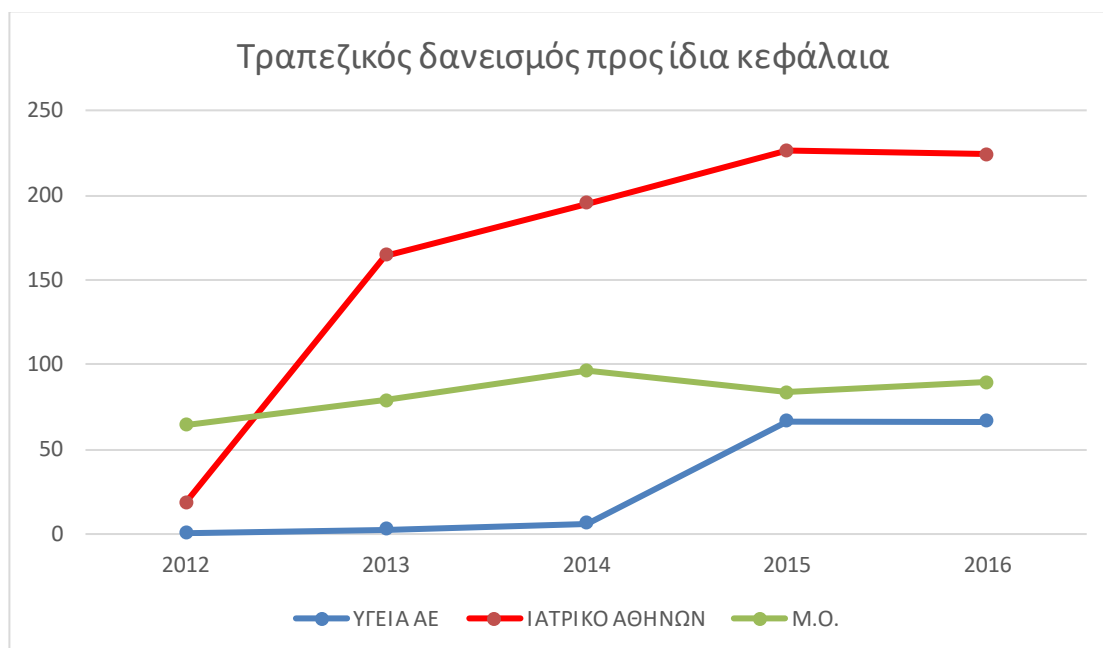


ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ (%)						
	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	72,80	77,74	81,87	81,29	80,54	78,85
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	53,36	63,64	66,35	66,86	65,66	63,17
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	55,06	59,05	62,54	61,97	66,38	61,00
Μ.Ο.Δ.: Μέσος όρος δεικτών						

Όσον αφορά τον μέσο δείκτη παγιοποίησης, αυτός διαμορφώθηκε στο επίπεδο του 61%. Οι εταιρείες που μελετώνται έχουν υψηλότερους δείκτες από τον μέσο όρο. Ο υψηλός δείκτης σημαίνει ότι πρόκειται για επιχειρήσεις εντάσεως παγίου κεφαλαίου



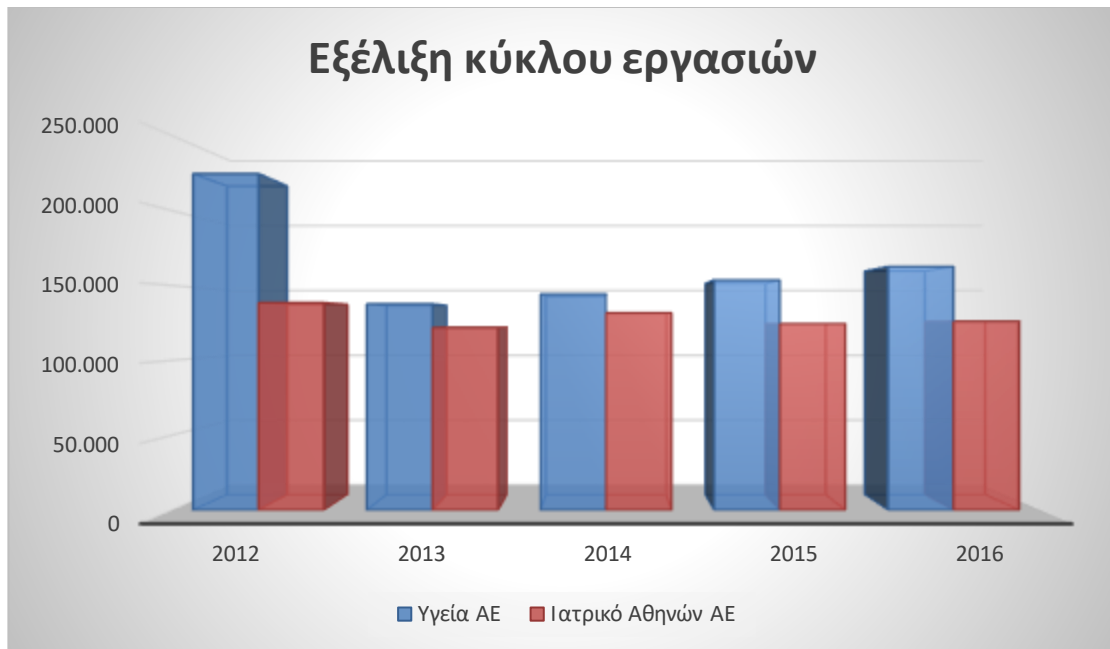
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ						
	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟΔ
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	0,49	2,85	6,45	66,31	66,19	28,46
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	18,52	164,19	195,21	226,29	223,66	165,57
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	64,27	78,98	96,43	83,56	89,23	82,49
Μ.Ο.Δ.: Μέσος όρος δεικτών						



4.3.5 Εξέλιξη κύκλου εργασιών

ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (σε χιλιάδες ευρώ)					
	2012	2013	2014	2015	2016
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	138.509	121.905	131.807	124.426	126.043
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	224.553	137.708	144.326	153.603	162.676

Για το Υγεία ΑΕ υπάρχει μια μικρή μείωση των εσόδων του κατά 9% ενώ στο Ιατρικό Αθηνών είναι τριπλάσια δηλαδή 27% για την περίοδο 2012-2016. Η οικονομική κρίση έστρεψε τους καταναλωτές σε ιατρικές υπηρεσίες του δημόσιου τομέα.



4.3.6 Κατάταξη βάσει μικτών κερδών

ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΒΑΣΕΙ ΜΙΚΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ (σε χιλιάδες ευρώ)					
	2012	2013	2014	2015	2016
ΥΓΕΙΑ ΑΕ	16.705	3.796	14.059	17.205	22.763
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	62.173	-1.878	11.418	23.540	34.761



Τα έτη 2012 και 2013 χαρακτηρίζονται από απότομη διακύμανση μικτών κερδών για το Ιατρικό Αθηνών.

4.3.7 Σύγκριση με τον κλάδο

Μεταξύ 20 εταιρειών του κλάδου η εταιρεία «Ιατρικό Αθηνών ΑΕ» κατέλαβε τις εξής θέσεις:

- 1^η βάσει μικτών κερδών
- 2^η βάσει καθαρού αποτελέσματος
- 2^η βάσει κερδών EBITDA
- 1^η βάσει συνόλου ενεργητικού
- 3^η βάσει ιδίων κεφαλαίων

Μεταξύ 20 εταιρειών του κλάδου η εταιρεία «Υγεία ΑΕ» κατέλαβε τις εξής θέσεις:

- 2^η βάσει μικτών κερδών
- 18^η βάσει καθαρού αποτελέσματος
- 1^η βάσει κερδών EBITDA
- 2^η βάσει συνόλου ενεργητικού
- 1^η βάσει ιδίων κεφαλαίων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Κίνδυνοι και Προοπτικές του κλάδου υγείας

5.1 Κίνδυνοι που σχετίζονται με τον κλάδο υγείας

5.1.1 Συνθήκες του κλάδου υγείας

Ο κλάδος των ιδιωτικών υπηρεσιών παροχής υγείας στην Ελλάδα παρουσιάζει ιδιαιτερότητες, οι οποίες προέρχονται από την κυριαρχική θέση που κατείχε παραδοσιακά ο δημόσιος τομέας στην παροχή υπηρεσιών υγείας. Η αδυναμία ωστόσο του δημόσιου τομέα να καλύψει τη συνεχώς αυξανόμενη ζήτηση αλλά και να προσφέρει ποιοτικές υπηρεσίες παροχής υγείας οδήγησε στη σημαντική ανάπτυξη των ιδιωτικών κλινικών.

Με το ρυθμό ανάπτυξης του κλάδου ιδιωτικής παροχής υπηρεσιών υγείας καθίσταται σαφές ότι ο κλάδος της ιδιωτικής υγείας στον ελλαδικό χώρο παρουσιάζει μια ιδιαίτερη δυναμική και προοπτική στην οποία καλούνται να ανταποκριθούν οι εταιρείες που συμμετέχουν σε αυτόν.

5.1.2 Τάση συρρίκνωσης του κλάδου υγείας

Τα τελευταία χρόνια η έλλειψη παροχής ρευστότητας και η στενότητα στην τραπεζική χρηματοδότηση σε συνδυασμό με την παρατεταμένη οικονομική ύφεση και την μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των ιδιωτών συνθέτουν ένα περιβάλλον αβεβαιότητας. Ο ΕΟΠΥΥ και τα λοιπά ασφαλιστικά ταμεία αντιμετωπίζουν δυσχέρειες στην εξόφληση των υποχρεώσεων τους με αποτέλεσμα οι πάροχοι υγείας να βρίσκονται αντιμέτωποι με το φάσμα παύσης των εργασιών τους λόγω αδυναμίας κάλυψης των τρεχουσών υποχρεώσεων τους. Καθοριστικό παράγοντα επιβίωσης αποτελεί η διεύρυνση του ΕΟΠΥΥ στα συνολικά έσοδα του κάθε παρόχου υγείας σε συνδυασμό με την αποτελεσματική διαχείριση μείωσης του κόστους των παρεχόμενων υπηρεσιών. Η τάση αυτή όπως είναι φυσικό μπορεί να οδηγήσει σε συρρίκνωση κυρίως του κλάδου της Δευτεροβάθμιας παροχής φροντίδας εντείνοντας τον ανταγωνισμό μεταξύ υφιστάμενων παρόχων και περιορίζοντας ακόμη περισσότερο τα ήδη μειωμένα λόγω εφαρμογής των μηχανισμών claw-back και rebate έσοδα.

5.1.3 Κίνδυνος τεχνολογικών εξελίξεων

Η ραγδαία ανάπτυξη της τεχνολογίας και η διαπίστωση της ανάγκης για συνεχή αναδιοργάνωση ασκούν καθοριστική επίδραση στις υπηρεσίες υγείας. Οι ιδιωτικές κλινικές προχωρούν σε πολυδάπανα επενδυτικά προγράμματα με στόχο την ανανέωση και την απόκτηση σύγχρονου ιατροτεχνολογικού εξοπλισμού ώστε να προσφέρουν νέες και καλύτερες υπηρεσίες και αν είναι ενήμερες με τις εκάστοτε διεθνείς εξελίξεις του κλάδου της υγείας.

5.1.4 Κίνδυνος από τον ανταγωνισμό

Στον κλάδο των υπηρεσιών υγείας ο ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων είναι ιδιαίτερα έντονος κατά κύριο λόγο επειδή ο Δημόσιος Τομέας αδυνατεί να καλύψει τη συνεχώς αυξανόμενη ζήτηση αλλά και να προσφέρει ποιοτικές υπηρεσίες υγείας οδήγησε στη σημαντική ανάπτυξη των ιδιωτικών κλινικών.

Στο πλαίσιο αυτό οι ιδιωτικές κλινικές στράφηκαν στον εμπλουτισμό των παρεχόμενων υπηρεσιών τους και στην ταχύτητα ανταπόκρισης προς τον ασθενή με επέκταση των υφιστάμενων εγκαταστάσεων για στέγαση νέων τμημάτων. Χαρακτηριστικό είναι άλλωστε ότι αρκετές ιδιωτικές κλινικές περιλαμβάνουν από τμήματα μαιευτικής κλινικής μέχρι και διαγνωστικά κέντρα έτσι ώστε να καλύπτουν ένα ευρύτερο φάσμα υπηρεσιών.

Ένα ακόμη πεδίο ανταγωνισμού που παρατηρείται στον κλάδο της ιδιωτικής παροχής υπηρεσιών υγείας είναι η επέκταση των συνεργασιών των ιδιωτικών μονάδων με ασφαλιστικές εταιρείες για την κάλυψη νοσηλίων μεγαλύτερου εύρους ασθενών.

