

ΤΕΙ Πελοποννήσου

Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας

Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής

***ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΓΕΘΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.
Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ
«ΖΕΦΥΡΟΣ ΟΕΕ»***

ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ: ΑΣΗΜΑΚΟΥ ΙΩΑΝΝΑ-ΜΑΡΙΑ ΑΜ: 2010025

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΛΥΓΓΙΤΣΟΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ

Καλαμάτα 2015

Ευχαριστίες

Θεωρώ υποχρέωσή μου να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Αλέξανδρο Λυγγίτσο για την πολύτιμη καθοδήγησή του. Επιπλέον, θέλω να ευχαριστήσω θερμά τον διαχειριστή της εταιρίας Ζέφυρος ΟΕΕ για την βοήθεια που μου προσέφερε στην συγκέντρωση των στοιχείων. Επιπρόσθετα, 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.

Περίληψη

Στην παρούσα εργασία θα πραγματοποιηθεί ανάλυση των μεγεθών των βασικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Εταιρίας «Ζέφυρος ΟΕΕ». Με βάση τις οικονομικές καταστάσεις Ισολογισμός και Αποτελέσματα Χρήσης, θα πραγματοποιηθεί η ανάλυση της συγκεκριμένης Εταιρίας, με την χρήση αριθμοδεικτών.

Προτού όμως αναλύσουμε την χρηματοοικονομική κατάσταση της Εταιρίας, θα προσπαθήσουμε να παρουσιάσουμε ποιες είναι μέθοδοι της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και φυσικά ποιες θα είναι οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών που θα εξετάσουμε παρακάτω.

Επιπλέον, θα παρουσιαστεί η Εταιρία «Ζέφυρος ΟΕΕ» ως προς το αντικείμενο δραστηριότητας, τους διαχειριστές – εκπροσώπους της και φυσικά θα παρουσιαστούν οι οικονομικές καταστάσεις της, δηλαδή ο Ισολογισμός και τα Αποτελέσματα Χρήσης για τα έτη 2010 έως 2014 για τα οποία θα πραγματοποιηθεί η ανάλυση.

Περιεχόμενα

Ευχαριστίες	2
Περίληψη	3
Περιεχόμενα.....	4
Περιεχόμενα Πινάκων	7
Περιεχόμενα Διαγραμμάτων.....	9
Εισαγωγή	10
Κεφάλαιο 1 ^ο : Οι οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης.....	12
1.1 Έννοια της Λογιστικής	12
1.1.1 Βασικοί κλάδοι Λογιστικής	13
1.2 Γνωστοποίηση Λογιστικών Πληροφοριών.....	13
1.3 Οι οικονομικές καταστάσεις.....	14
1.3.1 Ισολογισμός	15
1.3.1.1 Σύνταξη Ισολογισμού	16
1.3.2 Αποτελέσματα Χρήσης.....	17
1.4 Θεμελιώδεις εξισώσεις της Λογιστικής.....	18
Κεφάλαιο 2 ^ο : Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	19
2.1 Σε ποιους απευθύνονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις	19
2.2 Έννοια της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	19
2.3 Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων	21
2.4 Βασικές κατηγορίες αναλυτών - ενδιαφερομένων	22

2.5 Είδη Αναλύσεως Λογιστικών Καταστάσεων	23
2.5.1 Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή	23
2.5.2 Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της αναλύσεως.....	25
2.6 Μέθοδοι Ανάλυσης των Λογιστικών Καταστάσεων.....	25
2.6.1 Κάθετη ανάλυση ή διαστρωματική ανάλυση	26
2.6.2 Οριζόντια ανάλυση	27
2.6.3 Ανάλυση με αριθμοδείκτες και αριθμοδείκτες τάσης.....	28
2.7 Προβλήματα επιλογής και αξιοπιστίας των χρηματοοικονομικών δεικτών.....	30
2.8 Ανάλυση Νεκρού Σημείου.....	31
2.9 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών	32
Κεφάλαιο 3 ^ο : Εταιρία «Ζέφυρος ΟΕΕ».....	34
3.1 Γενικές πληροφορίες.....	34
3.2 Αντικείμενο δραστηριότητας.....	34
3.3 Διαχείριση – Εκπροσώπηση Εταιρίας	36
3.4 Εργαζόμενοι Εταιρίας.....	36
3.5 Γήπεδα – Κτίρια Εταιρίας.....	37
3.6 Οι προμηθευτές της Εταιρίας.....	38
3.6.1 Όροι συνεργασίας κύριων προμηθευτών.....	40
3.7 Οι πελάτες της Εταιρίας.....	42
3.8 Το marketing της εταιρίας	45
3.9 Οικονομικές καταστάσεις.....	48
3.9.1 Ισολογισμός	48
3.6.2 Πωλήσεις	49
3.6.3 Αποτελέσματα Χρήσης.....	51
3.6.4 Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων.....	52
Κεφάλαιο 4 ^ο : Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων Εταιρίας «Ζέφυρος ΟΕΕ».....	53

Συμπεράσματα	67
Προτάσεις	68
Βιβλιογραφία	69

Περιεχόμενα Πινάκων

Πίνακας 3.1 Αποδοχές εργαζομένων 2014.....	36
Πίνακας 3.2 Οι προμηθευτές της Εταιρίας.....	39
Πίνακας 3.3 Οι πελάτες της Εταιρίας.....	42
Πίνακας 3.4 Ισολογισμός για τα έτη 2010-2014.....	48
Πίνακας 3.5 Πωλήσεις για τα έτη 2010-2014.....	49
Πίνακας 3.6 Αποτελέσματα Χρήσης για τα έτη 2010-2014.....	51
Πίνακας 3.7 Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων για τα έτη 2010-2014.....	52
Πίνακας 4.1 Διάρθρωση Ενεργητικού.....	53
Πίνακας 4.2 Διάρθρωση Παθητικού.....	54
Πίνακας 4.3 Αυτάρκεια.....	54
Πίνακας 4.4 Αυτοχρηματοδότηση Παγίων.....	55
Πίνακας 4.5 Κεφάλαιο κίνησης.....	56
Πίνακας 4.6 Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων I.....	57
Πίνακας 4.7 Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων II.....	58
Πίνακας 4.8 Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων III.....	59
Πίνακας 4.9 Εμπορικός κύκλος I.....	60
Πίνακας 4. 10 Εμπορικός κύκλος II.....	61
Πίνακας 4.11 Συνολική απόδοση κεφαλαίων.....	62
Πίνακας 4.12 Απόδοση ιδίων κεφαλαίων.....	63
Πίνακας 4.13 Καθαρό περιθώριο πωλήσεων.....	64

Πίνακας 4.14 Ανακύκλωση ενεργητικού.....	65
Πίνακας 4.15 Χρηματοοικονομική μόχλευση	65

Περιεχόμενα Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 3.1 Αποδοχές εργαζομένων 2014	37
Διάγραμμα 3.2 Top υπόλοιπα προμηθευτών	40
Διάγραμμα 3.3 Top υπόλοιπα πελατών	44
Διάγραμμα 3.4 Πωλήσεις για τα έτη 2010-2014	50
Διάγραμμα 3.5 Ποσοστιαία μεταβολή πωλήσεων	50
Διάγραμμα 4.1 Διάρθρωση Ενεργητικού.....	53
Διάγραμμα 4.2 Διάρθρωση Παθητικού	54
Διάγραμμα 4.3 Αυτάρκεια	55
Διάγραμμα 4.4 Αυτοχρηματοδότηση Παγίων	56
Διάγραμμα 4.5 Κεφάλαιο κίνησης.....	57
Διάγραμμα 4.6 Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων I	58
Διάγραμμα 4.7 Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων II.....	59
Διάγραμμα 4.8 Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων III	60
Διάγραμμα 4.9 Εμπορικός κύκλος I	60
Διάγραμμα 4.10 Εμπορικός κύκλος II	61
Διάγραμμα 4.11 Συνολική απόδοση κεφαλαίων	62
Διάγραμμα 4.12 Απόδοση ιδίων κεφαλαίων	63
Διάγραμμα 4.13 Καθαρό περιθώριο πωλήσεων	64
Διάγραμμα 4.14 Ανακύκλωση ενεργητικού	65
Διάγραμμα 4.15 Χρηματοοικονομική μόχλευση.....	66

Εισαγωγή

Οι οικονομικές καταστάσεις δημοσιεύονται κάθε χρόνο υποχρεωτικά από τις επιχειρήσεις. Για να ληφθούν αποφάσεις από την διοίκηση της κάθε επιχείρησης, πραγματοποιείται ανάλυση αυτών των οικονομικών καταστάσεων.

Για να ληφθούν όμως οι σωστές αποφάσεις από τα ενδιαφερόμενα μέρη, πρέπει να παρθούν οι σωστές πληροφορίες από τις οικονομικές καταστάσεις. Η ανάλυση των καταστάσεων αυτών αποτελείται από μία σειρά μεθόδων. Ο αναλυτής είναι σε θέση να διαλέξει όποια τον εξυπηρετεί καλύτερα και σωστότερα.

Στην παρούσα εργασία, θα πραγματοποιηθεί ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών. Η σχέση ενός στοιχείου μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης προς ένα άλλο στοιχείο της ίδιας ή άλλης χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφρασμένη σε απλή μορφή είναι γνωστή ως αριθμοδείκτης.

Έτσι λοιπόν, σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι να πραγματοποιήσει ανάλυση των μεγθών των βασικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Εταιρίας «Ζέφυρος ΟΕΕ».

Προτού προβούμε στην ανάλυσή της, θα προσπαθήσουμε να κατανοήσουμε την έννοια της Λογιστικής αλλά και να παρουσιάσουμε τις βασικές οικονομικές καταστάσεις όπου είναι ο Ισολογισμός και τα Αποτελέσματα Χρήσης. Με βάση λοιπόν αυτές τις οικονομικές καταστάσεις, θα πραγματοποιηθεί ανάλυση της συγκεκριμένης Εταιρίας.

Επιπλέον, θα προσπαθήσουμε να παρουσιάσουμε όσο το δυνατόν καλύτερα γίνεται κάποια βασικά σημεία που πρέπει να γίνουν κατανοητά για να μπορούμε να αναλύσουμε τις οικονομικές καταστάσεις. Αυτά είναι: η έννοια, ο σκοπός, ποιοί ενδιαφέρονται, τα είδη και ποιες είναι μέθοδοι της ανάλυσης και φυσικά ποιες θα είναι οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών που θα εξετασθούν στην παρούσα εργασία.

Στην συνέχεια, θα παρουσιαστεί η Εταιρία «Ζέφυρος ΟΕΕ». Περιγράφεται το αντικείμενο δραστηριότητας, παρουσιάζονται οι διαχειριστές – εκπρόσωποι της Εταιρίας και οι εργαζόμενοί της. Γίνεται αναφορά στα γήπεδα και τα κτίρια της Εταιρίας, ενώ τέλος παρουσιάζονται οι οικονομικές καταστάσεις της, δηλαδή ο Ισολογισμός και τα Αποτελέσματα Χρήσης.

Έπειτα πραγματοποιείται η ανάλυση των βασικών οικονομικών καταστάσεων της Εταιρίας «Ζέφυρος ΟΕΕ».

Τέλος, με βάση την παραπάνω ανάλυση, παρατίθενται τα συμπεράσματα και οι προτάσεις.

Κεφάλαιο 1^ο: Οι οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης

1.1 Έννοια της Λογιστικής

Λογιστική είναι ο κλάδος της εφαρμοσμένης Οικονομικής επιστήμης που ασχολείται με την ανάλυση, κατάταξη, καταγραφή και συσχέτιση των οικονομικών γεγονότων που πραγματοποιούνται στην επιχείρηση, με σκοπό την παροχή πληροφοριών σ' όλους εκείνους που με κάθε τρόπο επικοινωνούν με αυτή.

Αυτοί που χρειάζονται τις λογιστικές πληροφορίες, πέρα από τον επιχειρηματία ή τη διοικητική ομάδα (managers) είναι οι πελάτες, οι προμηθευτές, οι τράπεζες, το δημόσιο, οι εργαζόμενοι, οι πιθανοί επενδυτές κτλ.

Η επικοινωνία αυτή πραγματοποιείται με τις οικονομικές καταστάσεις που συντάσσονται από την επιχείρηση, όπως ο ισολογισμός και ο λογαριασμός Αποτελέσματα Χρήσης, που δημοσιεύονται προκειμένου να δώσουν πληροφορίες σε κάθε ενδιαφερόμενο τρίτο, αλλά και από άλλες οικονομικές καταστάσεις, όπως ισοζύγια, λογαριασμοί κ.τ.λ. που συντάσσονται από το λογιστήριο και χρησιμοποιούνται κυρίως από τη Διοίκηση. Το περιεχόμενο των πληροφοριών που παρέχεται από τη Λογιστική καθορίζεται κυρίως από τους σκοπούς τους οποίους επιδιώκει¹.

¹ Ψηφιακό Σχολείο, Αρχές Λογιστικής, Διαθέσιμο στο: <http://ebooks.edu.gr/modules/ebook/show.php/DSGL-C116/172/1193,4347/>, ανακτήθηκε την 25/08/2015.

