

**ΤΕΙ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ – ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:

«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ HERTZ»



ΣΠΟΥΔΑΣΤΗΣ: ΤΟΥΡΛΟΜΟΥΣΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΗΤΡΩΟΥ: 2010135

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΣΠΗΛΙΟΠΟΥΛΟΣ ΟΔΥΣΣΕΑΣ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θεωρώ υποχρέωσή μου να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. **Σπηλιόπουλο Οδυσσέα** για την πολύτιμη καθοδήγησή του.

Επίσης, οφείλω να αφιερώσω την πτυχιακή μου εργασία στην οικογένεια μου που μου συμπαραστάθηκε σε όλα τα χρόνια της φοίτησής μου στο Τ.Ε.Ι. Πελοποννήσου.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα εργασία γίνεται ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρείας HERTZ-AUTO HELLAS SA την πενταετία 2012-2016. Για την ολοκληρωμένη ανάλυση της εταιρείας, αρχικά, αναλύονται τα βασικότερα μεγέθη του κλάδου της αυτοκινητοβιομηχανίας στη Χώρα μας, προσδιορίζονται οι τάσεις και οι προοπτικές του στην υπό εξέταση περίοδο. Στη συνέχεια αναλύονται τα βασικά στοιχεία της εταιρείας, όπως η ιστορική της πορεία και οι προοπτικές ανάπτυξης του μεριδίου αγοράς της. Η ανάλυση ολοκληρώνεται με τον υπολογισμό και την ανάλυση των κυριότερων χρηματοοικονομικών δεικτών, σύμφωνα με τα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων της εταιρείας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	2
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	3
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	4
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ	6
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	7
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΒΙΑΜΗΧΑΝΙΑΣ	10
1.1 Μεγέθη κλάδου αυτοκινητοβιομηχανίας.....	10
1.2 Παράγοντες προσφοράς ενοικίασης αυτοκινήτων	12
1.3 Παράγοντες ζήτησης ενοικίασης αυτοκινήτων	14
1.4 Τάσεις προοπτικές κλάδου ενοικίασης αυτοκινήτου	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΕΤΑΙΡΕΙΑ HERTZ - ΟΜΙΛΟΣ AUTOHELLAS.....	16
2.1 Ιστορική Αναδρομή	16
2.2 Εταιρική πολιτική	18
2.3 Προοπτικές ανάπτυξης	20
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ HERTZΗ – AUTO HELLAS SA.....	24
3.1 Ανάλυση Ισολογισμού.....	24
3.2 Ανάλυση Κατάστασης Αποτελεσμάτων χρήσεως	30

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	34
4.1 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ρευστότητας	34
4.2 Αριθμοδείκτες Γενικής και Ειδικής Ρευστότητας.....	35
4.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Δραστηριότητας.....	37
4.3.1 Ταμειακός κύκλος.....	38
4.3.2 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού	40
4.4 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας.....	42
4.4.1 Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	42
4.4.2 Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού.....	44
4.5 Ανάλυση Δομής Κεφαλαίων.....	45
4.5.1 Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	45
4.5.2 Δείκτης Ξένα Κεφάλαια προς Σύνολο Ενεργητικού	47
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	49
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	51
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	52

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 3.1 Ισολογισμός HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016 (ποσά σε €)	26
Πίνακας 3.2: Ποσοστιαία συμμετοχή στοιχείων Ισολογισμού HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016	28
Πίνακας 3.3: Ποσοστιαία μεταβολή των στοιχείων Ισολογισμού HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016	29
Πίνακας 3.4: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεων HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016.....	31
Πίνακας 3.5: Ποσοστιαία συμμετοχή στοιχείων Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016.....	32
Πίνακας 3.6: Μεταβολή στοιχείων Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016	33
Πίνακας 4.1 Δείκτης Γενικής Ρευστότητας 2012-2016.....	35
Πίνακας 4.2 Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας 2012-2016.....	36
Πίνακας 4.3 Ταμειακός κύκλος 2012-2016.....	39
Πίνακας 4.4 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού 2012-2016	41
Πίνακας 4.5 Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων 2012-2016	43
Πίνακας 4.6 Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2012-2016	44
Πίνακας 4.7 Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2012-2016.....	46
Πίνακας 4.8 Δείκτης Ξένα προς Σύνολο Ενεργητικού 2012-2016	47

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1.1 Δείκτης κύκλου εργασιών - αγορά αυτοκινήτου	11
Διάγραμμα 4.1 Δείκτες Ρευστότητας 2012 - 2016	37
Διάγραμμα 4.2 Δείκτες Δραστηριότητας 2012-2016.....	40
Διάγραμμα 4.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού 2012-2016.....	41
Διάγραμμα 4.4 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων 2012-2016.....	43
Διάγραμμα 4.5 Αποδοτικότητα Ενεργητικού 2012-2016	45
Διάγραμμα 4.6 Χρηματοοικονομική Μόχλευση 2012-2016	46
Διάγραμμα 4.7 Ξένα Κεφάλαια προς Σύνολο Ενεργητικού 2012-2016	48

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο κλάδος της αυτοκινητοβιομηχανίας αφορούσε αρχικά την κατασκευή μέσων ιδιωτικής μεταφοράς και σταδιακά επεκτάθηκε σε διάφορες λειτουργίες καθώς εμφανίστηκαν νέοι τύποι οχημάτων. Σήμερα το μεγαλύτερο μέρος του κλάδου οχημάτων καταλαμβάνει η αγορά αυτοκινήτων, αντιπροσωπεύοντας το αναπτυξιακό επίπεδο της βιομηχανίας μιας χώρας. Το πρώτο αυτοκίνητο κατασκευάστηκε στη Γαλλία το 1856 και έκτοτε ο κλάδος της αυτοκινητοβιομηχανίας σε παγκόσμιο επίπεδο σημείωσε ραγδαία εξέλιξη, έχοντας σημαντική επιβολή σε οικονομικό και κοινωνικό επίπεδο κάθε κοινωνίας (Αλεξιάδης Μ., 2011).

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας HERTZ – AUTO HELLAS SA. Για το λόγο αυτό, η εργασία αποτελείται από τέσσερα επιμέρους κεφάλαια. Συγκεκριμένα, στο Κεφάλαιο 1 αναλύονται τα σημαντικότερα στοιχεία και μεγέθη του κλάδου της αυτοκινητοβιομηχανίας στη Χώρα μας. Καταγράφονται οι παράγοντες προσφοράς και ζήτησης στον κλάδο ενοικίασης αυτοκινήτου και αναφέρονται οι προοπτικές ανάπτυξής του.

Στο Κεφάλαιο 2 γίνεται αφορά στα ιστορικά και εταιρικά στοιχεία της εταιρείας HERTZ – AUTO HELLAS SA. Καταγράφεται η ιστορική της πορεία, τα βασικά στοιχεία της εταιρικής κουλτούρας και οι προοπτικές ανάπτυξης.

Στο Κεφάλαιο 3 γίνεται ανάλυση των βασικών λογιστικών καταστάσεων της εταιρείας. Πιο συγκεκριμένα, αποτυπώνονται τα στοιχεία του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεων για την περίοδο 2012-2016. Στη συνέχεια υπολογίζεται η ποσοστιαία συμμετοχή των στοιχείων στα συνολικά κεφάλαια της εταιρείας και η ποσοστιαία μεταβολή τους από το ένα έτος στο επόμενο. Οι ίδιοι υπολογισμοί και αναλύσεις γίνονται και για τα στοιχεία της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως.

Στο Κεφάλαιο 4 υπολογίζονται και αναλύονται οι βασικότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες της εταιρείας. Συγκεκριμένα, υπολογίζονται οι βασικότεροι δείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας και δομής κεφαλαίων για όλα

τα έτη ανάλυσης και παρουσιάζεται με τη βοήθεια διαγραμμάτων η μεταβολή τους στη διάρκεια της πενταετίας.

Τέλος, ακολουθούν τα συμπεράσματα όπως προκύπτουν από την επισκόπηση της παρούσας μελέτης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ

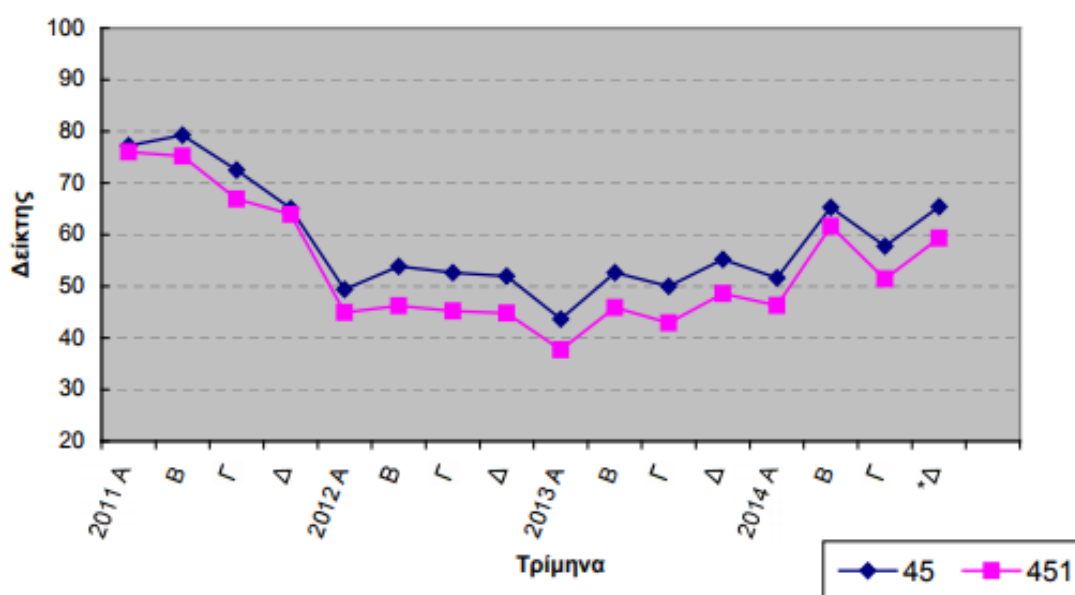
Ο κλάδος της αυτοκινητοβιομηχανίας αποτελεί διαχρονικά συστατικό στοιχείο της βιομηχανικής ανάπτυξης. Η ανάλυση του κλάδου αυτού στις ανεπτυγμένες οικονομίες αντιπροσωπεύει τόσο τις θετικές όσο και τις αρνητικές αλλαγές που συμβαίνουν στο σύνολο του βιομηχανικού κλάδου. Στις χώρες όπου υπάρχει ανάπτυξη του κλάδου, συμβάλλει αποτελεσματικά στην αύξηση του Ακαθάριστου Εθνικού προϊόντος και για αυτό το λόγο αντιπροσωπεύει το μεγαλύτερο ιδιωτικό επενδυτή της Ευρώπης στην έρευνα και την ανάπτυξη (R&D).

Η μεγάλη ανάπτυξη του κλάδου της αυτοκινητοβιομηχανίας παρουσιάστηκε μετά το τέλος του δευτέρου Παγκοσμίου Πολέμου, με την δημιουργία πολλών εταιρειών αλλά και την επανέναρξη εργασιών ήδη υπαρχουσών εταιρειών, οι οποίες μετείχαν ενεργά στον ανταγωνισμό της καινούργιας εποχής στην βιομηχανία. Δεδομένου ότι ο βιομηχανικός κλάδος επηρεάζεται άμεσα από τις ευρύτερες οικονομικές συνθήκες της εκάστοτε χώρας, ο κλάδος της αυτοκινητοβιομηχανίας έχει περάσει έκτοτε διάφορες φάσεις θετικές και αρνητικές. Κινητήριοι μοχλός για την οικονομία και την ανάπτυξη του κλάδου είναι ο ανταγωνισμός ενώ, για την βιωσιμότητα των αυτοκινητοβιομηχανιών στρατηγικής σημασίας παράγοντες αποτελούν η μείωση του κόστους και η επέκταση του μεριδίου αγοράς (Λαγού Ι., Ρήγα Ε., 2013).

1.1 Μεγέθη κλάδου αυτοκινητοβιομηχανίας

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής, ο κύκλος εργασιών της ελληνικής αγοράς αυτοκινήτου, ο οποίος περιλαμβάνει το χονδρικό εμπόριο, το λιανικό εμπόριο αλλά και τα οικονομικά μεγέθη της επισκευής μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών, παρουσιάζει αύξουσα πορεία τα τελευταία χρόνια, έπειτα από μία σειρά ετών με πτωτική τάση. Στη συνέχεια

παρουσιάζεται με τη μορφή διαγράμματος η πορεία του εν λόγω δείκτη τα τελευταία χρόνια.



Πηγή Ελ.Στατ. 2015

Διάγραμμα 1.1 Δείκτης κύκλου εργασιών - αγορά αυτοκινητού

Όπως διαπιστώνεται από το παραπάνω διάγραμμα, η σύγκριση του δείκτη με τον αντίστοιχο δείκτη του τρίτου τριμήνου του προηγούμενου έτους, παρουσίασε αύξηση κατά 13,1%, έναντι αύξησης κατά 10,4% που σημειώθηκε κατά την αντίστοιχη σύγκριση του έτους 2013. Ο δείκτης κύκλου εργασιών που αφορά μόνο τις πωλήσεις μηχανοκίνητων οχημάτων σε σύγκριση με τον αντίστοιχο δείκτη του προηγούμενου έτους, παρουσίασε αύξηση κατά 22,0%, έναντι αύξησης κατά 8,4% που σημειώθηκε κατά την αντίστοιχη σύγκριση του έτους 2013 προς το 2012. Τέλος, η σύγκριση του ανωτέρω δείκτη με τον αντίστοιχο δείκτη του τρίτου τριμήνου 2014, παρουσίασε αύξηση κατά 15,4%, έναντι αύξησης κατά 13,3% που σημειώθηκε κατά την αντίστοιχη σύγκριση του έτους 2013.