5.2. Προοπτικές του κλάδου υγείας

Η οικονομική κατάσταση της χώρας τα τελευταία χρόνια έχει επηρεάσει σε μέγιστο βαθμό το επιχειρηματικό τοπίο. Η ανασυγκρότηση της ελληνικής οικονομίας και η αποκατάσταση ομαλών ρυθμών λειτουργίας της αγοράς, αποτελούν βασικές προϋποθέσεις για την προσδοκώμενη ανάκαμψή της. Επιπλέον, οι πρόσφατες αλλαγές στο ασφαλιστικό σύστημα σε συνδυασμό με τις ενδεχόμενες αναθεωρήσεις στην φορολογία εισοδήματος και της ακίνητης περιουσίας θα επηρεάσουν σημαντικά την καταναλωτική συμπεριφορά των νοικοκυριών. Πρόσθετα νέα φορολογικά μέτρα θα οδηγήσουν εκ νέου σε περιορισμό του διαθέσιμου εισοδήματος τους και των κεφαλαίων των επιχειρήσεων, οξύνοντας περαιτέρω την ανάγκη άντλησης ρευστότητας.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης αναμένεται να επιταχυνθεί στη διάρκεια του 2018. Ως παράγοντες ώθησης καταγράφονται η ανοδική πορεία της ιδιωτικής κατανάλωσης, η περαιτέρω ενίσχυση των επιχειρηματικών επενδύσεων (και η άνοδος των ξένων άμεσων επενδύσεων) και η αύξηση των εξαγωγών αγαθών.

Οι ιδιωτικοί πάροχοι υγείας θα πρέπει να επιδιώξουν να διατηρήσουν, εδραιώσουν και να αναπτύξουν περαιτέρω τη θέση τους στην ελληνική αγορά, μέσα από την προσφορά ολοκληρωμένων πρωτοβάθμιων και δευτεροβάθμιων υπηρεσιών υγείας υψηλής ποιότητας, αξιοποιώντας όλα τα Τμήματά τους και χαράσσοντας την κατάλληλη εμπορική στρατηγική, λαμβάνοντας ταυτόχρονα υπόψη τις κοινωνικοοικονομικές συνθήκες του πληθυσμού όπου λειτουργεί η κάθε Κλινική.

Κομβικό σημείο για τον κλάδο υπηρεσιών υγείας αποτελεί η αναδιοργάνωση και οικονομική στήριξη του ΕΟΠΥΥ ώστε να λειτουργεί αποδοτικά σε συνεργασία με τον ιδιωτικό τομέα προς όφελος των ασθενών. Κρίνεται αναγκαίος ο καθορισμός του θεσμικού πλαισίου υλοποίησης ή μη νέας σύμβασης συνεργασίας μεταξύ ΕΟΠΥΥ και ιδιωτικών κλινικών, με ταυτόχρονη παροχή δεσμευτικού

χρονοδιαγράμματος αποπληρωμών των συσσωρευμένων οφειλομένων ποσών προς τους ιδιώτες παρόχους υγείας.

Οι ιδιωτικοί πάροχοι υγείας θα πρέπει να επιμείνουν στην υπογραφή μιας βιώσιμης και λειτουργικής σύμβασης με τον ΕΟΠΥΥ ο οποίος πρέπει να έχει σοβαρή οικονομική υποστήριξη από την Πολιτεία συντάσσοντας προϋπολογισμούς ανά πάροχο, προχωρώντας σε έλεγχο σε πραγματικό χρόνο των νοσηλείων των ασφαλισμένων και εκπληρώνοντας τις βασικές συμβατικές του υποχρεώσεις.

Ιδιαίτερο βάρος πρέπει να δοθεί ως προς την βελτίωση της ταμειακής ρευστότητας διεκδικώντας σταθερά την εξόφληση των παλαιών υπολοίπων κυρίως από τα Ασφαλιστικά Ταμεία (πριν την ένταξη τους στον ΕΟΠΥΥ), την ομαλή ροή των πληρωμών από τον ΕΟΠΥΥ σύμφωνα με τις συμβατικές τους υποχρεώσεις καθώς και τη διεκδίκηση των ποσών που αναλογούν από τις περικοπές που οφείλονται στο rebate και στο clawback.

Επίσης η προσπάθεια βελτίωσης της εισπραξιμότητας από πελάτες παλαιούς και νέους πέραν του ΕΟΠΥΥ θα πρέπει να είναι συνεχής. Εκτιμάται επίσης ότι θα υπάρξει βελτίωση στις ταμειακές εισροές μέσα από την αύξηση των λειτουργικών δραστηριοτήτων

Τέλος, οι ιδιωτικοί πάροχοι υγείας θα πρέπει να κινούνται προς την κατεύθυνση περαιτέρω μείωσης του λειτουργικού κόστους τους, κυρίως μέσω διαρθρωτικών κινήσεων που θα αποβλέπουν στην αναδιοργάνωση, ενοποίηση τμημάτων, αξιοποίηση υπηρεσιών out sourcing, ανάπτυξη προγραμμάτων εξοικονόμησης ενέργειας και στη βελτίωση της αναλογίας των μεταβλητών εξόδων, συνεχίζοντας έτσι την πολιτική συγκράτησης των εξόδων και εστιάζοντας στην διατήρηση της υψηλής ποιότητας των παρεχομένων υπηρεσιών.

Οι ιδιωτικοί πάροχοι υγείας οφείλουν να παρακολουθούν τις εξελίξεις χρησιμοποιώντας την εμπειρία της επιτυχούς διαχείρισης της παρατεταμένης κρίσης, αξιολογώντας τις υφιστάμενες συνθήκες με πρόβλεψη και συνεχή αξιολόγηση των μελλοντικών επενδυτικών και λειτουργικών αναγκών και άμεση προσαρμογή όπου απαιτείται του Επιχειρηματικού Σχεδιασμού (business plan), με στόχο τη διατήρηση και αύξηση της λειτουργικής αποδοτικότητας τους με περιορισμό του λειτουργικού κόστους, την επέκταση του πελατολογίου και τη μεγιστοποίηση των συνεργιών. Σε αντίθεση με τη δυσλειτουργία του ΕΟΠΥΥ, οι περισσότεροι ιδιωτικοί πάροχοι υγείας προκειμένου να εξασφαλίσουν τη συνεχή αναπτυξιακή τους πορεία έχουν ήδη διευρύνει τις στρατηγικές συνεργασίες τους με τις ισχυρές ελληνικές και ξένες ιδιωτικές ασφαλιστικές εταιρείες παρέχοντας ιατρικές πράξεις υψηλής τεχνολογίας διασφαλίζοντας παράλληλα μεγάλο όγκο ασθενών και την απαιτούμενη ταμειακή ρευστότητα.

Για την αντιμετώπιση της κρίσης οι προτεραιότητες της Διοίκησης των ιδιωτικών παρόχων υγείας πρέπει να εστιαστούν στη διασφάλιση της υγιούς χρηματοοικονομικής διάρθρωσης, στη βέλτιστη διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης, στην εναρμόνιση της κοστολογικής δομής με τα αναμενόμενα έσοδα καθώς και στη μεγιστοποίηση της εκμετάλλευσης των συνεργιών, με σκοπό την περαιτέρω ισχυροποίηση της οικονομικής τους θέσης. Παράλληλα, θα πρέπει να κινούνται με γνώμονα το μακροπρόθεσμο συμφέρον των συμμετεχόντων (stakeholders) της επι-

χείρησης, επικεντρώνοντας στην εισαγωγή υπηρεσιών προστιθέμενης αξίας (added value services), την επένδυση σε τεχνολογία αιχμής (cutting edge technology), τη διάθεση καινοτόμων υπηρεσιών σε εξειδικευμένες αγορές (niche markets) έχοντας πάντα στο επίκεντρο την παροχή υψηλής ποιότητας υπηρεσιών υγείας με σεβασμό στον άνθρωπο, την κοινωνία και το περιβάλλον.

Εν κατακλείδι, οι ιδιωτικοί πάροχοι υγείας σημειώνουν μέχρι στιγμής επιτυχημένη πορεία. Όχι μόνο αντέχουν να επιχειρούν σε συνθήκες δημοσιονομικής και χρηματοπιστωτικής ασφυξίας που χαρακτηρίζουν τα τελευταία χρόνια την Ελληνική Οικονομία αλλά καλούνται να διαμορφώσουν ένα νέο περιβάλλον στο χώρο της υγείας.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ο κλάδος των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας στη χώρα μας παρουσιάζει τα τελευταία χρόνια μια σημαντική ανάπτυξη. Η ανάπτυξη αυτή πηγάζει από την ανάγκη των πολιτών να απολαμβάνουν ιατρικές υπηρεσίες υψηλής ποιότητας με εύκολη πρόσβαση σε αυτές η οποία και οδήγησε στη δημιουργία μεγάλων ιδιωτικών κλινικών και διαγνωστικών κέντρων που στελεχώθηκαν με άκρως εξειδικευμένο και καταρτισμένο προσωπικό καθώς και με υψηλής τεχνολογίας ιατρικά μηχανήματα.

Στο χώρο αυτό της υγείας απαραίτητη κρίνεται πλέον η χρήση εξειδικευμένων εργαλείων χρηματοοικονομικής ανάλυσης, ανάγκη την οποία εντείνει η εξάπλωση των ιδιωτικών κλινικών και ο συνεπακόλουθος ανταγωνισμός, η ανάγκη για πρόσβαση σε νέες πηγές χρηματοδότησης και η πίεση για εξορθολογισμό και βελτιστοποίηση της σχέσης δαπανών – εσόδων.

Στην παρούσα εργασία αναλύθηκαν κάποιες από τις παραπάνω διαπιστώσεις και κατέστη σαφές πως η ιδιωτική υγεία κερδίζει τις υψηλότερες θέσεις στις προτιμήσεις των ασθενών, εκμεταλλευόμενη τα ισχυρά συγκριτικά πλεονεκτήματα που παρέχει έναντι των εγγενών αδυναμιών των δημόσιων νοσοκομείων.

Σε πρακτικό επίπεδο επιλέξαμε τους συραγούς στην παροχή ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας, τις εταιρείες «Υγεία ΑΕ» και «Ιατρικό Αθηνών ΑΕ» προκειμένου να αναλύσουμε τα χρηματοοικονομικά τους στοιχεία των τελευταίων ετών. Ανάλυση η οποία μας έδωσε χρήσιμα και πολύτιμα συμπεράσματα. Συγκεκριμένα, διαπιστώσαμε πως και οι δύο επιχειρήσεις παρουσιάζουν χαμηλή ρευστότητα. Η εταιρεία «Υγεία ΑΕ» εισπράττει τις απαιτήσεις της σε τριπλάσιο χρόνο από το χρόνο αποπληρωμής των υποχρεώσεών της, ενώ στην εταιρεία «Ιατρικό Αθηνών ΑΕ» η διαφορά ανάμεσα στους δύο αυτούς χρόνους δεν είναι τόσο μεγάλη. Η αποδοτικότητα κεφαλαίων είναι αρνητική και για τις δύο εταιρείες. Ο κύκλος εργασιών για την εξεταζόμενη πενταετία είναι περίπου σταθερός για την εταιρεία «Υγεία ΑΕ» ενώ για την εταιρεία «Ιατρικό Αθηνών ΑΕ» παρατηρείται μείωση της τάξης του 27,5%.

Η κυριαρχία τους μεταξύ 20 εταιρειών του κλάδου δηλώνεται από το γεγονός ότι καταλαμβάνουν τις δύο πρώτες θέσεις βάσει μικτών κερδών, βάσει συνόλου ενεργητικού και βάσει κερδών EBITDA.

Αναλύοντας τις ιδιαιτερότητες του κλάδου της υγείας και λαμβάνοντας ως δεδομένη τη ραγδαία τεχνολογική ανάπτυξη της εποχής μας, κρίνεται επιβεβλημένη η απόκτηση του κατάλληλου εξοπλισμού προκειμένου οι ιδιωτικές κλινικές να είναι σε θέση να προσφέρουν νέες και καλύτερες υπηρεσίες στους πολίτες.

Υπό τις παρούσες δυσμενείς οικονομικές συνθήκες οι πάροχοι υγείας είναι αναγκασμένοι να δραστηριοποιούνται μέσα σε ένα καθεστώς αβεβαιότητας την οποία εντείνει η δεδομένη δυσχέρεια τόσο του ΕΟΠΠΥ όσο και των άλλων ασφαλιστικών ταμείων στην εξόφληση των υποχρεώσεών τους που φέρνει αντιμέτωπους τους παρόχους υγείας με το φάσμα παύσης των εργασιών τους λόγω αδυναμίας κάλυψης των τρεχουσών υποχρεώσεών τους.

Ωστόσο, παρά τις δυσκολίες και τους κινδύνους, η δυναμική που επιδεικνύει ο κλάδος παρουσιάζει προοπτικές τις οποίες καλούνται να αναπτύξουν και πάνω στις οποίες να βασίσουν τα επιχειρηματικά τους σχέδια οι πάροχοι υγείας.