1.1.1 Βασικοί κλάδοι Λογιστικής

Παρακάτω παρουσιάζονται οι τέσσερις βασικοί κλάδοι της Λογιστικής:

- **Χρηματοοικονομική:** Ασχολείται με την παροχή χρηματοοικονομικών πληροφοριών προς τους εξωτερικούς χρήστες (τράπεζες, μέτοχοι, πελάτες, προμηθευτές, κ.λπ.).
- **Διοικητική:** Ασχολείται με την παροχή λογιστικών πληροφοριών (π.χ. κοστολόγηση) προς τη διοίκηση της επιχείρησης.
- **Φοροτεχνική:** Ασχολείται με τη μελέτη των διατάξεων της φορολογικής νομοθεσίας και των επιπτώσεων που έχουν αυτές στη δραστηριότητα της επιχείρησης.
- **Ελεγκτική:** Ασχολείται με τον έλεγχο της ορθότητας και της πληρότητας των λογιστικών εκθέσεων και την πρόληψη και ανακάλυψη λαθών και ατασθαλιών.

1.2 Γνωστοποίηση Λογιστικών Πληροφοριών

Κάθε επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να γνωστοποιεί τις λογιστικές της πληροφορίες μέσω των²:

Λογιστικών Εκθέσεων (Accounting Reports). Καταρτίζονται αποκλειστικά για τη διοίκηση της επιχείρησης. Η κατάρτισή τους δεν στηρίζεται υποχρεωτικά σε προκαθορισμένους λογιστικούς κανόνες ή μεθόδους.

² Χαραλαμπίδης

Λογιστικών ή Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων (Financial Statements).
Υποχρεωτική η κατάρτισή τους από τις επιχειρήσεις κατά τακτά χρονικά διαστήματα (κυρίως 12 μήνες = Λογιστική χρήση):

1. Ισολογισμός
2. Αποτελέσματα Χρήσης
3. Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Στην παρακάτω ενότητα θα αναλυθούν αυτές οι οικονομικές καταστάσεις, έτσι ώστε να γίνει κατανοητό τι ακριβώς περιλαμβάνουν.

1.3 Οι οικονομικές καταστάσεις

Οι οικονομικές καταστάσεις είναι μια δομημένη οικονομική απεικόνιση, με συγκεκριμένα ποιοτικά χαρακτηριστικά³, της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και των συναλλαγών που έχουν αναληφθεί από αυτή. Επιδίωξη των γενικού σκοπού οικονομικών καταστάσεων είναι να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την οικονομική θέση, την απόδοση τις ταμιακές ροές και τις μεταβολές στην οικονομική θέση μιας επιχείρησης, που είναι χρήσιμες για ένα ευρύ κύκλο χρηστών για να λάβουν οικονομικές αποφάσεις.

Στους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνονται οι σημερινοί και πιθανοί επενδυτές, οι εργαζόμενοι, οι δανειστές, οι προμηθευτές και άλλοι εμπορικοί πιστωτές, οι πελάτες, το κράτος και τα όργανά του και το κοινό.

³ Σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, ποιοτικά χαρακτηριστικά των οικονομικών καταστάσεων, είναι οι ιδιότητες που καθιστούν τις πληροφορίες που παρέχονται με τις οικονομικές καταστάσεις χρήσιμες στους χρήστες. Τα τέσσερα κύρια ποιοτικά χαρακτηριστικά είναι η κατανοητότητα, η συνάφεια, η αξιοπιστία και η συγκρισιμότητα.

Οι δύο βασικές οικονομικές καταστάσεις που συντάσσονται στο τέλος της χρήσης είναι:

1. Η κατάσταση του ισολογισμού τέλους χρήσης
2. Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης

1.3.1 Ισολογισμός

Ο ισολογισμός είναι η πλήρης εικόνα της επιχείρησης την ημέρα της κατάρτισής του. Καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης σύμφωνα με το υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ.⁴ Η χρηματοοικονομική αυτή κατάσταση εμφανίζει τα στοιχεία του ενεργητικού, του παθητικού και της καθαρής θέσεως μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή και σε ενιαίο νόμισμα.

Ενεργητικό: Το σύνολο των οικονομικών αγαθών (κτίρια, εμπορεύματα, μεταφορικά μέσα, μετρητά, καταθέσεις, απαιτήσεις έναντι πελατών, κ.α.) που ανήκουν κατά κυριότητα σε μία επιχείρηση και των οποίων η τιμή μπορεί να προσδιορισθεί κατά αντικειμενικό τρόπο.

Τα στοιχεία του ενεργητικού ταξινομούνται σε ομάδες με βάση το κριτήριο της ρευστότητας (δηλ. κατά πόσο γρήγορα μπορούν να ρευστοποιηθούν κάποια στοιχεία).

- ✚ **Πάγιο ενεργητικό:** Τα στοιχεία εκείνα τα οποία δεν πρόκειται να ρευστοποιηθούν εντός μιας λογιστικής χρήσης (π.χ. Ακίνητα, μηχανήματα, γραφεία, μακροπρόθεσμες απαιτήσεις, συμμετοχές σε επιχειρήσεις)
- ✚ **Κυκλοφορούν ενεργητικό:** Τα στοιχεία εκείνα τα οποία προβλέπεται ότι θα ρευστοποιηθούν εντός μιας λογιστικής χρήσης (π.χ. εμπορεύματα, απαιτήσεις έναντι πελατών, γραμμάτια εισπρακτέα, επιταγές εισπρακτέες)
- ✚ **Διαθέσιμο ενεργητικό:** Τα μετρητά που βρίσκονται στο ταμείο, καθώς και κάθε στοιχείο που μπορεί να ρευστοποιηθεί αμέσως (π.χ. καταθέσεις όψεως)

⁴ Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο

Παθητικό: Το σύνολο των υποχρεώσεων (οφειλές, γραμμάτια, κ.α.) μιας επιχείρησης προς τρίτους και των οποίων το ποσό μπορεί να προσδιορισθεί κατά αντικειμενικό τρόπο.

Τα στοιχεία του ενεργητικού ταξινομούνται σε ομάδες με βάση το κριτήριο της ληκτότητας των υποχρεώσεων (δηλ. κατά πόσο γρήγορα πρέπει να εξοφληθούν οι υποχρεώσεις).

- ✚ **Βραχυπρόθεσμο παθητικό:** Οι υποχρεώσεις οι οποίες λήγουν εντός μίας λογιστικής χρήσης (π.χ. υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές, γραμμάτια πληρωτέα, υποχρεώσεις για βραχυπρόθεσμα δάνεια, οφειλόμενοι φόροι)
- ✚ **Μακροπρόθεσμο παθητικό:** Οι υποχρεώσεις οι οποίες λήγουν μετά την πάροδο μίας λογιστικής χρήσης (π.χ. ομολογιακά δάνεια, υποχρεώσεις για μακροπρόθεσμα δάνεια)

Ίδια Κεφάλαια: Το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τον φορέα (ή ιδιοκτήτη).

1.3.1.1 Σύνταξη Ισολογισμού

Οι αριθμοί που χρησιμοποιούνται στον Ισολογισμό είναι εκφρασμένες σε Χρηματικές Μονάδες. Ο Ισολογισμός εκφράζει τη θέση της επιχείρησης που είναι ανεξάρτητη οντότητα από τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης.

Ο Ισολογισμός προετοιμάζεται με την παραδοχή ότι η επιχείρηση συνεχίζει τη λειτουργία της.

Τα περιουσιακά στοιχεία (στοιχεία ενεργητικού) εμφανίζονται στην τιμή κόστους (-) μείον τις αποσβέσεις⁵.

⁵ Χαραλαμπίδης

1.3.2 Αποτελέσματα Χρήσης

Τα αποτελέσματα χρήσης είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση η οποία εμφανίζει το αποτέλεσμα το οποίο πέτυχε μία οικονομική μονάδα κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου, καθώς και τους προσδιοριστικούς παράγοντες αυτού του αποτελέσματος⁶.

Το θετικό αποτέλεσμα καλείται κέρδος, ενώ το αρνητικό ζημία.

Το πώς προκύπτουν τα αποτελέσματα χρήσης εμφανίζεται παρακάτω:

+ Κύκλος εργασιών
- Κόστος Πωληθέντων
<u>ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</u>
+ Άλλα λειτουργικά Έσοδα
- Άλλα λειτουργικά Έξοδα
<u>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</u>
+ Μη λειτουργικά Έσοδα
- Μη λειτουργικά Έξοδα
+ Έκτακτα Έσοδα
- Έκτακτα Έξοδα
<u>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</u>

Πηγή: Χαραλαμπίδης

Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης μετρά στην ουσία την αποδοτικότητα της λειτουργίας σε κάθε χρήση. Αν ο ισολογισμός απεικονίζει την περιουσιακή κατάσταση της οικονομικής μονάδας στο τέλος της χρήσης, η

⁶ Χαραλαμπίδης

κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης δείχνει την πορεία της οικονομικής μονάδας κατά την διάρκεια χρήσης. Συνοψίζει τα αποτελέσματα εκμετάλλευσης της χρήσης, που στον ισολογισμό απεικονίζονται στην καθαρή θέση.

1.4 Θεμελιώδεις εξισώσεις της Λογιστικής

Με βάση την παραπάνω ανάλυση, συνοψίζοντας, θα μπορούσαμε να πούμε ότι δύο είναι οι θεμελιώδεις εξισώσεις της Λογιστικής.

Όσον αφορά την σύνταξη του Ισολογισμού, προκύπτει ότι:

1^η Θεμελιώδη εξίσωση

$$\text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Παθητικό} = \text{Ένεργητικό}$$

Όσον αφορά την σύνταξη των Αποτελεσμάτων Χρήσης, προκύπτει ότι:

2^η Θεμελιώδη εξίσωση

$$\text{Κέρδος} = \text{Έσοδα} - \text{Έξοδα}$$

Κεφάλαιο 2^ο: Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων

2.1 Σε ποιους απευθύνονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις

Οι οικονομικές καταστάσεις, που υποχρεωτικά δημοσιεύονται από τις επιχειρήσεις, ενδιαφέρουν πολλούς συναλλασσόμενους με την επιχείρηση τόσο εντός αυτής όσο και εκτός. Μπορούμε να διαχωρίσουμε τα άτομα, που χρησιμοποιούν την πληροφόρηση που μας δίνουν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται, σε δύο μεγάλες ομάδες:

1. Στους εντός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις π.χ. διευθυντές, στελέχη, προσωπικό κτλ.
2. Και τους εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις π.χ. τράπεζες, δημόσιο, προμηθευτές κτλ.

Πρωτίστως οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις απευθύνονται στους εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις, μια και οι εντός έχουν πρόσβαση σε ολόκληρο το φάσμα των δεδομένων της επιχείρησης⁷.

2.2 Έννοια της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η ποσοτική και ποιοτική αξιολόγηση της πληροφόρησης που περιέχεται σε αυτές τις καταστάσεις.

Ο ρόλος της Λογιστικής, από καθαρά τεχνική άποψη τερματίζεται όταν αναρτώνται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Μετά όμως από αυτό αρχίζει ένα καλύτερο κομμάτι που είναι η ερμηνεία και η αξιολόγηση των λογιστικών καταστάσεων⁸.

⁷ Χαραλαμπίδης

Για να ληφθούν οι σωστές αποφάσεις από τα ενδιαφερόμενα μέρη πρέπει να παρθούν οι σωστές πληροφορίες από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Για να έχουμε όμως μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα, θα πρέπει να συνδυάσουμε αυτές τις καταστάσεις με άλλα εξωλογιστικά στοιχεία και με τις ετήσιες εκθέσεις που δημοσιεύουν οι εταιρίες. Οι λογιστικές καταστάσεις λοιπόν αποτελούν αναπόσπαστο κομμάτι, γι' αυτόν ακριβώς τον λόγο, να γίνει πιο σωστή μελέτη και αξιολόγηση.

Αξίζει να σημειωθεί ότι οι Τράπεζες είναι σε θέση να εξασφαλίζουν περισσότερα και πιο λεπτομερή στοιχεία, για να είναι σε θέση να αποφασίσουν εάν θα χορηγήσουν στην συγκεκριμένη εταιρία που ερευνούν δάνειο ή όχι. Όπως αναφέραμε στο παραπάνω κεφάλαιο, οι πιο γνωστές και βασικές καταστάσεις είναι ο Ισολογισμός και η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης. Στις παραπάνω λογιστικές καταστάσεις εμφανίζονται οι πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της, τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία, και τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα της από τις δραστηριότητες της.

Παρόλα αυτά, οι προαναφερθείσες χρηματοοικονομικές καταστάσεις έχουν και μειονεκτήματα, που δυσκολεύουν τον εκάστοτε αναλυτή. Αυτά είναι:

- ✓ Ο χρόνος που μεσολαβεί από το τέλος της χρήσεως, στην οποία αναφέρονται, μέχρι την στιγμή της δημοσίευσής τους στο ευρύ κοινό είναι αρκετά μακρύς (συνήθως 3 μήνες).
- ✓ Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται είναι πολύ συνοπτικά και δεν είναι με την ίδια μορφή καταταγμένα, δεδομένου ότι, για την ανάρτησή τους δεν υπάρχει ένας ενιαίος τύπος υποχρεωτικός για όλες τις επιχειρήσεις. (Αυτό το πρόβλημα έχει ελαττωθεί με τα Δ.Λ.Π.⁹)

Έτσι λοιπόν μπορούμε να πούμε ότι για να αναλύσουμε τις λογιστικές καταστάσεις, θα πρέπει να μετατρέψουμε από απλούς αριθμούς (που παράγονται μέσα από διάφορες πράξεις συνήθως) σε χρήσιμες πληροφορίες για την εκάστοτε ανάλυση.