1.2 Παράγοντες προσφοράς ενοικίασης αυτοκινήτων

Οι παράγοντες που επηρεάζουν την προσφορά και τη ζήτηση στον κλάδο ενοικίασης αυτοκινήτου είναι άμεσα συνυφασμένες με τις επικρατούσες συνθήκες ανταγωνισμού και τα χαρακτηριστικά που παρέχονται ανά κατηγορία μίσθωσης. Για την εξέταση της προσφοράς στην ενοικίαση αυτοκινήτου οι εταιρείες παρέχουν δύο κατηγορίες εκμίσθωσης, της βραχυχρόνιας και της μακροχρόνιας μίσθωσης.

Τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα των μεγάλων εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον τομέα της βραχυχρόνιας πηγάζουν από την πολιτική των εκπροσώπων των διεθνών σημάτων που διαθέτουν τα πανελλαδικά δίκτυα των υποκαταστημάτων τους και στηρίζονται κυρίως στα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα τα οποία απορρέουν από το μέγεθος τους. Πιο συγκεκριμένα, οι εταιρίες αυτές έχουν τη δυνατότητα να ανανεώνουν συχνότερα τους στόλους των αυτοκινήτων τους, εξ' αιτίας της μαζικότητας των παραγγελιών που τους εξασφαλίζει ισχυρότερη διαπραγματευτικά θέση έναντι των μικρότερων επιχειρήσεων.

Το γεγονός αυτό έχει άμεσο αντίκτυπο στις τιμές που επιτυγχάνουν κατά την αγορά αυτοκινήτων ή στις ευνοϊκότερες συνθήκες χρηματοδότησης που εξασφαλίζουν από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Με τον τρόπο αυτό αποκτούν μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς. Επιπλέον, δεδομένου ότι χρησιμοποιούν διεθνώς αναγνωρισμένες επωνυμίες (brand name) στην κατηγορία τους, αποκτούν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, τόσο για την προσέλκυση πελατών, όσο και για τη συνεργασία τους με διεθνείς τουριστικούς οργανισμού (ICAP, 2004).

Από την άλλη μεριά οι εταιρείες, που λειτουργούν ως υποκαταστήματα μεγάλων σημάτων έχουν να αντιμετωπίσουν τα ανταγωνιστικά μειονεκτήματα που σχετίζονται με θέματα συντονισμού και ελέγχου που συχνά προκύπτουν στην ανάπτυξη μιας εταιρείας με μεγάλο αριθμό υποκαταστημάτων. Η αντιμετώπιση του θέματος αυτού από αρκετές επιχειρήσεις λύνεται με την υιοθέτηση του συστήματος δικαιόχρησης (franchising).

Όσον αφορά τις επιχειρήσεις στον τομέα της βραχυχρόνιας ενοικίασης που δραστηριοποιούνται κυρίως σε τοπική κλίμακα και ως εκ τούτου δεν έχουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα λόγω μεγέθους, επωφελούνται από το πλεονεκτήματα της πληρέστερης γνώσης και πληροφόρησης για τις ανάγκες της περιοχής που δραστηριοποιούνται καθώς και από τις επαφές τους με την τοπική αγορά. Βασικό μειονέκτημα που καλούνται να αντιμετωπίσουν, από την άλλη μεριά, είναι η πληρέστερη οργάνωση των μεγαλύτερων επιχειρήσεις που εκπροσωπούν διεθνή σήματα. Για την αντιμετώπιση των προβλημάτων αυτών, πολλές επιχειρήσεις τοπικής εμβέλειας, δραστηριοποιούνται ευκαιριακά και εκτός του υφιστάμενου νομικού πλαισίου, χρησιμοποιώντας χαμηλές ανταγωνιστικές τιμές που τους επιτρέπουν το χαμηλό κόστος λειτουργίας τους (ICAP, 2004).

Υπάρχουν αρκετοί παράγοντες που επηρεάζουν την τιμολογιακή πολιτική που ακολουθείται από όλες τις επιχειρήσεις βραχυχρόνιας εκμίσθωσης, οι οποίες αρκετές φορές τιμολογούν χαμηλότερα όπου η ελαστικότητα της ζήτησης είναι υψηλά. Για την διαφοροποίηση της τιμής, οι εταιρείες αξιολογούν κυρίως τους ακόλουθους παράγοντες:

- ❖ Τον κυβισμό, τον εξοπλισμό και τις προδιαγραφές του οχήματος
- ❖ Την εποχή εκδήλωσης της ζήτησης (περίοδος αιχμής / ύφεσης) και
- ❖ Το γεωγραφικό σημείο εκδήλωσης της ζήτησης (ηπειρωτική / νησιωτική Ελλάδα, αεροδρόμιο / κέντρο πόλης)

Όσον αφορά τον τομέα της μακροχρόνιας εκμίσθωσης αυτοκινήτων, βασικοί παράγοντες που επηρεάζουν και δημιουργούν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα για τις εταιρείες είναι ο βαθμός ευελιξίας των παρεχόμενων όρων χρηματοδότησης σε κάθε συμβόλαιο εκμίσθωσης, το κόστος της εκμίσθωσης το οποίο εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη διάρκεια του συμβολαίου και το επίπεδο των παρεχόμενων υπηρεσιών.

Οι βασικές παροχές που περιλαμβάνονται σε ένα πρόγραμμα μακροχρόνιας εκμίσθωσης εταιρικού αυτοκινήτου, περιλαμβάνουν συνήθως τα τέλη κυκλοφορίας, μικτή ασφάλιση, πλήρη συντήρηση σε εξουσιοδοτημένο συνεργείο, αντικατάσταση ελαστικών, 24ώρη οδική βοήθεια καθώς και παροχή

άλλου αυτοκινήτου σε αντικατάσταση του μισθωμένου εφόσον κρίνεται αναγκαίο (ICAP, 2004).

1.3 Παράγοντες ζήτησης ενοικίασης αυτοκινήτων

Οι παράγοντες που επηρεάζουν την ζήτηση στον κλάδο ενοικίασης αυτοκινήτου, διαφοροποιούνται κυρίως σε σχέση με το είδος των υπηρεσιών, με σημαντικότερο προσδιοριστικό παράγοντα να αποτελεί η διάδοση του θεσμού της παροχής εταιρικού αυτοκινήτου σε εργαζομένους, μετόχους και συνεργάτες και επιπλέον με την τάση για outsourcing των εταιρειών (εκχώρηση συγκεκριμένων λειτουργιών μιας επιχείρηση σε τρίτους). Δεδομένου ότι η μακροχρόνια μίσθωση παρέχει τη δυνατότητα απόκτησης ή χρήσης εταιρικού αυτοκινήτου, μαζί με ένα πακέτο υπηρεσιών που αφορούν τέλη κυκλοφορίας, ασφάλιση, συντήρηση και επισκευή κλπ., καταβάλλοντας ως αντίτιμο ένα μηνιαίο μίσθωμα, η δυνατότητα των εταιρειών για outsourcing που εξασφαλίζουν πληρέστερες υπηρεσίες για τους πελάτες, επηρεάζει σημαντικά τη ζήτηση.

Ένας άλλος ιδιαίτερα σημαντικός προσδιοριστικός παράγοντας της ζήτησης στον κλάδο ενοικίασης αυτοκινήτου αποτελεί το μέγεθος της τουριστικής κίνησης που επηρεάζει σημαντικά τις βραχυχρόνιες τουριστικές μισθώσεις αυτοκινήτων. Το μεγαλύτερο μέρος της ζήτησης προέρχεται από τον εισερχόμενο τουρισμό (ICAP,2004).

1.4 Τάσεις προοπτικές κλάδου ενοικίασης αυτοκινήτου

Ο κλάδος ενοικίασης αυτοκινήτου περιλαμβάνει τη βραχυχρόνια και τη μακροχρόνια μίσθωση και χαρακτηρίζεται από υψηλή συγκέντρωση, καθώς σύμφωνα με εκτιμήσεις, το 90% του συνολικού στόλου συγκεντρώνεται σε τρεις εταιρείες του χώρου. Κύριες δραστηριότητες των εταιρειών αυτών είναι οι

αμιγώς τουριστικές ενοικιάσεις και οι ενοικιάσεις μακροχρόνιου τύπου. Υπάρχουν ωστόσο εταιρείες που δραστηριοποιούνται ταυτόχρονα και στους δύο τομείς.

Η οικονομική κρίση της Χώρας μας που τοποθετείται χρονολογικά πριν από περίπου επτά χρόνια, επηρέασε σημαντικά και τον συγκεκριμένο κλάδο, με κυριότερο σημείο την αλλαγή στο φορολογικό καθεστώς, που έκανε ασύμφορη για πολλές εταιρείες την ενοικίαση μεγάλων οχημάτων. Με την καθιέρωση φορολογικού τεκμηρίου σε μεγάλα αυτοκίνητα, το αυτοκίνητο μέσω leasing μετατράπηκε σε τεκμήριο φορολόγησης με αποτέλεσμα, να παρατηρηθεί έντονο κύμα επιστροφής των οχημάτων, σύμπτυξη των ενοικιάσεων και αδυναμία μεταπώλησης των οχημάτων. (Πολυμερίδου Κ., Leasing/Rent A Car: Στο δρόμο της ανάπτυξης μέσα από νέες προκλήσεις, Marketingweek, 2015).

Η μειωτική πορεία του κλάδου αντιστρέφεται από την εικόνα που παρουσιάζεται στον τομέα ενοικίασης αυτοκινήτων από φυσικά πρόσωπα. Οι οικονομικές αλλαγές που συντελέστηκαν στην αγορά αυτοκινήτου, οδήγησαν τους καταναλωτές στην ανεύρεση και άλλων λύσεων πέραν της αγοράς, όπως η μίσθωση κυρίως για φορολογικούς λόγους. Σύμφωνα με δημοσίευμα στοιχεία εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της ενοικίασης, κάποιες εταιρείες σημειώνουν σημαντική αύξηση των συμβολαίων προς ιδιώτες πελάτες (Πολυμερίδου Κ., Leasing/Rent A Car: Στο δρόμο της ανάπτυξης μέσα από νέες προκλήσεις, Marketingweek, 2015).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΕΤΑΙΡΕΙΑ HERTZ - ΟΜΙΛΟΣ AUTOHELLAS

Η εταιρεία Hertz ανήκει στον ευρύτερο Όμιλο Autohellas, που αποτελείται από διαφορετικές εταιρείες στην Ελλάδα, την Κύπρο, τη Βουλγαρία, τη Ρουμανία, τη Σερβία, το Μαυροβούνιο, την Κροατία και την Ουκρανία, οι οποίες δραστηριοποιούνται σε όλους τους τομείς ενοικίασης αυτοκινήτων. Ο βασικός τομέας του Ομίλου είναι το Renting (βραχυχρόνια μίσθωση) και το Fleet Management (μακροχρόνια μίσθωση και διαχείριση στόλου). Το Renting, καλύπτει τις ανάγκες ενοικίασης τόσο των ιδιωτών όσο και εταιρειών για περιστασιακές και μικρής διάρκειας ενοικιάσεις έως ενός έτος. Το Fleet Management καλύπτει τις μακροπρόθεσμες ανάγκες των πελατών για μίσθωση και διαχείριση του στόλου των αυτοκινήτων τους (<https://www.hertz.gr> Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας).

2.1 Ιστορική Αναδρομή

Η πρώτη εταιρεία του Ομίλου Hertz ιδρύθηκε το 1918 στο Σικάγο από τον Walter L. Jacobs. Μετά από μια σειρά αλλαγών στο ιδιοκτησιακό της καθεστώς εξαγοράστηκε το 1994 από τη Ford Motor Company και λειτουργούσε ως ανεξάρτητη θυγατρική της. Το 1997 οι μετοχές της εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης και μέχρι το 2001 όπου εξαγοράστηκε πλήρως από τη Ford Motor Company και αποφασίστηκε η διακοπή της διαπραγμάτευσης της χρηματιστήριο

Από τον Δεκέμβριο του 2005 η Hertz ανήκει σε 3 από τις μεγαλύτερες εταιρείες επενδύσεων ιδιωτικών κεφαλαίων: Την Clayton, Dubilier & Rice, την The Carlyle Group και την Merrill Lynch Global Private Equity. Από τις 16 Νοεμβρίου 2006, ο μετοχές της Hertz διαπραγματεύονται και πάλι στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, με την εταιρεία να αποτελεί την μεγαλύτερη εταιρεία ενοικίασης αυτοκινήτων στον κόσμο με 8,860 σημεία εξυπηρέτησης σε 150 χώρες. Με την

προσθήκη πλέον και των σημάτων της Dollar και Thrifty ο κλάδος ενοικίασης της Hertz αυξάνει τα σημεία πώλησης του σε όλο τον κόσμο που πλέον θα ξεπερνάνε τα 10,200 με 41,000 υπαλλήλους μόνιμης και μερικής απασχόλησης. Παράλληλα, στις Η.Π.Α. αποτελεί και τη μεγαλύτερη εταιρεία στον κλάδο ενοικίασης βιομηχανικού και κατασκευαστικού εξοπλισμού. Στις μεγάλες ευρωπαϊκές χώρες η Hertz δραστηριοποιείται απευθείας μέσω των θυγατρικών της ενώ σε μικρότερες αγορές όπως της Ελλάδας ή και περιοχές χωρών λειτουργεί με το σύστημα του Franchising. Η Autohellas αποτελεί το μεγαλύτερο εθνικό franchisee της Hertz παγκοσμίως (<https://www.hertz.gr> Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας).

Πιο συγκεκριμένα, η Hertz στη Χώρα μας ιδρύεται το 1962 ως θυγατρική της Hertz International και τέσσερα χρόνια αργότερα ο Θ. Βασιλάκης υπογράφει συμβόλαιο συνεργασίας για αντιπροσώπευση της Hertz στην Κρήτη με αρχικό στόλο 6 αυτοκίνητα ενώ το 1974 εξαγοράζει τη Hertz Hellas και τη μετονομάζει σε Autohellas αναλαμβάνοντας την αντιπροσώπευση της Hertz σε όλη την Ελλάδα.