Σημείο κλειδί αποτελεί η οικονομική υποστήριξη του ΕΟΠΥΥ από την Πολιτεία ώστε να λειτουργεί αποδοτικά σε συνεργασία με τον ιδιωτικό τομέα προς όφελος των ασθενών και η επίτευξη της σύναψης μιας βιώσιμης και λειτουργικής σύμβασης μαζί του ώστε να εξοφληθούν τα παλαιά υπόλοιπα και να αποδοθούν τα ποσά που οφείλονται στο rebate και στο clawback και έτσι να βελτιωθεί η εισπραξιμότητα και η ταμειακή ρευστότητα των παρόχων ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Γκίκας Δημήτριος, (2002): *Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα
- Ευθύμογλου Πρόδρομος-Λαζαρίδης Ιωάννης, (2002): *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*, Εκδόσεις Ευθύμογλου, Πειραιάς
- Κάντζος Κωνσταντίνος, (2002): *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Τρίτη Έκδοση, Εκδοτικός Οίκος «Interbooks», Αθήνα
- Καφούσης Γεώργιος, (1991): *Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, Εκδοτικός Οίκος «Interbooks», Αθήνα
- Κοντάκος Α.-Παπασπύρου Α., (1993): *Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων*, εκδόσεις Έλλην, Αθήνα
- Νιάρχος Νικήτας, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, Έκτη Έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα
- Μπατσινίλας Επαμεινώνδας-Πατατούκας Κυριάκος, (2017): *Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων*, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα
- Παπαδόπουλος Δημήτριος, (1983): *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης*, Εκδόσεις Αδελφών Κυριακίδη, Θεσσαλονίκη
- Πατατούκας Κυριάκος-Δεμοιράκος Ευθύμιος, (2003): *Μεθοδολογία ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων και αποτίμησης επιχειρήσεων*, Εκδόσεις Ηπειρωτική, Αθήνα
- Subramanyam K., (2017): *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, Εκδόσεις Broken Hill, Κύπρος
- Χρυσοκέρης Ιωάννης, (1971): *Ανάλυσις Ισολογισμών*, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα
- ICAP (2017): Κλαδική Μελέτη για ιδιωτικές υπηρεσίες υγείας
- Ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εταιρειών «Υγεία ΑΕ» και «Ιατρικό Αθηνών ΑΕ»

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.
ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ (1^η Ιανουαρίου έως 31^η Δεκεμβρίου 2012)
(Για ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 2012 ΚΑΙ 2011

	Σημειώσεις	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		1/1-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12
		2012	2011	2012	2011
ΕΣΟΔΑ:					
Καθαρές πωλήσεις		229.514	219.004	224.553	207.034
Κόστος πωλήσεων	8	(165.378)	(187.837)	(162.380)	(168.286)
Μικτό κέρδος		64.136	31.166	62.173	38.748
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	9	(55.883)	(39.093)	(52.025)	(35.489)
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	10	(1.544)	3.736	8.673	3.637
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	11	(11.372)	(11.275)	(28.722)	(16.940)
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		(4.663)	(15.466)	(9.901)	(10.045)
Φόροι εισοδήματος	12	(2.477)	(3.628)	(4.317)	(1.277)
ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΛΟΣ / (ΖΗΜΙΕΣ)		(7.140)	(19.094)	(14.218)	(11.322)
Αποδιδόμενο σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής εταιρείας		(7.308)	(19.159)	(14.218)	(11.322)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		168	65		
		(7.140)	(19.094)	(14.218)	(11.322)
Κέρδη / (ζημιές) ανά μετοχή (σε Ευρώ)					
Βασικά	13	(0,0843)	(0,2209)	(0,1639)	(0,1305)
Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών					
Βασικός	13	86.735.980	86.735.980	86.735.980	86.735.980

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.
ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ (1^η Ιανουαρίου έως 31^η Δεκεμβρίου 2012)
(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012 ΚΑΙ 2011

Σημειώσεις	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	1/1-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12
	2012	2011	2012	2011
Καθαρό κέρδος / (ζημιά):	(7.140)	(19.094)	(14.218)	(11.322)
Λοιπά συνολικά έσοδα:				
Συναλλαγματικές διαφορές	(14)	(17)	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους:	(14)	(17)	0	0
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα / (έξοδα) μετά από φόρους:	(7.154)	(19.111)	(14.218)	(11.322)
Αποδιδόμενο σε:				
Ίδιοκτήτες της μητρικής εταιρείας	(7.322)	(19.177)	(14.218)	(11.322)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	168	65		

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.
ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ (1^η Ιανουαρίου έως 31^η Δεκεμβρίου 2012)
(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

Σημειώσεις	ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012 ΚΑΙ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011				
	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία		
	31-Δεκ 2012	31-Δεκ 2011	31-Δεκ 2012	31-Δεκ 2011	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία:					
Ενόμια πάγια στοιχεία	14	251.798	266.527	237.242	238.073
Υπεραξία	15	-	-	-	-
Ασώματα πάγια στοιχεία	15	340	327	275	172
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	16	-	-	32.889	32.889
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	17	348	352	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις		387	368	384	364
Αναβαλλόμενη Φορολογία Ενεργητικού	12	8.258	6.542	8.247	6.481
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων		261.131	274.116	279.037	277.978
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία:					
Αποθέματα	18	5.340	5.797	5.084	5.448
Εμπορικές απαιτήσεις	19	156.303	162.729	155.503	161.771
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	20	10.032	11.670	12.309	29.722
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	21	1.677	1.758	1.677	1.758
Χρηματικά διαθέσιμα	22	69.524	14.715	68.944	12.480
Σύνολο κυκλοφορούντων στοιχείων		242.877	196.669	243.517	211.180
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		504.008	470.785	522.554	489.158
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της μητρικής					
Μετοχικό κεφάλαιο	23	26.888	26.888	26.888	26.888
Υπέρ το άρτιο	23	19.777	19.777	19.777	19.777
Κέρδη εις νέον		3.105	10.414	20.624	34.841
Τακτικό, σφρολόγητα και ειδικά αποθεματικά	24	80.607	80.621	80.356	80.356
		130.378	137.700	147.646	161.863
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		331	199		
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		130.708	137.900	147.646	161.863
Υποχρεώσεις :					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:					
Μακροπρόθεσμα δάνεια	25	147.856	2.617	147.638	1.624
Επιχορηγήσεις	26	22	22	-	-
Αναβαλλόμενη Φορολογία Παθητικού	12	18.480	20.104	18.465	17.893
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	27	13.843	19.111	13.806	18.853
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	28	-	-	-	-
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων		180.201	41.853	179.909	38.370
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:					
Εμπορικές υποχρεώσεις	29	93.751	77.366	104.466	84.536
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	25	16.180	164.090	13.817	161.233
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	25	16.322	-	16.322	-
Φόροι πληρωτέοι		11.564	9.524	11.051	8.793
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	21	6.087	8.122	6.087	8.122
Δεδουλευμένες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	30	49.195	31.931	43.256	26.240
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων		193.099	291.033	194.999	288.924
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ		504.008	470.785	522.554	489.158

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

**Δ. Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις
ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΕΣ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ
ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 Η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012
ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ (Δ.Π.Χ.Α.), ΩΣ
ΕΧΟΥΝ ΥΙΟΘΕΤΗΘΕΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ**

Οι συνημμένες οικονομικές καταστάσεις εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο της «ΥΓΕΙΑ Α.Ε.» στις 26.03.2013 και έχουν δημοσιοποιηθεί με την ανάρτησή τους στο διαδίκτυο, στη διεύθυνση www.hygeia.gr καθώς και στον διαδικτυακό χώρο του ΧΑΑ, όπου και θα παραμείνουν στην διάθεση του επενδυτικού κοινού για χρονικό διάστημα τουλάχιστον πέντε (5) ετών από την ημερομηνία της συντάξεώς και δημοσίευσής τους.

Επισημαίνεται ότι τα δημοσιευθέντα συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις Οικονομικές Καταστάσεις, στοχεύουν στο να παράσχουν στον αναγνώστη μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Εταιρείας, αλλά δεν παρέχουν την ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης, των χρηματοοικονομικών επιδόσεων και των ταμιακών ροών της Εταιρείας και του Ομίλου, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς.

1. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού					
Ενσώματα Πάγια	12.1	227.369	256.494	95.591	100.172
Υπεράξια επιχείρησης	12.2	100.914	168.914	0	0
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	12.3	86.027	133.496	2.457	2.686
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	12.4	0	0	192.111	305.958
Επενδυτικό χαρτοφυλάκιο	12.5	91	216	0	0
Επενδύσεις σε ακίνητα	12.6	159	162	159	162
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	12.7	570	548	240	17.354
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	12.8	3.286	3.517	2.036	1.960
Σύνολο		418.416	563.347	292.594	428.292
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού					
Αποθέματα	12.9	5.865	7.502	1.788	1.753
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	12.10	113.208	74.716	80.694	58.115
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	12.11	8.637	12.989	5.309	4.587
Εμπορικό χαρτοφυλάκιο και χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού αποτιμώμενα στην εύλογη αξία μέσω ΚΑΧ	12.12	85	85	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	12.13	24.299	37.375	21.460	29.566
Σύνολο		152.094	132.667	109.251	94.021
Στοιχεία του ενεργητικού κατεχόμενα προς πώληση	11	19.691	0	0	0
Σύνολο Ενεργητικού		590.201	696.014	401.845	522.313
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	12.14	125.350	125.350	125.350	125.350
Υπερ το άρτιο	12.14	303.112	303.112	303.112	303.112
Αποθεματικά εύλογης αξίας		(14)	(14)	0	0
Λοιπά αποθεματικά	12.15	4.965	5.657	5.134	5.134
Αποτελέσματα εις νέον		(224.662)	(99.768)	(201.937)	(61.945)
Ποσά που αναγνωρίστηκαν απευθείας στα λοιπά συνολικά έσοδα (και σωρευτικά στα ίδια κεφάλαια) και σχετίζονται με μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού κατεχόμενα προς πώληση	11	611	0	0	0
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής		209.362	334.337	231.659	371.651
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		4.815	19.014		
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		214.177	353.351	231.659	371.651
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	12.8	36.612	47.949	7.994	8.453
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	12.16	10.880	11.078	6.896	6.482
Επιχορηγήσεις	12.17	431	590	0	0
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	12.18	97.276	11.524	95.000	0
Μακροπρόθεσμες Προβλέψεις	12.19	11.860	11.270	1.839	1.839
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	12.20	3.851	591	1.663	57
Σύνολο		160.910	83.002	113.392	16.831
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	12.21	70.533	58.711	40.835	31.038
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	12.22	1.862	1.240	1.605	539
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	12.18	88.116	180.974	1.137	95.000
Βραχυπρόθεσμες Προβλέψεις	12.19	1.638	336	0	0
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	12.23	31.590	18.400	13.217	7.254
Σύνολο		193.739	259.661	56.794	133.831
Υποχρεώσεις συνδεδεμένες με στοιχεία του ενεργητικού κατεχόμενα προς πώληση	11	21.375	0	0	0
Σύνολο Υποχρεώσεων		376.024	342.663	170.186	150.662
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων		590.201	696.014	401.845	522.313

Οι συνημμένες σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των Οικονομικών Καταστάσεων

2. Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		1/1- 31/12/2012	1/1- 31/12/2011	1/1- 31/12/2012	1/1- 31/12/2011
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες					
Πωλήσεις	12.24	242.531	237.592	138.509	141.731
Κόστος πωληθέντων	12.26	(218.402)	(223.736)	(121.804)	(122.486)
Μικτό Κέρδος		24.129	13.856	16.705	19.245
Έξοδα διοίκησης	12.26	(26.117)	(29.794)	(7.665)	(7.685)
Έξοδα διάθεσης	12.26	(5.257)	(5.708)	(1.134)	(1.099)
Λοιπά έσοδα	12.27	7.839	10.914	1.731	3.271
Λοιπά έξοδα	12.27	(6.173)	(4.129)	(1.160)	(927)
Λειτουργικό κέρδος/(ζημία)		(5.579)	(14.861)	8.477	12.805
Απομείωση στοιχείων ενεργητικού	12.2	(114.000)	0	(140.880)	0
Λοιπά Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	12.29	(282)	(25)	(26)	(15.472)
Χρηματοοικονομικά κόστη	12.28	(13.599)	(15.272)	(7.407)	(9.550)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	12.28	935	793	882	678
Έσοδα από μερίσματα		0	0	91	46
Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων		(132.525)	(29.365)	(138.663)	(11.493)
Φόρος εισοδήματος	12.30	7.888	(2.399)	(1.129)	(904)
Κέρδη/(Ζημίες) μετά από φόρους από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		(124.637)	(31.764)	(139.992)	(12.397)
Διακοπείσες δραστηριότητες					
Αποτελέσματα περιόδου από διακοπείσες δραστηριότητες	11	(14.354)	(10.088)	0	0
Κέρδη/(Ζημίες) περιόδου μετά από φόρους		(138.991)	(41.852)	(139.992)	(12.397)
Κατανομημένα σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		(111.478)	(27.465)	(139.992)	(12.397)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		(13.159)	(4.299)		
Αποτελέσματα από διακοπείσες Δραστηριότητες Κατανομημένα σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		(13.250)	(8.259)		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		(1.104)	(1.829)		
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων		13.486	3.157	17.815	20.866
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (Εγκ. 34)		13.198	2.951	17.635	20.824
Κατάσταση Συνολικών Εσόδων					
Ποσά σε € '000		31/12/2012	31/12/2011	1/1- 31/12/2012	1/1- 31/12/2011
Κέρδη/(Ζημίες) περιόδου μετά από φόρους		(138.991)	(41.852)	(139.992)	(12.397)
Λοιπά συνολικά έσοδα:					
Συνλλαγματικές διαφορές μετατροπής επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του εξωτερικού		(118)	195	0	0
Συνλλαγματικά κέρδη/(ζημιές) διάθεσης επιχειρηματικών δραστηριοτήτων εξωτερικού που αναγνωρίζονται στα κέρδη ή στις ζημιές της περιόδου		0	427	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα περιόδου προ φόρων		(118)	622	0	0
Φόροι εισοδήματος σχετιζόμενοι με στοιχεία των λοιπών συνολικών εσόδων		0	0	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα περιόδου, καθαρά από φόρους		(118)	622	0	0
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα περιόδου μετά φόρων		(139.109)	(41.230)	(139.992)	(12.397)
Κατανομημένα σε:					