⁸ Νιάρχος (2004)

⁹ Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

2.3 Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Για να γίνει ερμηνεία και αξιολόγηση των λογιστικών καταστάσεων απαιτεί να γνωρίζουμε κάποιες βασικές μεθόδους ανάλυσης. Απαραίτητο για το είδος της ανάλυσης είναι να ξέρουμε από ποια σκοπιά θα πραγματοποιήσουμε την ανάλυση που θα μας βοηθήσει να πάρουμε αποφάσεις (π.χ. είμαστε μέτοχοι, τράπεζές ή εργαζόμενοι). Γι' αυτό τον λόγο κάθε φορά γίνεται άλλου είδους ανάλυση. Παραδείγματος χάριν, οι Τράπεζες ενδιαφέρονται κυρίως για την ικανότητα της επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Ως εκ τούτου λοιπόν, στην δεδομένη περίπτωση εξετάζεται η σχέση των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχειρήσεως προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, για να αξιολογηθεί η τρέχουσα οικονομική θέση της επιχείρησης¹⁰.

Αντιθέτως, οι μέτοχοι και οι ομολογιούχοι δανειστές ενδιαφέρονται για τα μακροχρόνια στοιχεία της εταιρίας. Οπότε η ανάλυσή τους εστιάζει στα κέρδη, στα μερίσματα και στις προοπτικές, επειδή τα στοιχεία αυτά, σε μεγάλο βαθμό, θα επηρεάσουν την τιμή των μετοχών μιας επιχειρήσεως στη Χρηματιστηριακή Αγορά.

Οι εργαζόμενοι στην επιχείρηση ενδιαφέρονται για την μακροχρόνια σταθερότητα και προοπτική, επειδή συνδέεται άμεσα με την ικανότητα της να τους πληρώσει τους μισθούς τους και να τους προσφέρει απασχόληση.

Τέλος η διοίκηση της επιχείρησης μελετά και αξιολογεί την σύνθεση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της (αφορά το μέγεθος και κόστος δανεισμού), όπως και για τις προοπτικές και την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής.

Επειδή κάθε ανάλυση είναι διαφορετική θα πρέπει να γίνει ένα είδος ομαδοποίησης για το τι είδους ενέργειες πρέπει να γίνουν πριν προχωρήσουμε να αναλύσουμε τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Αυτές είναι:

1. Την κατάταξη αυτών σύμφωνα με τις επιδιώξεις του αναλυτή.

¹⁰ Νιάρχος (2004)

2. Τη δυνατότητα επιλογής μερικών αθροισμάτων για ποιο εύκολο υπολογισμό αριθμοδεικτών.
3. Τη μείωση των στοιχείων που θα τύχουν επεξεργασίας και μελέτης.

2.4 Βασικές κατηγορίες αναλυτών - ενδιαφερομένων

Στην συγκεκριμένη παράγραφο θα παραθέσουμε ποιοι είναι οι ενδιαφερόμενοι για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Στις κυριότερες ομάδες χρηστών περιλαμβάνονται, από την μια πλευρά τα διευθυντικά στελέχη και γενικότερα η διοίκηση της επιχείρησης και οι εργαζόμενοι σ' αυτήν, και από την άλλη πλευρά, οι μέτοχοι, οι δυνητικοί επενδυτές, οι αναλυτές επενδύσεων, οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και γενικότερα οι δανειστές, οι προμηθευτές οι δημόσιες υπηρεσίες και ο ευρύτερος δημόσιος τομέας. Οι ενδιαφερόμενοι των χρηματοοικονομικών καταστάσεων χρειάζονται τις πληροφορίες στην διαδικασία λήψης αποφάσεων. Π.χ. ένας δυνητικός επενδυτής χρειάζεται πληροφορίες προκειμένου να αποφασίσει αν θα επενδύσει τις αποταμιεύσεις του σε μετοχές μιας επιχείρησης. Πρέπει να σημειωθεί ότι οι ενδιαφερόμενοι αντιμετωπίζουν συνήθως δυσκολίες στην εύρεσή των κατάλληλων πηγών για άντληση πληροφοριών¹¹.

Οι πληροφορίες μπορούν να κατηγοριοποιηθούν ως εξής:

1. Χρηματοοικονομικές πληροφορίες δηλαδή πληροφορίες που είναι δυνατόν να ληφθούν από πηγές όπως είναι οι ετήσιες εκθέσεις πεπραγμένων της επιχείρησης
2. Μη χρηματοοικονομικές πληροφορίες όπως π.χ. στατιστικά στοιχεία με την παραγωγή και την ζήτηση
3. Διάφορες πληροφορίες όπως είναι π.χ. οι εκθέσεις ελεγκτών, διάφορα άρθρα κ.λπ.

¹¹ Ευθυμόγλου –Λαζαρίδης (2000)

2.5 Είδη Αναλύσεως Λογιστικών Καταστάσεων

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ανάλογα με τη θέση του αναλυτή και με τα στάδια διενέργειας της, διακρίνεται στα εξής είδη¹²:

2.5.1 Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή

Τα δύο βασικά είδη της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που αφορούν τις λογιστικές καταστάσεις, από την σκοπιά του καθένα που τα διεξάγει είναι η εξωτερική ανάλυση και η εσωτερική ανάλυση. Θα ξεκινήσουμε από εξωτερική ανάλυση, επειδή είναι η ανάλυση που πραγματοποιήσαμε για την παρούσα εργασία.

Εξωτερική ανάλυση

Όπως είναι φυσικό αυτή η είδους ανάλυση πραγματοποιείται από ενδιαφερόμενα μέλη που βρίσκονται εντός της εταιρίας. οι πηγές που συλλέγουν είναι μόνο οι λογιστικές καταστάσεις και οι εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου, που δημοσιεύει η επιχείρηση. Έτσι το έργο του αναλυτή γίνεται πιο δύσκολο γιατί τα στοιχεία που δημοσιεύονται δεν είναι αναλυτικά. Οι κύριοι άξονες έρευνας που αφορούν την εξωτερική ανάλυση γίνεται κυρίως για να έχουμε εικόνα σε δύο σημαντικούς τομείς της επιχείρησης. Την αποδοτικότητα της επιχείρησης και την οικονομική θέση της επιχείρησης.

Όταν αναφερόμαστε στην αποδοτικότητα μιας εταιρίας, ουσιαστικά το ενδιαφέρον μας στρέφεται στο πόσο υψηλά και σταθερά είναι τα κέρδη της, και τι είναι απαραίτητο για να υπάρχει βελτίωση στο μέλλον.

Όταν μιλάμε για έρευνα και αξιολόγηση της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης εννοούμε:

¹² Νιάρχος (2004)

1. Τη δυνατότητα αποπληρωμής/εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων, καθώς και την καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή.
2. Τη δυνατότητα που έχει η εταιρία να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μέλλον, ακόμη και κάτω από συνθήκες διαφορετικές εκείνων που υπάρχουν τη στιγμή που γίνεται η ανάλυση (αφορά τα αποθεματικά που κατέχει, για να καλύψει αυτές τις ευκαιρίες η επιχείρηση).
3. Τη δυνατότητα να εκμεταλλευθεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες πηγές ή από έκδοση νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών ακόμα και με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό.

Όπως είναι φυσικό, η συλλογή και η τυποποίηση των στοιχείων από τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης έχει μεγάλη σημασία.

Εσωτερική Ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται από άτομα που έχουν άμεση σχέση με την εταιρία (π.χ. οι διευθυντές διοίκησης), που έχουν την δυνατότητα πρόσβασης σε λογιστικά βιβλία και εξερεύνηση σε επιμέρους και πιο εξειδικευμένους λογαριασμούς. Το βασικό πλεονέκτημα αυτού του τρόπου είναι ότι μπορεί να χρησιμοποιήσει συνδυασμό μεθόδων και διαδικασιών που θα εξακολουθήσει. Έτσι επιτυγχάνεται από τον αναλυτή μεγαλύτερη και σωστότερη εμβάθυνση.

Στην συγκεκριμένη ανάλυση, τρεις στόχοι είναι που πρέπει να ερευνηθούν και να αξιολογηθούν. Μεταβολές οικονομικής θέσης, βαθμός αποδοτικότητας της επιχείρησης και ερμηνεία οικονομικών στοιχείων για μέτρηση προόδου στα υπάρχοντα προγράμματα που διαχειρίζεται η επιχείρηση. Μ' αυτόν τον τρόπο ελέγχεται καλύτερα η λειτουργία της επιχείρησης.

2.5.2 Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της αναλύσεως

Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειας της αναλύσεως, τη διακρίνουμε σε τυπική και ουσιαστική¹³.

Η τυπική ανάλυση πραγματοποιείται της ουσιαστικής και είναι το προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής. Η τυπική ανάλυση τσεκάρει την εξωτερική μορφή που είναι δομημένος ο ισολογισμός και ο λογαριασμός των αποτελεσμάτων χρήσεως, και διαμορφώνει για περισσότερη ευκολία του αναλυτή κάποια στοιχεία που θα του χρειαστούν στην ουσιαστική ανάλυση. Αυτά είναι: ανακατατάξεις, διορθώσεις, ομαδοποιήσεις, στρογγυλοποιήσεις και ανασχηματισμούς. Επιπλέον μετατρέπει τα ποσοστά των αριθμών σε απόλυτους αριθμούς.

Η ουσιαστική ανάλυση στηρίζεται αρκετά στα δεδομένα της τυπικής αναλύσεως, αλλά προχωρά στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι μας δίνουν την αληθινή εικόνα της επιχειρήσεως.

2.6 Μέθοδοι Ανάλυσης των Λογιστικών Καταστάσεων

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων αποτελείται από μία σειρά μεθόδων. Ο αναλυτής είναι σε θέση να διαλέξει όποια τον εξυπηρετεί καλύτερα και σωστότερα. Αυτοί οι μέθοδοι είναι¹⁴:

- Η οριζόντια ανάλυση
- Η κάθετη ανάλυση
- Η ανάλυση με αριθμοδείκτες
- Η συγκριτική ανάλυση
- Και η διαχρονική ανάλυση

¹³ Νιάρχος (2004)

¹⁴ Ευθυμόγλου –Λαζαρίδης (2000)

Τα τελευταία χρόνια διάφοροι αναλυτές θεωρούν μέθοδο ανάλυσης και την ανάλυση νεκρού σημείου¹⁵.

Κάθε ανάλυση έχει τα θετικά της στοιχεία αλλά έχει και τα αρνητικά της στοιχεία. Γι' αυτό τον λόγο είναι πιο σκόπιμο να χρησιμοποιείται μια μέθοδος και να επιλέγονται άλλες δύο που θα χρησιμοποιούνται βοηθητικά σ' αυτήν.

Η πιο γενικευμένη μέθοδος που χρησιμοποιείται στις μέρες μας είναι η μέθοδος ανάλυσης με τους αριθμοδείκτες γιατί μπορεί να επεξεργαστεί μεγάλη πληθώρα δεδομένων.

Τέλος είναι απαραίτητο να επισημάνουμε τρία βασικά στάδια που πρέπει να περιλαμβάνονται σε κάθε είδους ανάλυση. Αυτά είναι τα εξής:

1. Την ταξινόμηση των καταστάσεων, με τρόπο τέτοιο που να είναι πιο εύκολος ο υπολογισμός οι μεταξύ τους σημαντικές σχέσεις.
2. να κατανοήσουμε ποιος είναι ο σκοπός της έρευνας και να προσδιορίσουμε χρήσιμες σχέσεις από τα λογιστικά στοιχεία των καταστάσεων.
3. Την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των πιο πάνω σχέσεων

2.6.1 Κάθετη ανάλυση ή διαστρωματική ανάλυση

Στην κάθετη ανάλυσή ο μελετητής εκφράζει τα διάφορα μεγέθη, που περιλαμβάνονται σε μια χρηματοοικονομική κατάσταση σε εκατοστιαία σύνθεση, δηλαδή όλα τα στοιχεία παρουσιάζονται σε ποσοστά επί της 100% και στην συνέχεια εξετάζει και αξιολογεί τα αποτελέσματα που προκύπτουν¹⁶.

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών όπως αλλιώς λέγονται, χρησιμοποιούνται τόσο σε συγκρίσεις μεταξύ διαφόρων επιχειρήσεων σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, δηλαδή

¹⁵ Καφουσίης (1991)

¹⁶ Ευθυμόγλου - Λαζαρίδης (2000)

διαστρωματικές συγκρίσεις, όσο και σε συγκρίσεις της ίδιας επιχείρησης για μια σειρά ετών, δηλαδή διαχρονικές συγκρίσεις. Οι καταστάσεις αυτές επιτρέπουν να εξεταστούν θέματα σχετικά με την σύνθεσή του ενεργητικού, των κεφαλαίων, των εξόδων και να παρθούν ενέργειες για το καλό της επιχείρησης¹⁷.