Το 1989, η Autohellas εισάγει πρώτη στην ελληνική αγορά το θεσμό του Fleet Management (μακροχρόνια μίσθωση και διαχείριση στόλου), προκειμένου να καλύψει τις ανάγκες των επιχειρήσεων με το βέλτιστο τρόπο. Το 2003, βάζοντας σε εφαρμογή ένα μακροπρόθεσμο σχέδιο επέκτασης των δραστηριοτήτων της Autohellas στο εξωτερικό, αγοράζει την Autotechnica Ltd η οποία αποτελεί τον εθνικό franchisee της Hertz στη Βουλγαρία. Τον Ιούνιο του 2005, η Autohellas επέκτεινε περαιτέρω τις δραστηριότητες της και στην Κύπρο ενώ το 2007 προσέθεσε στις χώρες και την Ρουμανία. Από το 2010 η Autohellas δραστηριοποιείται και στην Σερβία ενώ στα τέλη του ίδιου έτους, προχώρησε στην ίδρυση εταιρείας και στο Μαυροβούνιο. Τέλος, με την ίδρυση εταιρειών στην Κροατία και Ουκρανία, η Autohellas έχει πλέον αναπτύξει δραστηριότητα τόσο στην βραχυχρόνια (RaC) όσο και στην μακροχρόνια ενοικίαση (Operating Leasing) σε 8 χώρες Ελλάδα, Βουλγαρία, Κύπρο, Ρουμανία, Σερβία, Μαυροβούνιο, Ουκρανία και Μαυροβούνιο.

Από το 2014 η Autohellas έχει το αποκλειστικό δικαίωμα χρήσης όλων των brand names της Hertz International (Hertz, Thrifty, Dollar, Firefly) και από τον

Ιούλιο του 2005, η Autohellas κατέχει πλέον το 50% της ΕΛΤΡΕΚΚΑ Α.Ε., η οποία δραστηριοποιείται στην εμπορία και διανομή ανταλλακτικών αυτοκινήτων. Το υπόλοιπο 50% της εταιρείας ανήκει στην ΕΛΤΡΑΚ. Τον Μάιο 2008, ξεκίνησε την λειτουργία της και η AUTOTECHNICA Hellas ATEE, θυγατρική της AUTOHELLAS ATEE, κατά 100%. Σκοπός της είναι η εκμετάλλευση συνεργείων και η παροχή υπηρεσιών διαχείρισης στόλου.

Με ισχύ από 01.01.1998, στις 22.07.1998 ανανεώθηκε η σύμβαση με τη Hertz International για 26 έτη, δηλαδή μέχρι τις 31.12.2023. Με βάση τη σύμβαση αυτή, η Autohellas έχει το αποκλειστικό δικαίωμα μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου του έτους 2023 να χρησιμοποιεί το όνομα και τα σήματα της Hertz στην Ελλάδα, να λαμβάνει πληροφορίες και τεχνογνωσία από τη Hertz αναφορικά με τη λειτουργία του συστήματος εκμίσθωσης αυτοκινήτων, καθώς και όλες τις βελτιώσεις στον τομέα του σχεδιασμού και διαχείρισης των υπηρεσιών εκμίσθωσης αυτοκινήτων με το σύστημα Hertz.

Η ιδιαίτερα μεγάλης διάρκειας αποκλειστική σύμβαση, δόθηκε στην Autohellas λόγω της μεγάλης επιτυχίας της στην αντιπροσώπευση της Hertz στην Ελλάδα κατά την προηγούμενη τριακονταετία. Η σύμβαση αυτή αποτελεί τη μεγαλύτερη σε διάρκεια εν ισχύ σύμβαση που έχει παραχωρήσει διεθνώς η Hertz. Επιπλέον, μέσω του διεθνούς συστήματος κρατήσεων της Hertz, καθίσταται άμεσα δυνατή η κράτηση σε οποιοδήποτε σημείο του κόσμου όπου υπάρχει παρουσία της Hertz. Παράλληλα, όλες οι κρατήσεις από όλο τον κόσμο, που αφορούν την Ελλάδα, διοχετεύονται άμεσα στο κέντρο κρατήσεων της Autohellas (<https://www.hertz.gr> Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας).

2.2 Εταιρική πολιτική

Η εταιρική πολιτική της Hertz αναπτύσσεται σε διαφορετικούς τομείς, όπως είναι η εκπαίδευση του ανθρώπινου δυναμικού, η υγεία και ασφάλεια στην εργασία, ο σεβασμός στα ανθρώπινα δικαιώματα, η προστασία του περιβάλλοντος και η κοινωνικής πολιτικής. Στον τομέα του ανθρώπινου

δυναμικού μας, η βασική μέριμνα της εταιρείας είναι η επαρκής και ολοκληρωμένη εκπαίδευση. Η Autohellas υλοποιεί ένα πλήθος εκπαιδευτικών προγραμμάτων καθώς αντιλαμβάνεται πλήρως το ρόλο της συνεχούς και ουσιαστικής εκπαίδευσης των εργαζομένων για την υλοποίηση της εταιρικής στρατηγικής και τη μακροπρόθεσμη επιχειρηματική επιτυχία. Οι κυριότερες κατηγορίες εκπαίδευσης των εργαζομένων ήταν τεχνικά θέματα και θέματα πωλήσεων (Ετήσια Οικονομική έκθεση περιόδου Autohellas - Hertz 01/01/16 - 31/12/2016).

Στον τομέα της υγείας και ασφάλειας στην εργασία, παρόλο που η φύση των εργασιών της εταιρείας δεν εμπεριέχει σημαντικούς κινδύνους η εταιρεία φροντίζει για την διασφάλιση των κατάλληλων συνθηκών εργασίας και την τήρηση των βασικών κανόνων υγείας και ασφάλειας με στόχο την διατήρηση ενός ασφαλούς περιβάλλοντος εργασίας και την προστασία των εργαζομένων της. Οι πολιτικές που ακολουθούνται προς την κατεύθυνση αυτή είναι η μελέτη και εφαρμογή κατάλληλων μέσων και μέτρων προστασίας όπως φαρμακεία στους σταθμούς εξυπηρέτησης πελατών, η διαρκής παρακολούθηση των εταιρικών δραστηριοτήτων, με στόχο τον εντοπισμό δυνητικών κινδύνων και λήψη σχετικών μέτρων και η περιοδική επίσκεψη ιατρού στους σταθμούς εργασίας και στα κεντρικά γραφεία.

Στον τομέα σεβασμού των ανθρωπίνων δικαιωμάτων η εταιρεία σέβεται και λειτουργεί σύμφωνα με τις Διεθνείς Αρχές Ανθρωπίνων Δικαιωμάτων που συμπεριλαμβάνονται στη Διεθνή Διακήρυξη για τα Ανθρώπινα Δικαιώματα του Οργανισμού Ηνωμένων Εθνών και ειδικότερα με βάση τις αρχές ίσης μεταχείρισης, σεβασμού των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, σεβασμού της διαφορετικότητας, της παροχής ίσων ευκαιριών προς όλους τους εργαζόμενους της και της αποφυγής χρήσης παιδικής ή καταναγκαστικής εργασίας. Η διασφάλιση των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, αποτελεί βασικό ζήτημα στην εκπαίδευση του προσωπικού μας καθώς πραγματοποιείται και με γνώμονα τη διασφάλιση της ισοτιμίας και της ίσης μεταχείρισης κάθε πελάτη και αποτρέπει κάθε είδους ρατσιστική συμπεριφορά.

Όσον αφορά την προστασία του περιβάλλοντος, βασικός στόχος της εταιρικής πολιτικής είναι να προσφέρει η εταιρεία την καλύτερη δυνατή ποιότητα

υπηρεσιών στους πελάτες της καταναλώνοντας όσο το δυνατόν λιγότερους πόρους. Γίνεται προσπάθεια για την υποστήριξη της αειφόρου ανάπτυξης με την οικοδόμηση μιας πιο ανταγωνιστικής οικονομίας χαμηλών ρύπων που κάνει αποτελεσματική χρήση των πόρων της λαμβάνοντας υπόψη την προστασία του περιβάλλοντος. Η εταιρεία εφαρμόζει φιλικές προς το περιβάλλον πολιτικές και διαδικασίες σε όλο το εύρος των δραστηριοτήτων μας, ιδιαίτερα όσον αφορά θέματα ανακύκλωσης και περιβαλλοντικής διαχείρισης, προσπαθεί να περιορίσει το περιβαλλοντικό της αποτύπωμα αποδεικνύοντας την δέσμευσή της για βιώσιμη ανάπτυξη με διαφάνεια και υπευθυνότητα (Ετήσια Οικονομική έκθεση περιόδου Autohellas - Hertz 01/01/16 - 31/12/2016).

Στον τομέα της κοινωνικής πολιτικής, η εταιρεία με τις δράσεις της στοχεύει στη στήριξη της τοπικής κοινωνίας και στην ανάδειξη της πολιτιστικής κληρονομιάς της Χώρας μας. Για το σκοπό αυτό, υποστηρίζει έμπρακτα την πολιτιστική κληρονομιά της χώρας με δωρεές και χορηγίες, μεταξύ άλλων, προς τις εκδηλώσεις σε πολιτιστικούς συλλόγους και μουσεία. Η στήριξη στην τοπική κοινωνία επιβεβαιώνεται με την ετήσια κάλυψη σε κόστος και εργασία επισκευών μέρους του στόλου των υπηρεσιακών οχημάτων της Ελληνικής Αστυνομίας και με τις δωρεές στην Υπηρεσία Οικονομικής Αστυνομίας & Δίωξης Ηλεκτρονικού Εγκλήματος. Από το 2012 μέχρι και σήμερα καθώς και με εισφορές στον Δήμο Κηφισιάς. Συμβολή στην πολιτιστική κληρονομιά της χώρας γίνεται και με τις κατά καιρούς χορηγίες κινηματογραφικών παραγωγών για την ελληνική ιστορία και βιογραφίες με πιο πρόσφατη την ταινία/βιογραφία «Νίκος Καζαντζάκης». Επίσης, μέσα από δράσεις της εταιρείας προωθείται ο αθλητισμός, μέσω διαφόρων χορηγιών σε τοπικές ομάδες (Ετήσια Οικονομική έκθεση περιόδου Autohellas - Hertz 01/01/16 - 31/12/2016).

2.3 Προοπτικές ανάπτυξης

Η εταιρεία Hertz τα τελευταία χρόνια αυξάνει το μερίδιό της στην ελληνική αγορά. Πιο συγκεκριμένα, ο τομέας του operating leasing σημείωσε δυναμική

ανάπτυξη που σηματοδοτούν ότι το τρέχον έτος θα χρονιά ανάπτυξης εκτός απρόοπτων γεγονότων. Στον τομέα της ενοικίασης, δεδομένου ότι είναι άρρηκτα συνδεδεμένος με τον τουρισμό, η εκτίμηση είναι ότι το 2017 θα είναι άλλη μία χρονιά ανάπτυξης, όπως τα τελευταία τρία χρόνια, καθώς η ζήτηση για την Ελλάδα διαμορφώνεται σε υψηλά επίπεδα δείχνοντας να μην επηρεάζεται από τα ευρύτερα οικονομικά και πολιτικά γεγονότα της Χώρας (Ετήσια Οικονομική έκθεση περιόδου Autohellas - Hertz 01/01/16 - 31/12/2016).

Στόχος της εταιρεία στον τομέα των βραχυχρόνιων ενοικιάσεων παραμένει η εκμετάλλευση αυτής της ανάπτυξης με τον καλύτερο δυνατό τρόπο, η αύξηση του μεριδίου αγοράς της και η βελτίωση των αποτελεσμάτων της με την καλύτερη εκμετάλλευση του υψηλού επιπέδου υποδομών της σε εγκαταστάσεις, συστήματα και ανθρώπινο προσωπικό. Είναι προφανές ότι η εικόνα σταθερότητας της χώρας αποτελεί προϋπόθεση για τη μετάφραση της σημερινής ζήτησης σε ανάπτυξη της εταιρείας. Σταθερή πρόκληση στο πλαίσιο του δύσκολου οικονομικού περιβάλλοντος, αποτελεί η συνεχής προσπάθεια μείωσης του χρηματοοικονομικού κόστους, τομέας στον οποίο γίνονται μικρά αλλά σταθερά βήματα έχοντας ως αποτέλεσμα το μειονέκτημα υψηλού κόστους της Ελλάδας σε σχέση με άλλες χώρες σταδιακά να αμβλύνεται.

Το προηγούμενο οικονομικό έτος, η εταιρεία δραστηριοποιήθηκε κυρίως στους κλάδους της λιανικής και της χονδρικής πώλησης. Η επίτευξη οικονομιών κλίμακος επέφερε εξοικονόμηση κόστους και βελτίωση των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων. Σε αυτό συντέλεσε σημαντικά η προσθήκη δύο μαζικών μαρκών αυτοκινήτου με σημαντική προοπτική ανάπτυξης, αναμένοντας μεγαλύτερες δυνατότητες επέκτασης και περαιτέρω βελτίωση των αποτελεσμάτων. Για το τρέχον έτος επίσης, αναμένεται αύξηση και στη δραστηριότητα πώλησης μεταχειρισμένων αυτοκινήτων (Ετήσια Οικονομική έκθεση περιόδου Autohellas - Hertz 01/01/16 - 31/12/2016).

