



Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας

Τμήμα Λογιστικής και  
Χρηματοοικονομικής

«Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών του Ομίλου των  
Ελληνικών Πετρελαίων για τα έτη 2014, 2015, 2016»

“Analysis of Financial Indicators for the Hellenic Petroleum Group  
for the years 2014, 2015, 2016”

Δημήτριος Αθανηλίδης

A.M.: 13862



Αθήνα, 2017

## ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ο κάτωθι υπογεγραμμένος Αθαναηλίδης Δημήτριος, του Βασιλείου, φοιτητής του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, του Α.Ε.Ι. Πειραιά Τ.Τ, πριν αναλάβω την εκπόνηση της Πτυχιακής Εργασίας μου, δηλώνω ότι ενημερώθηκα για τα παρακάτω :

«Η Πτυχιακή Εργασία (Π.Ε) αποτελεί προϊόν πνευματικής ιδιοκτησίας τόσο του συγγραφέα, όσο και του Ιδρύματος και θα πρέπει να έχει μοναδικό χαρακτήρα και πρωτότυπο περιεχόμενο.

Απαγορεύεται αυστηρά οποιοδήποτε κομμάτι κειμένου της να εμφανίζεται αυτούσιο ή μεταφρασμένο από κάποια άλλη δημοσιευμένη πηγή. Κάθε τέτοια πράξη αποτελεί προϊόν λογοκλοπής και εγείρει θέμα Ηθικής Τάξης για τα πνευματικά δικαιώματα του άλλου συγγραφέα. Αποκλειστικός υπεύθυνος είναι ο συγγραφέας της Π.Ε, ο οποίος φέρει και την ευθύνη των συνεπειών, ποινικών και άλλων, αυτής της πράξης.

Πέραν των όποιων ποινικών ευθυνών του συγγραφέα, σε περίπτωση που το Ίδρυμα του έχει απονείμει Πτυχίο, αυτό ανακαλείται με απόφαση της Συνέλευσης του Τμήματος. Η Συνέλευση του Τμήματος με νέα απόφασή της, μετά από αίτηση του ενδιαφερομένου, του αναθέτει εκ νέου την εκπόνηση Π.Ε με άλλο θέμα και διαφορετικό επιβλέποντα καθηγητή. Η εκπόνηση της εν λόγω Π.Ε πρέπει να ολοκληρωθεί εντός τουλάχιστον ενός ημερολογιακού δμήνου από την ημερομηνία ανάθεσής της. Κατά τα λοιπά εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στο άρθρου 18, παρ. 5 του ισχύοντος Εσωτερικού Κανονισμού,»

Ο Δηλών

Δημήτριος Αθαναηλίδης  
ΑΜ: 13826

Ημερομηνία

29/11/2017

## Περιεχόμενα

Περιεχόμενα Πινάκων.....	4
Περιεχόμενα Γραφημάτων.....	4
Περίληψη.....	6
Εισαγωγή.....	7
1.Παρουσίαση Ομίλου.....	8
1.1 Ιστορία Ομίλου.....	8
1.2 Δραστηριότητες Ομίλου.....	9
2.Αριθμοδείκτες ανάλυσης.....	10
2.1 Δείκτες ρευστότητας.....	11
2.1.1 Δείκτης άμεσης ρευστότητας.....	11
2.1.2 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	12
2.1.3 Δείκτης έμμεσης ή γενικής ρευστότητας.....	14
2.2 Δείκτες Αποδοτικότητας.....	15
2.2.1 Δείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους.....	15
2.2.2 Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων Κεφαλαίων.....	16
2.2.3 Δείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων.....	17
2.2.4 Δείκτης οικονομικής μόχλευσης.....	19
2.3 Δείκτες Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας.....	19
2.3.1 Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια.....	20
2.3.2 Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια.....	21
2.3.3 Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης.....	22
2.3.4 Δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις.....	23
2.4 Δείκτες δραστηριότητας.....	25
2.4.1 Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.....	25
2.4.2 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων.....	26
2.4.3 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων.....	27
2.5 Δείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Δείκτες.....	29
2.5.1 Δείκτης κερδών ανά μετοχή.....	29
3 Συγκεντρωτικά αποτελέσματα δεικτών.....	31
3.1 Αποτελέσματα δεικτών ρευστότητας.....	31
3.2 Αποτελέσματα δεικτών αποδοτικότητας.....	31
3.3 Αποτελέσματα δεικτών Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας.....	32

3.4 Αποτελέσματα δεικτών δραστηριότητας.....	33
Συμπεράσματα .....	34
Βιβλιογραφία .....	36
Παράρτημα.....	38
Παράρτημα 1. Ενοποιημένη κατάσταση οικονομικής θέσης 2014-2015-2016 .....	38
Παράρτημα 2. Κατάσταση συνολικών εισοδημάτων 2014 .....	39
Παράρτημα 3. Κατάσταση συνολικών εισοδημάτων 2015 .....	40
Παράρτημα 4. Κατάσταση συνολικών εισοδημάτων 2016 .....	41

## Περιεχόμενα Πινάκων

Πίνακας 1 Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016	Σελ.12
Πίνακας 2 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016	Σελ.13
Πίνακας 3 Δείκτης έμμεσης η γενικής ρευστότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.14
Πίνακας 4 Δείκτης καθαρού περιθωρίου η καθαρού κέρδους ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.15
Πίνακας 5 Δείκτης Αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.17
Πίνακας 6 Δείκτης Αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.18
Πίνακας 7 Δείκτης οικονομικής μόχλευσης ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.19
Πίνακας 8 Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.20
Πίνακας 9 Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.22
Πίνακας 10 Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.23
Πίνακας 11 Δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.24
Πίνακας 12 Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.25
Πίνακας 13 Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.27
Πίνακας 14 Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.28
Πίνακας 15 Δείκτης κερδών ανά μετοχή ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.29
Πίνακας 16 Συγκεντρωτικός πίνακας δεικτών ρευστότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.31
Πίνακας 17 Συγκεντρωτικός πίνακας δεικτών αποδοτικότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.31
Πίνακας 18 Συγκεντρωτικός πίνακας δεικτών Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.32
Πίνακας 19 Συγκεντρωτικός πίνακας δεικτών δραστηριότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.33

## Περιεχόμενα Γραφημάτων

Γράφημα 1 Απεικόνιση δείκτη άμεσης ρευστότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016	Σελ.12
Γράφημα 2 Απεικόνιση ταμειακής ρευστότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016	Σελ.13
Γράφημα 3 δείκτη έμμεσης ή γενικής ρευστότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016	Σελ.14
Γράφημα 4 Απεικόνιση δείκτη καθαρού περιθωρίου η καθαρού κέρδους ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016	Σελ.16

Γράφημα 5 Απεικόνιση δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016	Σελ.17
Γράφημα 6 Απεικόνιση δείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016	Σελ.18
Γράφημα 7 Απεικόνιση δείκτη οικονομικής μόχλευσης ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016	Σελ.19
Γράφημα 8 Απεικόνιση δείκτη ιδίων κεφαλαίων προς συνολικών ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016	Σελ.21
Γράφημα 9 Απεικόνιση δείκτη ιδίων κεφαλαίων προς δανειακών ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016	Σελ.22
Γράφημα 10 Απεικόνιση δείκτη δανειακής επιβάρυνσης ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.23
Γράφημα 11 Απεικόνιση δείκτη κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.24
Γράφημα 12 Απεικόνιση δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.26
Γράφημα 13 Απεικόνιση δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.27
Γράφημα 14 Απεικόνιση δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016	Σελ.28
Γράφημα 15 Απεικόνιση δείκτη κερδών ανά μετοχή ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016	Σελ.30

## Περίληψη

Η παρούσα πτυχιακή εργασία εκπονήθηκε με στόχο τη διερεύνηση της οικονομικής πορείας του ομίλου των Ελληνικών Πετρελαίων (ΕΛ.ΠΕ ΑΕ) για τα έτη 2014, 2015 και 2016. Ο στόχος της εργασίας επετεύχθη με τη χρήση των αριθμοδεικτών που αναλύουν μια οικονομική μονάδα. Η χρήση των αριθμοδεικτών λογίζεται ως μία από τις πιο διαδεδομένες και χρήσιμες μεθόδους της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Για την επίτευξη του στόχου της εργασίας αυτής αντλήθηκαν πληροφορίες και δεδομένα από διάφορες πηγές. Η ελληνική βιβλιογραφία αποτέλεσε την κύρια πηγή για την παρουσίαση των αριθμοδεικτών και για την ερμηνεία των αποτελεσμάτων που προέκυψαν. Ως βασική πηγή για τα οικονομικά στοιχεία που παρουσιάστηκαν χρησιμοποιήθηκαν οι ετήσιες οικονομικές εκθέσεις που δημοσιεύονται στην επίσημη ιστοσελίδα του ομίλου. Προκειμένου το περιεχόμενο της εργασίας να είναι σαφές και κατανοητό για τον αναγνώστη, η ανάλυση των δεικτών έγινε με τη χρήση πινάκων και γραφημάτων, ενώ τα στοιχεία τους αντλήθηκαν από τα ετήσια οικονομικά στοιχεία που δημοσιεύει ο όμιλος<sup>1</sup>.

Με την ολοκλήρωση της μελέτης προέκυψαν συμπεράσματα σημαντικά για την παρούσα κατάσταση του ομίλου αλλά και την πορεία ανάκαμψης που ακολουθεί για να ανατρέψει την κακή εικόνα που παρουσίασε το 2014.

---

<sup>1</sup> Τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν για την ανάλυση των αριθμοδεικτών στην παρούσα εργασία αντλήθηκαν από:

- <https://www.helpe.gr/userfiles/8ea1f0cb-9e62-48e4-b947-a27b00fb14bb/FISCAL%20REPORT%202014-020415.pdf>, για το έτος 2014,
- <https://www.helpe.gr/userfiles/8ea1f0cb-9e62-48e4-b947-a27b00fb14bb/FISCAL%20REPORT-FINAL-SITE.pdf>, για το έτος 2015,
- [https://www.helpe.gr/userfiles/8ea1f0cb-9e62-48e4-b947-a27b00fb14bb/COMPLETED-FINAL-GR-WEB\\_1.pdf](https://www.helpe.gr/userfiles/8ea1f0cb-9e62-48e4-b947-a27b00fb14bb/COMPLETED-FINAL-GR-WEB_1.pdf), για το έτος 2016.

## Εισαγωγή

Αντικείμενο έρευνας της παρούσας εργασίας αποτελεί ο όμιλος των Ελληνικών Πετρελαίων, του οποίου η επιλογή έγινε λόγω της σπουδαίας θέσης που κατέχει στον κλάδο του, τόσο στην Ελλάδα, όσο και στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα έτη για τα οποία έγινε η ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών, οι συνέπειες της ελληνικής κρίσης επηρέασαν σημαντικά τον όμιλο. Τα έτη που επιλέχθηκαν μας έδωσαν τη δυνατότητα να διακρίνουμε τον τρόπο που ανταποκρίθηκε ο όμιλος στις προκλήσεις της εποχής.

Στο πρώτο κεφάλαιο παρουσιάζονται ιστορικά στοιχεία για τα Ελληνικά Πετρέλαια από την ίδρυσή τους μέχρι σήμερα. Παράλληλα, γίνεται αναφορά στις δραστηριότητες του ομίλου, το εύρος των οποίων τον μετέτρεψε από πετρελαϊκή σε ενεργειακή δύναμη.

Στο επόμενο κεφάλαιο αναλύονται σύντομα οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιήθηκαν και στη συνέχεια υπολογίζονται για κάθε ένα από τα έτη που εξετάζονται. Η αποτύπωση των αποτελεσμάτων για όλους τους δείκτες έγινε με συγκεντρωτικούς πίνακες και γραφήματα. Στο σημείο αυτό πρέπει να αναφερθεί ότι χρησιμοποιήθηκαν δείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας, δραστηριότητας, χρηματοοικονομικής διάρθρωσης και βιωσιμότητας αλλά και επενδυτικοί. Ο συνδυασμός των δεικτών έγινε με σκοπό την πραγματοποίηση μιας επαρκούς οικονομικής ανάλυσης του ομίλου για την εξαγωγή αξιόπιστων συμπερασμάτων για την καλή ή όχι λειτουργία του.

Στο τρίτο κεφάλαιο συγκεντρώνονται τα αποτελέσματα για κάθε κατηγορία δεικτών και αποτυπώνονται σε ενιαίους πίνακες για κάθε κατηγορία. Με αυτόν τον τρόπο αναλύονται συνδυαστικά τα δεδομένα για τις τέσσερις επιμέρους κατηγορίες δεικτών.

Στο τελευταίο μέρος της εργασίας γίνεται αναφορά στα συμπεράσματα που προέκυψαν από την ανάλυση των δεικτών για την πορεία του ομίλου τα έτη που εξετάστηκαν.