2.6.2 Οριζόντια ανάλυση

Στην οριζόντια ανάλυση ο ερευνητής χρησιμοποιώντας διαδοχικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις ενός αριθμού ετών, υπολογίζει για κάθε χρηματοοικονομικό μέγεθος τον ετήσιο δείκτη μεταβολής σε εκατοστιαία βάση και στην συνέχεια εξετάζει και αξιολογεί τις εμφανιζόμενες διαχρονικά μεταβολές¹⁸.

Η ονομασία της οφείλεται στο ότι υπολογίζονται και ερευνώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές αυτές καταστάσεις, ονομάζονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (comparative statements). Είναι εύκολο αν έχουμε στοιχεία για μια επιχείρησή (ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία), μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά¹⁹. Για να μπορούμε να κάνουμε σύγκριση θα πρέπει να ισχύουν τα παρακάτω:

- Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων
- Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους, στις οποίες αναφέρονται.
- Να σημειώνονται τυχόν μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων.
- Να τηρούνται οι λογιστικές αρχές, καθ' όλη την υπό κρίση περίοδο. Σε περίπτωση που υπάρχει κάποια αλλαγή αυτών, θα πρέπει να σημειώνεται, ώστε να λαμβάνεται υπόψη από τον αναλυτή.

¹⁷ Γκίκας (2002)

¹⁸ Ευθυμόγλου - Λαζαρίδης (2000)

¹⁹ Πατατούκας - Δεμοιράκος (2003)

2.6.3 Ανάλυση με αριθμοδείκτες και αριθμοδείκτες τάσης

Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν μια μαθηματική σχέση μεταξύ ενός ποσού, το οποίο περιέχεται στον αριθμητή και ενός άλλου, του οποίου περιέχεται στον παρονομαστή του αριθμοδείκτη. Ένας αριθμοδείκτης είναι σημαντικός, εάν η σχέση μεταξύ των δύο ποσών μπορεί να ερμηνευτεί, είναι δηλαδή μια λογική και κατανοητή σχέση και εάν μπορεί να επηρεάσει τη λήψη κάποιων χρηματοοικονομικών αποφάσεων.

Παραδείγματος χάριν, μεταξύ κόστους πωληθέντων και πωλήσεων εκπληρώνει τις δύο αυτές προϋποθέσεις, γιατί δείχνει τι ποσοστό των πωλήσεων αντιπροσωπεύει το κόστος τους και γιατί μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε κάποιες χρηματοοικονομικές αποφάσεις όπως εισόδου σε κάποιον κλάδο, ενώ η σχέση μεταξύ χρεογράφων και εξόδων μεταφοράς δεν παρέχει καμία λογική πληροφορία στον αναλυτή και είναι αμφίβολο εάν μπορεί να βοηθήσει στη λήψη αποφάσεων. Στις διαχρονικές συγκρίσεις ο αριθμοδείκτης ενός έτους συγκρίνεται με τις μετρήσεις του ίδιου αριθμοδείκτη παρελθόντων χρόνων και εξετάζεται η τάση και η διακύμανση του αριθμοδείκτη. Ενώ στις διαστρωματικές συγκρίσεις ο αριθμοδείκτης μιας επιχείρησης συγκρίνεται με αυτόν μιας άλλης από τον ίδιο κλάδο ή με κάποια μέτρηση η οποία θεωρείται αντιπροσωπευτική του κλάδου όπως είναι με το μέσο όρο αριθμοδείκτη του κλάδου²⁰.

Πιο συγκεκριμένα, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης, από τεχνική άποψη, δεν παρουσιάζει καμία ιδιαίτερη δυσκολία: επιλέγεται ένα έτος (ή κάποιο άλλο χρονικό σημείο) ως βάση των υπολογισμών, για αυτό λέγεται και έτος βάσης. Στη συνέχεια, τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων των επόμενων ετών υπολογίζονται ως ποσοστά πάνω στο ποσό του έτους βάσης (το έτος βάσης είναι ίσο με 100% ή απλά με το 100)²¹.

Για τον υπολογισμό της σειράς των αριθμοδεικτών τάσης ενός οικονομικού στοιχείου, για καθένα από τα επόμενα έτη της υπό εξέταση χρονικής περιόδου, χρησιμοποιείται ο τύπος:

²⁰ Γκίκας (2002)

²¹ Πατατούκας - Δεμοιράκος (2003)

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσης έτους (v)} = \frac{\text{Αξία μεγέθους έτους (v)} \times 100}{\text{Αξία μεγέθους έτους βάσης}}$$

Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι το έτος βάσης που αποτελεί την αφετηρία για τους υπολογισμούς θα πρέπει να είναι όσο πιο κανονικό γίνεται και να αντιπροσωπεύει επάξια την δραστηριότητα της επιχείρησης. Το σωστότερο είναι για έτος βάσης από την πλευρά του αναλυτή είναι να επιλέγεται το πιο αντιπροσωπευτικό έτος της επιχείρησης.

Για να έχει ένας αριθμοδείκτης αξία θα πρέπει να μπορούμε να βγάλουμε συμπεράσματα και να έχει οικονομικό ενδιαφέρον²².

Παρόλα αυτά, θα ήταν φρόνιμο να γίνει επισήμανση για τον υπολογισμό και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών, αποτελεί ένα είδος ανάλυσης το οποίο πολλές φορές ενδέχεται να παρέχει μόνο ενδείξεις. Για αυτό το λόγο ένας αριθμοδείκτης θα πρέπει να συνδυάζεται και να συγκρίνεται με μια πληθώρα άλλων πρότυπων αριθμοδεικτών, για να έχουμε ολοκληρωμένη οικονομική εικόνα.

Μία μέθοδος που χρησιμοποιείται συχνά για την έρευνα των συνθηκών χρηματοοικονομικής λειτουργίας των επιχειρήσεων είναι η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών (Financial Ratio Analysis). Όταν ο μελετητής δεν έχει στα χέρια του πληροφορίες με αρκετές λεπτομέρειες για την χρηματοοικονομική λειτουργία της επιχείρησης, καλό θα ήταν να χρησιμοποιείται η παραπάνω μέθοδος. Συγκεκριμένα, η χρησιμοποίηση της μεθόδου ανάλυσης χρηματοοικονομικών δεικτών για την αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής επίδοσης μίας επιχείρησης είναι κατάλληλη, επειδή μπορούμε να ερευνήσουμε με συστηματικό τρόπο μεγάλο αριθμό δεδομένων για μια επιχείρηση²³.

²² Κάντζος (2002)

²³ Πατατούκας - Δεμοιράκος (2003)

2.7 Προβλήματα επιλογής και αξιοπιστίας των χρηματοοικονομικών δεικτών

Τα διαθέσιμα οικονομικά στοιχεία επιτρέπουν τον σχηματισμό πολλών δεκάδων, ίσως και περισσότερων δυνατών δεικτών. Αυτό όμως το πλήθος μάλλον μας επιτείνει την σύγχυση παρά διασαφηνίζει την κατάσταση, που είναι το αντίθετο από αυτό που ζητάμε από την ιδιότητα των δεικτών, δηλαδή την άμεση και γρήγορη ανάλυση. Είναι προφανές λοιπόν ότι προκύπτει ένα ουσιαστικό πρόβλημα επιλογής²⁴.

Παράλληλα είναι φυσικό ότι δεν είναι δυνατόν όλοι οι δείκτες να χαρακτηρίζονται από τον ίδιο βαθμό χρησιμότητας και επομένως δεν είναι όλοι ισοδύναμοι.

Μια άλλη διάσταση του προβλήματος επιλογής εμφανίζεται όταν ο αναλυτής – χρήστης έχει διαθέσιμους δημοσιευμένους δείκτες (κάτι που συμβαίνει αρκετά συχνά) με σκοπό είτε να τονίσουν είτε να υποτιμήσουν επιλεκτικά τη σημασία ορισμένων μεγεθών.

Έτσι λοιπόν προκύπτει το ερώτημα ποιοι είναι κατάλληλοι και απαραίτητοι για μια ανάλυση.

Στην ανάλυση που πραγματοποίησε ο κ. Τσάμης στο βιβλίο του προέκυψε οι ξένοι ερευνητές προτιμούν να μελετήσουν στις έρευνες τους δείκτες που αφορούν την ρευστότητα της επιχείρησης, την διάρθρωση κεφαλαίων, επένδυσης και κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, ενώ οι Έλληνες ερευνητές στις δικές τους μελέτες χρησιμοποιούν συνήθως αριθμοδείκτες που αφορούν την ρευστότητα, την διάρθρωση κεφαλαίων και δραστηριότητας.

Συνεχίζει λέγοντας ότι πρέπει να δούμε το πόσο αξιόπιστοι είναι οι δείκτες γιατί μπορεί φαινομενικά να είναι εύκολοι, ιδιαίτερα σε επίπεδο υπολογισμών δεν σημαίνει όμως ότι δεν έχουν ατέλειες. Συνοψίζοντας καταλήγει στα εξής:

²⁴ Τσάμης (1989)

- Εκφράζονται ισχυρές αμφιβολίες για την χρησιμότητα τους στον χώρο των πιθανών επενδυτών και ειδικότερα για την ικανότητα τους να προβλέπουν τις αποδόσεις των μετοχών.
- Συχνά θεωρούνται ακατάλληλοι για μελέτη γιατί χαρακτηρίζονται απλοϊκοί και δεν μπορεί να γίνει η επαλήθευση τους εμπειρικά.
- Από την φύση τους οι δείκτες δεν δίνουν λύσεις, ούτε απαντήσεις σε προβλήματα που απασχολούν μια επιχείρηση. Αντίθετα η βασική τους λειτουργία συνιστάται στο να προκαλεί την ανάγκη για αναζήτηση λύσεων και απαντήσεων
- Μια εξίσου σημαντική παρατήρηση αφορά στη χρονική διάσταση της ανάλυσης. Οι αριθμοδείκτες είναι παράγωγα μεγέθη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, δεν είναι τίποτα περισσότερο, από στιγμιαίες << εικόνες>> των οποίων το περιεχόμενο συνδέεται αποκλειστικά με μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή αναφοράς.

2.8 Ανάλυση Νεκρού Σημείου

Το νεκρό σημείο ορίζεται ως ο βαθμός δραστηριότητας στον οποίο τα συνολικά έσοδα ισούνται με τα συνολικά έξοδα της επιχείρησης, δηλαδή το νεκρό σημείο είναι ο βαθμός δραστηριότητας στον οποίο το οικονομικό αποτέλεσμα των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων είναι μηδέν²⁵.

Η ανάλυση του νεκρού σημείου (break-even point) δίνει βάση στο πώς συμπεριφέρεται το κόστος. Αυτό συμβαίνει γιατί ένα μέρος του κόστους είναι μεταβλητό και η σχέση με τις πωλήσεις είναι ανάλογη (δηλαδή όσο αυξάνουν οι πωλήσεις, αυξάνει και το κόστος. Αλλά πρέπει να προσέξουμε στο συγκεκριμένο σημείο, γιατί το προηγούμενο σχόλιο ισχύει για συγκεκριμένο ύψος πωλήσεων.

Τα κόστη που δεν μεταβάλλονται ανεξάρτητα από το ύψος των πωλήσεων αποτελούν τα σταθερά κόστη (π.χ. έξοδα ενοικίων, διοικητικά έξοδα κ.α.). Δεν

²⁵ Ευθύμογλου - Λαζαρίδης (2000)

σημαίνει βέβαια ότι τα σταθερά κόστη δεν παρουσιάζουν μεταβολές, αλλά οι αλλαγές αυτές δεν έχουν σχέση με την λειτουργία της επιχείρησης.

Υπάρχει και μια τρίτη κατηγορία δαπανών που είναι τα ημιμεταβλητά κόστη που στην ουσία περιλαμβάνει δύο προηγούμενα είδη.

Η ανάλυση του νεκρού σημείου θα πρέπει να αντιμετωπίζεται από την διοίκηση της επιχείρησης ως ένας «χάρτης» που θα καθοδηγεί για σωστές αποφάσεις. Θα γνωρίζει δηλαδή, η κάθε επιχείρηση σε ποιο σημείο των πωλήσεων της δεν θα παρουσιάζει ούτε κέρδος ούτε ζημία.

Με λίγα λόγια, πωλήσεις μεγαλύτερες του «νεκρού σημείου» ισούται με κέρδος για την οικονομική μονάδα, ενώ πωλήσεις μικρότερες του «νεκρού σημείου» ισούται με ζημία για την επιχείρηση.

2.9 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών

Οι βασικοί αριθμοδείκτες και αυτοί που χρησιμοποιούνται περισσότερο είναι στη χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να ομαδοποιηθούν στις εξής κατηγορίες²⁶:

- 1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios):** Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως, όσο τόσο ικανή είναι να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- 2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios):** Χρησιμοποιούνται με σκοπό να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι η χρησιμοποίηση αυτών.

²⁶ Νιάρχος (2004)

3. **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios):** Με αυτούς μετριέται και αξιολογείται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Με άλλα λόγια, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική περίοδο.
4. **Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας (Financial Structure and Viability Ratios):** Με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που λαμβάνει από τους διάφορους πιστωτές της.
5. **Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investment Ratios):** Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως και την χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της.