Όσον αφορά τη δραστηριότητα τους Ομίλου στις υπόλοιπες χώρες, στη Βουλγαρία, οι προοπτικές για έτος 2017 παραμένουν θετικές, με την χώρα να βρίσκεται σε ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια. Στον τομέα των μακροχρόνιων ενοικιάσεων εκτιμάται ότι θα υπάρξει αύξηση στον αριθμό των πελατών μας

αλλά και στο σύνολο του ενεργού στόλου. Οι βραχυχρόνιες ενοικιάσεις αναμένεται να οδηγηθούν σε υψηλότερα επίπεδα, λόγω της ενίσχυσης των εταιρικών ενοικιάσεων από την εγχώρια αγορά, της αύξηση εσόδων στους παραθαλάσσιους σταθμούς. Στην Κύπρο τα μηνύματα είναι ιδιαίτερα θετικά με την οικονομία να βαδίζει και το έτος 2017 σε ανάπτυξη. Προβλέπεται αρκετά μεγάλη αύξηση της τουριστικής κίνησης και στόχος της εταιρείας είναι να παρουσιάσει για μια ακόμα χρονιά μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων ενοικιάσεων. Επίσης θα δοθεί ιδιαίτερη έμφαση στην αύξηση των μακροχρόνιων ενοικιάσεων, αφού οι συνθήκες της τοπικής επιχειρηματικής αγοράς παρουσιάζουν σημάδια ανάκαμψης. Σημαντική επιπλέον κρίνεται η επέκταση σε εταιρίες με ισχυρά οικονομικά μεγέθη.

Στην Ρουμανία, το επιχειρηματικό αλλά και το οικονομικό τοπίο της χώρας παρουσιάζει δείγματα σημαντικής ανάκαμψης και οι συνολικές προοπτικές της εταιρείας παραμένουν ιδιαίτερα θετικές. Αναμένεται συνέχιση της ανοδικής πορείας των κερδών, με βασικό άξονα την σημαντική επέκταση του στόλου των μακροχρόνιων ενοικιάσεων. Προσβλέπουμε σε σύναψη συμφωνιών με ισχυρές πολυεθνικές εταιρίες αλλά και με ένα μεγάλο αριθμό μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Οι βραχυχρόνιες ενοικιάσεις θα παρουσιάσουν ακόμα καλύτερα αποτελέσματα, λόγω της σημαντικής αύξηση στις εταιρικές κρατήσεις.

Στην Σερβία για το 2017 προσβλέπουμε σε μεγαλύτερη ακόμα ενίσχυση της ηγετικής μας θέσης στο τομέα των μακροχρόνιων μισθώσεων. Η εταιρεία επιδιώκει να συνεχίσει την σύναψη συμφωνιών μίσθωσης με πολυεθνικές και τοπικές εταιρίες με θετικά οικονομικά μεγέθη. Αναμένεται παράλληλα ότι θα συνεχιστεί με σημαντικούς ρυθμούς η αύξηση εσόδων από μακροχρόνιες ενοικιάσεις, με αναβαθμισμένο πελατολόγιο, όπως επίσης η αύξηση των εταιρικών βραχυπρόθεσμων ενοικιάσεων.

Στο Μαυροβούνιο αναμένεται για το 2017 αύξηση των αφίξεων με αποτέλεσμα η χώρα για μια ακόμα χρονιά να γνωρίσει σημαντική τουριστική ανάπτυξη λόγω και της ευνοϊκής διεθνούς συγκυρίας. Η εταιρεία μας προσβλέπει σε ενίσχυση του ηγετικού της ρόλου στο τομέα των βραχυπρόθεσμων ενοικιάσεων καθώς και ενίσχυση στον τομέα των μακροχρόνιων μισθώσεων. Στην Ουκρανία, παρά την σχετική αστάθεια του παρελθόντος, οι αναμενόμενες διεργασίες ένταξης

στην Ε.Ε. σε συνδυασμό με το μέγεθος και την ιδιαίτερη γεωπολιτική θέση της χώρας, δίνουν μια μακροπρόθεσμη προοπτική ανάπτυξης.

Στην Κροατία, ο διαρκώς αυξανόμενος ρυθμός τουριστικής ανάπτυξης της χώρας σε συνδυασμό με την ευνοϊκή διεθνή συγκυρία, συνεπάγεται θετικές προοπτικές για το 2017. Η εταιρία προσβλέπει σε ανάληψη σημαντικού μεριδίου αγοράς στις βραχυχρόνιες ενοικιάσεις με ταυτόχρονη παρουσία και στην αγορά μακροχρόνιων ενοικιάσεων (Ετήσια Οικονομική έκθεση περιόδου Autohellas - Hertz 01/01/16 - 31/12/2016).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ HERTZH – AUTO HELLAS SA

Τα στοιχεία που καταγράφονται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις μιας εταιρείας, αποτελούν μια συγκεντρωτική και δομημένη παρουσίαση της οικονομικής της θέσης καθώς επίσης παρέχουν πληροφόρηση σχετικά με τις συναλλαγές που έχουν πραγματοποιηθεί σε χρηματικούς όρους. Βασικός στόχος των οικονομικών καταστάσεων είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με την οικονομική θέση, την αποδοτικότητα και τις μεταβολές στην οικονομική θέση μιας επιχείρησης, που είναι χρήσιμες για όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη (Μπάλλας Α.– Χέβας Δ., 2007).

Η παροχή πληροφοριών από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι γενικού σκοπού και αφορούν την οικονομική θέση, την απόδοση και τις ταμειακές ροές της επιχείρησης προκειμένου οι χρήστες να αντλούν σωστή και πληρέστερη πληροφόρηση στη λήψη οικονομικών αποφάσεων. Επιπλέον, οι καταστάσεις μας δείχνουν τα αποτελέσματα, την επιμέλεια και την υπευθυνότητα της Διοίκησης όσον αφορά τη διαχείριση των πόρων της εταιρείας (Μπάλλας Α.– Χέβας Δ., 2007).

Για την επίτευξη του παραπάνω σκοπού απαιτείται λεπτομερής και συστηματική εξέταση τόσο των ποσοτικών όσο και των ποιοτικών στοιχείων τα οποία περιέχονται στις λογιστικές καταστάσεις μιας εταιρείας. Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας HERTZH (2011-2016).

3.1 Ανάλυση Ισολογισμού

Στον ισολογισμό μιας εταιρείας εμφανίζεται η χρηματοοικονομική κατάστασή της σε μια δεδομένη χρονική περίοδο. Πιο συγκεκριμένα, τα στοιχεία του ενεργητικού μιας εταιρείας μας παρέχουν πληροφόρηση σχετικά με τους πόρους που έχει στη διάθεσή της για να εξυπηρετεί τη δραστηριότητάς της και

τα στοιχεία του παθητικού μας πληροφορούν για τις πηγές που τις εξασφαλίζουν τους πόρους αυτούς.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται με τη μορφή πίνακα, τα στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας για την περίοδο 20011-2016. Ακολουθεί πίνακας με την ποσοστιαία συμμετοχή των στοιχείων στο σύνολο των κεφαλαίων και η μεταβολή τους σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Πίνακας 3.1 Ισολογισμός HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016 (ποσά σε €)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Σύνολο Παγίων	291.024.501,47	245.908.076,10	267.936.599,91	314.822.650,90	398.178.785,24	437.132.560,00
Αποθέματα	76.252,30	92.131,47	66.451,14	457.706,25	7.111.418,92	5.175.198,68
Απατήσεις	26.316.331,79	17608091,66	21.951.260, 95	28.767.241,77	31.801.048,13	33.345.434,88
Χρηματ Στοιχεία	0,00	36014460,09	0,00	0,00	3.243.333,43	0,00
Διαθέσιμα	83.713.339,79	71.745.972,91	59.199.862,86	11.067.567,83	17.234.978,08	16.632.747,09
Σύνολο Κυκλ. Ενεργητικού	110.105.923,88	125.460.656,13	81.217.574,95	40.292.515,85	59.390.778,56	55.153.380,65
Σύνολο Ενεργητικού	401.130.425,35	371.368.732,23	349.154.174,86	355.115.166,75	457.569.563,80	492.285.940,65
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	122.222.075,43	117.300.639,87	128.343.833,85	150.208.402,83	154.750.107,24	156.864.818,71
Σύνολο Μακρ. Υποχρεώσεων	197.243.196,88	58.011.380,88	50.472.472,27	150.798.128,80	221.052.268,56	244.346.623,27
Σύνολο Βραχ. Υποχρεώσεων	81.665.153,04	196.056.712,48	170.337.868,74	54.108.635,12	81.767.188,00	91.074.498,67
Σύνολο Υποχρεώσεων	278.908.349,92	254.068.093,36	220.810.341,01	204.906.763,92	302.819.456,56	335.421.121,94
Σύνολο Παθητικού	401.130.425,35	371.368.733,23	349.154.174,86	355.115.166,75	457.569.563,80	492.285.940,65

Πηγή: Ετήσιες δημοσιοποιημένες οικονομικές καταστάσεις HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Ισολογισμού το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της εταιρείας, αποτελούν τα ενσώματα πάγια για όλα τα χρόνια ανάλυσης ενώ αντίστοιχα το μεγαλύτερο μέρος του παθητικού αποτελούν το σύνολο των υποχρεώσεων. Στη συνέχεια ακολουθεί η ποσοστιαία ανάλυση των στοιχείων του Ισολογισμού.

Πίνακας 3.2: Ποσοστιαία συμμετοχή στοιχείων Ισολογισμού HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Σύνολο Παγίων	72,55%	66%	76,74%	88,65%	87,02%	88,80%
Αποθέματα	0,02%	0%	0,02%	0,13%	1,55%	1,05%
Απατήσεις	6,56%	5%	6,29%	8,10%	6,95%	6,77%
Χρηματ Στοιχεία	0,00%	10%	0,00%	0,00%	0,71%	0,00%
Διαθέσιμα	20,87%	19%	16,96%	3,12%	3,77%	3,38%
Σύνολο Κυκλοφορ. Ενεργητικού	27,45%	34%	23,26%	11,35%	12,98%	11,20%
Σύνολο Ενεργητικού	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	30,47%	33,0%	36,76%	42,30%	33,82%	31,86%
Σύνολο Μακροχρ. Υποχρεώσεων	49,17%	16,61%	14,46%	42,46%	48,31%	49,64%
Σύνολο Βραχυχρ. Υποχρεώσεων	20,36%	56,15%	48,79%	15,24%	17,87%	18,50%
Σύνολο Υποχρεώσεων	69,53%	72,77%	63,24%	57,70%	66,18%	68,14%
Σύνολο Παθητικού	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Πηγή: Ετήσιες δημοσιοποιημένες οικονομικές καταστάσεις HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016

Όπως παρατηρούμε τα ενσώματα πάγια αποτελούν για την εταιρεία στοιχείο που σχεδόν όλα τα χρόνια υπερβαίνει το 70% του συνόλου του ενεργητικού γεγονός που σχετίζεται με τη φύση των δραστηριοτήτων ως εταιρεία ενοικιάσεων αυτοκινήτου. Αντιστοίχως, το ποσοστό του συνόλου των υποχρεώσεων πλησιάζει το 70% όλα τα έτη ανάλυσης γεγονός που ίσως σχετίζεται με την άντληση δανειακών κεφαλαίων προκειμένου η εταιρεία να έχει σημαντικό αριθμό παγίων διαθέσιμα για την εξυπηρέτηση της λειτουργίας της. Σημαντικό στοιχείο αποτελεί το γεγονός ότι ο λογαριασμός των απαιτήσεων δεν υπερβαίνει σε καμία χρονιά το 7% του συνόλου του ενεργητικού, γεγονός που αποτελεί μια πρώτη ένδειξη καλής διαχείρισης των οφειλών των πελατών.

Πίνακας 3.3: Ποσοστιαία μεταβολή των στοιχείων Ισολογισμού HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016

	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
Σύνολο Παγίων	-16%	9%	17,50%	26,48%	9,78%
Αποθέματα	21%	-28%	588,79%	1453,71%	-27,23%
Απατήσεις	-33%	25%	31,05%	10,55%	4,86%
Χρηματ Στοιχεία	-	-100%	0,00%	0,00%	0,00%
Διαθέσιμα	-14%	-17%	-81,30%	55,73%	-3,49%
Σύνολο Κυκλοφορ. Ενεργητικού	14%	-35%	-50,39%	47,40%	-7,13%
Σύνολο Ενεργητικού	-7%	-6%	1,71%	28,85%	7,59%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	-4,03%	9,41%	17,04%	3,02%	1,37%
Σύνολο Μακροχρ. Υποχρεώσεων	-70,59%	-13,00%	198,77%	46,59%	10,54%

Σύνολο Βραχυχρ. Υποχρεώσεων	140,07%	-13,12%	-68,23%	51,12%	11,38%
Σύνολο Υποχρεώσεων	-8,91%	-13,09%	-7,20%	47,78%	10,77%
Σύνολο Παθητικού	-7,42%	-5,98%	1,71%	28,85%	7,59%

Πηγή: Ετήσιες δημοσιοποιημένες οικονομικές καταστάσεις HERTZ - AUTO HELLAS SA
2011-2016

Όπως παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα, υπάρχει μεγάλη διακύμανση στο λογαριασμό των αποθεμάτων της εταιρείας, ενώ ταυτόχρονα υπάρχει σταδιακή αύξηση των στοιχείων του πάγιου ενεργητικού της. Αυτό ενδεχομένως να παρέχει πληροφόρηση της επένδυσης της εταιρείας σε πάγια για την αύξηση του κύκλου εργασιών της αλλά την ταυτόχρονη ύπαρξη μεγαλύτερων αποθεμάτων σε εμπορεύματα. Ενδιαφέρον επίσης παρουσιάζει το γεγονός ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας παρουσιάζουν σημαντική αύξηση τα τελευταία χρόνια, γεγονός που μπορεί να σχετίζεται με την ταυτόχρονη αύξηση του παγίου εξοπλισμού της εταιρείας.