## 1. Παρουσίαση Ομίλου

### 1.1 Ιστορία Ομίλου

Το 1955, με απόφαση της τότε κυβέρνησης, υπογράφηκε η σύμβαση κατασκευής του διυλιστηρίου Ασπροπύργου, πρώτου διυλιστηρίου πετρελαίου στην Ελλάδα. Ένα χρόνο αργότερα ξεκίνησε η κατασκευή του που ολοκληρώθηκε το 1958 όταν και εγκαινιάστηκε. Σημαντικό ρόλο στη δημιουργία και την ανάπτυξη των Ελληνικών Διυλιστηρίων Ασπροπύργου (ΕΛ.Δ.Α) διαδραμάτισε ο εφοπλιστής Σταύρος Νιάρχος ο οποίος κατείχε και το μεγαλύτερο ποσοστό της επιχείρησης μέχρι το 1976 όταν το ποσοστό αυτό πωλήθηκε στο Ελληνικό Δημόσιο. Λίγο μετά την δημιουργία του πρώτου διυλιστηρίου, το 1966 ο επιχειρηματίας Τομ Πάπας εγκαινιάζει στη δυτική Θεσσαλονίκη το διυλιστήριο της ESSO PAPPAS. Η ανεύρεση κοιτασμάτων στην περιοχή της Θάσου το 1974, οδήγησε την ελληνική κυβέρνηση στη δημιουργία της δημόσιας επιχείρησης πετρελαίου (Δ.Ε.Π) το 1975, η οποία προχώρησε στην εξαγορά των Ελληνικών Διυλιστηρίων Ασπροπύργου (ΕΛ.Δ.Α) και της ESSO PAPPAS, την οποία μετονόμασε σε ΕΚΟ. Από το 1991 λόγω της απελευθέρωσης της αγοράς πετρελαίου το ελληνικό δημόσιο ελέγχει πλέον πλήρως τη διύλιση, διάθεση και εμπορία διυλισμένων προϊόντων, διαδικασίες που είχε αναλάβει η ΔΕΠ μέσω των δύο διυλιστηρίων της στον Ασπρόπυργο και τη Θεσσαλονίκη.

Φτάνοντας στο 1998 πραγματοποιείται η συγχώνευση όλων των θυγατρικών του Ομίλου της ΔΕΠ, ο οποίος μετονομάζεται πλέον σε Ελληνικά Πετρέλαια, με ταυτόχρονη εισαγωγή του νέου Ομίλου στα χρηματιστήρια Αθηνών και Λονδίνου<sup>2</sup>. Το 2009, με στόχο την ενδυνάμωση της θέσης του Ομίλου στην εγχώρια αγορά πετρελαιοειδών και την περαιτέρω ανάπτυξη της λιανικής εμπορίας, η BP HELLAS μεταβιβάζει τα εμπορικά της δικαιώματα στην Ελλάδα στα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ, συμπεριλαμβανομένων του δικτύου πρατηρίων καυσίμων, αποθηκευτικών χώρων, καθώς και εμπορικών και βιομηχανικών πελατών. Λίγο αργότερα ολοκληρώνεται η μεγαλύτερη ιδιωτική βιομηχανική επένδυση στην Ελλάδα, που αφορά στον εκσυγχρονισμό και την αναβάθμιση του διυλιστηρίου Ελευσίνας. Μετά την επιτυχή έναρξη της εμπορικής του λειτουργίας, το νέο διυλιστήριο υποστηρίζει ουσιαστικά την κερδοφορία του Ομίλου, ενώ παράλληλα προσφέρει πολλαπλά οφέλη για το περιβάλλον, την απασχόληση και την εθνική οικονομία. Ένα από τα σημαντικότερα γεγονότα στην ιστορία του ομίλου που επιβεβαιώνει την εμπιστοσύνη των διεθνών κεφαλαιαγορών στις προοπτικές και στη στρατηγική του, αποτέλεσε η έκδοση του πρώτου ευρωομολόγου ύψους 500 εκ. ευρώ.<sup>3</sup>

<sup>2</sup> Ελληνικά Πετρέλαια: <https://www.helpe.gr/the-group/from-past-to-present/>.

<sup>3</sup> Ελληνικά Πετρέλαια: <https://www.helpe.gr/the-group/from-past-to-present/>.

## 1.2 Δραστηριότητες Ομίλου

Τα Ελληνικά Πετρέλαια αποτελούν ένα δυναμικό όμιλο με στέρεες βάσεις, που πρωταγωνιστεί στις ενεργειακές εξελίξεις στην Ελλάδα αλλά και στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Ο όμιλος σταδιακά εξελίσσεται από πετρελαϊκή σε ενεργειακή δύναμη, γεγονός που συνδέεται από διεθνείς δραστηριότητες, επεκτάσεις και στρατηγικές συμμαχίες αλλά και από ένα αναπτυξιακό πρόγραμμα με επιλεγμένες επενδύσεις σε νέους τομείς. Οι δραστηριότητες που περιλαμβάνει την παρούσα στιγμή είναι οι εξής:<sup>4</sup>

- 1) Διύλιση, εμπορία και εφοδιασμός πετρελαιοειδών στην Ελλάδα και το εξωτερικό.
- 2) Λιανική Εμπορία πετρελαιοειδών στην Ελλάδα και το εξωτερικό.
- 3) Παραγωγή και Εμπορία Χημικών/Πετροχημικών.
- 4) Έρευνα και Παραγωγή Υδρογονανθράκων.
- 5) Παραγωγή και Εμπορία Ηλεκτρικής Ενέργειας.
- 6) Παραγωγή και Εμπορία Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας.
- 7) Παροχή Μελετών και Τεχνικών Υπηρεσιών για τεχνικά έργα συναφή με θέματα υδρογονανθράκων.
- 8) Συμμετοχή στη μεταφορά αργού πετρελαίου και προϊόντων του.

---

<sup>4</sup> Ελληνικά Πετρέλαια: <https://www.helpe.gr/the-group/what-we-do/>.

## 2.Αριθμοδείκτες ανάλυσης

Οι αριθμοδείκτες ή χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μία οικονομική μονάδα. Επίσης χρησιμοποιούνται για ανάλυση της πραγματικής κατάστασης ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή<sup>5</sup>.

Με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών οι αναλυτές μπορούν να αξιολογήσουν την οικονομική κατάσταση μίας επιχείρησης αλλά και να επισημάνουν τα δυνατά και αδύνατα σημεία της. Ο υπολογισμός τους αποτελεί ουσιαστικά το πηλίκο μεταξύ δύο στοιχείων που έχει ως στόχο να μας δείξει πως αυτά συνδέονται μεταξύ τους. Οι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται προκειμένου είτε να συγκριθούν διάφορα μεγέθη μίας επιχείρησης, είτε να συγκριθούν μεταξύ τους διαφορετικές επιχειρήσεις ενός κλάδου. Στην πρώτη περίπτωση, με τη χρήση των αριθμοδεικτών εξετάζεται η ανοδική ή πτωτική πορεία της επιχείρησης, ενώ στη δεύτερη περίπτωση εξετάζεται η θέση της επιχείρησης έναντι των ανταγωνιστών της σε ένα κλάδο<sup>6</sup>.

Αν και υπάρχει πληθώρα εναλλακτικών αριθμοδεικτών οι περισσότερο χρησιμοποιούμενοι για την χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι οι παρακάτω:

- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας. Η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στη μέτρηση του βαθμού στον οποίο μία οικονομική μονάδα είναι αποτελεσματική στη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων, πόσο ικανοποιητικά ή όχι δηλαδή τα χρησιμοποιεί.
- Αριθμοδείκτες ρευστότητας. Η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μίας οικονομικής μονάδας, καθώς επίσης και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στον υπολογισμό της αποδοτικότητας μίας οικονομικής μονάδας, της αποδοτικότητας των κερδών της καθώς επίσης και της ικανότητας της διοικήσεώς της.
- Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας. Η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στην εκτίμηση της ικανότητας της οικονομικής μονάδας να

---

<sup>5</sup> <https://el.wikipedia.org/wiki/Αριθμοδείκτης>

<sup>6</sup> Κάντζος Π., 2002, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα, Εκδόσεις Interbooks, Τρίτη Έκδοση.

ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της μακροχρόνια, καθώς επίσης και στην εκτίμηση του βαθμού προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

- Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες. Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μίας οικονομικής μονάδας και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα υπόλοιπα περιουσιακά της στοιχεία.
- Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας. Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρέχουν ένδειξη για την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση της οικονομικής μονάδας απέναντι στις διάφορες δαπάνες λειτουργίας, καθώς επίσης και για την αποτελεσματικότητά της απέναντι στις επιμέρους δαπάνες<sup>7</sup>.

## 2.1 Δείκτες ρευστότητας

Για να μπορέσει να αναλυθεί η βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης και η ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της, οι οικονομικοί αναλυτές χρησιμοποιούν τους δείκτες ρευστότητας. Για να μπορεί η επιχείρηση να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, θα πρέπει να διαθέτει αρκετά στοιχεία που να μπορούν να ρευστοποιηθούν. Αυτό το επιτυγχάνει καθημερινά μέσα από την μετατροπή των αποθεμάτων της σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά<sup>8</sup>. Τρεις από τους βασικούς δείκτες ρευστότητας οι οποίοι και θα χρησιμοποιηθούν σε αυτή την εργασία είναι οι δείκτες άμεσης και έμμεσης ρευστότητας και ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας.

### 2.1.1 Δείκτης άμεσης ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τη σχέση των ρευστοποιήσιμων κυκλοφοριακών στοιχείων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης και αποτελεί μια αυστηρή μέτρηση της ικανότητας της να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Τιμή του δείκτη αυτού μεγαλύτερη της μονάδας κρίνεται ικανοποιητική καθώς μας δείχνει ότι η επιχείρηση μπορεί να ανταπεξέλθει σε τυχόν ξαφνικές απαιτήσεις ενώ σε αντίθετη περίπτωση βρίσκεται σε κίνδυνο από κάποιο ξαφνικό γεγονός.<sup>9</sup>

---

<sup>7</sup> Ε.Κ.Π.Α 2008, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα, διαθέσιμο στο [https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ\\_ANALYSI\\_PDF.pdf](https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ_ANALYSI_PDF.pdf)

<sup>8</sup> Ε.Κ.Π.Α 2008, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα, διαθέσιμο στο [https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ\\_ANALYSI\\_PDF.pdf](https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ_ANALYSI_PDF.pdf)

<sup>9</sup> Α.Ε.Ι Πειραιά, Καλαντώνης Π, *Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Ενότητα #3, Χρηματοοικονομικοί Αριθμοδείκτες (Εισαγωγή Αριθμοδείκτες Ρευστότητας)*, διαθέσιμο στο

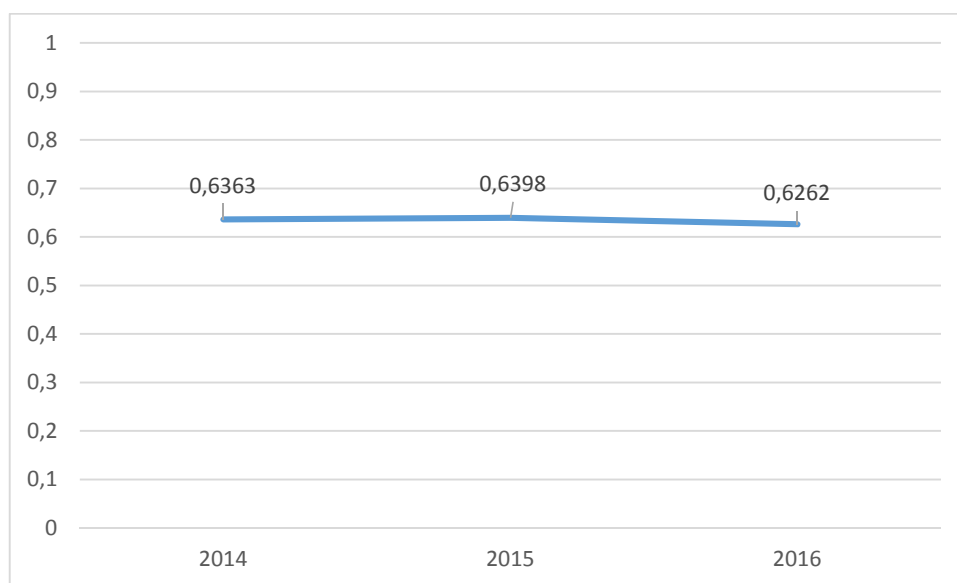
$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} - \text{αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

Πίνακας 1 Δείκτης άμεσης ρευστότητας Ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016

Έτος	Τύπος	Δείκτης
2014	$\frac{3193682 - 637613}{4016981}$	0,6363
2015	$\frac{3522531 - 662025}{4470631}$	0,6398
2016	$\frac{2894267 - 929164}{3168384}$	0,6262

Παρατηρείται ότι ο δείκτης παραμένει σταθερός κατά τη διάρκεια των 3 ετών, με τιμή μικρότερη της μονάδας που συνεπάγεται κίνδυνο για τον όμιλο από κάποια ξαφνική απαίτηση.