Όπως είναι φανερό, τα διάφορα είδη αριθμοδεικτών συνδέονται με διάφορους τρόπους, για να κατανοήσουμε συνολικά την χρηματοοικονομική λειτουργία της επιχείρησης, πρέπει να δούμε την συνολική «εικόνα» της. Η ταξινόμηση των αριθμοδεικτών ανά ομάδες είναι χρήσιμη, επειδή μας βοηθά στο να εστιάσουμε την ανάλυση στα σημεία που θέλουμε και μας ενδιαφέρουν.

Κεφάλαιο 3^ο: Εταιρία «Ζέφυρος ΟΕΕ»

3.1 Γενικές πληροφορίες

Η Εταιρία «Ζέφυρος ΟΕΕ» καταχωρήθηκε στο Βιβλίο Εταιριών του Πρωτοδικείου Καλαμάτας του 1989 (298/25.7.1989). Κατέχει άδεια του Δήμου Καλαμάτας περί ίδρυσης και λειτουργίας καταστήματος «Αποθήκης ευαλλοίωτων και μη τροφίμων χονδρικού εμπορίου» (29166/07/72/2206/11.01.2008). Καταχωρήθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο του Επιμελητηρίου Μεσσηνίας (014797045000/03.04.2011).

Μέχρι σήμερα είναι ενήμερη ασφαλιστικά και φορολογικά, δεν έχει ζητηθεί η λύση της, ούτε έχει κηρυχθεί σε πτώχευση (ΓΕΜΗ²⁷ 3463.5042/10.03.2015).

3.2 Αντικείμενο δραστηριότητας

Η Εταιρία «Ζέφυρος ΟΕΕ» δραστηριοποιείται στον ΚΑΔ²⁸ 46382000 «Χονδρικό Εμπόριο άλλων Τροφίμων». Έχει προβεί σε τρεις τροποποιήσεις του καταστατικού της, το 1997 (267/1997), το 2002 (222/2002) και το 2010 (496/2010).

²⁷ Για την επιχειρηματική κοινότητα, οι επικαλύψεις στοιχείων, τα προβλήματα στην ονοματολογία, οι διαφορετικές κωδικοποιήσεις, η αποσπασματική συγκέντρωση στοιχείων από φορείς, η έλλειψη στοιχείων ιστορικότητας επιχειρήσεων κ.λπ., αποτελούσαν μερικά μόνο από τα προβλήματα τα οποία αντιμετώπιζε, με αποτέλεσμα να παρατηρούνται προβλήματα στις διαδικασίες του γενικότερου επιχειρείν.

Για όλους αυτούς τους λόγους, ήταν πάγιο αίτημα του εμπορικού κόσμου της χώρας εδώ και πολλά χρόνια η δημιουργία ενός ενιαίου εμπορικού μητρώου. Είναι ευρέως αποδεκτό ότι η δημιουργία ενός Γενικού Εμπορικού Μητρώου (Γ.Ε.ΜΗ.) όλων των νομικών μορφών επιχειρήσεων στην Ελλάδα θα βοηθήσει στην παρακολούθηση των εμπορικών επιχειρήσεων από την πολιτεία και την καλύτερη εξυπηρέτηση των ίδιων των επιχειρήσεων από την κεντρική διοίκηση και τους αρμόδιους φορείς της.

(<http://www.businessportal.gr/index.php>)

Σκοπός της εταιρίας είναι:

- ✓ Η εμπορία, συσκευασία και τυποποίηση πάσης φύσεως τροφίμων, χαρτικών, απορρυπαντικών, ειδών οικιακής χρήσεως, υγραερίων, καλλυντικών, πλαστικών, ζαχαρωδών κλπ.
- ✓ Η με κάθε τρόπο και μέσο διενέργεια γενικά κάθε δραστηριότητας δυνάμενης να συμβάλει στην επιτυχία του σκοπού της Εταιρίας.
- ✓ Η αντιπροσώπευση Ελληνικών και αλλοδαπών Επιχειρήσεων και ανάληψη αντιπροσωπειών γενικά.
- ✓ Η συμμετοχή σε άλλες επιχειρήσεις και κοινοπραξίες που υπάρχουν ή θα συσταθούν οπουδήποτε και οποιουδήποτε φορέα, σκοπού και αντικειμένου.



²⁸ Κωδικός Αριθμός Δραστηριότητας, από την Γενική Γραμματεία Πληροφοριακών Συστημάτων που ισχύει από 01.12.2008
(http://www.gsis.gr/gsis/info/gsis_site/Services/Epixeiriseis/FreeDownloads/kad.html)



3.3 Διαχείριση – Εκπροσώπηση Εταιρίας

Διαχειριστές και εκπρόσωποι της Εταιρίας έχουν ορισθεί οι δύο εταίροι της, δηλαδή ο Ασημάκος Ανδρέας του Γεωργίου και ο Μέντης Βασίλειος του Γεωργίου.

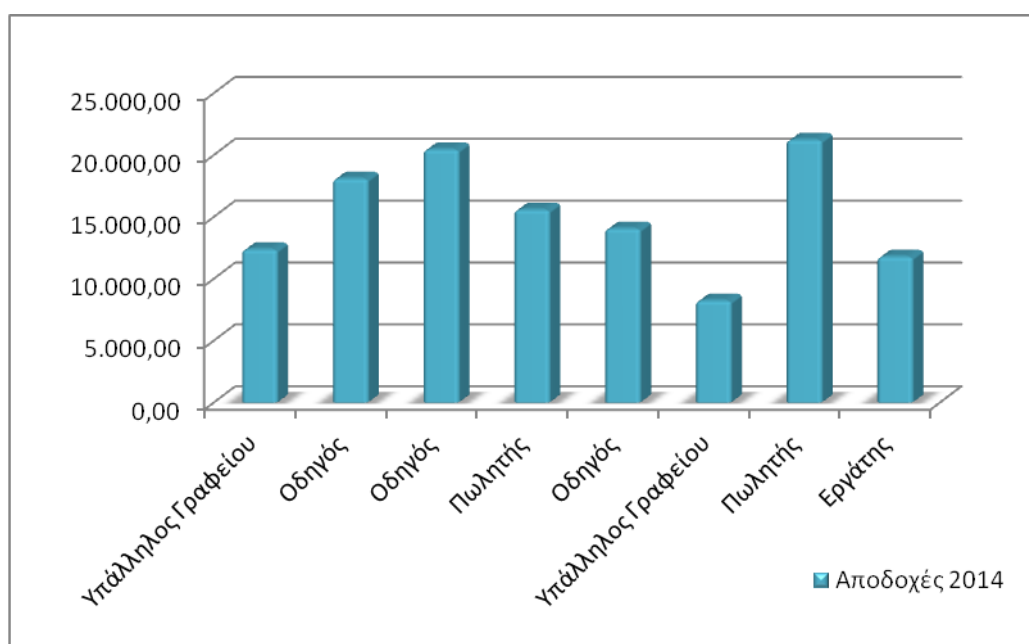
Το καταβληθέν εταιρικό κεφάλαιο ανέρχεται σε 12.923,72 € στο οποίο ο κάθε εταίρος συμμετέχει με ποσοστό 50%.

3.4 Εργαζόμενοι Εταιρίας

Πίνακας 3.1 Αποδοχές εργαζομένων 2014

Ειδικότητα	Αποδοχές 2014
Υπάλληλος Γραφείου	12.382,66
Οδηγός	18.098,58
Οδηγός	20.456,26

Πωλητής	15.586,24
Οδηγός	14.062,49
Υπάλληλος Γραφείου	8.241,75
Πωλητής	21.234,36
Εργάτης	11.784,37



Διάγραμμα 3.1 Αποδοχές εργαζομένων 2014

3.5 Γήπεδα – Κτίρια Εταιρίας

Η Εταιρία διαθέτει οικόπεδο 9.156,87 τ.μ. στην Καλύβα Αντικαλάμου που αγοράστηκε το 1997 9.000.000 δρχ. με εκτίμηση από την Δ.Ο.Υ. 15.158.00 δρχ και εμφανίζεται στις καταστάσεις με κόστος 31.694,79 € (αρ. τίτλου 4820/19.08.1997). Το οικόπεδο αυτό μεταγράφηκε στο υποθηκοφυλακείο Θουρίας (141/134/11.11.1997). Επιπλέον διαθέτει αποθήκη 600 τ.μ. επί του οικοπέδου²⁹ το οποίο έχει απογραφεί στο Εθνικό Κτηματολόγιο. Τμήμα του οικοπέδου 40 τ.μ.

²⁹ Άδεια οικοδομής Α.π. 7141/100/18.02.1999, Νομαρχία Μεσσηνίας

εκμισθώνεται στον ΟΤΕ για 12 έτη (01.10.2006 – 30.09.2018) με μηνιαίο μίσθωμα 60,00 €.



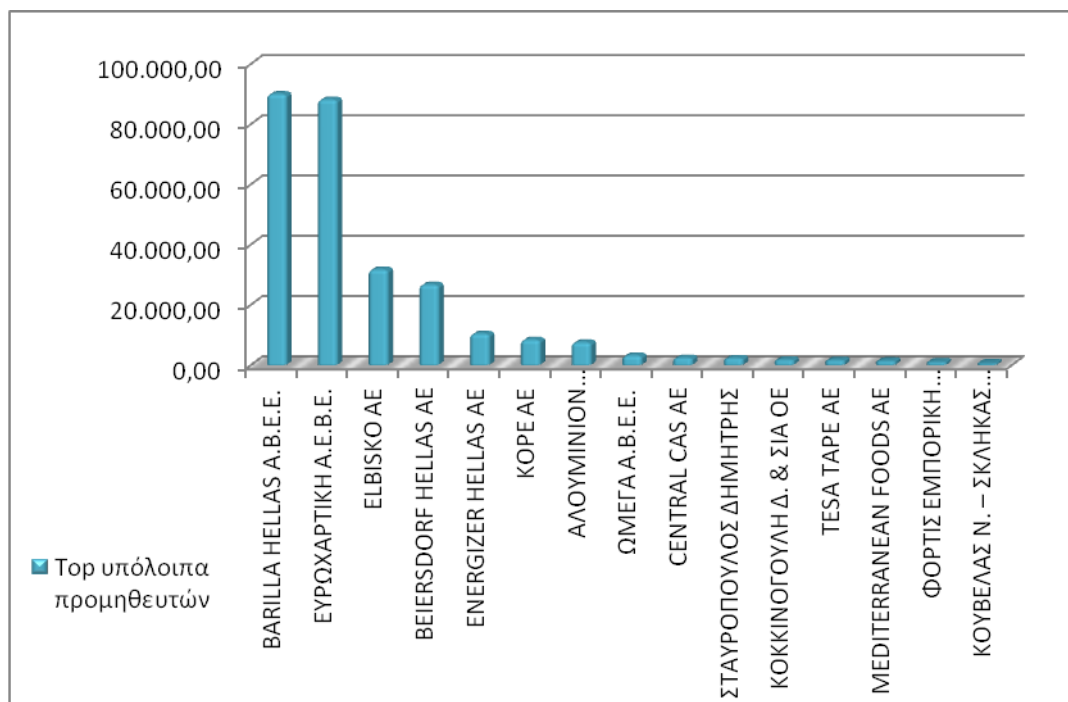
3.6 Οι προμηθευτές της Εταιρίας

Οι εταιρία συνεργάζεται με τριάντα προμηθευτές. Από αυτούς, οι δεκαπέντε είναι οι πιο βασικοί καθώς καλύπτουν το 99,2% του συνόλου των προμηθευτών, με το

υπόλοιπο σε αξία να φτάνει για το 2014 τις 277.834 €. Οι υπόλοιποι δεκαπέντε προμηθευτές συγκεντρώνουν το 0,8% με υπόλοιπο 2.335 € για το ίδιο έτος.

Πίνακας 3.2 Οι προμηθευτές της Εταιρίας

Επωνυμία	Αξία υπολοίπου	% συνόλου
BARILLA HELLAS A.B.E.E.	90.052,19	32,1%
ΕΥΡΩΧΑΡΤΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.	88.223,31	31,5%
ELBISKO ΑΕ	31.756,65	11,3%
BEIERSDORF HELLAS ΑΕ	26.715,04	9,5%
ENERGIZER HELLAS ΑΕ	10.423,36	3,7%
ΚΟΡΕ ΑΕ	8.446,24	3%
ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΝ ΘΑΛΑΣΣΙΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	7.570,63	2,7%
ΩΜΕΓΑ Α.Β.Ε.Ε.	3.209,78	1,2%
CENTRAL CAS ΑΕ	2.414,02	0,9%
ΣΤΑΥΡΟΠΟΥΛΟΣ ΔΗΜΗΤΡΗΣ	2.317,50	0,8%
ΚΟΚΚΙΝΟΓΟΥΛΗ Δ. & ΣΙΑ ΟΕ	1.808,55	0,7%
TESA TAPE ΑΕ	1.681,17	0,6%
MEDITERRANEAN FOODS ΑΕ	1.451,02	0,5%
ΦΟΡΤΙΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ	1.100,48	0,4%
ΚΟΥΒΕΛΑΣ Ν. – ΣΚΛΗΚΑΣ & ΣΙΑ ΟΕ	664,20	0,2%
Σύνολο top 15 προμηθευτών	277.834,14	99,2%
Σύνολο λοιπών 15 προμηθευτών	2.335,61	0,8%
Ολικό σύνολο προμηθευτών	280.169,75	100%



Διάγραμμα 3.2 Top υπόλοιπα προμηθευτών

Επιπλέον, η Εταιρία φαίνεται να έχει δώσει μέχρι 31/12/2013 προκαταβολές συνολικών ποσών 3.500 € στον προμηθευτή ΜΟΥΡΓΗΣ ΦΩΤΗΣ ΤΟΥ ΣΑΡΑΝΤΟΥ, οι οποίες διατηρήθηκαν και μέχρι 31/12/2014.