3.2 Ανάλυση Κατάστασης Αποτελεσμάτων χρήσεως

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως μιας εταιρείας, μας παρέχει πληροφόρηση σχετικά με τα αποτελέσματά της από τις συνολικές δραστηριότητες τόσο τις λειτουργικές και τις μη λειτουργικές σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Το αποτέλεσμα μετράται ως η διαφορά εσόδων μείον εξόδων από τις συνολικές δραστηριότητες και η επιχείρηση εμφανίζει κέρδη ή ζημίες.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται με τη μορφή πίνακα, τα στοιχεία της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως της εταιρείας για την περίοδο 2011-2016.

Ακολουθεί πίνακας με την ποσοστιαία συμμετοχή των στοιχείων στο σύνολο του κύκλου εργασιών και η μεταβολή τους σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Πίνακας 3.4: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεων HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	143.506.213,29	122.469.920,35	119.660.340,45	126.163.957,37	141.239.691,24	161.432.357,87
Κόστος Πωλήσεων	121.682.802,24	102.349.457,19	97.780.020,72	96.423.40,99	108.402.748,97	119.857.884,30
Μεικτά Κέρδη	21.823.411,05	20.120.463,16	21.880.319,73	29.740.552,38	32.836.942,27	41.574.473,57
Κέρδη προ Τόκων και Φόρων	10.253.751,90	9.001.902,43	21.034.907,50	22.911.190,40	32.377.422,33	21.345.786,25
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	6.319.831,98	7.087.962,90	11.629.675,56	9.713.481,36	8.345.054,90	12.988.362,17
Καθαρά Κέρδη	9.708.083,58	6.750.965,38	2.971.303,46	10.040.542,98	15.222.208,17	15.400.870,04

Πηγή: Ετήσιες δημοσιοποιημένες οικονομικές καταστάσεις HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016

Σύμφωνα με τα στοιχεία της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως οι πωλήσεις της εταιρείας τα περισσότερα έτη ανάλυσης ξεπερνούν τα 120 εκατομμύρια €. Αντίστοιχα τα κέρδη της εταιρείας με εξαίρεση το 2012 και το 2013, έτη που αποτελούν την αρχή της χρηματοοικονομικής κρίσης στη Χώρα, μας ξεπερνούν ή πλησιάζουν τα 10 εκατ. €. Για την πληρέστερη ανάλυση ακολουθούν πίνακες με την ποσοστιαία συμμετοχή των στοιχείων στις πωλήσεις της εταιρείας και τη μεταβολή τους σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Πίνακας 3.5: Ποσοστιαία συμμετοχή στοιχείων Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016

	2012	2013	2014	2011	2015	2016
Πωλήσεις	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Κόστος Πωλήσεων	83,57%	81,71%	76,43%	84,79%	76,75%	74,25%
Μεικτά Κέρδη	16,43%	18,29%	23,57%	15,21%	23,25%	25,75%
Κέρδη προ Τόκων και Φόρων	7,15%	7,35%	17,58%	18,16%	22,92%	13,22%
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	4,40%	5,79%	9,72%	7,70%	5,91%	8,05%
Καθαρά Κέρδη	6,76%	5,51%	2,48%	7,96%	10,78%	9,54%

Πηγή: Ετήσιες δημοσιοποιημένες οικονομικές καταστάσεις HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016

Όπως παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα το μεγαλύτερο ποσοστό αποτελεί ο λογαριασμός του κόστους πωληθέντων, ο οποίος ξεπερνάει το 74% όλα τα έτη ανάλυσης σε σχέση με τις πωλήσεις. Τα χρηματοοικονομικά έξοδα

αποτελούν το 4% - 7% του συνόλου των πωλήσεων με αποτέλεσμα τα κέρδη να μειώνονται σε 5% - 11% του συνόλου των πωλήσεων.

**Πίνακας 3.6: Μεταβολή στοιχείων Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως
HERTZ - AUTO HELLAS SA 2011-2016**

	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
Πωλήσεις	-14,66%	-2,29%	5,44%	11,95%	14,30%
Κόστος Πωλήσεων	-15,89%	-4,46%	-1,39%	12,42%	10,57%
Μεικτά Κέρδη	-7,80%	8,75%	35,92%	10,41%	26,61%
Κέρδη προ Τόκων και Φόρων	-12,21%	133,67%	8,92%	41,32%	-34,07%
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	12,15%	64,08%	-16,48%	-14,09%	55,64%
Καθαρά Κέρδη	-30,46%	-55,99%	237,92%	51,61%	1,17%

Πηγή: Ετήσιες δημοσιοποιημένες οικονομικές καταστάσεις HERTZ - AUTO HELLAS SA

2011-2016

Σύμφωνα με τα παραπάνω στοιχεία ο κύκλος εργασιών της εταιρείας παρουσιάζει σταδιακή αύξηση σε όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου, με το μεγαλύτερο ποσοστό μεταβολής να παρατηρείται το 2015-2016 φτάνοντας το 14,3%. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι η εικόνα δεν είναι ίδια και τα καθαρά κέρδη της εταιρείας, τα οποία παρουσίαζαν τα πρώτα έτη μείωση κυρίως λόγω αύξησης των χρηματοοικονομικών εξόδων. Την τελευταία τριετία η εικόνα των κερδών αλλάζει κυρίως λόγω μείωσης των χρηματοοικονομικών εξόδων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Μία από τις πιο αποτελεσματικές και ευρέως διαδεδομένη μέθοδος χρηματοοικονομικής ανάλυσης των επιχειρήσεων είναι η χρήση χρηματοοικονομικών δεικτών . Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες ή αριθμοδείκτες εκφράζουν τη μαθηματική σχέση μεταξύ ενός ποσού, το οποίο περιέχεται στον αριθμητή και ενός άλλου το οποίο περιέχεται στον παρονομαστή και αποτελούν σημαντικά στοιχεία των βασικών λογιστικών καταστάσεων της εταιρείας.. Στην ανάλυση των επιχειρήσεων τα ποσά αυτά αποτελούν στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων (Γκίκας Δ., 2002).

Ένα από τα βασικότερα πλεονεκτήματα στη χρήση των αριθμοδεικτών είναι ότι ο τρόπος υπολογισμού τους, επιτρέπει την σύγκριση διαφορετικού μεγέθους επιχειρήσεων τόσο σε διαχρονικές όσο και σε διαστρωματικές συγκρίσεις μεταξύ όμοιων κλάδων. Οι αριθμοδείκτες ανάλογα με τα οικονομικά στοιχεία που αποτιμούν χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες: τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και τους αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

4.1 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας εταιρείας, τα οποία χρησιμοποιούνται ως πηγές κάλυψης αυτών των υποχρεώσεων. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για να δώσουν την εικόνα της τρέχουσας ρευστότητας μιας εταιρείας.

Για την κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα πιο ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού τους. Τα στοιχεία αυτά είναι τα μετρητά, οι καταθέσεις σε τράπεζες, οι επιταγές, οι απαιτήσεις από λογαριασμούς

χρεωστών, πελατών και τα γραμμάτια εισπρακτέα. Ο προσδιορισμός της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης ενδιαφέρει τόσο τη διοίκησή της, όσο και τους εκτός αυτής πιστωτές και μετόχους της. Ιδιαίτερα όμως, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί πολύτιμη βοήθεια για τη διοίκησή της, διότι της επιτρέπει να ελέγξει κατά ποιο τρόπο απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση τα κεφάλαια κίνησης της, δηλαδή αν και κατά πόσο γίνεται η κατάλληλη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κίνησης, αν τα κεφάλαια αυτά είναι επαρκή σε σύγκριση με τις εργασίες, ή αν υπολείπονται από τα κανονικά, οπότε υπάρχει πρόβλημα ρευστών διαθεσίμων (Κάντζος Κ., 2002).

4.2 Αριθμοδείκτες Γενικής και Ειδικής Ρευστότητας

Ο δείκτης έμμεσης ή γενικής ρευστότητας αποτυπώνει τη γενική ικανότητα μιας εταιρείας να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Για τον υπολογισμό της χρησιμοποιούνται όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (πελάτες, αποθέματα, διαθέσιμα και χρεώστες γενικά). Οι υψηλές τιμές του δείκτη αυτού μας δείχνουν αναποτελεσματική χρήση των κεφαλαιακών πόρων ή υψηλή πιστωτική επέκταση.

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

Πίνακας 4.1 Δείκτης Γενικής Ρευστότητας 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0,64	0,48	0,74	0,73	0,61

Παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα, ότι η μεγαλύτερη τιμή του δείκτη σημειώθηκε το 2014 και το 2015, φτάνοντας το 0,74. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι σε καμία χρήση ο δείκτης δεν υπερβαίνει τη μονάδα. Το γεγονός αυτό μας παρέχει την πληροφόρηση ότι ενδεχομένως η εταιρεία να αντιμετωπίζει θέματα ρευστότητας ή ρευστοποίησης των στοιχείων του ενεργητικού της.

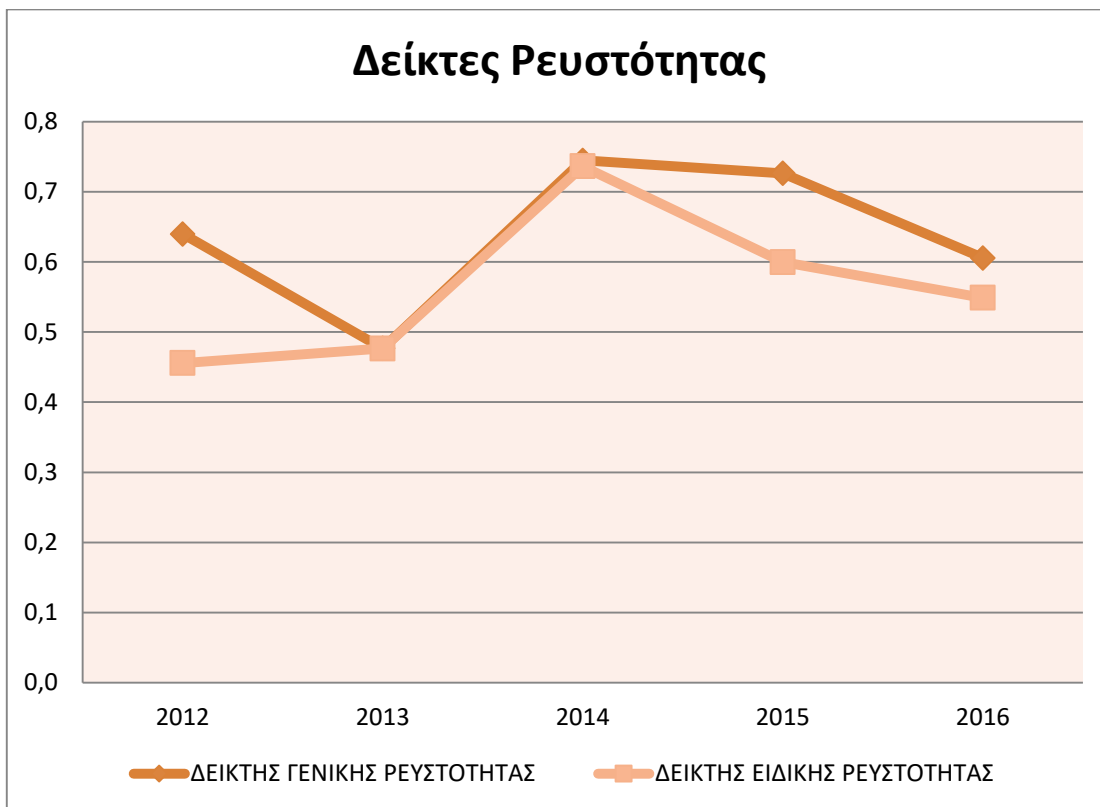
Ο δείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί μια πιο συντηρητική έκφραση της ρευστότητας μιας εταιρείας καθώς στον υπολογισμό του δε συμμετέχουν όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της εταιρείας. Πιο συγκεκριμένα, από τα κυκλοφορούντα στοιχεία έχουν αφαιρεθεί τα αποθέματα και τα χρηματοοικονομικά στοιχεία.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού - Αποθέματα}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων - Χρηματοοικονομικά στοιχεία}}$$

Πίνακας 4.2 Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0,46	0,48	0,74	0,60	0,55

Όπως παρατηρούμε, οι τιμές του δείκτη ειδικής ρευστότητας είναι τα τελευταία χρόνια σε σχετικά χαμηλότερα επίπεδα από τα αντίστοιχα της γενικής ρευστότητας. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι οι τιμές του δείκτη παρόλα αυτά είναι ελάχιστα χαμηλότερες από τις αντίστοιχες της γενικής ρευστότητας, γεγονός που οφείλεται στις χαμηλές τιμές του λογαριασμού των αποθεμάτων της εταιρείας και τις μηδενικές τιμές των χρηματοοικονομικών στοιχείων όλα σχεδόν τα έτη, ως ποσοστό του κυκλοφορούντος ενεργητικού, σε σχέση με τα υπόλοιπα στοιχεία που το απαρτίζουν.



Διάγραμμα 4.1 Δείκτες Ρευστότητας 2012 - 2016

Όπως παρατηρείται από το παραπάνω διάγραμμα, την πρώτη διετία τόσο η γενική όσο και η ειδική ρευστότητα της εταιρείας είχαν αυξητική πορεία. Την τελευταία τριετία όμως, παρουσιάστηκε σταδιακή μείωση, με το 2016 να σημειώνεται η χαμηλότερη τιμή της τελευταίας τριετίας.

4.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μιας επιχείρησης αντικατοπτρίζουν την ικανότητα των στοιχείων του ενεργητικού στη δημιουργία πωλήσεων και περιλαμβάνουν αρκετές κατηγορίες, οι σημαντικότερες από τις οποίες είναι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των σημαντικότερων λογαριασμών του ενεργητικού και

ο δείκτης ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης (Αθανασόπουλου Κ, Γεωργόπουλου Α, Μπέλλα Α., 2007).