Γράφημα 1 Απεικόνιση δείκτη άμεσης ρευστότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016



### 2.1.2 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας

Αποτελεί τον πλέον ενδεικτικό δείκτη ρευστότητας καθώς υπολογίζει πόσες φορές το διαθέσιμο ενεργητικό μιας επιχείρησης μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Στο διαθέσιμο ενεργητικό περιλαμβάνονται μετρητά, καταθέσεις όψεως και γενικά όλα τα στοιχεία που είναι ισοδύναμα με μετρητά. Με το δείκτη αυτόν εξετάζουμε την ικανότητα της

επιχείρησης να εξοφλήσει τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις με τα μετρητά που διαθέτει.<sup>10</sup>

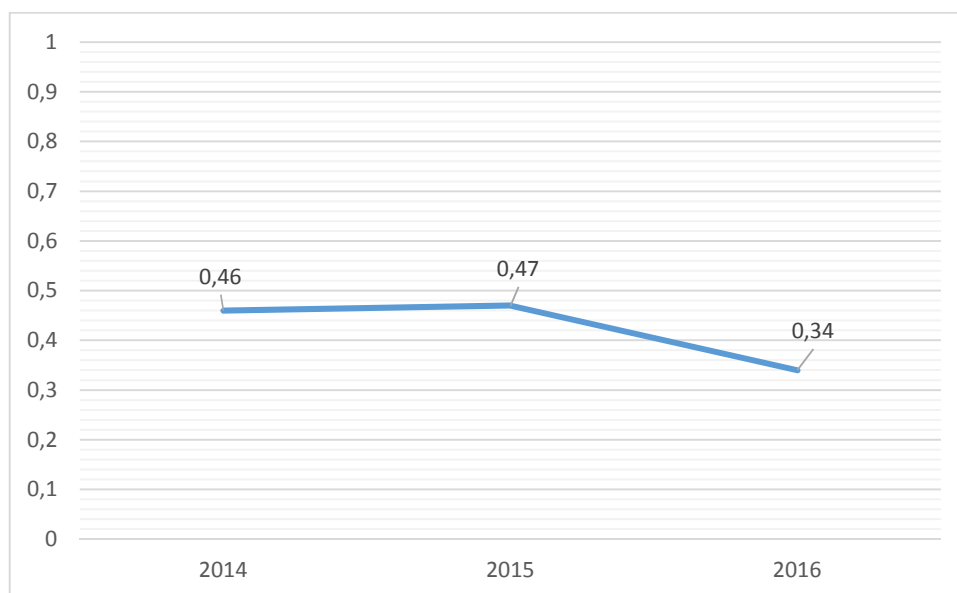
$$\text{Ταμειακή ρευστότητα} = \frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Πίνακας 2 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016

Έτος	Τύπος	Δείκτης
2014	$\frac{1847842}{4016981}$	0,46
2015	$\frac{2108364}{4470631}$	0,47
2016	$\frac{1081580}{3168384}$	0,34

Η τιμή του δείκτη δεν έχει σημαντικές μεταβολές στη διάρκεια των τριών ετών που εξετάζονται και παραμένει μικρότερη της μονάδας, δείχνοντας μια περιορισμένη ταμειακή ρευστότητα του Ομίλου.

Γράφημα 2 Απεικόνιση ταμειακής ρευστότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016



<sup>10</sup> Ε.Κ.Π.Α 2008, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα, διαθέσιμο στο [https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ\\_ANALYSI\\_PDF.pdf](https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ_ANALYSI_PDF.pdf).

### 2.1.3 Δείκτης έμμεσης ή γενικής ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός προσδιορίζει το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης όπως επίσης και το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί για να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης. Με άλλα λόγια, αποτελεί ένδειξη του βαθμού ασφάλειας με τον οποίο οι βραχυχρόνιες πιστώσεις μπορούν να χορηγηθούν στην επιχείρηση από τους πιστωτές της. Αντανακλά δηλαδή την ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων της. Τέλος, το ύψος του δείκτη αυτού χαρακτηρίζει την επιχειρηματική προσωπικότητα της διοίκησης, η οποία μπορεί να είναι είτε επιθετική είτε συντηρητική.<sup>11</sup>

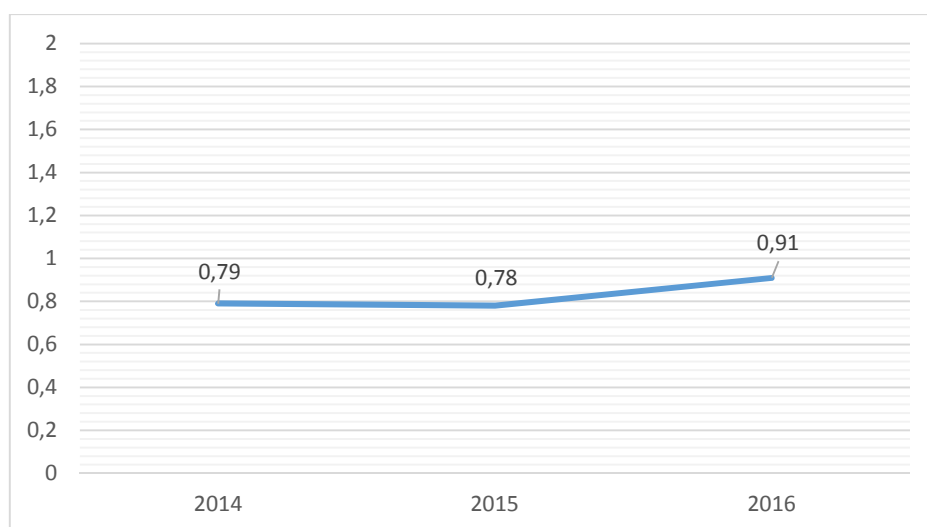
$$\text{Έμμεση ή γενική ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις}}$$

Πίνακας 3 Δείκτης έμμεσης η γενικής ρευστότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

Έτος	Τύπος	Δείκτης
2014	$\frac{3193682}{4016981}$	0,79
2015	$\frac{3522531}{4470631}$	0,78
2016	$\frac{2894267}{3168384}$	0,91

Ο δείκτης παραμένει μικρότερος της μονάδας και για τα 3 έτη με αύξηση όμως για το 2016, πλησιάζοντας στο επιθυμητό επίπεδο.

Γράφημα 3 δείκτη έμμεσης ή γενικής ρευστότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016



<sup>11</sup> Κάντζος Π.,2002, *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Αθήνα, Εκδόσεις Interbooks, Τρίτη Έκδοση.

## 2.2 Δείκτες Αποδοτικότητας

Η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης είναι η ικανότητα της να πραγματοποιεί κέρδη. Κατά συνέπεια, όλες οι οικονομικές μονάδες έχουν ως κύριο στόχο την επίτευξη υψηλής αποδοτικότητας. Για το λόγο αυτό, η ανάλυση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης αποτελεί σημαντικό εργαλείο για όλες τις επιχειρήσεις. Προκειμένου να υπολογίσουμε την αποδοτικότητα χρησιμοποιούμε διάφορα στοιχεία όπως ο όγκος των πωλήσεων της παραγωγής ή των κερδών σε συσχέτιση με άλλα μεγέθη που έχουν άμεση ή έμμεση σχέση με την επιχείρηση. Οι αριθμοδείκτες απόδοσης εξετάζουν τις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων, όπως επίσης κερδών και πωλήσεων μέσα στην επιχείρηση<sup>12</sup>. Οι δείκτες αποδοτικότητας που θα χρησιμοποιήσουμε σε αυτή την εργασία είναι οι εξής: ο δείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους, ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, ο δείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων και ο δείκτης οικονομικής μόχλευσης.

### 2.2.1 Δείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους

Με τον αριθμοδείκτη αυτόν υπολογίζουμε το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητές της. Συνεπώς, στα καθαρά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τα μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη όπως και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημίες. Όσο μεγαλύτερο είναι το αποτέλεσμα του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.<sup>13</sup>

$$\text{Καθαρό περιθώριο η καθαρό κέρδος} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$$

Πίνακας 4 Δείκτης καθαρού περιθωρίου η καθαρού κέρδους ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

Έτος	Τύπος	Δείκτης %
2014	$\frac{(368590)}{9478444}$	(3,8%)
2015	$\frac{45027}{7302939}$	0,6%
2016	$\frac{328735}{6679923}$	4,9%

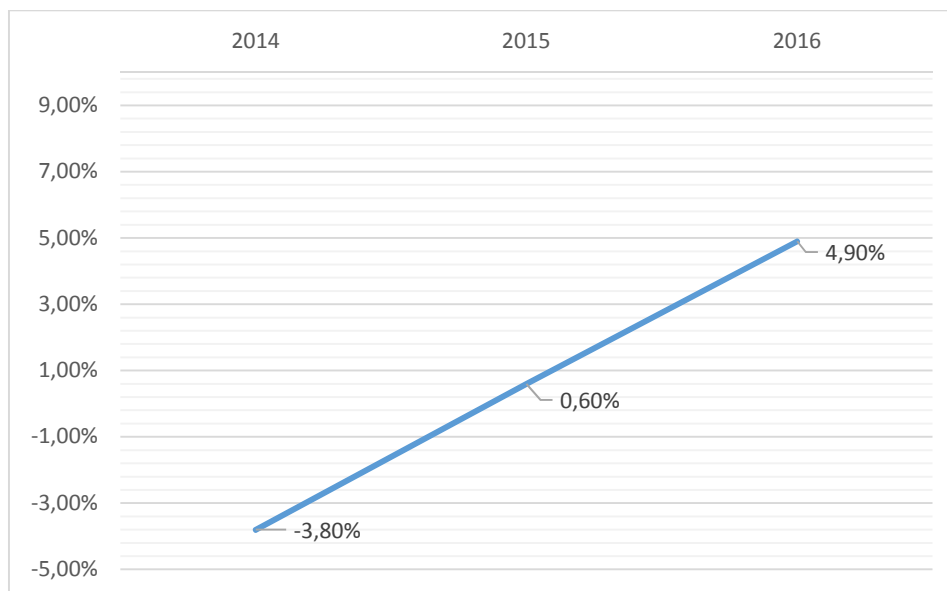
<sup>12</sup> Ε.Κ.Π.Α 2008, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, Αθήνα, διαθέσιμο στο [https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ\\_ANALYSI\\_PDF.pdf](https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ_ANALYSI_PDF.pdf).

<sup>13</sup> Αποστόλου Α, 2015, *Ανάλυση λογιστικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, Ελληνικά Ακαδημαϊκά Ηλεκτρονικά Συγγράμματα και Βοηθήματα, διαθέσιμο στο [https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3760/1/00\\_master\\_document-KOY.pdf](https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3760/1/00_master_document-KOY.pdf).



Παρατηρούμε πως ενώ για το 2014 ο δείκτης ήταν αρνητικός λόγω των ζημιών που παρουσίασε ο Όμιλος, για τα έτη 2015 και 2016 η αύξηση των κερδών οδήγησε σε σημαντική αύξησή του.

Γράφημα 4 Απεικόνιση δείκτη καθαρού περιθωρίου η καθαρού κέρδους ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016



### 2.2.2 Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων Κεφαλαίων

Αυτός ο αριθμοδείκτης υπολογίζει το βαθμό αξιοποίησης των ιδίων κεφαλαίων, δηλαδή την ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της και να παράγει κέρδη από αυτά. Επίσης, παρουσιάζει το μέγεθος των κερδών που δημιουργήθηκαν από τα κεφάλαια που επενδύθηκαν από τους μετόχους στην επιχείρηση. Πιθανή χαμηλή τιμή του αριθμοδείκτη σημαίνει ότι παρουσιάζεται πρόβλημα σε κάποιο τομέα της επιχείρησης, για παράδειγμα ανεπάρκεια στον τομέα της διοίκησης, το οποίο ένας εξωτερικός αναλυτής μπορεί να εντοπίσει από την τιμή αυτή και μόνο. Αντίθετα, μια υψηλή τιμή είναι ένδειξη ευημερίας η οποία αντίστοιχα μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκηση<sup>14</sup>.