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		1/1- 31/12/2012	1/1- 31/12/2011	1/1- 31/12/2012	1/1- 31/12/2011
Ιδιοκτήτες της μητρικής		(124.809)	(35.442)		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		(14.300)	(5.788)		
Κέρδη ανά μετοχή					
Βασικά κέρδη ανά μετοχή από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	12.31	(0.3646)	(0.1408)	(0.4579)	(0.0636)
Βασικά κέρδη ανά μετοχή από διακοπείσες δραστηριότητες	12.31	(0.0433)	(0.0423)	0.0000	0.0000
Βασικά κέρδη ανά μετοχή	12.31	(0.4080)	(0.1831)	(0.4579)	(0.0636)

Οι συνημμένες σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των Οικονομικών Καταστάσεων

Σημειώσεις

Σημειώνεται ότι τα στοιχεία της ενοποιημένης Κατάστασης Συνολικών Εσόδων για την συγκριτική ετήσια περίοδο αναφοράς (01/01-31/12/2011) έχουν αναμορφωθεί προκειμένου να περιληφθούν μόνο οι συνεχιζόμενες δραστηριότητες. Στις διακοπείσες δραστηριότητες περιλαμβάνονται:

- Τα αποτελέσματα του Ομίλου Vallone για όλη τη χρήση του 2011, μετά την συμφωνία μεταβίβασής του και
- Τα αποτελέσματα του Ομίλου Genesis, λόγω σύγκρισης συμφωνίας πώλησης και απόλειψης του ελέγχου την 14η Φεβρουαρίου 2011.

3. Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

Ποσά σε € '000	Ο ΟΜΙΛΟΣ									
	Αριθμός Μετοχών	Μετοχικό κεφάλαιο	Υπερ Το Άρτιο	Αποθεματικά εύλογης αξίας	Λοπά αποθεματικά	Κέρδη εις Νέον	Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της μητρικής	Δικαιώματα μειοψηφίας	Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων	
Υπόλοιπο την 1/1/2011	175.861.651	72.103	292.422	(14)	5.375	(64.178)	305.708	20.441	326.149	
Εκδότηση μετοχικού κεφαλαίου	129.870.785	53.247	11.688	0	0	0	64.935	0	64.935	
Έξοδα αύξησης μετοχικού κεφαλαίου		0	(951)	0	0	0	(951)	0	(951)	
Αναβαλλόμενος φόρος		0	(47)	0	0	0	(47)	0	(47)	
Μερίσματα σε μη ελέγχουσες συμμετοχές θυγατρικών εταιρειών		0	0	0	0	0	0	(103)	(103)	
Λιξίαση/(Μείωση) ποσοστού μη ελεγχουσών συμμετοχών σε θυγατρικές		0	0	0	0	134	134	(134)	0	
Μείωση μη ελεγχουσών συμμετοχών από πώληση ποσοστού θυγατρικών		0	0	0	0	0	0	4.598	4.598	
Συναλλαγές με ιδιοκτήτες	129.870.785	53.247	10.690	0	0	134	64.071	4.361	68.432	
Αποτελεσμα περιόδου		0	0	0	0	(35.724)	(35.724)	(6.128)	(41.852)	
Λοπά συνολικά έσοδα:										
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής επιχειρηματικών δραστηριοτήτων εξωτερικού		0	0	0	69	0	69	126	195	
Συναλλαγματικά κέρδη/(ζημιές) ιδίως από επιχειρηματικών δραστηριοτήτων εξωτερικού που αναγνωρίζονται στα κέρδη ή στις ζημιές της περιόδου		0	0	0	213	0	213	214	427	
Λοπά συνολικά έσοδα περιόδου μετά από φόρους		0	0	0	282	0	282	340	622	
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα περιόδου μετά φόρων	0	0	0	0	282	(35.724)	(35.442)	(5.788)	(41.230)	
Υπόλοιπο την 31/12/2011	305.732.436	125.350	303.112	(14)	5.657	(99.768)	334.337	19.014	353.351	
Υπόλοιπο την 1/1/2012	305.732.436	125.350	303.112	(14)	5.657	(99.768)	334.337	19.014	353.351	
Λιξίαση/(Μείωση) ποσοστού μη ελεγχουσών συμμετοχών σε θυγατρικές		0	0	0	0	(166)	(166)	166	0	

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.
ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ (1^η Ιανουαρίου έως 31^η Δεκεμβρίου 2013)
(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 2013 ΚΑΙ 2012

	Σημειώσεις	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		1/1-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12
		2013	2012(*)	2013	2012(*)
ΕΣΟΔΑ:					
Καθαρές πωλήσεις	5	142.379	229.514	137.708	224.553
Κόστος πωλήσεων	8	(141.446)	(165.378)	(139.556)	(162.380)
Μεικτό κέρδος		933	64.136	(1.848)	62.173
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	9	(32.651)	(55.883)	(29.551)	(52.025)
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	10	9.357	(1.621)	8.945	8.595
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	11	(9.271)	(11.982)	(19.588)	(29.330)
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		(31.632)	(5.349)	(42.042)	(10.587)
Φόροι εισοδήματος	12	(7.004)	(2.340)	(6.597)	(4.179)
ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΣ / (ΖΗΜΙΕΣ)		(38.636)	(7.689)	(48.639)	(14.766)
Αποδιδόμενο σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής εταιρείας		(38.670)	(7.857)	(48.639)	(14.766)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		34	168		
		(38.636)	(7.689)	(48.639)	(14.766)
Κέρδη / (ζημιές) ανά μετοχή (σε Ευρώ)					
Βασικά	13	(0,4458)	(0,0906)	(0,5608)	(0,1702)
Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών					
Βασικός	13	86.735.980	86.735.980	86.735.980	86.735.980

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

(*) Προσαρμοσμένο λόγω αναδρομικής εφαρμογής του αναθεωρημένου προτύπου ΔΛΠ 19 (Σημείωση 27)

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.
ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ (1^η Ιανουαρίου έως 31^η Δεκεμβρίου 2013)
(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013 ΚΑΙ 2012

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	1/1-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12
Σημειώσεις	2013	2012(*)	2013	2012(*)
Καθαρό κέρδος / (ζημιά):	(38.636)	(7.689)	(48.639)	(14.766)
Λοιπά συνολικά έσοδα τα οποία μπορούν μελλοντικά να μεταφερθούν στην κατάσταση αποτελεσμάτων:				
Συναλλαγματικές διαφορές	2	(14)	0	0
Φόρος εισοδήματος σχετιζόμενος με συστατικά στοιχεία λοιπών συνολικών εσόδων				
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (α):	2	(14)	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα τα οποία δεν μπορούν μελλοντικά να μεταφερθούν στην κατάσταση αποτελεσμάτων:				
Αναγνωρισμένα αναλογιστικά κέρδη / (ζημιές) πρόβλεψης για αποζημίωση προσωπικού	27	(799)	(795)	(2.048)
Φόρος εισοδήματος σχετιζόμενος με συστατικά στοιχεία λοιπών συνολικών εσόδων	12	33	31	410
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (β):	(766)	(1.658)	(764)	(1.638)
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα / (έξοδα) μετά από φόρους:	(39.400)	(9.361)	(49.403)	(16.405)
Αποδιδόμενο σε:				
Ιδιοκτήτες της μητρικής εταιρείας	(39.434)	(9.529)	(49.403)	(16.405)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	34	168		

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων (*). Προσαρμοσμένο λόγω αναδρομικής εφαρμογής του αναθεωρημένου προτύπου ΔΛΠ 19 (Σημείωση 27)

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.
ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ (1^η Ιανουαρίου έως 31^η Δεκεμβρίου 2013)
(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013, 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012 ΚΑΙ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011

Σημειώσεις	Ο Όμιλος			
	31-Δεκ 2013	31-Δεκ 2012 (*)	31-Δεκ 2011 (*)	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία:				
Ενσώματα πάγια στοιχεία	14	247.242	251.798	266.527
Υπεραξία	15	-	-	-
Ασώματα πάγια στοιχεία	15	243	340	327
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	16	-	-	-
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	17	338	348	352
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις		429	387	368
Αναβαλλόμενη Φορολογία Ενεργητικού	12	9.438	7.816	5.549
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων		257.690	260.690	273.123
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία:				
Αποθέματα	18	4.758	5.340	5.797
Εμπορικές απαιτήσεις	19	109.978	156.303	162.729
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	20	19.423	10.032	11.670
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	21	959	1.677	1.758
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων		-	-	-
Χρηματικά διαθέσιμα	22	16.489	69.524	14.715
Σύνολο κυκλοφορούντων στοιχείων		151.606	242.877	196.669
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		409.296	503.567	469.792
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους Ιδιοκτήτες της μητρικής				
Μετοχικό κεφάλαιο	23	26.888	26.888	26.888
Υπέρ το άρτιο	23	19.777	19.777	19.777
Κέρδη εις νέον		3.331	4.874	14.389
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	24	42.716	80.607	80.621
		92.713	132.146	141.675
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		238	331	199
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		92.951	132.477	141.875
Υποχρεώσεις :				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:				
Μακροπρόθεσμα δάνεια	25	198	147.856	2.617
Επιχορηγήσεις	26	1	22	22
Αναβαλλόμενη Φορολογία Παθητικού	12	26.063	18.480	20.104
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	27	6.561	11.633	14.142
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	28	-	-	-
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων		32.822	177.991	36.884
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:				
Εμπορικές υποχρεώσεις	29	79.707	93.751	77.366
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	25	167.423	16.180	164.090
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	25	-	16.322	-
Φόροι πληρωτέοι		6.442	11.564	9.524
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	21	3.277	6.087	8.122
Δεδουλευμένες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	30	26.674	49.195	31.931
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων		283.524	193.099	291.033
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ		409.296	503.567	469.792

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων (*) Προσαρμοσμένο λόγω αναδρομικής εφαρμογής του αναθεωρημένου προτύπου ΔΛΠ 19 (Σημείωση 27)

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.

ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ (1^η Ιανουαρίου έως 31^η Δεκεμβρίου 2013)

(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013, 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012 ΚΑΙ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011

Σημειώσεις	Η Εταιρεία			
	31-Δεκ 2013	31-Δεκ 2012 (*)	31-Δεκ 2011 (*)	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία:				
Ενσώματα πάγια στοιχεία	14	233.887	237.242	238.073
Υπεραξία	15	-	-	-
Ασώματα πάγια στοιχεία	15	232	275	172
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	16	22.687	32.889	32.889
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	17	-	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις		425	384	364
Αναβαλλόμενη Φορολογία Ενεργητικού	12	9.414	7.800	5.487
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων		266.646	278.590	276.984
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία:				
Αποθέματα	18	4.510	5.084	5.448
Εμπορικές απαιτήσεις	19	109.363	155.503	161.771
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	20	21.522	12.309	29.722
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	21	959	1.677	1.758
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων		-	-	-
Χρηματικά διαθέσιμα	22	15.988	68.944	12.480
Σύνολο κυκλοφορούντων στοιχείων		152.342	243.517	211.180
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		418.988	522.107	488.164
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους				
Ιδιοκτήτες της μητρικής				
Μετοχικό κεφάλαιο	23	26.888	26.888	26.888
Υπέρ το άρτιο	23	19.777	19.777	19.777
Κέρδη εις νέον		10.902	22.412	38.817
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	24	42.462	80.356	80.356
		100.030	149.433	165.838
Μη ελέγχουσες συμμετοχές				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		100.030	149.433	165.838
Υποχρεώσεις :				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:				
Μακροπρόθεσμο δάνεια	25	39	147.638	1.624
Επιχορηγήσεις	26	-	-	-
Αναβαλλόμενη Φορολογία Παθητικού	12	26.039	18.465	17.893
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	27	6.489	11.572	13.884
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	28	-	-	-
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων		32.568	177.675	33.402
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:				
Εμπορικές υποχρεώσεις	29	90.742	104.466	84.536
Βραχυπρόθεσμο δάνεια	25	165.081	13.817	161.233
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	25	-	16.322	-
Φόροι πληρωτέοι		5.871	11.051	8.793
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	21	3.277	6.087	8.122
Δεδουλευμένες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	30	21.418	43.256	26.240
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων		286.390	194.999	288.924
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ		418.988	522.107	488.164

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

(*) Προσαρμοσμένο λόγω αναδρομικής εφαρμογής του αναθεωρημένου προτύπου ΔΛΠ 19 (Σημείωση 27)

Δ. Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις
ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΕΣ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ
ΕΛΗΣΕ ΤΗΝ 31Η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013
ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ (Δ.Π.Χ.Α.), ΩΣ
ΕΧΟΥΝ ΥΙΟΘΕΤΗΘΕΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ

Ισολογισμός Οι συνημμένες οικονομικές καταστάσεις εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο της «ΥΓΕΙΑ Α.Ε.» στις 31.03.2014 και έχουν δημοσιοποιηθεί με την ανάρτησή τους στο διαδίκτυο, στη διεύθυνση www.hygeia.gr καθώς και στον διαδικτυακό χώρο του ΧΑΑ, όπου και θα παραμείνουν στην διάθεση του επενδυτικού κοινού για χρονικό διάστημα τουλάχιστον πέντε (5) ετών από την ημερομηνία της συντάξεώς και δημοσιοποίησής τους.