4.3.1 Ταμειακός κύκλος

Ο Κύκλος Κεφαλαίου Κίνησης – Ταμειακός Κύκλος μιας εταιρείας, ξεκινάει όταν η εταιρεία αγοράζει τις πρώτες ή βοηθητικές ύλες με μετρητά είτε με πίστωση από τους προμηθευτές της, και λήγει όταν πουλάει τελικά προϊόντα παρέχοντας πίστωση, είτε λαμβάνοντας μετρητά. Ο Ταμειακός Κύκλος της Επιχείρησης, είναι ένας δείκτης ο οποίος μετρά το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί ανάμεσα στην πληρωμή προμηθευτών (μισθών και λοιπών δαπανών) που αφορούν στην παραγωγή προϊόντων, και την είσπραξη χρημάτων από την πώληση προϊόντων. Για το διάστημα αυτό η επιχείρηση πρέπει να χρηματοδοτήσει την παραγωγική διαδικασία με ίδια ή δανειακά κεφάλαια. Ο ταμειακός Κύκλος εκφρασμένος σε ημέρες δείχνει το κενό του λειτουργικού κύκλου που θα πρέπει να χρηματοδοτηθεί με μετρητά.

Μέση Ηλικία Αποθεμάτων <i>Συν</i>	(Μέσο Απόθεμα / Κόστος Πωλήσεων)*360	Ταμειακός Κύκλος Επιχείρησης ή Κύκλος Κεφαλαία Κίνησης
Μέση Ηλικία Απαιτήσεων <i>Μείον</i>	(Μέσο Ύψος Απαιτήσεων/Πωλήσεις)*360	
Μέση Ηλικία Υποχρεώσεων	(Μέσο Ύψος Υποχρεώσεων/Κόστος Πωλήσεων)*360	

Όπου:

Μέση Ηλικία Αποθεμάτων: Το χρονικό διάστημα μεταξύ αγοράς Α' και Βοηθητικών Υλών, έως την διάθεση τους ως τελικά προϊόντα.

Μέσο Απόθεμα = Απόθεμα αρχής Χρήσης + Απόθεμα τέλους Χρήσης) / 2

Μέση Ηλικία Απαιτήσεων: Είναι το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της πώλησης των προϊόντων και της είσπραξης των απαιτήσεων.

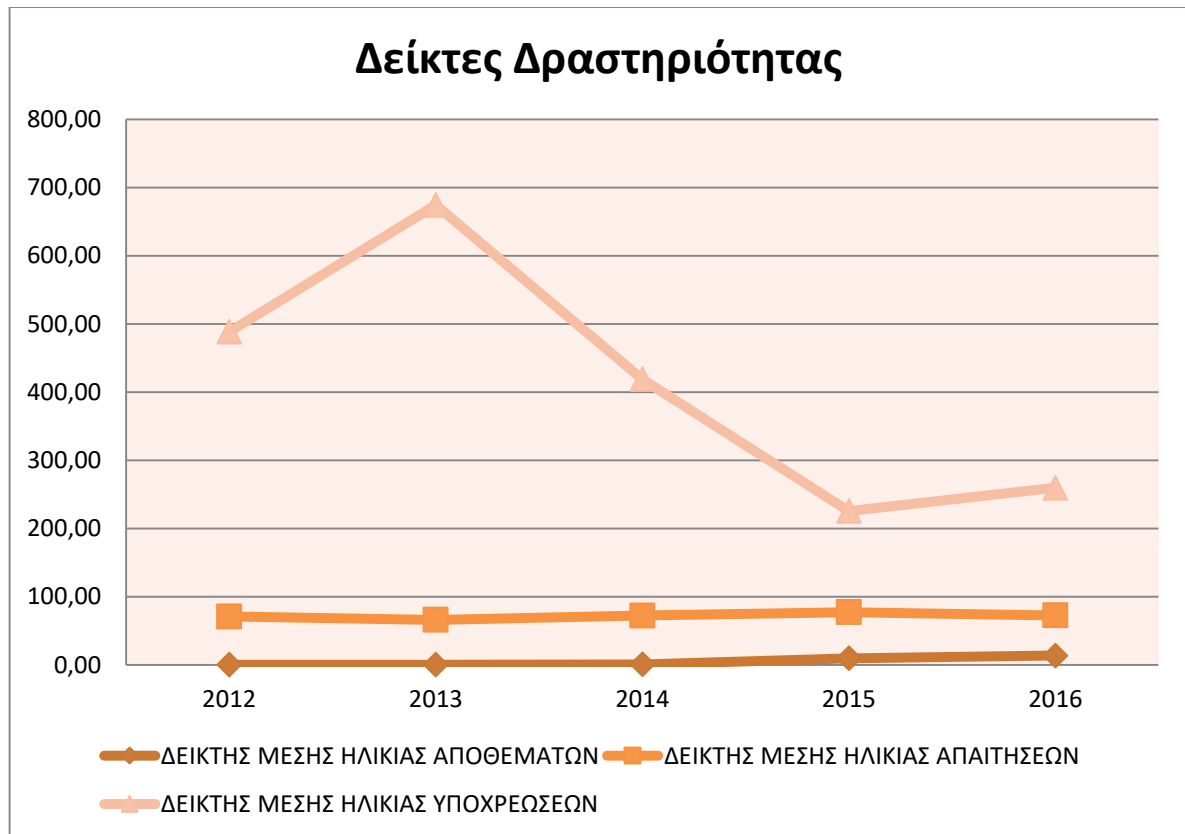
Μέση Τιμή Απαιτήσεων = (Απαιτήσεις αρχής Χρήσης + Απαιτήσεις τέλους Χρήσης) / 2

Μέση Ηλικία Υποχρεώσεων: Είναι το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της προμήθειας των Α' Υλών και άλλων δαπανών παραγωγής (π.χ. εργασία) απαραίτητων για την παραγωγή των τελικών προϊόντων και της πληρωμή αυτών των παραγωγικών συντελεστών.

Μέση Τιμή Υποχρεώσεων = (Υποχρεώσεις αρχής Χρήσης + Υποχρεώσεις τέλους Χρήσης) / 2

Πίνακας 4.3 Ταμειακός κύκλος 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΗΛΙΚΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	0,25	0,24	0,75	9,65	13,70
ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΗΛΙΚΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	70,90	66,00	72,36	77,19	72,64
ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΗΛΙΚΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	488,42	674,48	418,99	225,62	259,57
ΤΑΜΕΙΑΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	-417,27	-608,24	-345,88	-138,78	-173,23



Διάγραμμα 4.2 Δείκτες Δραστηριότητας 2012-2016

Όπως παρατηρούμε ο ταμειακός κύκλος της εταιρίας κυμαίνεται σε αρνητικές τιμές, γεγονός που οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην υψηλή τιμή της μέσης ηλικίας των υποχρεώσεων. Η μέση ηλικία των υποχρεώσεων αυξάνεται με την πάροδο των ετών δυσχεραίνοντας την εικόνα του ταμειακού κύκλου της εταιρείας.

4.3.2 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, μας δείχνει την συμμετοχή των στοιχείων του ενεργητικού, στη δημιουργία πωλήσεων. Με άλλα λόγια η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαφόρων στοιχείων του ενεργητικού, αποτελεί ένδειξη της ικανότητας διαχείρισης των πόρων που διαθέτει μια εταιρεία για τη δημιουργία πωλήσεων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Πίνακας 4.4 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,33	0,34	0,36	0,31	0,33



Διάγραμμα 4.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού 2012-2016

Σύμφωνα με τα παραπάνω στοιχεία η κυκλοφοριακή ταχύτητα των στοιχείων του ενεργητικού παρουσίασε σχετικά σταθερή πορεία την τελευταία εξαετία. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι είναι σε όλα τα έτη ανάλυσης σε τιμές

κάτω της μονάδας, το οποίο μας παρέχει την πληροφόρηση ότι απαιτούνται περισσότερες των μία μονάδες των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας για να δημιουργηθεί μία μονάδα πωλήσεων.

4.4 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας

Ως αποδοτικότητα ορίζεται η σχέση των κερδών μιας επιχείρησης με τα κεφάλαιά της. Ανάλογα με τα στοιχεία που συμμετέχουν στον προσδιορισμό των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, ο δείκτης χωρίζεται σε ολική και μερική αποδοτικότητα. Στην ολική αποδοτικότητα συμμετέχουν το σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης ενώ στην μερική λαμβάνονται υπόψη τα αποτελέσματα των διαφόρων λειτουργιών της (Νιάρχου Α., 2004).

Η τιμές των δεικτών αποδοτικότητας παρέχουν υψηλής σημασίας πληροφόρηση στη λήψη αποφάσεων δύο σημαντικών ομάδων για την εταιρεία, των μετόχων και των πιστωτών. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την αποδοτικότητα καθώς λαμβάνουν μέρος από τα καθαρά κέρδη της εταιρείας ενώ οι πιστωτές με τη σειρά τους χρησιμοποιούν την αποδοτικότητα για να καθορίσουν την πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας και αποφασίσουν το μέγεθος της πίστωσης που θα της χορηγήσουν.

4.4.1 Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

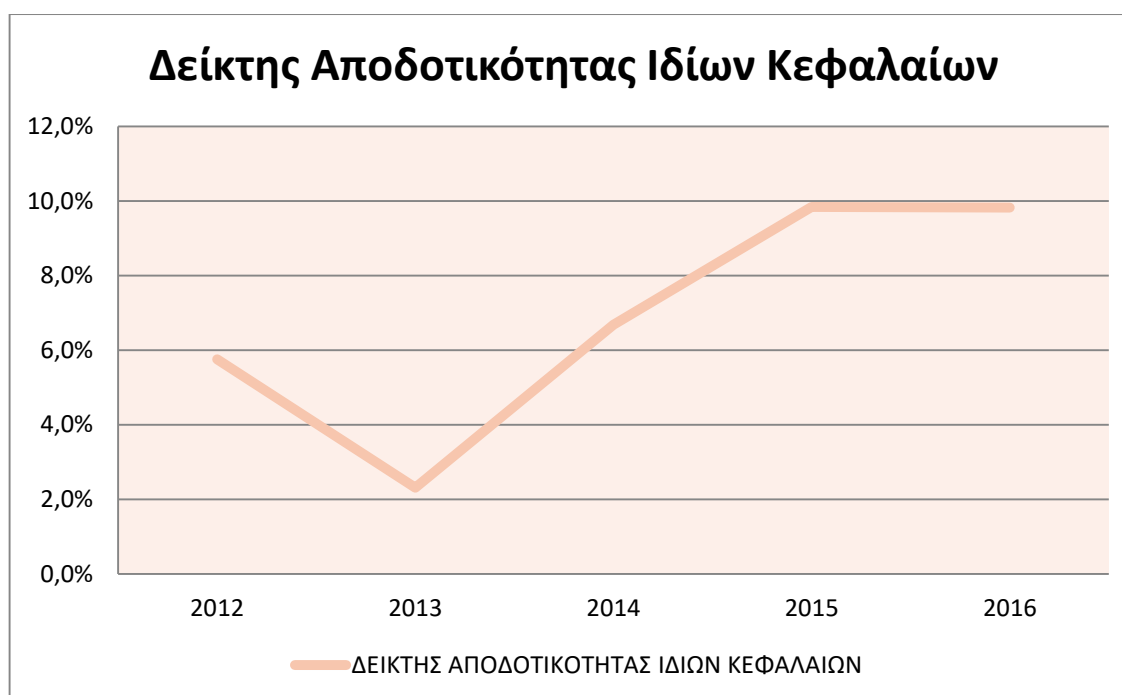
Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα Ίδια Κεφάλαια χρησιμοποιούνται μέσα στην επιχείρηση. Πρόκειται για ένα σημαντικό δείκτη, γιατί δείχνει την ικανότητα των στοιχείων της επιχείρησης να δημιουργούν κέρδη. Οι υψηλές τιμές του δείκτη είναι, επιθυμητές από τη διοίκηση, τους μετόχους, τους υποψήφιους επενδυτές, τους υπάρχοντες και τους υποψήφιους δανειστές, τους εργαζόμενους στην επιχείρηση για διεκδίκηση αυξήσεων, κ.λπ.. Χρειάζεται όμως προσοχή, γιατί είναι δυνατόν, μια

υψηλή τιμή του δείκτη να προκύπτει από μια υψηλή δανειακή επιβάρυνση. (Νιάρχου Α., 2004).

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 4.5 Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	5,8%	2,3%	6,7%	9,8%	9,8%



Διάγραμμα 4.4 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων 2012-2016

Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα, ο δείκτης αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας, βελτιώνεται συνεχώς σε όλη σχεδόν τη διάρκεια της πενταετίας. Οι τιμές του δείκτη πλησιάζουν το 10% τα τελευταία δύο χρόνια, πληροφόρηση που μας δείχνει ότι το 10% των κερδών προέρχονται από τα Ίδια Κεφάλαια της εταιρείας.