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια κεφάλαια}} * 100$$

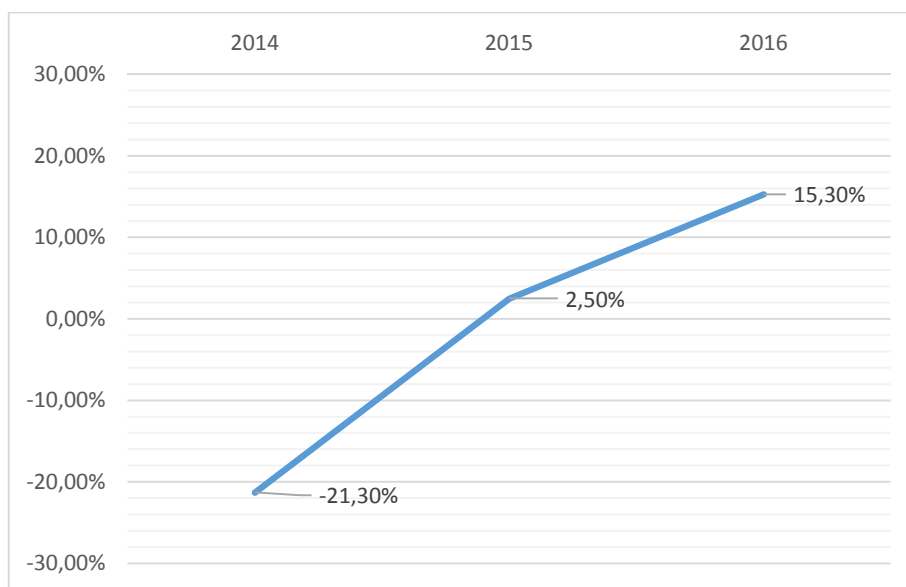
<sup>14</sup> Αποστόλου Α, 2015, *Ανάλυση λογιστικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, Ελληνικά Ακαδημαϊκά Ηλεκτρονικά Συγγράμματα και Βοηθήματα, διαθέσιμο στο [https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3760/1/00\\_master\\_document-KOY.pdf](https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3760/1/00_master_document-KOY.pdf).

Πίνακας 5 Δείκτης Αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

Έτος	Τύπος	Δείκτης %
2014	$\frac{(368590)}{1728546}$	(21,3%)
2015	$\frac{45027}{1790270}$	2,5%
2016	$\frac{328735}{2141635}$	15,3%

Η αύξηση των καθαρών κερδών έχει σαν αποτέλεσμα και την σημαντική αύξηση του δείκτη για τα έτη 2015 και 2016 σε ικανοποιητικά ποσοστά μετά την αρνητική τιμή του 2014.

Γράφημα 5 Απεικόνιση δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016



### 2.2.3 Δείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

Με τη βοήθεια αυτού του αριθμοδείκτη υπολογίζουμε την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης ανεξαρτήτως της πηγής προέλευσης των κεφαλαίων. Πιο αναλυτικά, μας ενημερώνει για το βαθμό αξιοποίησης των Συνολικών Κεφαλαίων ή αλλιώς για την ικανότητα της επιχείρησης να αξιοποιεί τα Συνολικά Κεφάλαια και να παράγει κέρδη από αυτά.<sup>15</sup> Ένας τέτοιος υψηλός δείκτης είναι ένδειξη ότι η επιχείρηση βαδίζει σωστά και σταθερά, ενώ σε αντίθετη περίπτωση αποτελεί ένδειξη μη αποτελεσματικής διαχείρισης κεφαλαίων, υψηλών γενικών

<sup>15</sup> Κάντζος Π.,2002, *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Αθήνα, Εκδόσεις Interbooks, Τρίτη Έκδοση.

εξόδων, μη ικανοποιητικών πωλήσεων σε σχέση με τις δαπάνες και μεγάλου ανταγωνισμού.<sup>16</sup>

*Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων =*

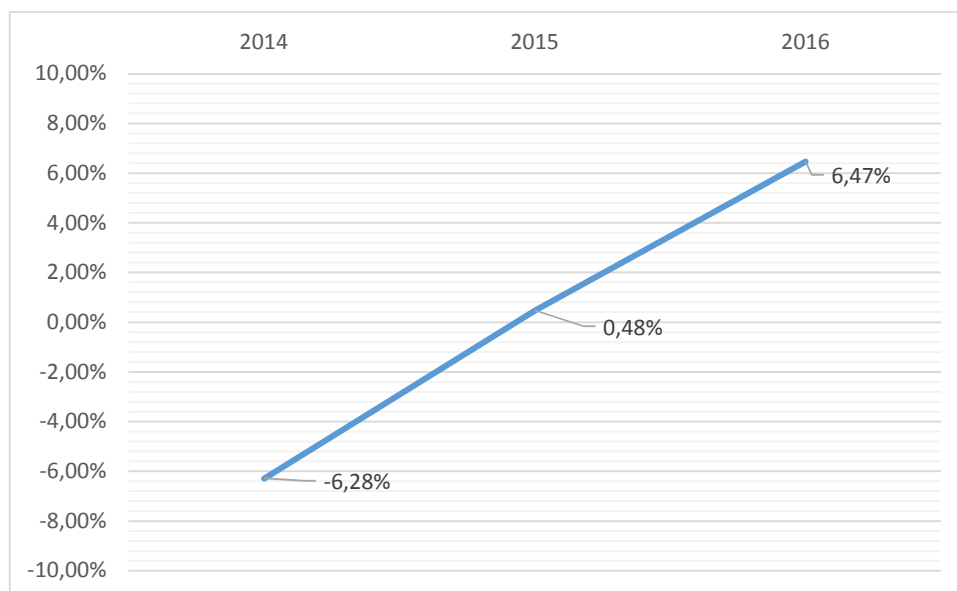
$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Χρηματοοικονομικά Έσοδα}}{\text{Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια}} * 100$$

*Πίνακας 6 Δείκτης Αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016*

Έτος	Τύπος	Δείκτης %
2014	$\frac{(484895)}{7719288}$	(6,28%)
2015	$\frac{38964}{8028583}$	0,48%
2016	$\frac{465671}{7188821}$	6,47%

Όπως και στον προηγούμενο δείκτη, παρατηρείται αρνητική τιμή για το 2014 με άνοδο για τα δύο επόμενα χρόνια, δείγμα της βελτίωσης των πωλήσεων και τις αποτελεσματικότερης διαχείρισης κεφαλαίων και γενικών εξόδων.

*Γράφημα 6 Απεικόνιση δείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016*



<sup>16</sup> Ε.Κ.Π.Α, 2008, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, Αθήνα, διαθέσιμο στο [https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ\\_ANALYSI\\_PDF.pdf](https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ_ANALYSI_PDF.pdf).

#### 2.2.4 Δείκτης οικονομικής μόχλευσης

Με τη βοήθεια του αριθμοδείκτη αυτού μετράται η επίδραση που έχουν τα ξένα δανειακά κεφάλαια στα κέρδη της επιχείρησης. Όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων, η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στην επιχείρηση είναι θετική και επωφελής. Πιο συγκεκριμένα, όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων είναι επωφελής, ενώ σε αντίθετη περίπτωση η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη είναι αρνητική, που σημαίνει ότι η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους.<sup>17</sup>

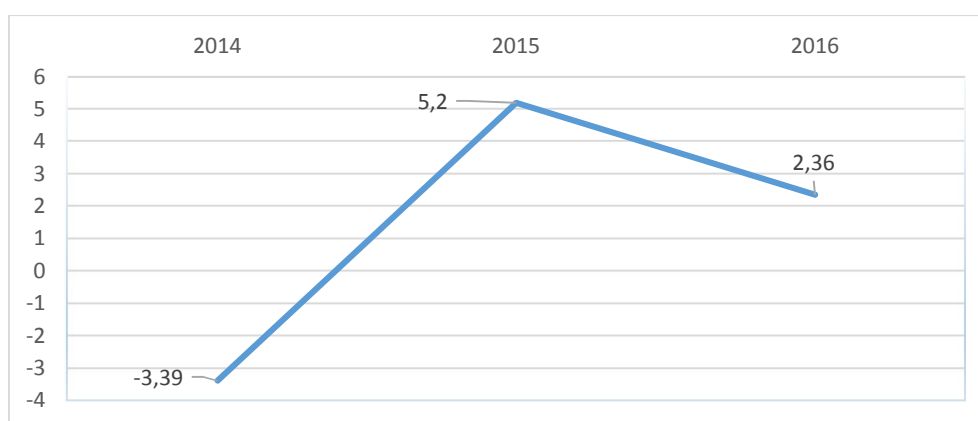
$$\text{Δείκτης οικονομικής μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχολούμενων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 7 Δείκτης οικονομικής μόχλευσης ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

Έτος	Τύπος	Δείκτης
2014	$\frac{(21,3)}{(6,28)}$	(3,39)
2015	$\frac{2,5}{0,48}$	5,20
2016	$\frac{15,3}{6,47}$	2,36

Αναμενόμενα, και σε αυτό το δείκτη η αύξηση των δύο παραπάνω δεικτών για τα έτη 2015 και 2016 οδήγησε στην αντιστροφή του αρνητικού αποτελέσματος του 2014.

Γράφημα 7 Απεικόνιση δείκτη οικονομικής μόχλευσης ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016



#### 2.3 Δείκτες Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας

Για να εξετάσουμε την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μακροπρόθεσμα θα πρέπει να αναλύσουμε τη διάρθρωση των κεφαλαίων της. Ο όρος διάρθρωση κεφαλαίων

<sup>17</sup> Ε.Κ.Π.Α 2008, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, Αθήνα, διαθέσιμο στο [https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ\\_ANALYSISI\\_PDF.pdf](https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ_ANALYSISI_PDF.pdf).

περιλαμβάνει τα μόνιμα κεφάλαια της επιχείρησης καθώς και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Με τους αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης και βιωσιμότητας εξετάζουμε τη δυνατότητα επιβίωσης μιας επιχείρησης μακροχρόνια, όπως επίσης και την επίδραση της διάρθρωσης κεφαλαίων στην κερδοφορία της, δηλαδή το βαθμό κινδύνου για τους μετόχους που εμπεριέχει η διάρθρωση αυτή.<sup>18</sup> Οι αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε στην εργασία αυτή είναι ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια, ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια, ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης και ο δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις.

### 2.3.1 Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια

Με το δείκτη αυτό υπολογίζουμε το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης, το οποίο έχει χρηματοδοτηθεί από τους μετόχους της. Ο ρόλος του είναι εξίσου σημαντικός με του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας, γιατί υπολογίζει την οικονομική δύναμη της επιχείρησης και ταυτόχρονα παρουσιάζει τη μακροχρόνια ρευστότητά της. Υψηλό αποτέλεσμα στον υπολογισμό του συνεπάγεται μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Σε αντίθετη περίπτωση αποτελεί ένδειξη επικίνδυνης κατάστασης στην επιχείρηση, λόγω της πιθανότητας να προκύψουν ζημιές τις οποίες θα επωμιστούν τα ίδια κεφάλαια.<sup>19</sup>

$$\text{Ίδια κεφάλαια προς Συνολικά} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}} * 100$$

Πίνακας 8 Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

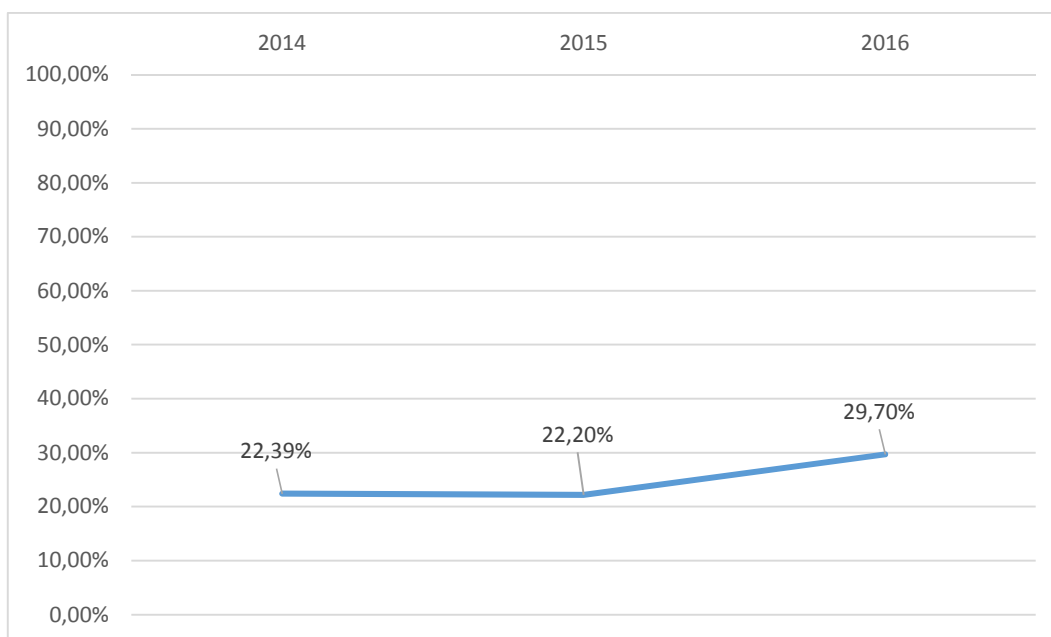
Έτος	Τύπος	Δείκτης %
2014	$\frac{1728546}{7719288}$	22,39%
2015	$\frac{1790270}{8028583}$	22,2%
2016	$\frac{2141635}{7188821}$	29,7%

<sup>18</sup> Ε.Κ.Π.Α 2008, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, Αθήνα, διαθέσιμο στο [https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ\\_ANALYSI\\_PDF.pdf](https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ_ANALYSI_PDF.pdf) .