Επισημαίνεται ότι τα δημοσιευθέντα συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις Οικονομικές Καταστάσεις, στοχεύουν στο να παράσχουν στον αναγνώστη μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Εταιρείας, αλλά δεν παρέχουν την ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης, των χρηματοοικονομικών επιδόσεων και των ταμιακών ροών της Εταιρίας και του Ομίλου, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς.

1. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
		(Αναμορφωμένη)		(Αναμορφωμένη)	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού					
Ενσώματα Πάγια	12.1	206.292	227.369	90.910	95.591
Υπεραξία επιχείρησης	12.2	100.914	100.914	0	0
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	12.3	83.445	86.027	2.040	2.457
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	12.4	0	0	192.135	192.111
Επενδυτικά χαρτοφυλάκια	12.5	0	91	0	0
Επενδύσεις σε ακίνητα	12.6	156	159	156	159
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	12.7	1.245	570	380	240
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	12.8	7.128	3.108	5.891	1.890
Σύνολο		399.180	418.238	291.512	292.448
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού					
Αποθέματα	12.9	5.673	5.865	1.834	1.788
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	12.10	66.363	113.208	52.829	80.694
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	12.11	9.274	8.637	8.237	5.309
Εμπορικό χαρτοφυλάκιο και χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού αποτιμώμενα στην εύλογη αξία μέσω ΚΑΧ	12.12	65	85	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα και δεσμευμένες καταθέσεις	12.13	25.758	24.299	20.564	21.460
Σύνολο		107.133	152.094	83.464	109.251
Στοιχεία του ενεργητικού κατεκείμενα προς πώληση		0	19.691	0	0
Σύνολο Ενεργητικού		506.313	590.023	374.976	401.699
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικά κεφάλαια	12.14	125.350	125.350	125.350	125.350
Υπερ το άρτιο		303.112	303.112	303.112	303.112
Αποθεματικά εύλογης αξίας		0	(14)	0	0
Λοιπά αποθεματικά	12.15	4.891	4.965	5.134	5.134
Αποτελέσματα εις νέον		(266.003)	(223.952)	(220.410)	(201.352)

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
		(Αναμορφωμένη)		(Αναμορφωμένη)	
Ποσά που αναγνωρίστηκαν απευθείας στα λοιπά συνολικά έσοδα (και σωρευτικά στα ίδια κεφάλαια) και σχετίζονται με μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού κατεχόμενα προς πώληση					
		0	611	0	0
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής					
		167.350	210.072	213.186	232.244
Μη ελέγχουσες συμμετοχές					
		4.664	4.815		
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων					
		172.014	214.887	213.186	232.244
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις					
	12.8	37.091	36.612	9.090	7.995
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία					
	12.16	10.177	9.992	6.216	6.164
Επιχορηγήσεις					
	12.17	301	431	0	0
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις					
	12.18	150.901	97.276	90.000	95.000
Μακροπρόθεσμες Προβλέψεις					
	12.19	13.022	11.860	2.039	1.839
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
	12.20	500	3.851	396	1.663
Σύνολο					
		211.992	160.022	107.741	112.661
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις					
	12.21	70.513	70.533	38.285	40.835
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι					
	12.22	489	1.862	416	1.605
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις					
	12.18	27.840	88.116	6.083	1.137
Βραχυπρόθεσμες Προβλέψεις					
		0	1.638	0	0
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
	12.23	23.465	31.590	9.265	13.217
Σύνολο					
		122.307	193.739	54.049	56.794
Υποχρεώσεις συνδεδεμένες με στοιχεία του ενεργητικού κατεχόμενα προς πώληση					
		0	21.375	0	0
Σύνολο Υποχρεώσεων					
		334.299	375.136	161.790	169.455
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων					
		506.313	590.023	374.976	401.699

Οι συνημμένες σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των Οικονομικών Καταστάσεων

Σημείωση:

Τα κονδύλια της Κατάστασης Οικονομικής Θέσης της συγκριτικής χρήσης που έληξε την 31.12.2012 έχουν αναμορφωθεί λόγω του τροποποιημένου ΔΛΠ 19 «Παροχές σε εργαζομένους» (βλέπε Σημείωση 12.16).

Η εφαρμογή του τροποποιημένου ΔΛΠ 19 «Παροχές σε εργαζομένους» είχε σαν αποτέλεσμα τη μείωση του κονδυλίου «Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία» κατά € 888χιλ. και € 732χιλ. για τον Όμιλο και την Εταιρεία αντίστοιχα ενώ οι αναλογούντες φόροι που αναγνωρίστηκαν στις «Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις» ήταν € 1.78χιλ. και € 1.47χιλ. για τον Όμιλο και την Εταιρεία αντίστοιχα. Τα Ίδια Κεφάλαια αυξήθηκαν κατά Ευρώ € 710χιλ. και € 585χιλ. για τον Όμιλο και την Εταιρεία αντίστοιχα.

2. Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2012 (Αναμορφωμένα)	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2012 (Αναμορφωμένα)
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες					
Πωλήσεις προ εφαρμογής μηχανισμού επιστροφών άρθρου 100 Ν. 4172/2013 μείον:		231.695	237.946	139.014	138.509
Ποσά μηχανισμών επιστροφής "Rebate" και "Claw-back"		(28.037)	0	(17.109)	0
Πωλήσεις	12.24	203.658	237.946	121.905	138.509
Κόστος πωληθέντων	12.26	(199.946)	(213.682)	(118.109)	(121.804)
Μικτό Κέρδος		3.712	24.264	3.796	16.705
Έξοδα διοίκησης	12.26	(22.382)	(24.508)	(7.693)	(7.665)
Έξοδα διάθεσης	12.26	(4.913)	(4.782)	(1.420)	(1.134)
Λοιπά έσοδα	12.27	5.467	6.542	1.484	1.729
Λοιπά έξοδα	12.27	(6.956)	(6.036)	(1.083)	(1.160)
Λειτουργικό κέρδος/(ζημία)		(25.072)	(4.520)	(4.916)	8.475
Απομείωση στοιχείων ενεργητικού		0	(114.000)	0	(140.880)
Λοιπά Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	12.29	(2.540)	(258)	(7.966)	(26)
Χρηματοοικονομικά κόστη	12.28	(13.133)	(13.165)	(6.930)	(7.407)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	12.28	2.750	935	1.807	882
Έσοδα από μερίσματα		0	0	37	91
Κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων		(37.995)	(131.008)	(17.968)	(138.865)
Φόρος εισοδήματος	12.30	(1.441)	8.166	(1.195)	(1.129)
Κέρδη/(Ζημιές) μετά από φόρους από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		(39.436)	(122.842)	(19.163)	(139.994)
Διακοπείσες δραστηριότητες					
Αποτελέσματα περιόδου από διακοπείσες δραστηριότητες	11	(4.939)	(16.586)	0	0
Κέρδη/(Ζημιές) περιόδου μετά από φόρους		(44.375)	(139.428)	(19.163)	(139.994)
Κατανεμμένα σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		(38.102)	(110.549)		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		(1.334)	(12.293)		
Αποτελέσματα από διακοπείσες Δραστηριότητες Κατανεμμένα σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		(4.196)	(14.616)		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		(743)	(1.970)		
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων		(6.232)	13.586	5.082	17.814
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (Εγκ. 34)		(6.389)	13.298	5.051	17.634

	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2012
Ποσά σε € '000			(Αναμορφωμένα)	(Αναμορφωμένα)
Κέρδη/(Ζημιές) περιόδου μετά από φόρους	(44.375)	(139.428)	(19.163)	(139.994)
Λοιπά συνολικά έσοδα:				
Ποσά που δεν αναξιμοούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων				
Επανεκτίμηση εδαφικών εκτάσεων	0	0	0	0
Επανεκτίμηση υποχρεώσεων παροχών προσωπικού	298	1.454	200	876
Αναβαλλόμενος φόρος επί της επανεκτίμησης της υποχρέωσης παροχών προσωπικού	(78)	(291)	(52)	(175)
Αναβαλλόμενοι φόροι επί των αναλογιστικών κερδών/(ζημιών) λόγω της μεταβολής στον φορολογικό συντελεστή	(83)	0	(44)	0
	137	1.163	104	701
Ποσά που αναξιμοούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων				
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού :				
- αναξιμότητα στα κέρδη ή στις Ζημιές περιόδου	14	0	0	0
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του εξωτερικού	(94)	(118)	0	0
	(80)	(118)	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα περιόδου μετά φόρων	57	1.045	104	701
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα περιόδου μετά φόρων	(44.318)	(138.383)	(19.059)	(139.293)
Κατανομημένα σε:				
Ιδιοκτήτες της μητρικής	(42.229)	(124.083)		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	(2.089)	(14.300)		
Κέρδη ανά μετοχή				
Βασικά κέρδη ανά μετοχή από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	12.31	(0,1246)	(0,3616)	(0,0627)
Βασικά κέρδη ανά μετοχή από διακοπείσες δραστηριότητες	12.31	(0,0137)	(0,0478)	0,0000
Βασικά κέρδη ανά μετοχή	12.31	(0,1383)	(0,4094)	(0,4579)

Οι συνημμένες σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των Οικονομικών Καταστάσεων.

Σημείωση:

Τα κονδύλια της Κατάστασης Συνολικών Εσόδων της συγκριτικής χρήσης 01.01-31.12.2012 για τον Όμιλο έχουν αναμορφωθεί λόγω του τροποποιημένου ΔΛΠ 19 «Παροχές σε εργαζόμενους» (βλέπε Σημείωση 12.16), η οποία είχε σαν αποτέλεσμα τη μείωση των λοιπών εσόδων και λοιπών εξόδων για τον Όμιλο κατά ποσό € 575 χιλ. και € 29 χιλ. αντίστοιχα. Οι αναλογούντες φόροι που αντανάκλασαν στο κονδύλι «Φόροι εισοδήματος» ανήλθαν σε € 109χιλ. για τον Όμιλο. Τα κονδύλια της Κατάστασης Συνολικών Εσόδων της συγκριτικής χρήσης 01.01-31.12.2012 για την Εταιρεία έχουν αναμορφωθεί λόγω του τροποποιημένου ΔΛΠ 19 «Παροχές σε εργαζόμενους», το αποτέλεσμα της εν λόγω μεταβολής σε ετήσιο επίπεδο ανέρχεται σε ποσό € 1 χιλ. και επομένως δεν κρίνεται σημαντική για την Εταιρεία.

Σημειώσεις

Σημειώνεται ότι τα στοιχεία της ενοποιημένης Κατάστασης Συνολικών Εσόδων για την συγκριτική ετήσια περίοδο αναφοράς (01.01 - 31.12.2012) έχουν αναμορφωθεί προκειμένου να περιληφθούν μόνο οι συνεχιζόμενες δραστηριότητες. Στις διακοπείσες δραστηριότητες περιλαμβάνονται:

- Τα αποτελέσματα του Ομίλου Vallone για όλη τη χρήση του 2012, μετά την συμφωνία μεταβίβασής του την 7η Μαρτίου 2013.
- Τα αποτελέσματα του Ομίλου Ευαγγελισμού για όλη τη χρήση του 2012, μετά την συμφωνία πώλησής την 30η Απριλίου 2013 και
- Τα αποτελέσματα της STEM Group για όλη την χρήση του 2012, μετά την συμφωνία πώλησής την 15η Νοεμβρίου 2013.