Επίσης, η Εταιρία φαίνεται να διατηρεί ανεξόφλητα υπόλοιπα μέχρι 31/12/2014 στον προμηθευτή CENTRAL CAS ΑΕ συνολικού ποσού 2.414 € και προς τον προμηθευτή ΚΟΚΚΙΝΟΓΟΥΛΗ Δ. & ΣΙΑ ΟΕ 1.808 €, τα οποία δεν εξοφλήθηκαν ούτε μέχρι 31/12/2014.

3.6.1 Όροι συνεργασίας κύριων προμηθευτών

ΕΥΡΩΧΑΡΤΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε. Παρακαταθήκη προϊόντων ENDLESS & PRIVATE LABEL για κάλυψη του Ομίλου «ΕΛΟΜΑΣ» σε Μεσσηνία, Λακωνία και Αρκαδία.

Επί καθαρού τζίρου εμπορίας προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας ΕΛΟΜΑΣ, η Εταιρία λαμβάνει 8% αμοιβή και 9% για τα προϊόντα ENDLESS.

BARILLA HELLAS A.B.E.E. Εκτέλεση παραγγελιών εντός 7 εργάσιμων ημερών, η εξόφληση του υπολοίπου κάθε μήνα με επιταγή 60 ημερών, πιστωτικό όριο παραγγελιών 110.000 € και έκπτωση 15% στα προϊόντα MISKO και 5% στα προϊόντα BARILLA.



MEDITERRANEAN FOODS AE Μεταπώληση στους νομούς Μεσσηνίας, Λακωνίας, Αρκαδίας και Κυθήρων. 10% γενική έκπτωση τζίρου και bonus 2% εάν επιτευχθεί ο ακόλουθος στόχος για το 2015: 600 κιβώτια μουστάρδας, 200 κιβώτια κέτσαπ και 500 κιβώτια μαγιονέζας – σάλτσας.

BEIERSDORF HELLAS ΑΕ Πληρωμή εντός 90 ημερών από το κλείσιμο του κάθε μήνα και εκπτώσεις τιμολογίου 8% στην κατηγορία COSMED + 8% στο νέο τζίρο, 135 στην κατηγορία DUO + 36,7% στο νέο τζίρο, 3% στην κατηγορία NIVEA SUN + 14,3% στο νέο τζίρο και 13% στην κατηγορία MEDICAL + 13% στο νέο τζίρο.

COLGATE – PALMOLIVE ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΛΛΑΣ ΜΕΠΕ Έκπτωση τζίρου 12% στην καθαρή τιμολογιακή αξία προϊόντων περιποίησης – καλλυντικών, 9,5% για προϊόντα νοικοκυριού – καθαριστικών / απορρυπαντικών και έκπτωση τζίρου στο τέλος κάθε έτους κλιμακούμενη από 0,3% για παραγγελίες 140.001 € - 160.000 € μέχρι 3% για παραγγελίες άνω των 240.001 € ετησίως.

3.7 Οι πελάτες της Εταιρίας

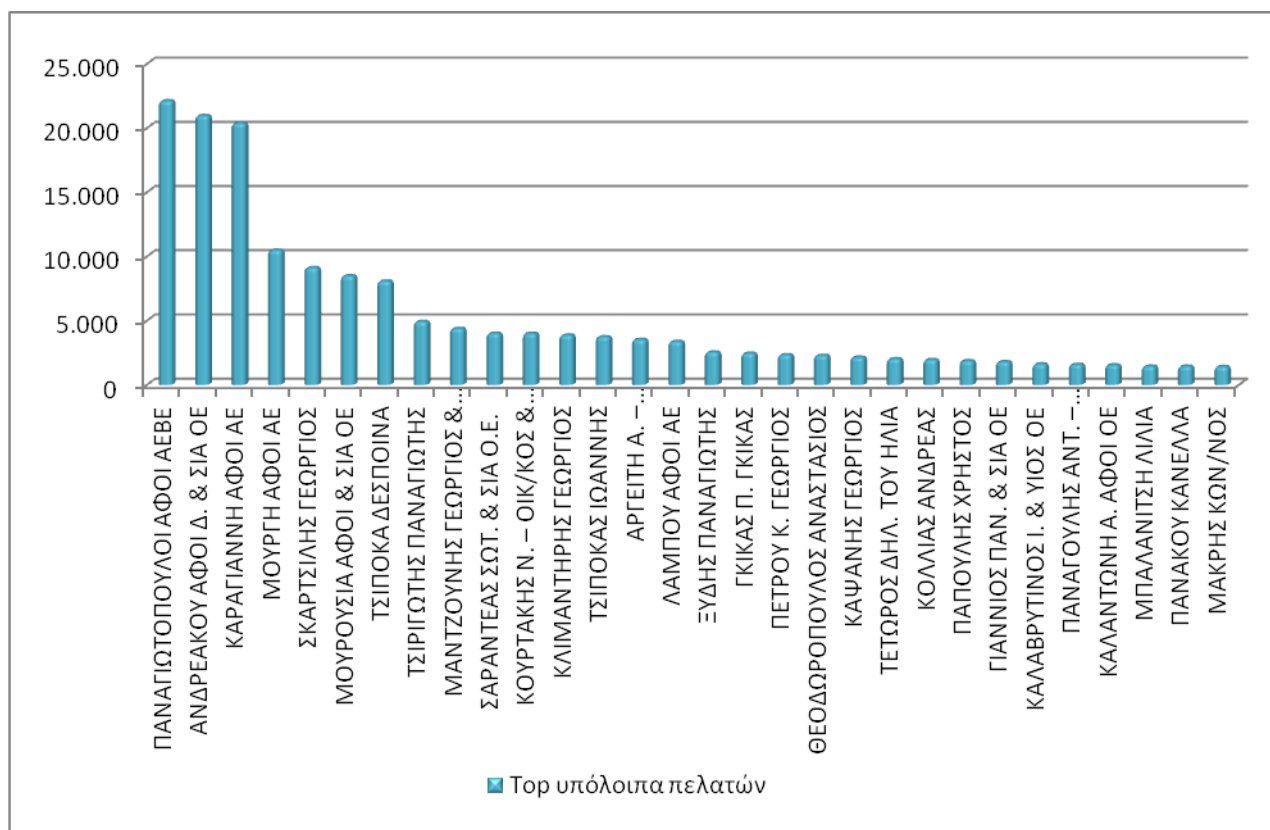
Η εταιρία συνεργάστηκε το 2014 με 182 πελάτες. Από αυτούς, οι 30 είναι οι πιο βασικοί καθώς καλύπτουν το 72,6% του συνόλου των πελατών, με το υπόλοιπο σε αξία να φτάνει για το 2014 τις 160.857 €. Οι υπόλοιποι πελάτες συγκεντρώνουν το 27,4% με υπόλοιπο 60.632 € για το ίδιο έτος.

Πίνακας 3.3 Οι πελάτες της Εταιρίας

Επωνυμία	Αξία υπολοίπου	% συνόλου
ΠΑΝΑΓΙΩΤΟΠΟΥΛΟΙ ΑΦΟΙ ΑΕΒΕ	22.149	10%
ΑΝΔΡΕΑΚΟΥ ΑΦΟΙ Δ. & ΣΙΑ ΟΕ	21.000	9,5%
ΚΑΡΑΓΙΑΝΝΗ ΑΦΟΙ ΑΕ	20.415	9,2%
ΜΟΥΡΓΗ ΑΦΟΙ ΑΕ	10.513	4,8%
ΣΚΑΡΤΣΙΔΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ	9.155	4,1%
ΜΟΥΡΟΥΣΙΑ ΑΦΟΙ & ΣΙΑ ΟΕ	8.520	3,9%
ΤΣΙΠΟΚΑ ΔΕΣΠΟΙΝΑ	8.101	3,7%

ΤΣΙΡΙΓΩΤΗΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ	4.956	2,2%
ΜΑΝΤΖΟΥΝΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ & ΣΙΑ ΟΕ	4.412	2%
ΣΑΡΑΝΤΕΑΣ ΣΩΤ. & ΣΙΑ Ο.Ε.	4.038	1,8%
ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Ν. – ΟΙΚ/ΚΟΣ & ΥΙΟΙ ΟΕ	4.032	1,8%
ΚΛΙΜΑΝΤΗΡΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ	3.897	1,8%
ΤΣΙΠΟΚΑΣ ΙΩΑΝΝΗΣ	3.770	1,7%
ΑΡΓΕΙΤΗ Α. – ΠΑΠΑΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Β. ΟΕ	3.558	1,6%
ΛΑΜΠΟΥ ΑΦΟΙ ΑΕ	3.399	1,5%
ΞΥΔΗΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ	2.575	1,2%
ΓΚΙΚΑΣ Π. ΓΚΙΚΑΣ	2.485	1,1%
ΠΕΤΡΟΥ Κ. ΓΕΩΡΓΙΟΣ	2.362	1,1%
ΘΕΟΔΩΡΟΠΟΥΛΟΣ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ	2.318	1%
ΚΑΨΑΝΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ	2.179	1%
ΤΕΤΩΡΟΣ ΔΗΛ. ΤΟΥ ΗΛΙΑ	2.051	0,9%
ΚΟΛΛΙΑΣ ΑΝΔΡΕΑΣ	1.989	0,9%
ΠΑΠΟΥΛΗΣ ΧΡΗΣΤΟΣ	1.898	0,9%
ΓΙΑΝΝΙΟΣ ΠΑΝ. & ΣΙΑ ΟΕ	1.828	0,8%
ΚΑΛΑΒΡΥΤΙΝΟΣ Ι. & ΥΙΟΣ ΟΕ	1.651	0,8%
ΠΑΝΑΓΟΥΛΗΣ ΑΝΤ. – ΣΤΡΕΜΠΙΑΣ ΑΝΔ. ΟΕ	1.617	0,7%
ΚΑΛΑΝΤΩΝΗ Α. ΑΦΟΙ ΟΕ	1.580	0,7%
ΜΠΑΛΑΝΙΤΣΗ ΔΙΔΙΑ	1.474	0,7%
ΠΑΝΑΚΟΥ ΚΑΝΕΛΛΑ	1.473	0,7%

ΜΑΚΡΗΣ ΚΩΝ/ΝΟΣ	1.448	0,6%
Σύνολο top 30 πελατών	60.857	72,6%
Σύνολο λοιπών 152 πελατών	60.633	27,4%
Ολικό σύνολο πελατών	221.490	100%



Διάγραμμα 3.3 Top υπόλοιπα πελατών

Επιπλέον, η Εταιρία φαίνεται να έχει λάβει μέχρι 31/12/2013 προκαταβολές συνολικών ποσών 3.500 € από τον πελάτη ΕΞΕΛΙΞΗ Α.Ε.Β.Ε. και 760 € από τον πελάτη ΕΝΑ ΑΕ, οι οποίες διατηρήθηκαν και μέχρι 31/12/2014.

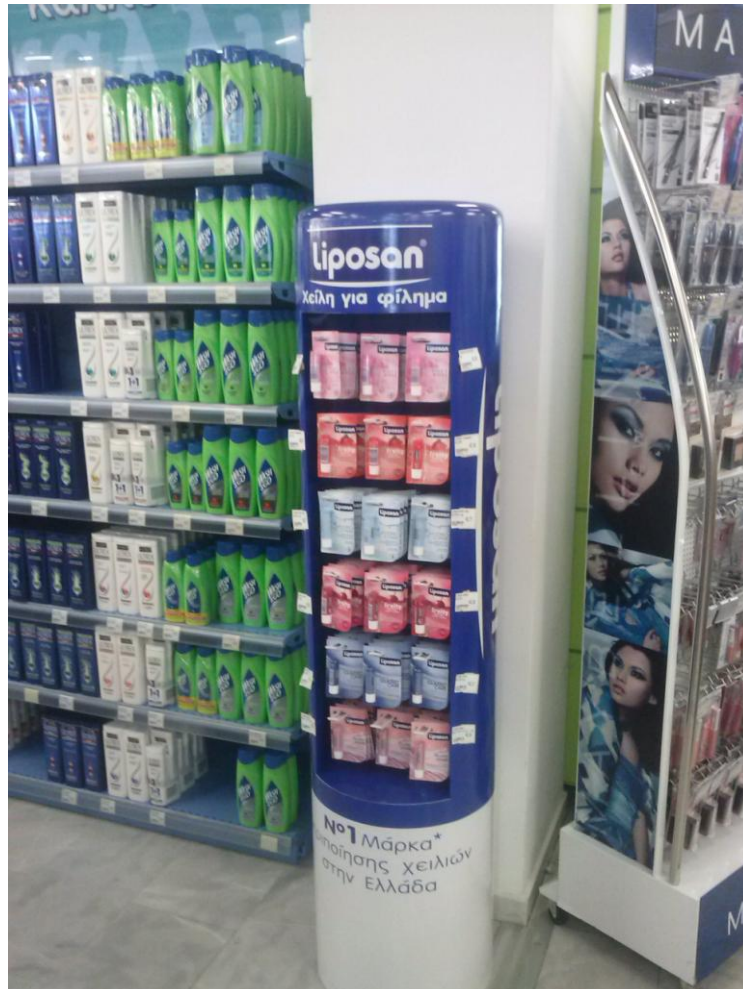
3.8 Το marketing της εταιρίας

Το marketing της εταιρίας είναι οργανωμένο στην προσπάθεια να ικανοποιήσει τις ανάγκες των καταναλωτών προσθέτοντας υπεραξία στα προϊόντα που πουλά η εταιρία. Με αυτό τον τρόπο οι πωλήσεις προς τους πελάτες - καταστηματάρχες γίνονται πιο εύκολες διότι η ζήτηση των προϊόντων και η επαναγορά τους απ' τους καταναλωτές δίνει την προοπτική καλής κερδοφορίας και γρήγορης ανακύκλωσης των κεφαλαίων που διαθέτει ο πελάτης για την αγορά των προϊόντων.