<sup>19</sup> Πολυτεχνείο Κρήτης, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση των ΜΜΕ*, διαθέσιμο στο [https://www.tuc.gr/fileadmin/users\\_data/dasta/innovation/ΔΙΑΦΑΝΕΙΣ\\_ΜΑΘΗΜΑΤΟΣ/3. Financial\\_Analysis\\_of\\_SMEs.pdf](https://www.tuc.gr/fileadmin/users_data/dasta/innovation/ΔΙΑΦΑΝΕΙΣ_ΜΑΘΗΜΑΤΟΣ/3. Financial_Analysis_of_SMEs.pdf) .

Το αποτέλεσμα του δείκτη μεταβλήθηκε από το 22,39% του 2014 σε 22,2% το 2015 και στη συνέχεια αυξήθηκε σε 29,7% το 2016. Παρέμεινε όμως και στα τρία έτη μικρότερο του 30% το οποίο δεν αποτελεί ικανοποιητικό ποσοστό.

Γράφημα 8 Απεικόνιση δείκτη ιδίων κεφαλαίων προς συνολικών ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016



### 2.3.2 Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια

Ο δείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα χρήσιμος για να μπορέσουμε να διαπιστώσουμε αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μία επιχείρηση. Με τη χρήση του αποδεικνύεται η ασφάλεια που απολαμβάνουν οι δανειστές μιας επιχείρησης<sup>20</sup>. Όταν η τιμή του είναι μεγαλύτερη της μονάδας σημαίνει ότι οι μέτοχοι συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι δανειστές. Με μία διαφορετική προσέγγιση, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια απολαμβάνουν οι δανειστές.<sup>21</sup>

$$\text{Ίδια κεφάλαια προς δανειακά} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

<sup>20</sup> Πολυτεχνείο Κρήτης, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση των ΜΜΕ*, διαθέσιμο στο [https://www.tuc.gr/fileadmin/users\\_data/dasta/innovation/ΔΙΑΦΑΝΕΙΕΣ\\_ΜΑΘΗΜΑΤΟΣ/3. Financial\\_Analysis\\_of\\_SMEs.pdf](https://www.tuc.gr/fileadmin/users_data/dasta/innovation/ΔΙΑΦΑΝΕΙΕΣ_ΜΑΘΗΜΑΤΟΣ/3. Financial_Analysis_of_SMEs.pdf)

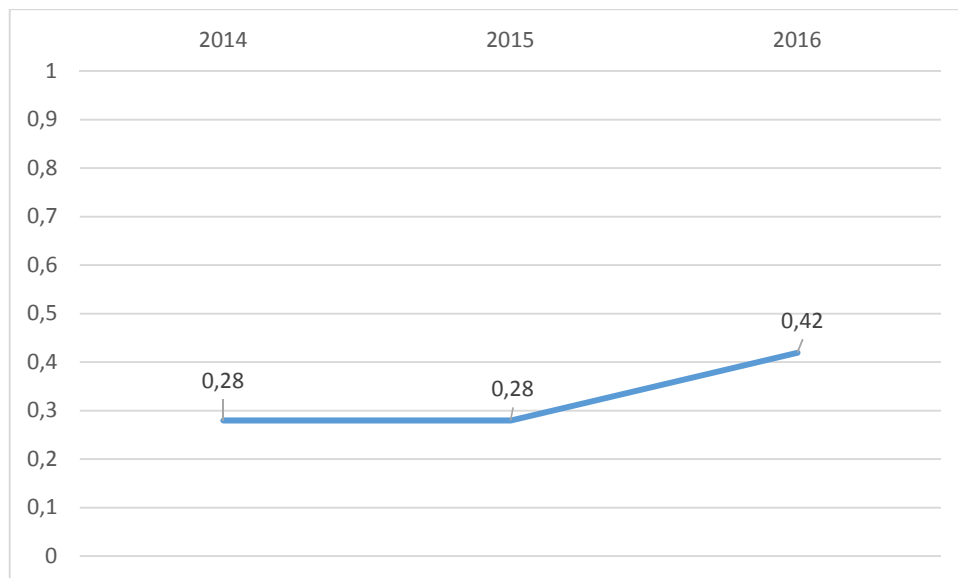
<sup>21</sup> Πολυτεχνείο Κρήτης, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση των ΜΜΕ* διαθέσιμο στο [https://www.tuc.gr/fileadmin/users\\_data/dasta/innovation/ΔΙΑΦΑΝΕΙΕΣ\\_ΜΑΘΗΜΑΤΟΣ/3. Financial\\_Analysis\\_of\\_SMEs.pdf](https://www.tuc.gr/fileadmin/users_data/dasta/innovation/ΔΙΑΦΑΝΕΙΕΣ_ΜΑΘΗΜΑΤΟΣ/3. Financial_Analysis_of_SMEs.pdf)

Πίνακας 9 Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

Έτος	Τύπος	Δείκτης
2014	$\frac{1728546}{5990742}$	0,28
2015	$\frac{1790270}{6238313}$	0,28
2016	$\frac{2141635}{5047186}$	0,42

Η τιμή του δείκτη παρέμεινε σταθερή τα δύο πρώτα έτη με μικρή αύξηση το τρίτο, αλλά παρέμεινε και πάλι μικρότερη της μονάδας. Το γεγονός αυτό είναι δείγμα της σημαντικής εξάρτησης του Ομίλου από τα δανειακά κεφάλαια.

Γράφημα 9 Απεικόνιση δείκτη ιδίων κεφαλαίων προς δανειακών ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016



### 2.3.3 Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης παρέχει ενδείξεις για το μακροχρόνιο κίνδυνο χρεοκοπίας που αντιμετωπίζει μια επιχείρηση. Δείχνει τι ποσοστό του συνόλου των κεφαλαίων ή του ενεργητικού αποτελούν τα ξένα κεφάλαια και είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών από το σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης. Εάν η τιμή του είναι μεγαλύτερη από τη μονάδα, οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια

από τους πιστωτές της, ενώ αντίθετα εάν είναι μικρότερη από τη μονάδα υπάρχει πολύ περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχείρησης<sup>22</sup>.

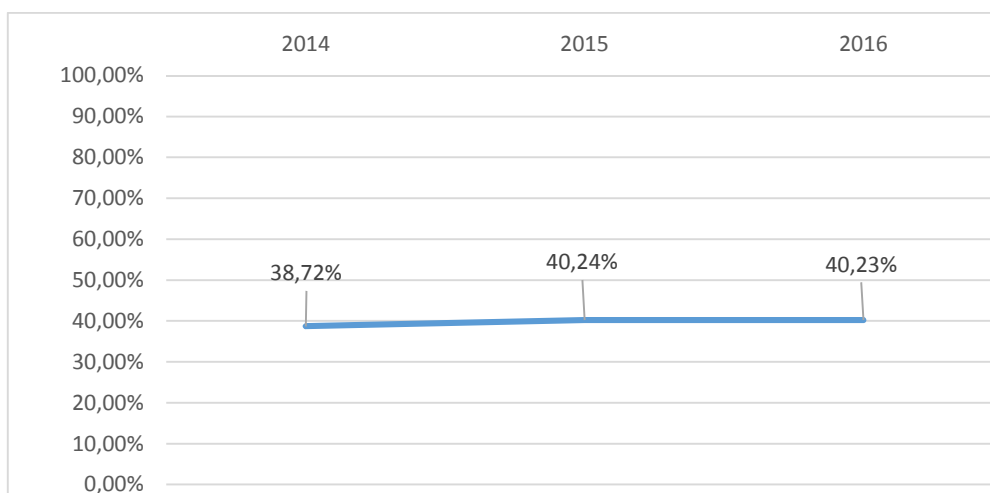
$$\text{Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{\text{Δάνεια}}{\text{Σύνολο παθητικού}}$$

Πίνακας 10 Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

Έτος	Τύπος	Δείκτης
2014	$\frac{2989640}{7719288}$	38,72%
2015	$\frac{3230987}{8028583}$	40,24%
2016	$\frac{2842503}{7188821}$	40,23%

Παρατηρείται μικρή αύξηση του δείκτη από το 38,72% του 2014 στο 40,23% περίπου για τα δύο επόμενα έτη. Το επίπεδο του δείκτη δείχνει ότι ο όμιλος στηρίζεται αρκετά στα ξένα κεφάλαια.

Γράφημα 10 Απεικόνιση δείκτη δανειακής επιβάρυνσης ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016



#### 2.3.4 Δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

Ο δείκτης των κυκλοφοριακών στοιχείων μίας οικονομικής μονάδας προς τις συνολικές της υποχρεώσεις εμφανίζει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεών της. Είναι σημαντικός δεδομένου ότι ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό

<sup>22</sup> Κάντζος Κωνσταντίνος, 2013, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων , Αθήνα, Εκδοτικός Οίκος "Φαίδιμος



ρευστοποίησης και επηρεάζεται αρνητικά από τις λειτουργικές και έκτακτες ζημιές. Ένα υψηλό αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη αυτού μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορέσουν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης, στην περίπτωση που δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων<sup>23</sup>.

*Δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις*

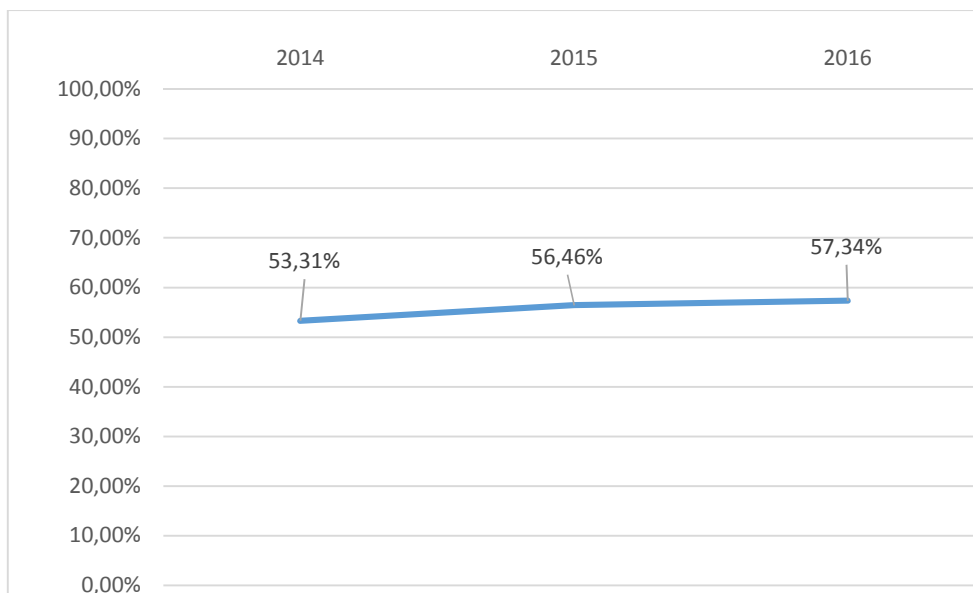
$$= \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Συνολικές υποχρεώσεις}} * 100$$

*Πίνακας 11 Δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 - 2016*

Έτος	Τύπος	Δείκτης
2014	$\frac{3193682}{5990742}$	53,31%
2015	$\frac{3522531}{6238313}$	56,46%
2016	$\frac{2894267}{5047186}$	57,34%

Παρατηρείται αύξηση της τιμής του δείκτη για κάθε έτος, από το 53,31% του 2014 στο 57,34% το 2016.

*Γράφημα 11 Απεικόνιση δείκτη κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016*



<sup>23</sup> Ε.Κ.Π.Α 2008, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα διαθέσιμο στο [https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ\\_ANALYSI\\_PDF.pdf](https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ_ANALYSI_PDF.pdf).

## 2.4 Δείκτες δραστηριότητας

Η επίτευξη υψηλού κέρδους για μία οικονομική μονάδα έχει άμεση σχέση με την αξιοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων και τη δημιουργία πωλήσεων. Κατά συνέπεια, όσο πιο αποδοτική και αποτελεσματική είναι η διαχείριση των πόρων μιας επιχείρησης τόσο μεγαλύτερη ευημερία και σταθερότητα αποκτά. Οι δείκτες δραστηριότητας μελετούν, ή καλύτερα ερμηνεύουν, το βαθμό αξιοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης<sup>24</sup>. Με την χρήση των δεικτών εκτιμάται δηλαδή, καταλληλότερα ο βαθμός μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων σε ρευστά. Οι δείκτες δραστηριότητας που θα χρησιμοποιηθούν σε αυτή την εργασία είναι: ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων και ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.