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.

ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ (1^η Ιανουαρίου έως 31^η Δεκεμβρίου 2014)

(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 2014 ΚΑΙ 2013

	Σημειώσεις	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		1/1-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12
		2014	2013	2014	2013
ΕΣΟΔΑ:					
Καθαρές πωλήσεις	5	148.873	142.379	144.325	137.708
Κόστος πωλήσεων	8	(134.718)	(141.446)	(132.908)	(139.556)
Μεικτό κέρδος		14.155	933	11.418	(1.848)
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	9	(35.463)	(32.651)	(31.792)	(29.551)
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	10	13.523	9.357	12.998	8.945
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	11	(9.392)	(9.271)	(11.525)	(19.588)
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		(17.176)	(31.632)	(18.901)	(42.042)
Φόροι εισοδήματος	12	(1.326)	(7.004)	(1.058)	(6.597)
ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΣ / (ΖΗΜΙΕΣ)		(18.503)	(38.636)	(19.959)	(48.639)
Αποδιδόμενο σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής εταιρείας		(18.562)	(38.670)	(19.959)	(48.639)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		59	34		
		(18.503)	(38.636)	(19.959)	(48.639)
Κέρδη / (ζημιές) ανά μετοχή (σε Ευρώ)					
Βασικά	13	(0,2140)	(0,4458)	(0,2301)	(0,5608)
Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών					
Βασικός	13	86.735.980	86.735.980	86.735.980	86.735.980

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.
ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ (1^η Ιανουαρίου έως 31^η Δεκεμβρίου 2014)
(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014 ΚΑΙ 2013

Σημειώσεις	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	1/1-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12
	2014	2013	2014	2013
Καθαρό κέρδος / (ζημιά):	(18.503)	(38.636)	(19.959)	(48.639)
Λοιπά συνολικά έσοδα τα οποία μπορούν μελλοντικά να μεταφερθούν στην κατάσταση αποτελεσμάτων:				
Συναλλαγματικές διαφορές	1	2	0	0
Ζημία απομείωσης συνδεδεμένης εταιρειών Medisoft AE και Iatriko Int., η οποία αναγνωρίστηκε στην κατάσταση αποτελεσμάτων	11, 24	705	705	
Φόρος εισοδήματος σχετιζόμενος με συστατικά στοιχεία λοιπών συνολικών εσόδων				
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (α):	706	2	705	0
Λοιπά συνολικά έσοδα τα οποία δεν μπορούν μελλοντικά να μεταφερθούν στην κατάσταση αποτελεσμάτων:				
Αναγνωρισμένα αναλογιστικά κέρδη / (ζημιές) πρόβλεψης για αποζημίωση προσωπικού	27	(799)	(1.723)	(795)
Φόρος εισοδήματος σχετιζόμενος με συστατικά στοιχεία λοιπών συνολικών εσόδων	12	453	448	31
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (β):	(1.288)	(766)	(1.275)	(764)
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα / (έξοδα) μετά από φόρους:	(19.086)	(39.400)	(20.529)	(49.403)
Αποδιδόμενο σε:				
Ιδιοκτήτες της μητρικής εταιρείας	(19.145)	(39.434)	(20.529)	(49.403)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	59	34		

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.

ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ (1^η Ιανουαρίου έως 31^η Δεκεμβρίου 2014)

(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014 ΚΑΙ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013

	Σημειώσεις	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31-Δεκ 2014	31-Δεκ 2013	31-Δεκ 2014	31-Δεκ 2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία:					
Ενσώματα πάγια στοιχεία	14	241.513	247.242	228.993	233.887
Υπεραξία	15	-	-	-	-
Ασώματα πάγια στοιχεία	15	333	243	325	232
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	16	-	-	20.072	22.687
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	17	98	338	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις		439	429	436	425
Αναβαλλόμενη Φορολογία Ενεργητικού	12	8.651	9.438	8.621	9.414
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων		251.034	257.690	258.447	266.646
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία:					
Αποθέματα	18	4.561	4.758	4.347	4.510
Εμπορικές απαιτήσεις	19	97.624	109.978	97.040	109.363
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	20	22.146	19.423	25.095	21.522
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	21	344	959	344	959
Χρηματικά διαθέσιμα	22	5.027	16.489	4.225	15.988
Σύνολο κυκλοφορούντων στοιχείων		129.701	151.606	131.051	152.342
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		380.736	409.296	389.498	418.988
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους Ιδιοκτήτες της μητρικής					
Μετοχικό κεφάλαιο	23	26.888	26.888	26.888	26.888
Υπέρ το άρτιο	23	19.777	19.777	19.777	19.777
Κέρδη εις νέον		8.763	3.331	14.975	10.902
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	24	18.139	42.716	17.860	42.462
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		237	238	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		73.805	92.951	79.501	100.030
Υποχρεώσεις :					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:					
Μακροπρόθεσμα δάνεια	25	132	198	28	39
Επιχορηγήσεις	26	1	1	-	-
Αναβαλλόμενη Φορολογία Παθητικού	12	25.644	26.063	25.631	26.039
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	27	8.422	6.561	8.327	6.489
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		-	-	-	-
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων		34.199	32.822	33.986	32.568
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:					
Εμπορικές υποχρεώσεις	28	79.888	79.707	91.259	90.742
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	25	157.508	167.423	155.204	165.081
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	25	-	-	-	-
Φόροι πληρωτέοι		6.571	6.442	6.106	5.871
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	21	932	3.277	932	3.277
Δεδουλευμένες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	29	27.832	26.674	22.511	21.418
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων		272.732	283.524	276.012	286.390
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ		380.736	409.296	389.498	418.988

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

Δ. Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις

ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΕΣ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31Η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ (Δ.Π.Χ.Α.),
ΩΣ ΕΧΟΥΝ ΥΙΟΘΕΤΗΘΕΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ

Οι συνημμένες οικονομικές καταστάσεις εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο της «ΥΓΕΙΑ Α.Ε.» στις 26.03.2015 και έχουν δημοσιοποιηθεί με την ανάρτησή τους στο διαδίκτυο, στη διεύθυνση www.hygeia.gr καθώς και στον διαδικτυακό χώρο του ΧΑΑ, όπου και θα παραμείνουν στην διάθεση του επενδυτικού κοινού για χρονικό διάστημα τουλάχιστον πέντε (5) ετών από την ημερομηνία της συντάξεως και δημοσιοποίησής τους.

Επισημαίνεται ότι τα δημοσιευθέντα συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις Οικονομικές Καταστάσεις, στοχεύουν στο να παράσχουν στον αναγνώστη μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Εταιρείας, αλλά δεν παρέχουν την ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης, των χρηματοοικονομικών επιδόσεων και των ταμιακών ροών της Εταιρείας και του Ομίλου, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς.

1. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού					
Ενσώματα Πάγια	12.1	194.796	206.292	85.570	90.910
Υπερξία επίκεντρησης	12.2	100.914	100.914	0	0
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	12.3	78.106	83.445	1.827	2.040
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	12.4	0	0	189.580	192.135
Επενδύσεις σε ακίνητα	12.5	154	156	154	156
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	12.6	922	1.245	401	380
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	12.7	7.951	7.128	6.244	5.891
Σύνολο		382.843	399.180	283.776	291.512
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού					
Αποθέματα	12.8	5.800	5.673	1.656	1.834
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	12.9	57.119	66.363	40.432	52.829
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	12.10	11.739	9.274	15.160	8.237
Εμπορικά χαρτοφυλάκια και χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού αποτιμώμενα στην εύλογη αξία μέσω ΚΑΧ	12.11	45	65	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα και δεσμευμένες καταθέσεις	12.12	8.612	25.758	5.588	20.564
Σύνολο		83.315	107.133	62.836	83.464
Σύνολο Ενεργητικού		466.158	506.313	346.612	374.976
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	12.13	125.350	125.350	125.350	125.350
Υπερ το άρτιο		303.112	303.112	303.112	303.112
Λοιπά αποθεματικά		4.907	4.891	5.134	5.134
Αποτελέσματα εις νέον	12.14	(289.698)	(266.003)	(246.796)	(220.410)
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής		143.671	167.350	186.800	213.186
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		2.558	4.664		
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων		146.229	172.014	186.800	213.186
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	12.7	34.744	37.091	8.393	9.090
Υποχρεώσεις παρόντων προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	12.15	14.070	10.177	8.448	6.216

ΟΜΙΛΟΣ ΥΓΕΙΑ ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ 2014

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Επιχορηγήσεις	12.16	179	301	0	0
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	12.17	142.859	150.901	84.801	90.000
Μακροπρόθεσμες Προβλέψεις	12.18	11.752	13.022	2.039	2.039
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	12.19	1.721	500	350	396
Σύνολο		205.325	211.992	104.031	107.741
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	12.20	70.840	70.513	34.903	38.285
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	12.21	37	489	0	416
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	12.17	23.126	27.840	12.041	6.083
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	12.22	20.601	23.465	8.837	9.265
Σύνολο		114.604	122.307	55.781	54.049
Σύνολο Υποχρεώσεων		319.929	334.299	159.812	161.790
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων		466.158	506.313	346.612	374.976

Οι ανηγμένες σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των Οικονομικών Καταστάσεων

2. Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2013
Πωλήσεις	12.23	217.538	203.658	131.807	121.905
Κόστος πωληθέντων	12.25	(202.096)	(199.946)	(117.748)	(118.109)
Μικτό Κέρδος		15.442	3.712	14.059	3.796
Έξοδα διοίκησης	12.25	(23.132)	(22.382)	(6.609)	(7.693)
Έξοδα διάθεσης	12.25	(5.471)	(4.913)	(1.711)	(1.420)
Λοιπά έσοδα	12.26	7.932	5.467	2.932	1.484
Λοιπά έξοδα	12.26	(3.312)	(6.956)	(1.503)	(1.083)
Λειτουργικό κέρδος/(Ζημία)		(8.541)	(25.072)	7.168	(4.916)
Λοιπά Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	12.28	(3.333)	(2.540)	(26.996)	(7.966)
Χρηματοοικονομικά κόστη	12.27	(12.148)	(13.133)	(6.816)	(6.930)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	12.27	2.336	2.750	1.305	1.807
Έσοδα από μερίσματα		0	0	3	37
Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων		(21.686)	(37.995)	(25.336)	(17.968)
Φόρος εισοδήματος	12.29	2.227	(1.441)	504	(1.195)
Κέρδη/(Ζημίες) μετά από φόρους από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		(19.459)	(39.436)	(24.832)	(19.163)
Διακοπήσεις δραστηριότητες					
Αποτελέσματα περιόδου από διακοπήσεις δραστηριότητες	11	0	(4.939)	0	0
Κέρδη/(Ζημίες) περιόδου μετά από φόρους		(19.459)	(44.375)	(24.832)	(19.163)
Κατανεμμένα σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		(18.753)	(38.102)		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		(706)	(1.334)		
Αποτελέσματα από διακοπήσεις Δραστηριότητες Κατανεμμένα σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		0	(4.196)		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		0	(743)		
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποβέσεων		11.830	(6.232)	16.569	5.082
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποβέσεων (Εγκ.34)		11.766	(6.389)	16.571	5.051

ΟΜΙΛΟΣ ΥΓΕΙΑ ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ 2014

Ποσά σε € '000	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2013
Κέρδη/(Ζημιές) περιόδου μετά από φόρους	(19.459)	(44.375)	(24.832)	(19.163)
Λοιπά συνολικά έσοδα:				
Ποσά που δεν αναταξινομούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων				
Επανεκτίμηση υποχρεώσεων παροχών προσωπικού	(3.492)	298	(2.099)	200
Αναβαλλόμενος φόρος επί της επανεκτίμησης της υποχρέωσης παροχών προσωπικού	908	(78)	546	(52)
Αναβαλλόμενοι φόροι επί των αναλογιστικών κερδών/(ζημιών) λόγω της μεταβολής στον φορολογικό συντελεστή	0	(83)	0	(44)
	(2.584)	137	(1.553)	104
Ποσά που αναταξινομούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων				
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού:				
- ανατεχνίωση στα κέρδη ή στις ζημιές περιόδου	0	14	0	0
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του εξωτερικού	16	(94)	0	0
	16	(80)	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα περιόδου μετά φόρων	(2.568)	57	(1.553)	104
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα περιόδου μετά φόρων	(22.027)	(44.318)	(26.385)	(19.059)
Καταμεμημένα σε:				
Ιδιοκτήτες της μητρικής	(21.318)	(42.229)		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	(709)	(2.089)		
Κέρδη ανά μετοχή				
Βασικά κέρδη ανά μετοχή από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	12.30	(0,0613)	(0,1246)	(0,0812)
Βασικά κέρδη ανά μετοχή από διακοπείσες δραστηριότητες	12.30	0,0000	(0,0137)	0,0000
Βασικά κέρδη ανά μετοχή	12.30	(0,0613)	(0,1383)	(0,0812)

Οι συνημμένες σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των Οικονομικών Καταστάσεων

Σημειώσεις

Σημειώνεται ότι τα στοιχεία της ενοποιημένης Κατάστασης Συνολικών Εσόδων για την συγκριτική ετήσια περίοδο αναφοράς (01.01 – 31.12.2013) έχουν αναμορφωθεί προκειμένου να περιληφθούν μόνο οι συνεχιζόμενες δραστηριότητες. Στις διακοπείσες δραστηριότητες περιλαμβάνονται:

- Τα αποτελέσματα του Ομίλου Vallone για όλη την περίοδο 1/1-28/2/2013, μετά την συμφωνία μεταβίβασής του την 7η Μαρτίου 2013,
- Τα αποτελέσματα του Ομίλου Ευαγγελισμού για όλη την περίοδο 1/1-30/4/2013, μετά την συμφωνία πώλησης την 30η Απριλίου 2013 και
- Τα αποτελέσματα της STEM Group για όλη την περίοδο 1/1-30/11/2013, μετά την συμφωνία πώλησης την 15η Νοεμβρίου 2013.