Παράγοντες που συμβάλλουν στην δυναμική των προϊόντων που πουλά η εταιρία είναι η διαφήμιση στην τηλεόραση, στα περιοδικά και λοιπά μέσα μαζικής επικοινωνίας της περιοχής όπως επίσης και στο προωθητικό υλικό στα καταστήματα με προβολές ραφιών - παλετοπροβολές στα πολυσύχναστα σημεία των

καταστημάτων, η τοποθέτησή τους σε δεύτερα σημεία πέραν του ραφιού ή όταν πρόκειται για μικρά προϊόντα που στηρίζονται στην εποχιακή ή παρορμητική αγορά π.χ. Liposan, μπαταρίες, κ.α., η προβολή τους γίνεται με ειδικά μέσα όπως γραβάτες (κρεμαστράκια) ή σταντ πάγκου στα ταμεία εξόδου των καταστημάτων.



Άλλα εργαλεία promotion είναι τα φυλλάδια προσφορών των πελατών μας όπου συμμετέχει με προϊόντα της η εταιρία σε αξιακή προσφορά (βλέπε έκπτωση) ή σε έκπτωση είδους όπως 1+1 δώρο in store ενέργειας. Επίσης στα καταστήματα γίνονται ή δειγματοδιανομές ή γευστικές δοκιμές.



Η διαφήμιση της εταιρίας στηρίζεται στις δημόσιες σχέσεις, στο διαδίκτυο, σε περιοδικά, εφημερίδες κλπ.



3.9 Οικονομικές καταστάσεις

Στην ενότητα που ακολουθεί, παρουσιάζονται οι βασικές οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας για τα έτη για τα οποία θα πραγματοποιηθεί η χρηματοοικονομική ανάλυσή της δηλαδή τα έτη 2010 έως 2014.

3.9.1 Ισολογισμός

Πίνακας 3.4 Ισολογισμός για τα έτη 2010-2014

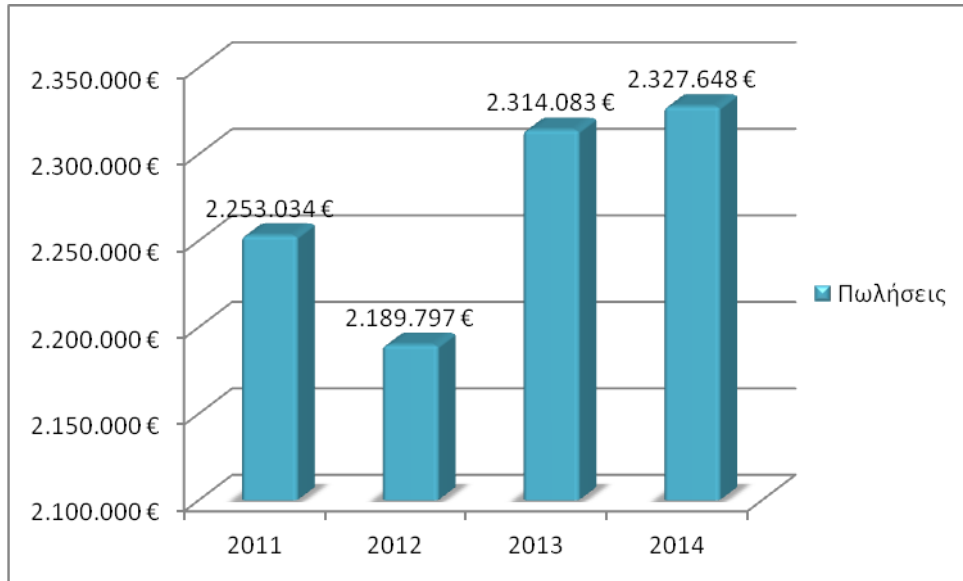
	2010	2011	2012	2013	2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	218516,79	192878,35	164726,35	164726,35	152873,40
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	228,59	228,60	303,00	303,00	303,00
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	218745,38	193106,95	165029,35	165029,35	153176,40
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	241748,53	233894,06	234328,01	217172,44	220873,62
Απαιτήσεις	365304,15	506101,62	386740,92	476945,01	419386,48
Χρηματικά διαθέσιμα	358329,51	249183,08	246640,88	253203,77	129972,89
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	965382,19	989178,76	867709,81	947321,22	770232,99
Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού	1319,09	1292,22	1394,79	364,28	670,21
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1185446,67	1183577,94	1037627,64	1112714,86	924079,61
	2010	2011	2012	2013	2014

ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Εταιρικό κεφάλαιο	12923,72	12923,72	12923,72	12923,72	12923,72
Αποθεματικά κεφάλαια	20318,58	20318,58	20318,58	20318,58	20318,58
Υπόλοιπο κερδών σε νέο	93353,03	39953,03	-	-	-
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	126595,33	126595,33	33242,30	73372,66	94757,19
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	11341,55	22905,34	33833,77	34458,25	-
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1046952,09	1032813,97	969910,50	1004193,12	827090,36
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	557,50	1263,30	641,07	690,83	2232,06
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1185446,67	1183577,94	1037627,64	1112714,86	924079,61

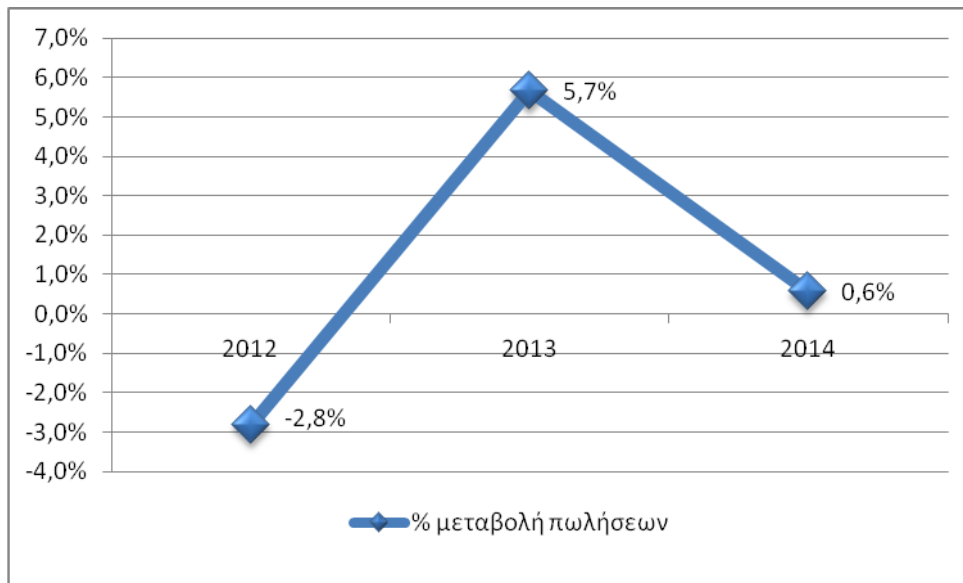
3.6.2 Πωλήσεις

Πίνακας 3.5 Πωλήσεις για τα έτη 2010-2014

Πωλήσεις	2011	2012	2013	2014
	2.253.034 €	2.189.797 €	2.314.083 €	2.327.648 €
% μεταβολή πωλήσεων		-2,8%	5,7%	0,6%



Διάγραμμα 3.4 Πωλήσεις για τα έτη 2010-2014



Διάγραμμα 3.5 Ποσοστιαία μεταβολή πωλήσεων

3.6.3 Αποτελέσματα Χρήσης

Πίνακας 3.6 Αποτελέσματα Χρήσης για τα έτη 2010-2014

	2010	2011	2012	2013	2014
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ					
Πωλήσεις	2268941,94	2312758,76	2187306,59	2312349,37	2325626,43
- Κόστος πωληθέντων	1852435,48	1915675,29	1836260,38	1939987,32	1971636,31
Μεικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	416506,46	397083,47	351046,21	372362,05	353990,12
+ Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	8909,70	7870,61	2383,11	23270,25	6318,66
Σύνολο	425416,16	404954,08	353429,32	395632,30	360308,78
- Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	94561,25	94174,75	84545,41	96291,80	69127,71
- Έξοδα διάθεσης	235598,48	226106,50	216965,39	228400,81	240380,12
Μερικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	95256,43	84672,83	51918,52	70939,69	50800,95
- Χρεωστικοί τόκοι	8773,35	6021,96	3187,01	1394,81	1027,62
Ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	86483,08	78650,87	48731,51	69544,88	49773,33
ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ					
+ Έκτακτα έσοδα	90962,68	78650,94	499,99	-	499,99
- Έκτακτα έξοδα και ζημιές	11341,55	11563,79	10928,43	11991,55	58,24
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα	79546,00	66964,74	38292,57	57553,33	50215,08
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΑ ΧΡΗΣΗΣ	79546,00	66964,74	38292,57	57553,33	50215,08

3.6.4 Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων

Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης σύμφωνα με το υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ. Επίσης, καταχωρίζεται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών των οικονομικών μονάδων και δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης.

Τα στοιχεία του πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν στη χρήση που αφορά ο ισολογισμός και στην προηγούμενη.

Στην παρούσα εργασία οι στήλες αντιστοιχούν στα 5 έτη για τα οποία πραγματοποιείται η χρηματοοικονομική ανάλυση.

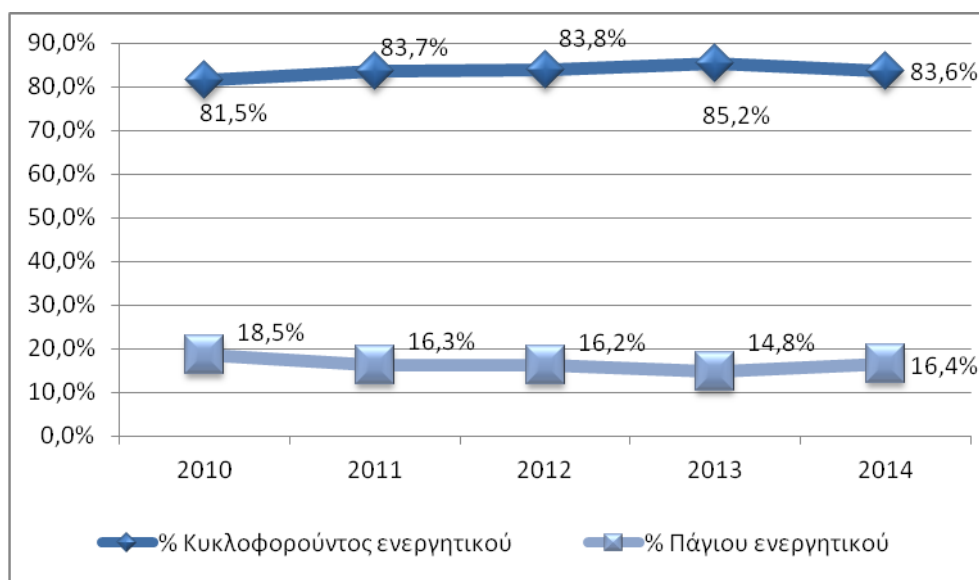
Πίνακας 3.7 Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων για τα έτη 2010-2014

	2010	2011	2012	2013	2014
Φόρος εισοδήματος	8376,52	8020,34	5063,59	17422,94	13108,00
Υπόλοιπο σε Νέο	71169,48	58944,40	33228,98	40130,36	37107,08

Κεφάλαιο 4^ο: Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων Εταιρίας «Ζέφυρος ΟΕΕ»

Πίνακας 4.1 Διάρθρωση Ενεργητικού

Διάρθρωση Ενεργητικού	2010	2011	2012	2013	2014
% Κυκλοφορούντος ενεργητικού	81,5%	83,7%	83,8%	85,2%	83,6%
% Πάγιου ενεργητικού	18,5%	16,3%	16,2%	14,8%	16,4%



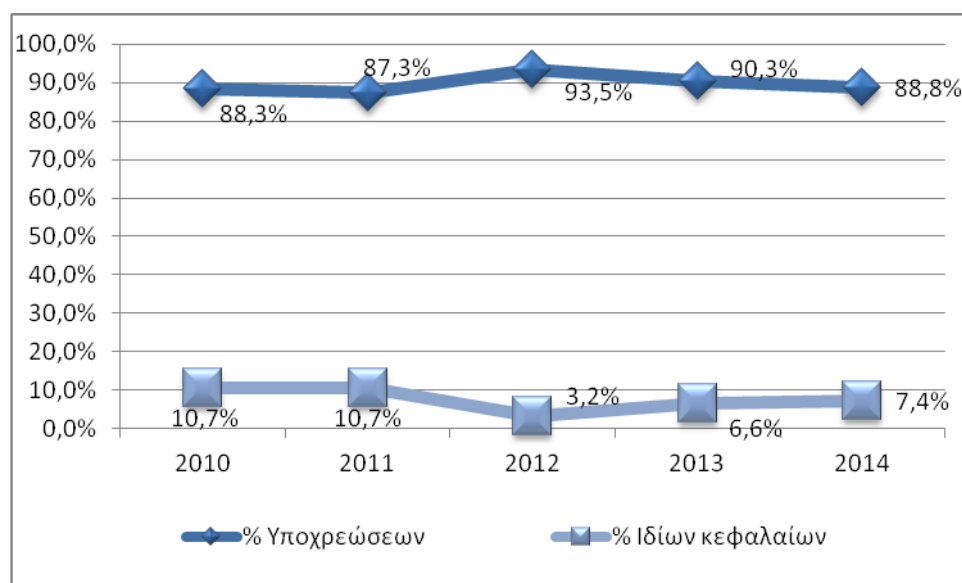
Διάγραμμα 4.1 Διάρθρωση Ενεργητικού

Η εταιρία λειτουργεί ως εντάσεως κυκλοφορούντος ενεργητικού, καθώς το 2014 τα πάγιά της αντιπροσώπευαν το 16,4% του συνόλου των διαθεσίμων της πόρων.