### 2.4.1 Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

Ο δείκτης αυτός εκτιμά το βαθμό χρησιμοποίησης των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε συνάρτηση με τις πωλήσεις που πραγματοποίησε την περίοδο που εξετάζεται. Μέσα από την παρακολούθηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη ο οικονομικός αναλυτής μπορεί να γνωρίζει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην οικονομική μονάδα, πάντα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί<sup>25</sup>.

$$\text{Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Πίνακας 12 Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

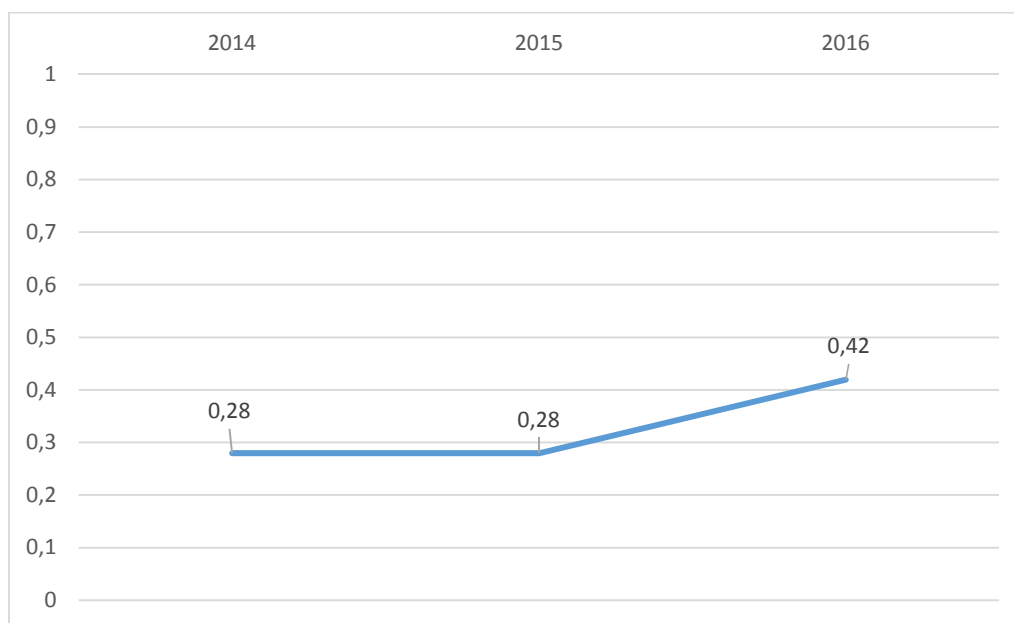
Έτος	Τύπος	Δείκτης
2014	$\frac{9478444}{7719288}$	1,22
2015	$\frac{7902939}{8028583}$	0,90
2016	$\frac{6679923}{7188821}$	0,92

<sup>24</sup> Νιάρχος Ν.Α., 2004, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.

<sup>25</sup> Ε.Κ.Π.Α 2008, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα διαθέσιμο στο [https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ\\_ANALYSI\\_PDF.pdf](https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ_ANALYSI_PDF.pdf).

Παρατηρείται ότι παρόλο που ο δείκτης μειώθηκε σταδιακά στην πορεία των τριών ετών, οι τιμές του βρέθηκαν σε ικανοποιητικά επίπεδα για την αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων του Ομίλου.

Γράφημα 12 Απεικόνιση δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016



#### 2.4.2 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων μιας οικονομικής μονάδας δείχνει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις της. Δείχνει, δηλαδή, το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Υψηλό αποτέλεσμα αυτού του δείκτη μαρτυρά μία ευνοϊκή κατάσταση για την οικονομική μονάδα επειδή πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, πράγμα που ενδέχεται να την οδηγήσει σε υψηλά κέρδη. Όμως, από την άποψη της ασφάλειας, όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, τόσο πιο δυσμενής είναι η θέση της οικονομικής μονάδας, αφού λειτουργεί βασιζόμενη στον ξένο δανεισμό, δηλαδή στα ξένα κεφάλαια<sup>26</sup>.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

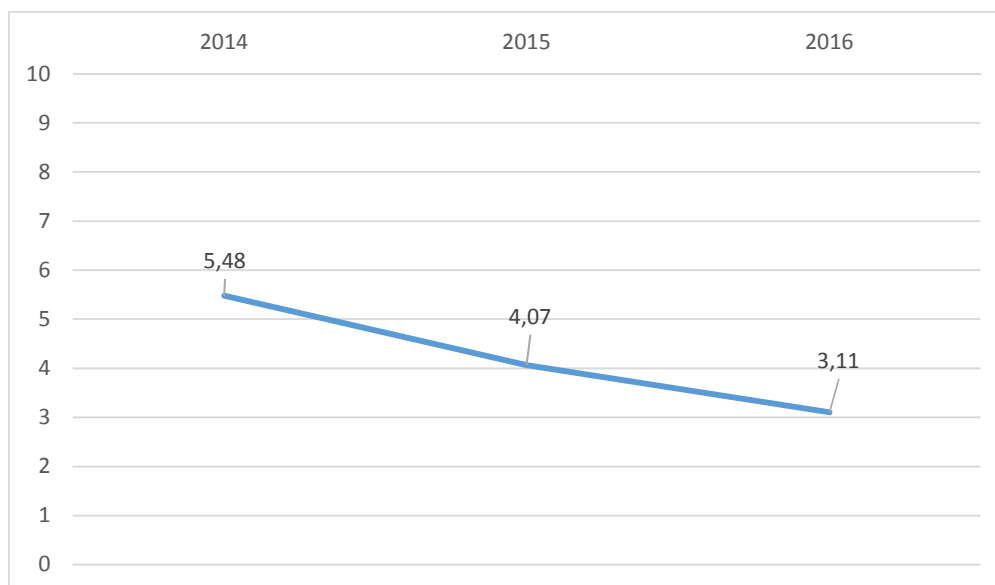
<sup>26</sup> Ε.Κ.Π.Α 2008, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα διαθέσιμο στο [https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ\\_ANALYSI\\_PDF.pdf](https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ_ANALYSI_PDF.pdf)

Πίνακας 13 Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

Έτος	Τύπος	Δείκτης
2014	$\frac{9478444}{1728546}$	5,48
2015	$\frac{7302939}{1790270}$	4,07
2016	$\frac{6679923}{2141635}$	3,11

Παρουσιάζεται μείωση στην τιμή του δείκτη για το κάθε έτος, λόγω της μείωσης των πωλήσεων και της αύξησης των ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιεί ο Όμιλος.

Γράφημα 13 Απεικόνιση δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016



#### 2.4.3 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων

Ο δείκτης αυτός υπολογίζει το μέγεθος του πάγιου ενεργητικού που χρησιμοποιεί μια οικονομική μονάδα σε σχέση με τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια, δείχνει το βαθμό στον οποίο χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μίας οικονομικής μονάδας, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Αποτελεί ένδειξη για το εάν η επιχείρηση υπερεπενδύει σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και πάλι σε σχέση με τις πωλήσεις της. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη αυτού, τόσο πιο εντατικά χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία από την οικονομική μονάδα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Μία μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη θα μπορούσε να μαρτυρά υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία.

Αντίθετα, μία αύξηση του θα μπορούσε να υποδεικνύει μία εντατικοποίηση στη χρήση των πάγιων στοιχείων, χωρίς όμως να είναι και απολύτως βέβαιο<sup>27</sup>.

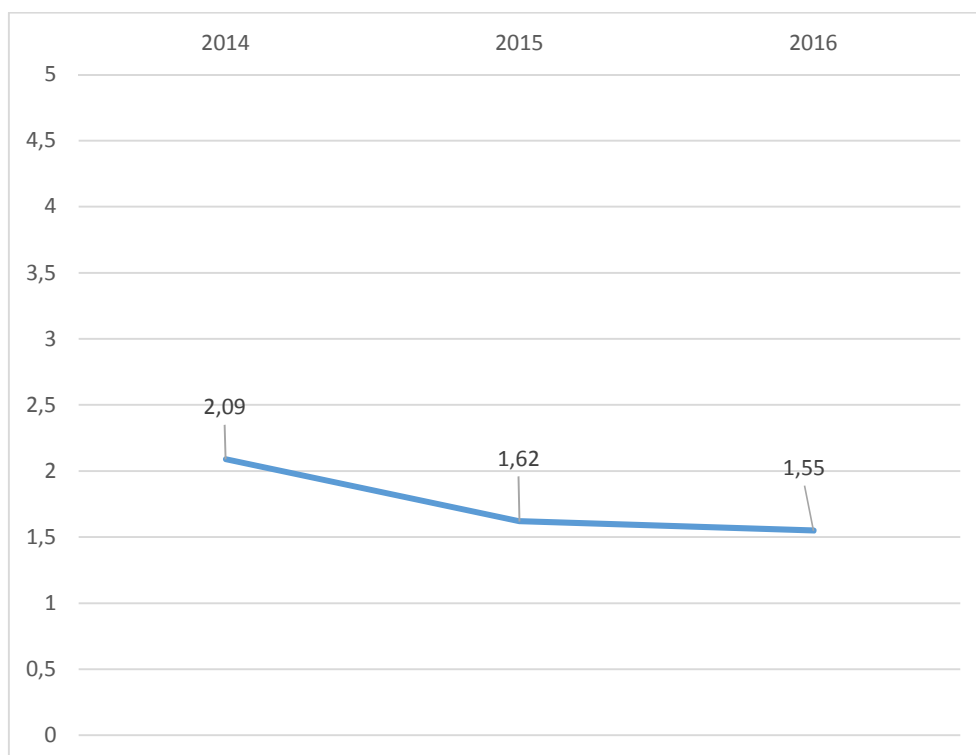
$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

Πίνακας 14 Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

Έτος	Τύπος	Δείκτης
2014	$\frac{9478444}{4525606}$	2,09
2015	$\frac{7302939}{4506053}$	1,62
2016	$\frac{6679923}{4294554}$	1,55

Καθώς η τιμή του δείκτη μειώνεται κάθε έτος, η επιχείρηση φαίνεται να μην χρησιμοποιεί εντατικά τα πάγια που έχει στην κατοχή της.

Γράφημα 14 Απεικόνιση δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016



<sup>27</sup> Κάντζος Π., 2002, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα, Εκδόσεις Interbooks, Τρίτη Έκδοση.

## 2.5 Δείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Δείκτες

Η ανάλυση των επενδυτικών αριθμοδεικτών χρησιμοποιείται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα αγοράσουν, πουλήσουν ή διατηρήσουν στην κατοχή τους μετοχές μιας επιχείρησης. Επίσης, οι δείκτες αυτοί παρέχουν στη διοίκηση της επιχείρησης μια πληροφόρηση σχετικά με το τι πιστεύουν οι επενδυτές για την επίδοση της επιχείρησής τους στο παρελθόν, το παρόν και το μέλλον.<sup>28</sup> Προϋπόθεση για να χρησιμοποιηθούν είναι η επιχείρηση να είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο. Ο δείκτης που θα χρησιμοποιηθεί σε αυτή την εργασία είναι ο δείκτης κερδών ανά μετοχή

### 2.5.1 Δείκτης κερδών ανά μετοχή

Με τη βοήθεια του δείκτη αυτού εκφράζεται το ύψος των καθαρών κερδών για κάθε μετοχή της επιχείρησης. Οι παράγοντες που τον επηρεάζουν είναι τόσο το ύψος των συνολικών κερδών όσο και ο αριθμός των μετοχών της οικονομικής μονάδας. Παρόλο που ο δείκτης χρησιμοποιείται συχνά για τη σύγκριση μεταξύ διαφορετικών επιχειρήσεων, η χρήση του δεν ενδείκνυται διότι δεν έχουν όλες τον ίδιο αριθμό μετοχών.<sup>29</sup>

$$\text{Κέρδη ανά μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}{\text{Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Πίνακας 15 Δείκτης κερδών ανά μετοχή ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

Έτος	Τύπος	Δείκτης
2014	$\frac{(368590)}{305635,185}$	(1,20)
2015	$\frac{45027}{305635,185}$	0,15
2016	$\frac{328735}{305635,185}$	1,08

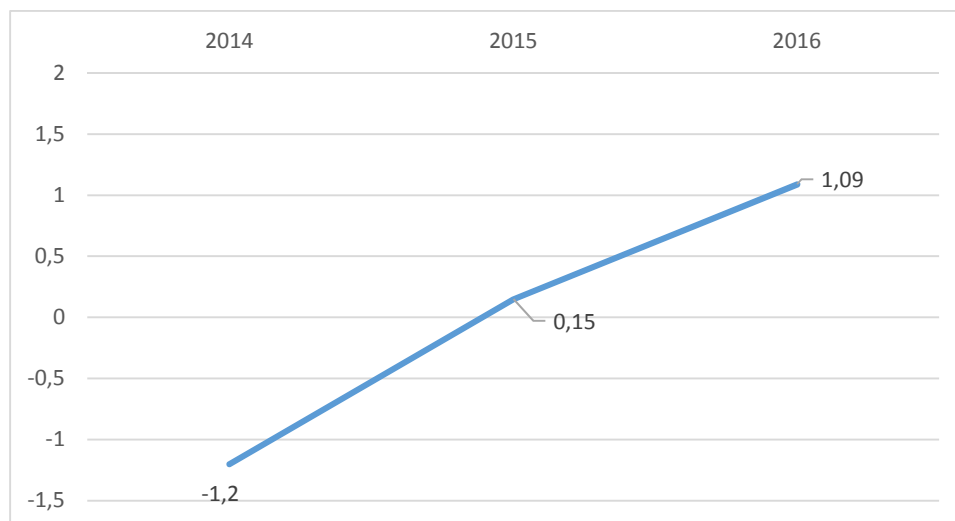
Για το 2014 δεν υπήρξε κέρδος για τις μετοχές του ομίλου, το 2015 ακολούθησε άνοδος της τιμής του δείκτη και μικρό κέρδος, ενώ το 2016 η περαιτέρω άνοδος του δείκτη είχε σαν αποτέλεσμα και αύξηση του κέρδους για κάθε μετοχή. Η σημαντική άνοδος του δείκτη μετά

<sup>28</sup> Τ.Ε.Ι Δυτικής Μακεδονίας, Κυριαζόπουλος Γ. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Ενότητα #7, διαθέσιμο στο <https://openclass.teiwm.gr/modules/document/file.php/BA-K119/7.ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ%20ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.pdf>.