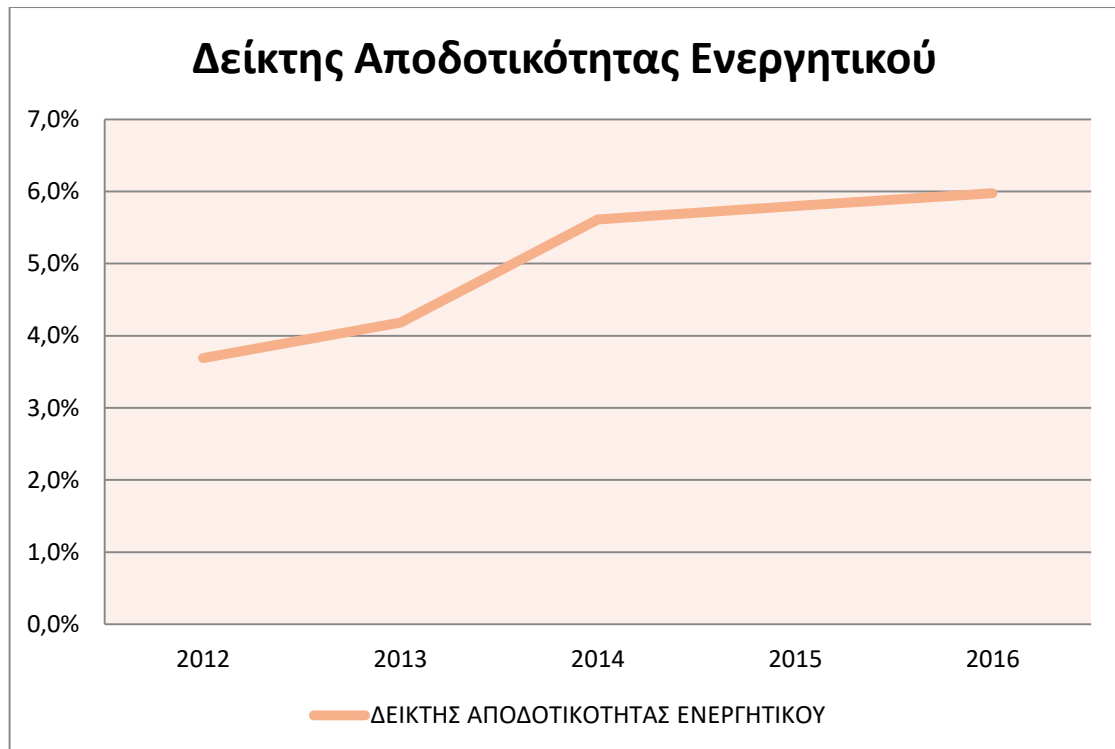
4.4.2 Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των στοιχείων του ενεργητικού, μας δείχνει το ποσοστό των κερδών που αντιστοιχούν στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Μας παρέχουν δηλαδή την πληροφόρηση για τη συνολική συμβολή των κεφαλαίων της επιχείρησης στη δημιουργία κερδών.

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Πίνακας 4.6 Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3,6%	4,1%	5,6%	5,8%	6,0%



Διάγραμμα 4.5 Αποδοτικότητα Ενεργητικού 2012-2016

Όπως παρατηρούμε από τα παραπάνω στοιχεία, η αποδοτικότητα των στοιχείων του Ενεργητικού παρουσιάζει επίσης, αυξητική πορεία στη διάρκεια της πενταετίας την τελευταία τριετία, οι τιμές πλησιάζουν το 6%.

4.5 Ανάλυση Δομής Κεφαλαίων

4.5.1 Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης μιας εταιρείας παρουσιάζει τη σχέση του συνόλου του ενεργητικού με τα ίδια κεφάλαια. Για το λόγο αυτό αποτελεί σημαντικό κριτήριο της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων. Παρόλο όμως που μεγαλύτερη τιμή του δείκτη σημαίνει καλύτερη αποδοτικότητα για τα ίδια κεφάλαια, μία υψηλή τιμή αποτελεί στοιχείο κινδύνου βιωσιμότητας για την εταιρεία.

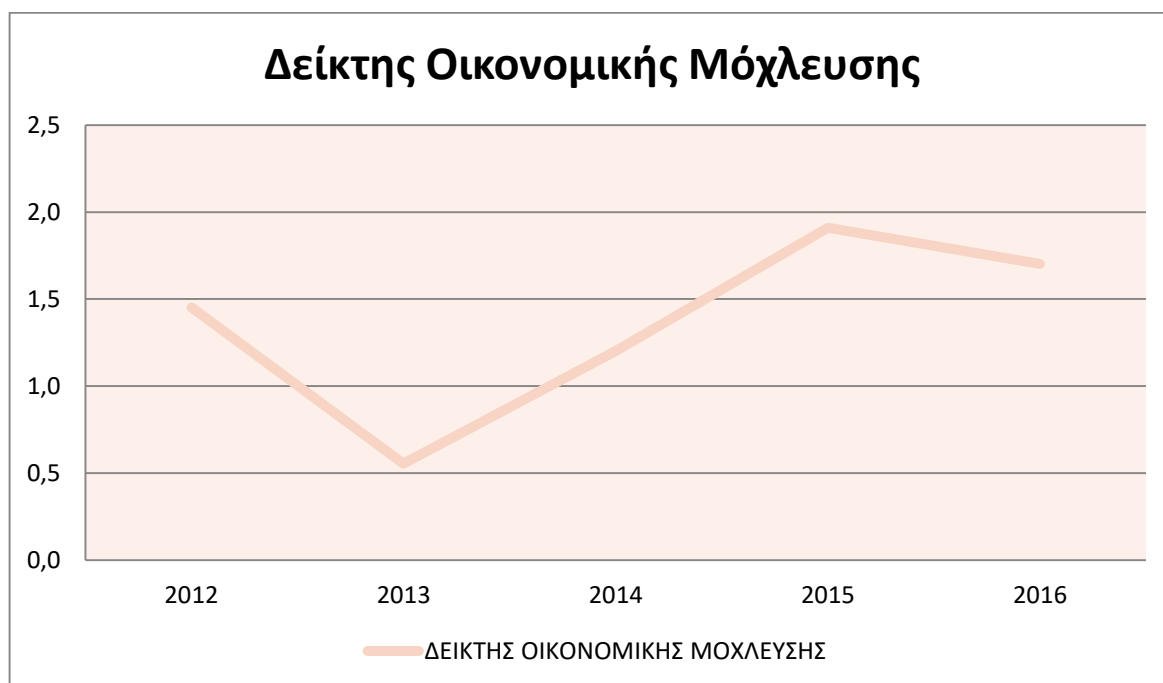
Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης =

Σύνολο Ενεργητικού

Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

Πίνακας 4.7 Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	1,5	0,6	1,2	1,9	1,7



Διάγραμμα 4.6 Χρηματοοικονομική Μόχλευση 2012-2016

Σύμφωνα με τα παραπάνω στοιχεία, ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης κυμαίνεται σχεδόν σε όλα τα έτη γύρω από την τιμή 1,5, με εξαίρεση το 2013, όπου παρατηρείται η χαμηλότερη τιμή του δείκτη 0,6. Η τιμή αυτή του δείκτη

οφείλεται στη σημαντική μείωση του συνόλου των υποχρεώσεων της εταιρείας και την ταυτόχρονη αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων.

4.5.2 Δείκτης Ξένα Κεφάλαια προς Σύνολο Ενεργητικού

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τις το ποσοστό των δανειακών κεφαλαίων μιας εταιρείας προς το σύνολο των κεφαλαίων της. Μας παρέχει επομένως πληροφόρηση σχετικά με την έκθεση της εταιρείας σε δανειακά κεφάλαια.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ξένα Κεφάλαια προς Σύνολο Ενεργητικού} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Πίνακας 4.8 Δείκτης Ξένα προς Σύνολο Ενεργητικού 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
ΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	72,8%	63,2%	57,7%	66,2%	68,1%



Διάγραμμα 4.7 Ξένα Κεφάλαια προς Σύνολο Ενεργητικού 2012-2016

Όπως παρατηρούμε στα περισσότερα έτη της πενταετίας, ο δείκτης ξένα κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού είναι σε σχετικά υψηλά επίπεδα. Οι τιμές του δείκτη κυμαίνονται για τα περισσότερα έτη στο 60%-70% γεγονός που δείχνει την σχετικά μεγάλη εξάρτηση της εταιρείας από ξένα κεφάλαια.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Όπως προκύπτει από την παραπάνω ανάλυση, ο κλάδος αγοράς αυτοκινήτου στη Χώρα μας, παρουσιάζει τα τελευταία χρόνια σημαντική συρρίκνωση κυρίως λόγω των δυσχερούς κατάστασης της ελληνικής οικονομίας. Η μεγαλύτερη πτώση σημειώθηκε στην κατηγορία των ταξινομήσεων νέων αυτοκινήτων, όπου η μείωση υπερβαίνει το 50% τα τελευταία χρόνια. Σύμφωνα με δημοσιευμένες εκθέσεις, η συνολική πτώση της ελληνικής αγοράς είναι η μεγαλύτερη μεταξύ των υπόλοιπων χωρών της Ευρώπης, με βασική αιτία των πιέσεων που δέχθηκε ο κλάδος την προηγούμενη δωδεκαετία, να αποτελεί η συρρίκνωση του ΑΕΠ, καθώς και το ασταθές φορολογικό πλαίσιο για την αγορά νέων αυτοκινήτων.

Η εικόνα της αγοράς αλλάζει στον κλάδο ενοικίασης αυτοκινήτου, όπου η τάση είναι ανοδική την τελευταία δεκαετία. Ο σημαντικότερος προσδιοριστικός παράγοντας της ζήτησης για μεν τις βραχυχρόνιες ενοικιάσεις αυτοκινήτων είναι ιδιαίτερα ο εισερχόμενος τουρισμός, ενώ για τον τομέα των μακροχρόνιων μισθώσεων αυτοκινήτων είναι η ανάπτυξη της οικονομικής εν γένει δραστηριότητας, που συντελεί στην αύξηση της ζήτησης.

Όσον αφορά την εταιρεία HERTZ AUTOHELLAS SA, αποτελεί το μεγαλύτερο εθνικό franchisee της HERTZ παγκοσμίως. Τα βασικά αντικείμενα της εταιρείας είναι το Renting (βραχυχρόνια μίσθωση) και το Fleet Management (μακροχρόνια μίσθωση και διαχείριση στόλου). Το Renting, καλύπτει τις ανάγκες ενοικίασης τόσο των ιδιωτών όσο και εταιρειών για περιστασιακές και μικρής διάρκειας ενοικιάσεις έως ένα έτος. Το Fleet Management καλύπτει τις μακροπρόθεσμες ανάγκες αυτών για μίσθωση και διαχείριση του στόλου των αυτοκινήτων τους.

Από την ανάλυση των στοιχείων του Ισολογισμού της εταιρείας την τελευταία πενταετία, το σημαντικότερο μέγεθος του ενεργητικού της εταιρείας, συγκεντρώνεται στα ενσώματα πάγια, τα οποία αποτελούν το μεγαλύτερο στοιχείο του Ισολογισμού όλα τα χρόνια. Το μεγαλύτερο στοιχείο του παθητικού της εταιρείας αντίστοιχα, συγκεντρώνεται στις υποχρεώσεις της εταιρείας σε

ξένα κεφάλαια και πιο συγκεκριμένα στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις. Από την ανάλυση των στοιχείων της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως προκύπτει ότι υπάρχει υψηλό ποσοστό κόστους πωληθέντων σε σχέση με τον κύκλο εργασιών της εταιρείας. Παρόλα αυτά τόσο ο λογαριασμός των πωλήσεων όσο και τα καθαρά κέρδη της εταιρείας, παρουσιάζουν αυξητική τάση τα τελευταία χρόνια.

Από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών προκύπτει ότι η ρευστότητα της εταιρείας, τόσο η γενική όσο και η ειδική έχει μειωτική τάση τα τελευταία χρόνια ενώ ταυτόχρονα βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα. Θετικό αποτελεί το γεγονός ότι η αποδοτικότητα των στοιχείων του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα καθώς και το γεγονός ότι ο δείκτης ξένων προς συνολικά κεφάλαια έχει μειωτική τάση τα τελευταία χρόνια.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Αθανασόπουλου Κ, Γεωργόπουλου Α, Μπέλλα Α. (2007), «*Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*» Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιά.
- Autohellas – Hertz, (2016), «*Ετήσια Οικονομική έκθεση*», Τμήμα ενημέρωσης επενδυτών, Αθήνα.
- Αλεξιάδης Μ., (2011), «*Αυτοκινητοβιομηχανία – Οικονομική κρίση και συνεργεία αυτοκινήτων*», Σχολή Τεχνολογικών Εφαρμογών, Καβάλα: ΤΕΙ Καβάλας.
- Γκίκας Δ, (2002), «*Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*» Αθήνα: Μπένου.
- ICAP, (2004), «*Κλαδική Μελέτη Ενοικίασης Αυτοκινήτων*», Κλαδικές Μελέτες, Αθήνα.
- Λαγού Ι., Ρήγα Ε., (2013), «*Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων στον κλάδο της αυτοκινητοβιομηχανίας*», Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας, Πειραιάς: ΤΕΙ Πειραιά.
- Μπάλλας Α., Χέβας Δ., (2007), «*Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής*» Εκδόσεις Μπένου.
- Νιάρχου Α., (2004) «*Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*», Εκδόσεις Σταμούλης.