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Σε χιλιάδες Ευρώ		Όμιλος		Εταιρεία	
	Σημ.	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Ενεργητικό					
Ενσώματα περιουσιακά στοιχεία	19	232.713	241.513	220.867	228.993
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	20	325	333	321	325
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		438	439	434	436
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	21	0	0	20.072	20.072
Επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες	22	101	98	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	23	12.528	8.651	12.495	8.621
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		246.105	251.034	254.190	258.447
Αποθέματα	24	4.685	4.561	4.487	4.347
Εμπορικές απαιτήσεις	25	96.304	97.624	95.889	97.040
Λοιπές απαιτήσεις	26	12.722	22.146	15.736	25.095
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	27	0	344	0	344
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	28	10.426	5.027	9.901	4.225
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		124.137	129.701	126.013	131.051
Σύνολο ενεργητικού		370.243	380.736	380.203	389.498
Ίδια κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	29	26.888	26.888	26.888	26.888
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	29	19.777	19.777	19.777	19.777
Αποθεματικά	29	18.131	18.139	17.860	17.860
Αποτελέσματα εις νέο		(6.057)	8.763	320	14.975
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της μητρικής εταιρείας		58.739	73.568	64.846	79.501
Δικαιώματα μειοψηφίας		108	237	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		58.847	73.805	64.846	79.501
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	30	74	132	16	28
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζομένους	31	7.426	8.422	7.331	8.327
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	32	4.578	1	4.577	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	23	28.310	25.645	28.297	25.631
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		40.387	34.199	40.220	33.986
Φόροι πληρωτέοι		8.134	6.571	7.682	6.106
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	30	149.047	157.508	146.750	155.204
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	27	0	932	0	932
Εμπορικές υποχρεώσεις	33	80.312	79.888	92.255	91.259
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	34	33.517	27.833	28.450	22.511
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		271.009	272.732	275.137	276.012
Σύνολο υποχρεώσεων		311.396	306.931	315.357	309.998
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		370.243	380.736	380.203	389.498

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

Κατάσταση Αποτελεσμάτων

Σε χιλιάδες Ευρώ	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		1/1- 31/12/2015	1/1- 31/12/2014	1/1- 31/12/2015	1/1- 31/12/2014
Κύκλος εργασιών	8	158.092	148.873	153.603	144.326
Κόστος πωλήσεων	10	(131.828)	(134.718)	(130.063)	(132.908)
Μικτά κέρδη		26.264	14.155	23.540	11.418
Λοιπά έσοδα	9	3.271	14.053	2.654	13.529
Έξοδα διοίκησης	11	(26.577)	(29.677)	(23.806)	(26.179)
Έξοδα διάθεσης	12	(8.998)	(5.786)	(8.679)	(5.612)
Λοιπά έξοδα	15	(1.734)	(530)	(1.735)	(532)
Λειτουργικές ζημιές		(7.774)	(7.785)	(8.026)	(7.377)
Χρηματοοικονομικά έσοδα		1.333	3.084	1.372	3.226
Χρηματοοικονομικά έξοδα		(9.809)	(12.317)	(9.614)	(14.750)
Καθαρό χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα	16	(8.476)	(9.233)	(8.242)	(11.525)
Αναλογία κερδών/ (ζημιών) από συγγενείς εταιρείες		3	(159)	0	0
Ζημιές προ φόρων		(16.247)	(17.176)	(16.268)	(18.901)
Φόρος εισοδήματος – (έξοδα)/όφελος	17	475	(1.326)	663	(1.058)
Ζημιές μετά φόρων		(15.772)	(18.503)	(15.605)	(19.959)
Αποδίδονται σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		(15.773)	(18.562)	-	-
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		1	59	-	-
Ζημιές ανά μετοχή	18	(0,1818)	(0,2140)	(0,1799)	(0,2301)

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

Σε χιλιάδες Ευρώ	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		1/1- 31/12/2015	1/1- 31/12/2014	1/1- 31/12/2015	1/1- 31/12/2014
Ζημίες μετά φόρων		(15.772)	(18.503)	(15.605)	(19.959)
Λοιπά συνολικά έσοδα					
Ποσά που αναταξινομούνται στην κατάσταση αποτελεσμάτων					
Ζημία απομείωσης συνδεδεμένων εταιρειών, η οποία αναγνωρίστηκε στην κατάσταση αποτελεσμάτων		0	705	0	705
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής οικονομικών καταστάσεων θυγατρικών εξωτερικού		(9)	1	0	0
		(9)	706	0	705
Ποσά που δεν αναταξινομούνται στην κατάσταση αποτελεσμάτων					
Αναλογιστικά κέρδη/(ζημίες) από υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στο προσωπικό	31	1.356	(1.741)	1.355	(1.723)
Φόρος Εισοδήματος		(404)	453	(405)	448
		952	(1.288)	950	(1.275)
Λοιπά συνολικά έσοδα , μετά από φόρους		944	(583)	950	(570)
Συνολικά έσοδα		(14.828)	(19.086)	(14.655)	(20.529)
Αποδίδονται σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		(14.829)	(19.145)	-	-
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		1	59	-	-

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

Δ. Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις

**ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΕΣ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31Η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2015
ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ (Δ.Π.Χ.Α.),
ΩΣ ΕΧΟΥΝ ΥΙΟΘΕΤΗΘΕΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ**

Οι συνημμένες οικονομικές καταστάσεις εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο της «ΥΓΕΙΑ Α.Ε.» στις 22.03.2016 και έχουν δημοσιοποιηθεί με την ανάρτησή τους στο διαδίκτυο, στη διεύθυνση www.hygeia.gr καθώς και στον διαδικτυακό χώρο του ΧΑΑ, όπου και θα παραμείνουν στην διάθεση του επενδυτικού κοινού για χρονικό διάστημα τουλάχιστον πέντε (5) ετών από την ημερομηνία της συντάξεως και δημοσιοποίησής τους.

Επισημαίνεται ότι τα δημοσιευθέντα συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις Οικονομικές Καταστάσεις, στοχεύουν στο να παράσχουν στον αναγνώστη μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Εταιρείας, αλλά δεν παρέχουν την ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης, των χρηματοοικονομικών επιδόσεων και των ταμιακών ροών της Εταιρείας και του Ομίλου, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς.

1. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού					
Ενσώματα Πάγια	11.1	183.922	194.796	79.025	85.570
Υπεράσια επιχείρησης	11.2	82.706	100.914	0	0
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	11.3	72.270	78.106	1.562	1.827
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	11.4	0	0	154.806	189.580
Επενδύσεις σε ακίνητα	11.5	151	154	151	154
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	11.6	940	922	417	401
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	11.7	12.643	7.951	7.741	6.244
Σύνολο		352.632	382.843	243.702	283.776
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού					
Αποθέματα	11.8	5.752	5.800	1.446	1.656
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	11.9	63.577	57.119	41.709	40.432
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	11.10	7.289	11.739	4.260	15.160
Εμπορικό χαρτοφυλάκιο και χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού αποτιμώμενα στην εύλογη αξία μέσω ΚΑΧ	11.11	45	45	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα και δεσμευμένες καταθέσεις	11.12	14.241	8.612	8.690	5.588
Σύνολο		90.904	83.315	56.105	62.836
Σύνολο Ενεργητικού		443.536	466.158	299.807	346.612
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	11.13	125.350	125.350	125.350	125.350
Υπερ το όριο		303.112	303.112	303.112	303.112
Λοιπά αποθεματικά	11.14	5.158	4.907	5.134	5.134
Αποτελέσματα εις νέον		(315.285)	(289.698)	(291.065)	(246.796)
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής		118.335	143.671	142.531	186.800
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		1.405	2.558		
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων		119.740	146.229	142.531	186.800
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	11.7	36.229	34.744	8.301	8.393

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	11.15	14.955	14.070	9.019	8.448
Επιχορηγήσεις	11.16	175	179	0	0
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	11.17	427	142.859	0	84.801
Μακροπρόθεσμες Προβλέψεις	11.18	12.458	11.752	2.289	2.039
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	11.19	1.049	1.721	305	350
Σύνολο		65.293	205.325	19.914	104.031
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	11.20	79.273	70.840	35.037	34.903
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	11.21	21	37	0	0
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	11.17	159.391	23.126	94.519	12.041
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	11.22	19.818	20.601	7.806	8.837
Σύνολο		258.503	114.604	137.362	55.781
Σύνολο Υποχρεώσεων		323.796	319.929	157.276	159.812
Σύνολο Ισίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων		443.536	466.158	299.807	346.612

Οι συνημμένες σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των Οικονομικών Καταστάσεων

2. Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		01.01-31.12.2015	01.01-31.12.2014	01.01-31.12.2015	01.01-31.12.2014
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες					
Πωλήσεις	11.23	220.308	217.538	124.426	131.807
Κόστος πωληθέντων	11.25	(194.451)	(202.096)	(107.221)	(117.748)
Μικτό Κέρδος		25.857	15.442	17.205	14.059
Έξοδα διοίκησης	11.25	(21.495)	(23.132)	(6.138)	(6.609)
Έξοδα διάθεσης	11.25	(5.082)	(5.471)	(1.677)	(1.711)
Λοιπά έσοδα	11.26	4.942	7.932	2.673	2.932
Λοιπά έξοδα	11.26	(1.771)	(3.312)	(543)	(1.503)
Λειτουργικό κέρδος/ζημία		2.451	(8.541)	11.520	7.168
Λοιπά Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	11.28	(21.530)	(3.333)	(51.021)	(26.996)
Χρηματοοικονομικά κόστη	11.27	(10.890)	(12.148)	(6.582)	(6.816)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	11.27	62	2.336	43	1.305
Έσοδα από μερίσματα		0	0	29	3
Κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων		(29.907)	(21.686)	(46.011)	(25.336)
Φόρος εισοδήματος	11.29	3.102	2.227	1.603	504
Κέρδη/(Ζημιές) περιόδου μετά από φόρους		(26.805)	(19.459)	(44.408)	(24.832)
Κατανομημένα σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		(26.561)	(18.753)		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		(244)	(706)		
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων		22.046	11.830	20.795	16.569
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (Εγκ. 34)		21.983	11.766	20.801	16.571

Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

Ποσά σε € '000	01.01- 31.12.2015	01.01- 31.12.2014	01.01- 31.12.2015	01.01- 31.12.2014
Κέρδη/(Ζημιές) περιόδου μετά από φόρους	(26.805)	(19.459)	(44.408)	(24.832)
Λοιπά συνολικά έσοδα:				
Ποσά που δεν αναταξινομούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων				
Επανεκτίμηση υποχρεώσεων παροχών προσωπικού	36	(3.492)	151	(2.099)
Αναβαλλόμενος φόρος επί της επανεκτίμησης της υποχρέωσης παροχών προσωπικού	(11)	908	(44)	546
Αναβαλλόμενοι φόροι επί των αναλογιστικών κερδών/(ζημιών) λόγω της μεταβολής στον φορολογικό συντελεστή	53	0	31	0
	78	(2.584)	138	(1.553)
Ποσά που αναταξινομούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων				
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του εξωτερικού	251	16	0	0
	251	16	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα περιόδου μετά φόρων	329	(2.568)	138	(1.553)
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα περιόδου μετά φόρων	(26.476)	(22.027)	(44.270)	(26.385)
Κατανομημένα σε:				
Ιδιοκτήτες της μητρικής	(26.237)	(21.318)		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	(239)	(709)		
Κέρδη ανά μετοχή				
Βασικά κέρδη ανά μετοχή	11.30	(0,0869)	(0,0613)	(0,1452)

Οι συνημμένες σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των Οικονομικών Καταστάσεων

3. Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

Ο ΟΜΙΛΟΣ									
Ποσά σε € '000	Σημ.	Αριθμός Μετοχών	Μετοχικό κεφάλαιο	Υπερ Το Άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις Νέον	Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της μητρικής	Δικαιώματα μειοψηφίας	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων
Υπόλοιπο την 01.01.2014		305.732.436	125.350	303.112	4.891	(266.003)	167.350	4.664	172.014
Αύξηση/(Μείωση) ποσοστού μη ελεγχουσών συμμετοχών σε θυγατρικές			0	0	0	(2.403)	(2.403)	(1.353)	(3.756)
Μερίσματα σε μη ελέγχουσες συμμετοχές			0	0	0	0	0	(2)	(2)
Συναλλαγές με ιδιοκτήτες		0	0	0	0	(2.403)	(2.403)	(1.355)	(3.758)
Αποτέλεσμα περιόδου			0	0	0	(18.753)	(18.753)	(706)	(19.459)
Λοιπά συνολικά έσοδα:									
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής επιχειρηματικών δραστηριοτήτων εξωτερικού			0	0	16	0	16	0	16
Επανεκτίμηση υποχρέωσης παροχών προσωπικού			0	0	0	(3.431)	(3.431)	(61)	(3.492)
Αναβαλλόμενος φόρος επί της επανεκτίμησης της υποχρέωσης παροχών προσωπικού			0	0	0	892	892	16	908
Λοιπά συνολικά έσοδα περιόδου μετά από φόρους			0	0	16	(2.539)	(2.523)	(45)	(2.568)
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα περιόδου μετά φόρων		0	0	0	16	(21.292)	(21.276)	(751)	(22.027)
Υπόλοιπο την 31.12.2014		305.732.436	125.350	303.112	4.907	(289.698)	143.671	2.558	146.229

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης					
<i>Σε χιλιάδες Ευρώ</i>					
		Όμιλος		Εταιρεία	
	Σημ.	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
Ενεργητικό					
Ενώματα περιουσιακά στοιχεία	19	228.252	232.713	216.436	220.867
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	20	339	325	335	321
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		277	438	276	434
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	21	0	0	20.072	20.072
Επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες	22	109	101	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	23	10.336	12.528	10.312	12.495
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		239.312	246.105	247.431	254.190
Αποθέματα	24	4.477	4.685	4.211	4.487
Εμπορικές απαιτήσεις	25	102.270	96.304	101.824	95.889
Λοιπές απαιτήσεις	26	10.421	12.722	11.644	15.736
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	27	12.182	10.426	11.716	9.901
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		129.350	124.137	129.395	126.013
Σύνολο ενεργητικού		368.662	370.243	376.825	380.203
Ίδια κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	28	26.888	26.888	26.888	26.888
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	28	19.777	19.777	19.777	19.777
Αποθεματικά	28	18.127	18.131	17.860	17.860
Αποτελέσματα εις νέο		-4.139	-6.057	-780	320
Ίδια κεφάλαια αποδοδόμενα στους ιδιοκτήτες της μητρικής εταιρείας		60.654	58.739	63.746	64.846
Δικαιώματα μειοψηφίας		103	108	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		60.757	58.847	63.746	64.846
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	29	11	74	5	16
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζόμενους	30	9.989	7.426	9.897	7.331
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	31	3.221	4.578	3.220	4.577
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	23	28.385	28.310	28.373	28.297
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		41.606	40.387	41.494	40.220
Φόροι πληρωτέοι		11.280	8.134	10.732	7.682
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	29	144.880	149.047	142.581	146.750
Εμπορικές υποχρεώσεις	32	74.882	80.312	87.384	92.255
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	33	35.257	33.517	30.888	28.450
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		266.299	271.009	271.585	275.137
Σύνολο υποχρεώσεων		307.905	311.396	313.080	315.357
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		368.662	370.243	376.825	380.203

Οι συνολικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

Κατάσταση Αποτελεσμάτων		Όμιλος		Εταιρεία	
Σε χιλιάδες Ευρώ	Σημ.	1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015
Κύκλος εργασιών	8	167.346	158.092	162.676	153.603
Κόστος πωλήσεων	10	-130.055	-131.828	-127.915	-130.063
Μικτά κέρδη		37.291	26.264	34.761	23.540
Λοιπά έσοδα	9	5.038	3.271	4.331	2.654
Έξοδα διαίκησης	11	-23.802	-26.577	-21.858	-23.806
Έξοδα διάθεσης	12	-3.282	-8.998	-3.130	-8.679
Λοιπά έξοδα	15	0	-1.734	0	-1.735
Λειτουργικά κέρδη (ζημιές)		15.244	-7.774	14.105	-8.026
Χρηματοοικονομικά έσοδα	4	1.333	34	1.372	1.372
Χρηματοοικονομικά έξοδα		-8.495	-9.809	-10.803	-9.614
Καθαρό χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα	16	-8.490	-8.476	-10.769	-8.242
Αναλογία κερδών/ (ζημιών) από συγγενείς εταιρείες		8	3	0	0
Κέρδη (ζημιές) προ φόρων		6.761	-16.247	3.336	-16.268
Φόρος εισοδήματος – (έξοδο)/όφελος	17	-3.233	475	-2.891	663
Κέρδη (ζημιές) μετά φόρων		3.528	-15.772	445	-15.605
Αποδίδονται σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		3.469	-15.773	-	-
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		59	1	-	-
Κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	18	0,0400	-0,1818	0,0051	-0,1799

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016

Κατάσταση Συνολικών Εσόδων					
<i>Σε χιλιάδες Ευρώ</i>	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015
Κέρδη (ζημιές) μετά φόρων		3.528	-15.772	445	-15.605
Λοιπά συνολικά έσοδα					
<i>Ποσά που αναζητούνται στην κατάσταση αποτελεσμάτων</i>					
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής οικονομικών καταστάσεων θυγατρικών εξωτερικού		-3	-9	0	0
Ποσά που δεν αναζητούνται στην κατάσταση αποτελεσμάτων		-3	-9	0	0
Αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές) από υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στο προσωπικό	30	-2.185	1.356	-2.177	1.355
Φόρος Εισοδήματος		634	-404	631	-405
Λοιπά συνολικά έσοδα , μετά από φόρους		-1.552	952	-1.545	950
Συνολικά έσοδα		-1.555	944	-1.545	950
Συνολικά έσοδα		1.973	-14.828	-1.100	-14.655
Αποδίδονται σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		1.916	-14.829	-	-
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		57	1	-	-

Οι συνοδευτικές σημειώσεις και τα παραρτήματα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

Δ. Ετήσιες Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις**ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΕΣ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31Η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016****ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ (Δ.Π.Χ.Α.),
ΩΣ ΕΧΟΥΝ ΥΙΟΘΕΤΗΘΕΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ**

Οι συνημμένες οικονομικές καταστάσεις εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο της «ΥΓΕΙΑ Α.Ε.» στις 3/4/2017 και έχουν δημοσιοποιηθεί με την ανάρτησή τους στο διαδίκτυο, στη διεύθυνση www.hygeia.gr καθώς και στο διαδικτυακό χώρο του ΧΑ, όπου και θα παραμείνουν στη διάθεση του επενδυτικού κοινού για χρονικό διάστημα τουλάχιστον πέντε (5) ετών από την ημερομηνία της συντάξεως και δημοσιοποιήσεώς τους.

Επισημαίνεται ότι τα δημοσιευθέντα συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις Οικονομικές Καταστάσεις, στοχεύουν στο να παράσχουν στον αναγνώστη μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Εταιρείας, αλλά δεν παρέχουν την ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης, των χρηματοοικονομικών επιδόσεων και των ταμιακών ροών της Εταιρίας και του Ομίλου, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς.

1. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της 31ης Δεκεμβρίου 2016 (Ενοποιημένη και Εταιρική)

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού					
Ενομήματα Πάγια	11.1	173.948	183.922	72.136	79.025
Υπεραξία επιχείρησης	11.2	82.706	82.706	0	0
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	11.3	68.689	72.270	1.349	1.562
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	11.4	0	0	142.021	154.806
Επενδύσεις σε ακίνητα	11.5	148	151	148	151
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	11.6	1.222	940	594	417
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	11.7	12.561	12.643	7.904	7.741
Σύνολο		339.274	352.632	224.152	243.702
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού					
Αποθέματα	11.8	5.674	5.752	1.308	1.446
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	11.9	62.858	63.577	46.987	41.709
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	11.10	6.573	7.289	3.361	4.260
Εμπορικά χαρτοφυλάκιο και χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού αποτιμώμενα στην εύλογη αξία μέσω ΚΑΧ	11.11	45	45	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα και δεσμευμένες καταθέσεις	11.12	14.854	14.241	2.503	8.690
Σύνολο		90.004	90.904	54.159	56.105
Σύνολο Ενεργητικού		429.278	443.536	278.311	299.807
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	11.13	125.350	125.350	125.350	125.350
Υπέρ το όριο		303.112	303.112	303.112	303.112
Αποθεματικά εύλογης αξίας		0	0	0	0
Λοιπά αποθεματικά	11.14	5.311	5.158	5.134	5.134

Ποσά σε € '000	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
Αποτελέσματα εις νέον		(314.382)	(315.285)	(294.657)	(291.065)
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής		119.391	118.335	138.939	142.531
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		1.312	1.405		
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		120.703	119.740	138.939	142.531
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Αναβολόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	11.7	33.971	36.229	6.985	8.301
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	11.15	15.632	14.955	9.389	9.019
Επιχορηγήσεις	11.16	140	175	0	0
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	11.17	1.473	427	867	0
Μακροπρόθεσμες Προβλέψεις	11.18	11.544	12.458	2.208	2.289
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	11.19	664	1.049	259	305
Σύνολο		63.424	65.293	19.708	19.914
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	11.20	66.488	79.273	16.284	35.037
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	11.21	588	21	554	0
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	11.17	156.452	159.391	92.015	94.519
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	11.22	21.623	19.818	10.811	7.806
Σύνολο		245.151	258.503	119.664	137.362
Σύνολο Υποχρεώσεων		308.575	323.796	139.372	157.276
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων		429.278	443.536	278.311	299.807

Οι συντημένες σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των Οικονομικών Καταστάσεων

2. Κατάσταση Συνολικών Εσόδων χρήσης 2016 (Ενοποιημένη και Εταιρική)

	Σημ.	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες					
Πωλήσεις	11.23	227.731	220.308	126.043	124.426
Κόστος πωληθέντων	11.25	(191.595)	(194.451)	(103.280)	(107.221)
Μικτό Κέρδος		36.136	25.857	22.763	17.205
Έξοδα διοίκησης	11.25	(19.896)	(21.495)	(5.499)	(6.138)
Έξοδα διάθεσης	11.25	(5.093)	(5.082)	(1.514)	(1.677)
Λοιπά έσοδα	11.26	3.847	4.942	1.007	2.673
Λοιπά έξοδα	11.26	(1.492)	(1.771)	(726)	(543)
Λειτουργικό κέρδος/(ζημία)		13.502	2.451	16.031	11.520
Λοιπά Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	11.28	(3.493)	(21.530)	(14.840)	(51.021)
Χρηματοοικονομικά κέρδη	11.27	(11.420)	(10.890)	(6.566)	(6.582)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	11.27	27	62	22	43
Έσοδα από μερίσματα		0	0	6	29
Κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων		(1.384)	(29.907)	(5.348)	(46.011)
Φόρος εισοδήματος	11.29	2.144	3.102	1.559	1.603
Κέρδη/(Ζημιές) περιόδου μετά από φόρους		760	(26.805)	(3.789)	(44.408)

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ		
	Σημ.	1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015
Κατανομημένα σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		849	(26.561)		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		(89)	(244)		
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων		31.966	22.046	25.275	20.795
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (Εγκ.34)		31.995	21.983	25.307	20.801
Κατάσταση Συνολικών Εσόδων					
Ποσά σε € '000		1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015
Κέρδη/(Ζημιές) περιόδου μετά από φόρους		760	(26.805)	(3.789)	(44.408)
Λοιπά συνολικά έσοδα:					
Ποσά που δεν αναζητούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων					
Επανεκτίμηση υποχρεώσεων παροχών προσωπικού		73	36	276	151
Αναβαλλόμενος φόρος επί της επανεκτίμησης της υποχρέωσης παροχών προσωπικού		(21)	(11)	(80)	(44)
Αναβαλλόμενοι φόροι επί των αναλογιστικών κερδών/(ζημιών) λόγω της μεταβολής στον φορολογικό συντελεστή		0	53	0	31
		52	78	196	138
Ποσά που αναζητούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων					
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του εξωτερικού		153	251	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα περιόδου μετά φόρων		205	329	196	138
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα περιόδου μετά φόρων		965	(26.476)	(3.593)	(44.270)
Κατανομημένα σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		1.056	(26.237)		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		(91)	(239)		
Κέρδη ανά μετοχή					
Βασικά κέρδη ανά μετοχή	11.30	0,0028	(0,0869)	(0,0124)	(0,1452)

Οι συνημμένες σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των Οικονομικών Καταστάσεων.