<sup>29</sup> Κάντζος Π., 2002, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα, Εκδόσεις Interbooks, Τρίτη Έκδοση.

το 2014 είναι αποτέλεσμα της αύξησης της κερδοφορίας του ομίλου, η οποία εκφράζεται και από την αύξηση του δείκτη καθαρού κέρδους (βλέπε κεφάλαιο 2.2.1).

Γράφημα 15 Απεικόνιση δείκτη κερδών ανά μετοχή ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014-2016



### 3 Συγκεντρωτικά αποτελέσματα δεικτών

#### 3.1 Αποτελέσματα δεικτών ρευστότητας

Πίνακας 16 Συγκεντρωτικός πίνακας δεικτών ρευστότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

Δείκτες ρευστότητας	2014	2015	2016
Δείκτης άμεσης Ρευστότητας	0,63	0,63	0,62
Δείκτης ταμειακής Ρευστότητας	0,46	0,47	0,34
Δείκτης έμμεσης ή γενικής ρευστότητας	0,79	0,78	0,91

Οι δείκτες άμεσης και ταμειακής ρευστότητας παρουσίασαν μικρές διαφοροποιήσεις στα αποτελέσματα τους για τα έτη που εξετάζονται. Το ύψος αυτών των δύο δεικτών παρέμεινε κάτω από τα επιθυμητά επίπεδα γεγονός το οποίο συνεπάγεται κίνδυνο για τον Όμιλο από κάποια ξαφνική απαίτηση αλλά και περιορισμένη ταμειακή ρευστότητα. Ο δείκτης έμμεσης ρευστότητας παρουσίασε αύξηση το 2016 πλησιάζοντας το επιθυμητό επίπεδο της μονάδας. Τέλος, από τη χρήση των δεικτών παρατηρήθηκε ότι το 2016 ο Όμιλος κατάφερε να μειώσει σημαντικά τις βραχυχρόνιες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του.

#### 3.2 Αποτελέσματα δεικτών αποδοτικότητας

Πίνακας 17 Συγκεντρωτικός πίνακας δεικτών αποδοτικότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

Δείκτες αποδοτικότητας	2014	2015	2016
Δείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους	(3,8%)	0,6%	4,9%
Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	(21,3%)	2,5%	15,3%
Δείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων	(6,28%)	0,48%	6,47%
Δείκτης οικονομικής μόχλευσης	(3,39)	5,20	2,36



Με τη χρήση των δεικτών αποδοτικότητας παρατηρήθηκε ότι ο Όμιλος οδηγήθηκε από καθαρές ζημιές το 2014 σε καθαρά κέρδη το 2016 κάνοντας σημαντικά βήματα προόδου όσο αφορά την αποδοτικότητα του. Η καλύτερη χρονιά για τον Όμιλο, κατά την οποία οι δείκτες καθαρού κέρδους, αποδοτικότητας ιδίων και απασχολούμενων κεφαλαίων παρουσίασαν τις υψηλότερες τιμές τους, ήταν το 2016. Η αύξηση των παραπάνω δεικτών το έτος αυτό ήταν αποτέλεσμα των πολύ υψηλών κερδών που παρουσίασε ο Όμιλος το 2016.

### 3.3 Αποτελέσματα δεικτών Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας

*Πίνακας 18 Συγκεντρωτικός πίνακας δεικτών Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016*

<b>Δείκτες Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια	22,39%	22,2%	29,7%
Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια	0,28	0,28	0,42
Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης	38,72%	40,24%	40,23%
Δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις	53,31%	56,46%	57,34%

Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα και για τα δύο πρώτα έτη αλλά παρουσίασε βελτίωση το 2016 η οποία μεταφράζεται σε βελτίωση της οικονομικής δύναμης του Ομίλου το έτος αυτό. Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια αλλά και ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης παρουσίασαν επίσης αύξηση δείγμα του ότι ο Όμιλος στηρίζεται αρκετά σε δανειακά και ξένα κεφάλαια. Τέλος ο δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις αυξήθηκε κάθε έτος και το 2016 παρουσίασε την υψηλότερη τιμή του.

### 3.4 Αποτελέσματα δεικτών δραστηριότητας

Πίνακας 19 Συγκεντρωτικός πίνακας δεικτών δραστηριότητας ομίλου ΕΛ.ΠΕ για τα έτη 2014 -2016

Δείκτες δραστηριότητας	2014	2015	2016
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	1,22	0,90	0,92
Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων	5,48	4,07	3,11
Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων	2,09	1,62	1,55

Το ύψος των δεικτών δραστηριότητας διαμορφώθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα το 2016 σε σχέση με τις αρχικές τιμές του 2014, λόγω της μείωσης των πωλήσεων του Ομίλου. Το επίπεδο τιμών των δεικτών ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού και κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων κρίθηκε ικανοποιητικό για τον Όμιλο ως προς το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων και των περιουσιακών στοιχείων για την πραγματοποίηση πωλήσεων. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων παρουσίασε τη μικρότερη τιμή του το 2016. Η χαμηλή τιμή του δείκτη αυτού φανέρωσε την μη ικανοποιητική αξιοποίηση των παγίων που είχε στη διάθεση του ο Όμιλος.

## Συμπεράσματα

Από την ανάλυση των βασικότερων αριθμοδεικτών του ομίλου προέκυψαν σημαντικά συμπεράσματα για την πορεία του τα έτη 2014-2016. Η εικόνα του ισολογισμού του ομίλου το 2014 δεν ήταν καλή αλλά παρουσίασε σημαντική βελτίωση τα δύο επόμενα έτη. Παρακάτω θα παρουσιαστούν τα συμπεράσματα που προέκυψαν από τη χρήση των αριθμοδεικτών για κάθε μία από τις κατηγορίες τους.

Σε ότι αφορά τους δείκτες ρευστότητας παρατηρήθηκε ότι με την πάροδο της τριετίας υπήρξε σταθερότητα. Παρέμειναν πάντως σε ένα επίπεδο όπου το ενδεχόμενο να δημιουργηθούν προβλήματα ρευστότητας στον όμιλο είναι ορατό.

Οι δείκτες αποδοτικότητας για το 2014 παρουσίασαν αρνητικό αποτέλεσμα εξαιτίας των ζημιών που παρουσίασε ο Όμιλος τη συγκεκριμένη χρονιά. Η βελτίωση όμως της απόδοσης του Ομίλου και η σημαντική αύξηση των κερδών για τα δύο επόμενα έτη είχαν σαν αποτέλεσμα τη σημαντική αύξηση των δεικτών αυτών. Στο σημείο αυτό πρέπει να τονιστεί ότι η σημαντική βελτίωση του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων σε συνδυασμό με την αύξηση του δείκτη απασχολούμενων κεφαλαίων μπορεί να οφείλεται σε καλύτερη διοικητική απόδοση. Πιο συγκεκριμένα, βελτιστοποίηση στην διοικητική απόδοση συνεπάγεται και ορθότερη αξιοποίηση των συνολικών κεφαλαίων του Ομίλου.

Οι δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης και βιωσιμότητας παρέμειναν, επίσης, σε χαμηλά επίπεδα τα έτη που εξετάστηκαν, παρότι βελτιώθηκαν αρκετά στο τέλος της εξεταζόμενης τριετίας. Αναλυτικότερα, ο δείκτης ιδίων προς συνολικών κεφαλαίων, ο οποίος παρουσιάζει ομοιότητες με το δείκτη άμεσης ρευστότητας, έδειξε ότι η οικονομική δύναμη του Ομίλου δεν ήταν η καλύτερη δυνατή αλλά παρουσίασε βελτίωση. Επίσης, από την ανάλυση του δείκτη ιδίων προς δανειακών κεφαλαίων παρατηρήθηκε ότι ο Όμιλος διατηρεί σημαντική εξάρτηση από τα δανειακά κεφάλαια.

Από τη χρήση των δεικτών δραστηριότητας παρατηρήθηκε ότι ο Όμιλος αξιοποιεί ικανοποιητικά τα περιουσιακά του στοιχεία, αν και υπάρχει περιθώριο βελτίωσης για κάποια από αυτά. Πιο συγκεκριμένα το αποτέλεσμα του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού ήταν και για τα τρία έτη ικανοποιητικό. Από τη μελέτη του δείκτη ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων φάνηκε ότι ο Όμιλος χρησιμοποίησε κάθε έτος όλο και περισσότερα ίδια κεφάλαια για τις πωλήσεις του. Το ύψος του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων φανέρωσε ότι ο Όμιλος δεν αξιοποίησε εντατικά τα πάγια που είχε στην διάθεσή του την εξεταζόμενη περίοδο.

Τέλος, στον επενδυτικό δείκτη κερδών ανά μετοχή που χρησιμοποιήθηκε, η αύξηση της κερδοφορίας του ομίλου το 2015 και το 2016 είχε σημαντική επίδραση. Παρότι το 2014 η τιμή του δείκτη ήταν αρνητική, ο δείκτης δηλαδή παρουσίαζε ζημιές, η άνοδος του τα δύο επόμενα χρόνια ήταν σημαντική και η τιμή του χαρακτηρίστηκε θετική για τους επενδυτές.

## Βιβλιογραφία

### Βιβλία:

Κάντζος Π., 2002, *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Αθήνα, Εκδόσεις Interbooks, Τρίτη Έκδοση.

Νιάρχος Ν.Α., 2004, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.

Κάντζος Κωνσταντίνος, 2013, *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Αθήνα, Εκδοτικός Οίκος "Φαίδιμος

### Σημειώσεις Μαθημάτων:

Α.Ε.Ι Πειραιά, Καλαντώνης Π, *Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Ενότητα #3, Χρηματοοικονομικοί Αριθμοδείκτες (Εισαγωγή Αριθμοδείκτες Ρευστότητας)*, διαθέσιμο στο <http://eclass.teipir.gr/openeclass/modules/document/file.php/BUSI115/III.%20Αριθμοδείκτες%20Ρευστότητας.pdf>.

Αποστόλου Α, 2015, *Ανάλυση λογιστικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Ελληνικά Ακαδημαϊκά Ηλεκτρονικά Συγγράμματα και Βοηθήματα*, διαθέσιμο στο [https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3760/1/00\\_master\\_document-KOY.pdf](https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3760/1/00_master_document-KOY.pdf).

Ε.Κ.Π.Α 2008, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, Αθήνα διαθέσιμο στο [https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ\\_ANALYSI\\_PDF.pdf](https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20Χρηματοοικονομική%20Ανάλυση/ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ_ANALYSI_PDF.pdf).

Πολυτεχνείο Κρήτης, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση των ΜΜΕ*, διαθέσιμο στο [https://www.tuc.gr/fileadmin/users\\_data/dasta/innovation/ΔΙΑΦΑΝΕΙΕΣ\\_ΜΑΘΗΜΑΤΟΣ/3. Financial Analysis of SMEs.pdf](https://www.tuc.gr/fileadmin/users_data/dasta/innovation/ΔΙΑΦΑΝΕΙΕΣ_ΜΑΘΗΜΑΤΟΣ/3. Financial Analysis of SMEs.pdf).

Τ.Ε.Ι Δυτικής Μακεδονίας, Κυριαζόπουλος Γ. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Ενότητα #7*, διαθέσιμο στο

<https://openclass.teiwm.gr/modules/document/file.php/BA-K119/7.ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ%20ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.pdf>.

#### **Οικονομικές Εκθέσεις:**

Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε, *Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς («ΔΠΧΑ»)* για τη χρήση που έληξε 31 Δεκεμβρίου 2016, διαθέσιμο στο [https://www.help.e.gr/userfiles/8ea1f0cb-9e62-48e4-b947-a27b00fb14bb/COMPLETED-FINAL-GR-WEB\\_1.pdf](https://www.help.e.gr/userfiles/8ea1f0cb-9e62-48e4-b947-a27b00fb14bb/COMPLETED-FINAL-GR-WEB_1.pdf) .

Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε, *Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς («ΔΠΧΑ»)* για τη χρήση που έληξε 31 Δεκεμβρίου 2015, διαθέσιμο στο <https://www.help.e.gr/userfiles/8ea1f0cb-9e62-48e4-b947-a27b00fb14bb/FISCAL%20REPORT-FINAL-SITE.pdf> .

Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε, *Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς («ΔΠΧΑ»)* για τη χρήση που έληξε 31 Δεκεμβρίου 2014, διαθέσιμο στο <https://www.help.e.gr/userfiles/8ea1f0cb-9e62-48e4-b947-a27b00fb14bb/FISCAL%20REPORT%202014-020415.pdf> .

#### **Ηλεκτρονικές Πηγές**

Wikipedia: [https://el.wikipedia.org/wiki/Ελληνικά\\_Πετρέλαια](https://el.wikipedia.org/wiki/Ελληνικά_Πετρέλαια).

Ελληνικά Πετρέλαια: <https://www.help.e.gr/the-group/from-past-to-present/>.

## Παράρτημα

### Παράρτημα 1. Ενοποιημένη κατάσταση οικονομικής θέσης 2014-2015-2016

ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ			
	31-Δεκ-16	31-Δεκ-15	31-Δεκ-2014
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>			
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>			
Ενσώματα πάγια	3.302.923	3.385.270	3.398.170
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	108.294	117.062	131.978
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις και κοινοπραξίες	689.607	678.637	682.425
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	100.973	239.538	224.788
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	1.626	523	1.547
Δάνεια, προκαταβολές και και μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	91.131	85.022	86.698
	<b>4.294.554</b>	<b>4.506.053</b>	<b>4.525.606</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>			
Αποθέματα	929.164	662.025	637.613
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	868.331	752.142	708.227
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	15.192	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα & δεσμευμένες καταθέσεις	1.081.580	2.108.364	1.847.842
	<b>2.894.267</b>	<b>3.522.531</b>	<b>3.193.682</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>7.188.821</b>	<b>8.028.583</b>	<b>7.719.288</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>			
Μετοχικό κεφάλαιο	1.020.081	1.020.081	1.20.81
Αποθεματικά	469.788	443.729	435.013
Αποτελέσματα εις νέον	549.891	220.506	163.048
<b>Κεφάλαιο &amp; αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής</b>	<b>2.039.760</b>	<b>1.684.316</b>	<b>1.618.142</b>
<b>Δικαιώματα μειοψηφίας</b>	<b>101.875</b>	<b>105.954</b>	<b>110.404</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>	<b>2.141.635</b>	<b>1.790.270</b>	<b>1.728.546</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>			
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Δάνεια	1.456.204	1.597.954	1.811.995
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	42.736	45.287	40.953
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	110.912	95.362	92.728
Προβλέψεις	9.306	6.405	6.224
Προμηθευτές & λοιπές υποχρεώσεις	259.644	22.674	21.861
	<b>1.878.802</b>	<b>1.767.682</b>	<b>1.973.761</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	1.777.909	2.795.378	2.679.199
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	-	34.814	60.087
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	3.534	6.290	34.901
Δάνεια	1.386.299	1.633.033	1.177.645
Μερίσματα πληρωτέα	642	1.116	65.149
	<b>3.168.384</b>	<b>4.470.631</b>	<b>4.016.981</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>5.047.186</b>	<b>6.238.313</b>	<b>5.990.742</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων &amp; υποχρεώσεων</b>	<b>7.188.821</b>	<b>8.028.583</b>	<b>7.719.288</b>

Παράρτημα 2. Κατάσταση συνολικών εισοδημάτων 2014<sup>30</sup>

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ	
	31 Δεκεμβρίου 2014
<b>ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)</b>	<b>9.478.444</b>
Κόστος πωληθέντων	(9.333.608)
<b>Μικτό κέρδος</b>	<b>144.836</b>
Έξοδα πωλήσεων και λειτουργίας διάθεσης	(323.305)
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(116.947)
Έξοδα ερευνών και ανάπτυξης	(4.266)
Λοιπά έσοδα / (έξοδα) - καθαρά	10.770
<b>Λειτουργικό αποτέλεσμα</b>	<b>(288.912)</b>
Χρηματοοικονομικά (έξοδα) / έσοδα - καθαρά	(215.030)
Κέρδη / (Ζημιές) από συναλλαγματικές διαφορές	(9.198)
Κέρδη από επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις & κοινοπραξίες	28.245
<b>Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων</b>	<b>(484.895)</b>
Φόρος εισοδήματος	116.305
<b>Καθαρά κέρδη / (ζημιές) έτους</b>	<b>(368.590)</b>
Αναλογιστικά κέρδη / (ζημιές) από συνταξιοδοτικά προγράμματα καθορισμένων παροχών	(6.234)
	<b>(6.234)</b>
Κέρδη / (Ζημιές) από αποτίμηση χρηματοοικονομικών στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση	375
Απραγματοποίητα κέρδη / (ζημιές) στην αποτίμηση πράξεων αντιστάθμισης κινδύνου	(42.289)
Αποχαρακτηρισμός πράξεων αντιστ. κινδύνου μέσω της κατάστασης συνολικών εισοδημάτων	(3.586)
Λοιπές κινήσεις και συναλλαγματικές διαφορές	185
	(45.315)
<b>Λοιπά συνολικά (έξοδα) / έσοδα έτους, καθαρά από φορολογία</b>	<b>(51.549)</b>
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά (έξοδα) / έσοδα έτους μετά από φόρους</b>	<b>(420.139)</b>
Κέρδη / (ζημιές) αποδοτέα σε ιδιοκτήτες της μητρικής	(365.292)
Κέρδη / (ζημιές) αποδοτέα σε Δικαιώματα μειοψηφίας	(3.298)
	<b>(368.590)</b>
Συγκεντρωτικά συνολικά (έξοδα) / έσοδα αποδοτέα σε Ιδιοκτήτες της μητρικής	(416.881)
Συγκεντρωτικά συνολικά (έξοδα) / έσοδα αποδοτέα σε Δικαιώματα μειοψηφίας	(3.258)
	<b>(420.139)</b>
<b>Κέρδη ανά μετοχή (σε Ευρώ ανά μετοχή)</b>	<b>(1,20)</b>

<sup>30</sup> Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε, Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς («ΔΠΧΑ») για τη χρήση που έληξε 31 Δεκεμβρίου 2014, διαθέσιμο στο <https://www.help.e.gr/userfiles/8ea1f0cb-9e62-48e4-b947-a27b00fb14bb/FISCAL%20REPORT%202014-020415.pdf>



Παράρτημα 3. Κατάσταση συνολικών εισοδημάτων 2015<sup>31</sup>

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ	
	31 Δεκεμβρίου 2015
<b>ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)</b>	<b>7.302.939</b>
Κόστος πωληθέντων	(6.608.357)
<b>Μεικτό κέρδος</b>	<b>694.582</b>
Έξοδα πωλήσεων και λειτουργίας διάθεσης	(339.901)
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(118.328)
Έξοδα ερευνών και ανάπτυξης	(536)
Λοιπά έσοδα/(έξοδα) - καθαρά	9.427
<b>Λειτουργικό αποτέλεσμα</b>	<b>245.244</b>
Χρηματοοικονομικά (έξοδα)/έσοδα - καθαρά	(201.045)
Κέρδη/(Ζημιές) από συναλλαγματικές διαφορές	(26.753)
Κέρδη από επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις & κοινοπραξίες	21.518
<b>Κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων</b>	<b>38.964</b>
Φόρος εισοδήματος	6.063
<b>Καθαρά κέρδη/(ζημιές) έτους</b>	<b>45.027</b>
Αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές) από συναξιοδοτικά προγράμματα καθορισμένων παροχών	1.615
	<b>1.615</b>
Κέρδη/(Ζημιές) από αποτίμηση χρηματοοικονομικών στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση	(255)
Απραγματοποίητα κέρδη/(ζημιές) στην αποτίμηση πράξεων αντιστάθμισης κινδύνου	(4.802)
Αποχαρακτηρισμός πράξεων αντιστ. κινδύνου μέσω της κατάστασης συνολικών εισοδημάτων	24.548
Λοιπές κινήσεις και συναλλαγματικές διαφορές	(603)
	18.888
<b>Λοιπά συνολικά (έξοδα)/έσοδα έτους, καθαρά από φορολογία</b>	<b>20.503</b>
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά (έξοδα)/έσοδα έτους μετά από φόρους</b>	<b>65.530</b>
Κέρδη/(ζημιές) αποδοτέα σε ιδιοκτήτες της μητρικής	46.684
Κέρδη/(ζημιές) αποδοτέα σε Δικαιώματα μειοψηφίας	(1.657)
	<b>45.027</b>
Συγκεντρωτικά συνολικά (έξοδα) / έσοδα αποδοτέα σε Ιδιοκτήτες της μητρικής	67.239
Συγκεντρωτικά συνολικά (έξοδα)/έσοδα αποδοτέα σε Δικαιώματα μειοψηφίας	(1.709)
	<b>65.530</b>
<b>Κέρδη ανά μετοχή (σε Ευρώ ανά μετοχή)</b>	<b>0,15</b>

<sup>31</sup> Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε, Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς («ΔΠΧΑ») για τη χρήση που έληξε 31 Δεκεμβρίου 2015, διαθέσιμο στο <https://www.help.e.gr/userfiles/8ea1f0cb-9e62-48e4-b947-a27b00fb14bb/FISCAL%20REPORT-FINAL-SITE.pdf>.

Παράρτημα 4. Κατάσταση συνολικών εισοδημάτων 2016<sup>32</sup>

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ	
	31 Δεκεμβρίου 2016
<b>ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)</b>	<b>6.679.923</b>
Κόστος πωληθέντων	(5.672.795)
<b>Μεικτό κέρδος</b>	<b>1.007.128</b>
Έξοδα πωλήσεων και λειτουργίας διάθεσης	(279.912)
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(128.828)
Έξοδα ερευνών και ανάπτυξης	(2.167))
Λοιπά έσοδα/(έξοδα) - καθαρά	30.050
<b>Λειτουργικό αποτέλεσμα</b>	<b>626.271</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	5.129
Χρηματοοικονομικά έξοδα	(205.909)
Κέρδη/(Ζημιές) από συναλλαγματικές διαφορές	20.773
Κέρδη από επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις & κοινοπραξίες	19.407
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	<b>465.671</b>
Φόρος εισοδήματος	(136.936)
<b>Καθαρά κέρδη έτους</b>	<b>328.735</b>
Αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές) από συνταξιοδοτικά προνομήματα καθορισμένων παροχών	(7.776)
Λοιπά συνολικά έσοδα από επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	(869)
	<b>(8.645)</b>
Μεταβολές αποτίμησης χρηματ/κών στοιχείων διαθέσιμων προς	(6.267)
Μεταφορά αποθεματικού στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση στο λειτουργικό κέρδος	6.414
Απραγματοποίητα κέρδη/(ζημιές) στην αποτίμηση πράξεων αντιστάθμισης κινδύνου	15.862
Αποχαρακτηρισμός πράξεων αντιστ. κινδύνου μέσω της κατάστασης συνολικών εισοδημάτων	19.642
Λοιπές κινήσεις και συναλλαγματικές διαφορές	(1.076)
	<b>34.575</b>
<b>Λοιπά συνολικά έσοδα, καθαρά από φορολογία</b>	<b>25.930</b>
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους</b>	<b>354.665</b>
Κέρδη/(ζημιές) αποδοτέα σε ιδιοκτήτες της μητρικής	329.760
Κέρδη/(ζημιές) αποδοτέα σε Δικαιώματα μειοψηφίας	(1.025)
	<b>328.735</b>
Συγκεντρωτικά συνολικά (έξοδα) / έσοδα αποδοτέα σε Ιδιοκτήτες της	355.819
Συγκεντρωτικά συνολικά (έξοδα)/έσοδα αποδοτέα σε Δικαιώματα μειοψηφίας	(1.154)
	<b>354.665</b>
<b>Κέρδη ανά μετοχή (σε Ευρώ ανά μετοχή)</b>	<b>1,08</b>

<sup>32</sup> Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε, Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς («ΔΠΧΑ») για τη χρήση που έληξε 31 Δεκεμβρίου 2016, διαθέσιμο στο [https://www.help.e.gr/userfiles/8ea1f0cb-9e62-48e4-b947-a27b00fb14bb/COMPLETED-FINAL-GR-WEB\\_1.pdf](https://www.help.e.gr/userfiles/8ea1f0cb-9e62-48e4-b947-a27b00fb14bb/COMPLETED-FINAL-GR-WEB_1.pdf).