Ηλεκτρονικές πηγές

<https://www.hertz.gr> Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης (I)	Σημείωση	31/12/2013	31/12/2012
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Ιδιοχρησιμοποιούμενα Ενσώματα πάγια στοιχεία	5	181,566,560.47	195,784,148.93
Επενδύσεις σε ακίνητα	7	13,400,706.41	13,635,410.20
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	6	138,625.16	146,117.61
Επενδύσεις σε θυγατρικές	8	13,392,361.10	13,392,361.10
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις/Κοινοπραξίες	9	9,411,965.57	9,161,965.57
Διαθέσιμα για πώληση χρημ/κά περιουσιακά στοιχεία	10	47,255,253.50	13,460,133.42
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	11	2,438,743.43	2,611,495.19
Λοιπά στοιχεία		332,384.27	327,939.27
		<u>267,936,599.91</u>	<u>248,519,571.29</u>
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα		66,451.14	92,131.47
Πελάτες	11	10,783,110.35	14,996,596.47
Λοιπές απαιτήσεις	11	1,695,095.70	1,068,236.13
Προκαταβολές	12	9,473,054.90	8,507,292.98
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	13	59,199,862.86	98,184,904.89
		<u>81,217,574.95</u>	<u>122,849,161.94</u>
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		<u>349,154,174.86</u>	<u>371,368,733.23</u>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ			
Κεφάλαια και αποθεματικά			
Μετοχικό κεφάλαιο	14	3,878,400.00	11,635,200.00
Υπέρ το άρτιο	14	130,552.60	130,552.60
Λοιπά αποθεματικά	15	34,802,635.68	18,992,178.76
Κέρδη εις νέον		89,532,245.57	86,542,708.51
		<u>128,343,833.85</u>	<u>117,300,639.87</u>
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		<u>128,343,833.85</u>	<u>117,300,639.87</u>
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια	17	26,183,333.44	33,750,000.00
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	19	23,356,532.61	16,527,028.30
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	20	932,606.22	1,392,290.00
Παράγωγα	18	0.00	6,342,062.58
		<u>50,472,472.27</u>	<u>58,011,380.88</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	16	26,958,390.08	24,653,729.38
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	17	136,500,000.00	171,215,999.81
Τρέχων φόρος εισοδήματος		4,221,391.29	186,983.29
Παράγωγα	18	2,658,087.37	0.00
		<u>170,337,868.74</u>	<u>196,056,712.48</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u>220,810,341.01</u>	<u>254,068,093.36</u>
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και υποχρεώσεων		<u>349,154,174.86</u>	<u>371,368,733.23</u>

Κατάσταση Συνολικών Εισοδημάτων (II)	Σημείωση	01/01-31/12/13	01/01-31/12/12
Συνεχιζόμενες εκμεταλλεύσεις:			
Πωλήσεις	21	119,660,336.45	122,469,916.35
Κόστος πωλήσεων	25	-97,780,016.72	-102,349,453.19
Μικτά Αποτελέσματα		21,880,319.73	20,120,463.16
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	21	3,504,801.57	4,719,592.21
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	25	-8,440,947.77	-8,103,917.29
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	25	-1,183,074.91	-1,256,887.18
Άλλα έξοδα	24	-1,981,332.35	-1,364,490.40
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		13,779,766.27	14,114,760.50
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων		51,809,762.63	55,634,518.87
Χρεωστικοί τόκοι	26	-11,629,675.56	-7,087,962.90
Πιστωτικοί τόκοι	26	2,469,194.31	3,546,830.19
Κέρδη/(Ζημιές) Παραγώγων	26	4,058,035.65	-42,078.71
Κέρδη/(Ζημιές) από επενδυτική δραστηριότητα		727,911.27	-1,529,646.65
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	23	38,029,996.36	41,519,758.37
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	23	38,029,996.36	41,519,758.37
Καθαρά κέρδη προ φόρων		<u>9,405,231.94</u>	<u>9,001,902.43</u>
Φόρος εισοδήματος	27	<u>-6,433,928.48</u>	<u>-2,250,937.05</u>
Καθαρά κέρδη περιόδου μετά από φόρους		<u>2,971,303.46</u>	<u>6,750,965.38</u>

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης (I)	Σημείωση	31/12/2014	31/12/2013
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Ιδιοχρησιμοποιούμενα Ενσώματα πάγια στοιχεία	5	205,414,812.46	181,566,560.47
Επενδύσεις σε ακίνητα	7	23,959,415.18	13,400,706.41
Αυλα περιουσιακά στοιχεία	6	213,617.90	138,625.16
Επενδύσεις σε θυγατρικές	8	15,392,361.10	13,392,361.10
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις/Κοινοπραξίες	9	6,050,000.00	9,411,965.57
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	10	59,906,618.12	47,255,253.50
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	11	3,577,990.92	2,438,743.43
Λοιπά στοιχεία		307,835.22	332,384.27
		314,822,650.90	267,936,599.91
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα		457,706.25	66,451.14
Πελάτες	11	11,772,313.89	10,783,110.35
Λοιπές απαιτήσεις	11	2,062,115.91	1,695,095.70
Προκαταβολές	12	14,932,811.97	9,473,054.90
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	13	11,067,567.83	59,199,862.86
		40,292,515.85	81,217,574.95
		355,115,166.75	349,154,174.86
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων			
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ			
Κεφάλαια και αποθεματικά			
Μετοχικό κεφάλαιο	14	3,890,400.00	3,878,400.00
Υπέρ το άρτιο	14	130,552.60	130,552.60
Λοιπά αποθεματικά	15	46,859,917.66	34,802,635.68
Κέρδη εις νέον		99,327,532.57	89,532,245.57
		150,208,402.83	128,343,833.85
		150,208,402.83	128,343,833.85
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων			
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια	17	125,329,243.27	26,183,333.44
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	18	24,152,746.53	23,356,532.61
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	19	1,316,139.00	932,606.22
		150,798,128.80	50,472,472.27
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	16	37,011,254.86	26,958,390.08
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	17	16,250,000.00	136,500,000.00
Τρέχων φόρος εισοδήματος		847,380.26	4,221,391.29
Παράγωγα	20	0.00	2,658,087.37
		54,108,635.12	170,337,868.74
		204,906,763.92	220,810,341.01
Σύνολο υποχρεώσεων		204,906,763.92	220,810,341.01
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και υποχρεώσεων		355,115,166.75	349,154,174.86

Κατάσταση Συνολικών Εισοδημάτων (II)	Σημείωση	01/01-31/12/14	01/01-31/12/13
Συνεχιζόμενες εκμεταλλεύσεις:			
Πωλήσεις	21	126,163,957.37	119,660,336.45
Κόστος πωλήσεων	25	-96,423,404.99	-97,780,016.72
Μικτά Αποτελέσματα		29,740,552.38	21,880,319.73
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	21	3,001,534.90	3,504,801.57
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	25	-9,373,650.58	-8,440,947.77
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	25	-1,188,551.24	-1,183,074.91
Άλλα έξοδα	24	-78,938.12	-1,981,332.35
Κέρδη/Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		22,100,947.34	13,779,766.27
Κέρδη/Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων		60,491,841.48	51,809,762.63
Χρεωστικοί τόκοι	26	-9,713,481.36	-11,629,675.56
Πιστωτικοί τόκοι	26	1,214,679.69	2,469,194.31
Κέρδη/Ζημιές Παραγώγων	26	600,900.31	4,058,035.65
Κέρδη/Ζημιές από επενδυτική δραστηριότητα		-1,031,748.38	727,911.27
Κέρδη/Ζημιές από απόκτηση ΒΑΚΑΡ ΑΕ		26,411.44	0.00
Μείον :Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	23	38,390,894.14	38,029,996.36
Μείον :Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	23	38,390,894.14	38,029,996.36
Καθαρά κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων		13,197,709.04	9,405,231.94
Φόρος εισοδήματος	27	-3,157,166.06	-6,433,928.48
Καθαρά κέρδη/(Ζημιές) περιόδου μετά από φόρους		10,040,542.98	2,971,303.46

ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	Σημείωση	31/12/2015	31/12/2014
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Ιδιοχρησιμοποιούμενα Ενσώματα πάγια στοιχεία	5	247,732,402.75	205,414,812.46
Επενδύσεις σε ακίνητα	7	59,927,507.01	23,959,415.18
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	6	284,562.41	213,617.90
Επενδύσεις σε θυγατρικές	8	16,165,111.10	15,392,361.10
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις/Κοινοπραξίες	9	11,817,688.92	6,050,000.00
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	10	56,883,709.64	59,906,618.12
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	11	4,656,458.03	3,577,990.92
Λοιπά στοιχεία		711,345.38	307,835.22
		398,178,785.24	314,822,650.90
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα		7,111,418.92	457,706.25
Πελάτες	11	14,227,553.30	11,772,313.89
Λοιπές απαιτήσεις	11	11,137,659.20	2,062,115.91
Προκαταβολές	12	6,435,835.63	14,932,811.97
Χρηματ/κά στοιχεία επιμετρώμενα σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	10	3,243,333.43	0.00
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	13	17,234,978.08	11,067,567.83
		59,390,778.56	40,292,515.85
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		457,569,563.80	355,115,166.75
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ			
Κεφάλαια και αποθεματικά			
Μετοχικό κεφάλαιο	14	3,908,400.00	3,890,400.00
Υπέρ το άρτιο	14	130,552.60	130,552.60
Λοιπά αποθεματικά	15	53,509,328.90	46,859,917.66
Κέρδη εις νέον		97,201,825.74	99,327,532.57
		154,750,107.24	150,208,402.83
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		154,750,107.24	150,208,402.83
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια	17	191,518,154.51	125,329,243.27
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	18	27,996,144.05	24,152,746.53
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	19	1,537,970.00	1,316,139.00
		221,052,268.56	150,798,128.80
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	16	54,767,188.00	37,011,254.86
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	17	27,000,000.00	16,250,000.00
Τρέχων φόρος εισοδήματος		0.00	847,380.26
		81,767,188.00	54,108,635.12
Σύνολο υποχρεώσεων		302,819,456.56	204,906,763.92
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και υποχρεώσεων		457,569,563.80	355,115,166.75

Κατάσταση Συνολικών Εισοδημάτων (II)

	Σημείωση	01/01-31/12/15	01/01-31/12/14
Συνεχιζόμενες εκμεταλλεύσεις:			
Πωλήσεις	20	141,239,691.24	126,163,957.37
Κόστος πωλήσεων	23	-108,402,748.97	-96,423,404.99
Μικτά Αποτελέσματα		32,836,942.27	29,740,552.38
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	20	4,592,781.77	3,001,534.90
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	23	-10,742,850.02	-9,373,650.58
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	23	-1,744,737.65	-1,188,551.24
Άλλα έξοδα		-84,586.59	-78,938.12
Κέρδη/Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		24,857,549.78	22,100,947.34
Κέρδη/Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων		64,982,762.00	60,491,841.48
Χρεωστικοί τόκοι	24	-8,345,054.90	-9,713,481.36
Πιστωτικοί τόκοι	24	514,041.65	1,214,679.69
Κέρδη/Ζημιές Παραγώνων	24	0.00	600,900.31
Κέρδη/Ζημιές από επενδυτική δραστηριότητα	25	6,530,854.93	-1,031,748.38
Κέρδη/Ζημιές από απόκτηση εταιρειών	26	474,975.97	26,411.44
Μείον :Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	22	40,125,212.22	38,390,894.14
Μείον :Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	22	40,125,212.22	38,390,894.14
Καθαρά κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων		24,032,367.43	13,197,709.04
Φόρος εισοδήματος	27	-8,810,159.26	-3,157,166.06
Καθαρά κέρδη/(Ζημιές) περιόδου μετά από φόρους		15,222,208.17	10,040,542.98

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης (I)	Σημείωση	31/12/2016	31/12/2015
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Ιδιοχρησιμοποιούμενα Ενσώματα πάγια στοιχεία	5	286,131,642.21	247,732,402.75
Επενδύσεις σε ακίνητα	7	58,249,877.73	59,927,507.01
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	6	487,121.63	284,562.41
Επενδύσεις σε θυγατρικές	8	20,555,111.10	16,165,111.10
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις/Κοινοπραξίες	9	13,017,688.92	11,817,688.92
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	10	52,719,455.64	56,883,709.64
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	12	5,422,722.84	4,656,458.03
Λοιπά στοιχεία		548,939.93	711,345.38
		437,132,560.00	398,178,785.24
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα	11	5,175,198.68	7,111,418.92
Πελάτες	12	18,140,948.75	14,227,553.30
Λοιπές απαιτήσεις	12	8,964,034.64	11,137,659.20
Προκαταβολές	13	6,240,451.49	6,435,835.63
Χρηματ/κά στοιχεία επιμετρώμενα σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων		0.00	3,243,333.43
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	14	16,632,747.09	17,234,978.08
		55,153,380.65	59,390,778.56
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		492,285,940.65	457,569,563.80
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ			
Κεφάλαια και αποθεματικά			
Μετοχικό κεφάλαιο	15	3,908,400.00	3,908,400.00
Υπέρ το άρτιο	15	130,552.60	130,552.60
Λοιπά αποθεματικά	16	50,552,708.57	53,509,328.90
Κέρδη εις νέον		102,273,157.54	97,201,825.74
		156,864,818.71	154,750,107.24
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		156,864,818.71	154,750,107.24
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια	18	216,899,266.22	191,518,154.51
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	19	26,154,064.05	27,996,144.05
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	20	1,293,293.00	1,537,970.00
		244,346,623.27	221,052,268.56
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	17	46,336,274.69	54,767,188.00
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	18	38,759,592.67	27,000,000.00
Τρέχων φόρος εισοδήματος		5,978,631.31	0.00
		91,074,498.67	81,767,188.00
Σύνολο υποχρεώσεων		335,421,121.94	302,819,456.56
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και υποχρεώσεων		492,285,940.65	457,569,563.80

Κατάσταση μεταβολών καθαρής θέσης (II)	Σημείωση	01/01/16-31/12/16	01/01/15-31/12/15
Συνεχιζόμενες εκμεταλλεύσεις:			
Πωλήσεις	21	161,432,357.87	141,239,691.24
Κόστος πωλήσεων	24	-119,857,884.30	-108,402,748.97
Μικτά Αποτελέσματα		41,574,473.57	32,836,942.27
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	21	5,473,210.66	4,592,781.77
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	24	-12,019,170.80	-10,742,850.02
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	24	-3,798,808.31	-1,744,737.65
Άλλα έξοδα		-68,723.69	-84,586.59
Κέρδη/Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		31,160,981.43	24,857,549.78
Κέρδη/Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων		75,549,184.53	64,982,762.00
Χρεωστικοί τόκοι	25	-12,988,362.17	-8,345,054.90
Πιστωτικοί τόκοι	25	617,151.95	514,041.65
Κέρδη/Ζημιές από επενδυτική δραστηριότητα	26	2,556,015.04	6,530,854.93
Κέρδη/Ζημιές από απόκτηση εταιρειών	27	0.00	474,975.97
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	23	44,388,203.10	40,125,212.22
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	22	40,125,212.22	38,390,894.14
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	23	44,388,203.10	40,125,212.22
Καθαρά κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων		21,345,786.25	24,032,367.43
Φόρος εισοδήματος	28	-5,944,916.21	-8,810,159.26
Καθαρά κέρδη/(Ζημιές) περιόδου μετά από φόρους		15,400,870.04	15,222,208.17