Τα υψηλά επίπεδα βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων και αποθεμάτων φαίνεται να χρηματοδοτούνται από αντίστοιχα υψηλά επίπεδα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, με την καθαρή θέση των ιδιοκτητών να αποτελεί μόνο ένα μικρό μέρος.

Πίνακας 4.2 Διάρθρωση Παθητικού

Διάρθρωση Παθητικού	2010	2011	2012	2013	2014
% Υποχρεώσεων	88,3%	87,3%	93,5%	90,3%	88,8%
% Ιδίων κεφαλαίων	10,7%	10,7%	3,2%	6,6%	7,4%



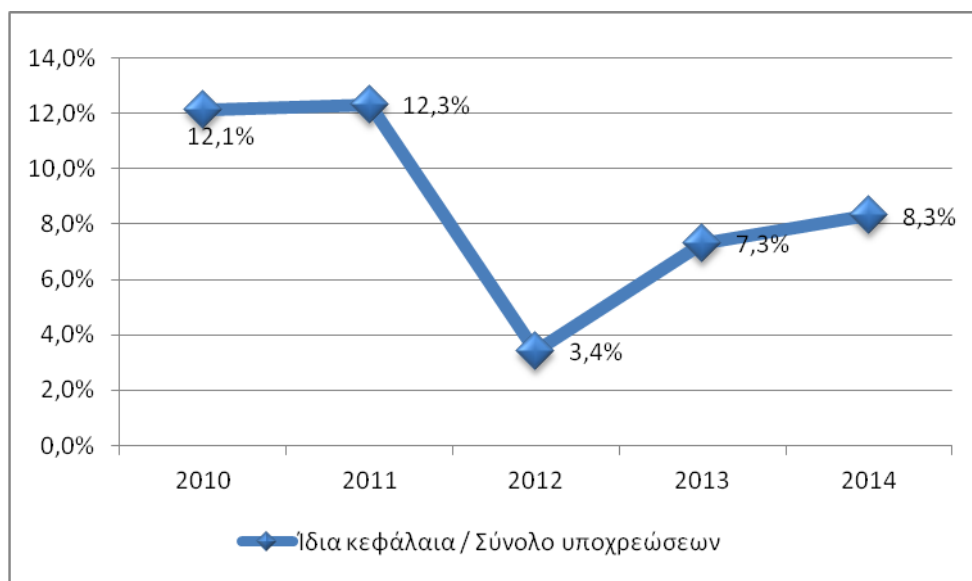
Διάγραμμα 4.2 Διάρθρωση Παθητικού

Υστέρηση των ιδίων κεφαλαίων προκύπτει και από τη συνολική διάρθρωση του Παθητικού. Σχεδόν το σύνολο των δραστηριοτήτων (93,5%) χρηματοδοτήθηκε το 2012 από ξένα κεφάλαια, ενώ η καθαρή θέση των εταίρων είχε ουσιαστικά μηδενιστεί (3,2% του παθητικού).

Η σχετική βελτίωση των επόμενων 2 ετών είναι οριακή καθώς ως ποσοστό του παθητικού τα ίδια κεφάλαια έφτασαν το 2014 στο 7,4% και οι υποχρεώσεις το 88,8%.

Πίνακας 4.3 Αυτάρκεια

Αυτάρκεια	2010	2011	2012	2013	2014
Ίδια κεφάλαια / Σύνολο υποχρεώσεων	12,1%	12,3%	3,4%	7,3%	8,3%



Διάγραμμα 4.3 Αυτάρκεια

Το 2012 τα ίδια κεφάλαια έφτασαν στο ελάχιστο σημείο της πενταετίας, αντιπροσωπεύοντας το 3,4% των υποχρεώσεων. Έκτοτε παρατηρείται ανοδική τάση, η οποία όμως δεν αντιστρέφει την κατάσταση, καθώς στο τέλος του 2014 τα ίδια κεφάλαια επαρκούσαν για την αποπληρωμή του 8,3% των υποχρεώσεων.

Πίνακας 4.4 Αυτοχρηματοδότηση Παγίων

Αυτοχρηματοδότηση Παγίων	2010	2011	2012	2013	2014
Ίδια κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	57,9%	65,6%	19,7%	44,5%	45,1%

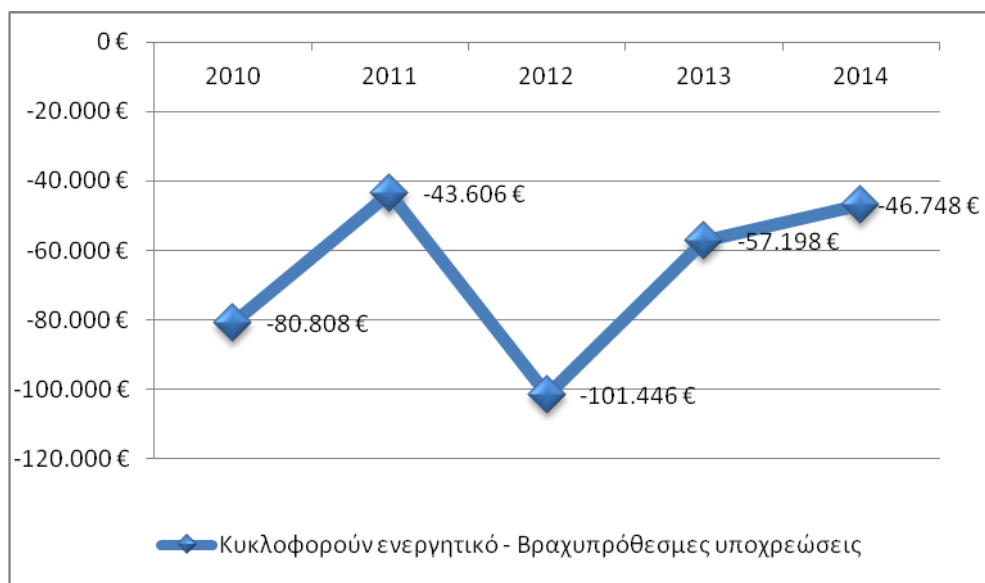


Διάγραμμα 4.4 Αυτοχρηματοδότηση Παγίων

Τα κεφάλαια των ιδιοκτητών καλύπτουν το 45,1% του παγίου ενεργητικού. Η εταιρία απώλεσε σημαντικό μέρος των ήδη χαμηλών της ιδίων κεφαλαίων το 2012, χωρίς να ανακάμψει πλήρως μέχρι το τέλος του 2014.

Πίνακας 4.5 Κεφάλαιο κίνησης

Κεφάλαιο κίνησης	2010	2011	2012	2013	2014
Κυκλοφορούν ενεργητικό - Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-80.808 €	-43.606 €	-101.446 €	-57.198 €	-46.748 €



Διάγραμμα 4.5 Κεφάλαιο κίνησης

Παρά την τάση βελτίωσης, η εταιρία υποφέρει από σοβαρή έλλειψη ρευστότητας. οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις υπερβαίνουν διαρκώς το κυκλοφορούν ενεργητικό διαμορφώνοντας αρνητικό κεφάλαιο κίνησης.

Αν ήταν δυνατό να ρευστοποιηθεί άμεσα το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, θα είχε δημιουργηθεί το 2014 ταμειακό έλλειμμα ύψους 46.748 €.

Πίνακας 4.6 Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων I

Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	2010	2011	2012	2013	2014
Κυκλοφορούν ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	92,3%	95,8%	89,6%	94,3%	94,2%

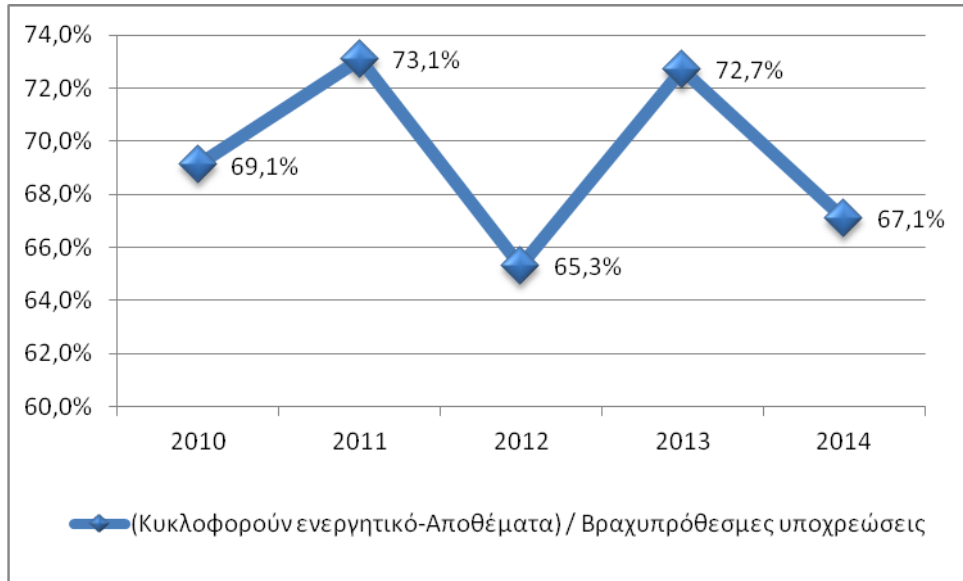


Διάγραμμα 4.6 Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων I

Η γενική ρευστότητα, η οποία είναι χαμηλότερη της μονάδας (94,2% το 2014), δείχνει ότι τα κυκλοφορούντα στοιχεία δεν επαρκούν για την εξόφληση των υποχρεώσεων.

Πίνακας 4.7 Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων II

Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	2010	2011	2012	2013	2014
(Κυκλοφορούν ενεργητικό-Αποθέματα) / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	69,1%	73,1%	65,3%	72,7%	67,1%

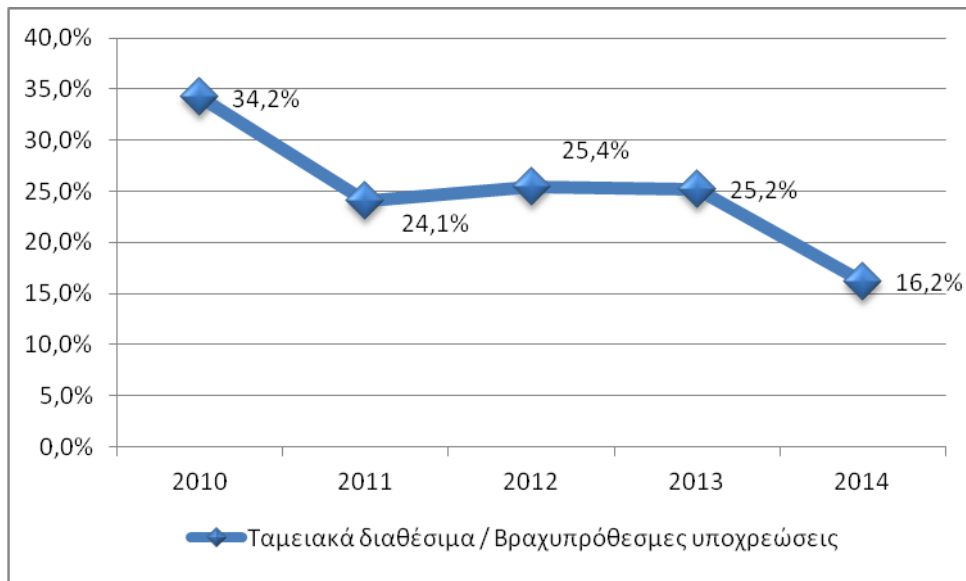


Διάγραμμα 4.7 Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων II

Χωρίς τα μη άμεσα ρευστοποιήσιμα αποθέματα, τα υπόλοιπα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, επαρκούσαν το 2014 για να εξοφλήσουν το 67,1% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Πίνακας 4.8 Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων III

Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	2010	2011	2012	2013	2014
Ταμειακά διαθέσιμα / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	34,2%	24,1%	25,4%	25,2%	16,2%

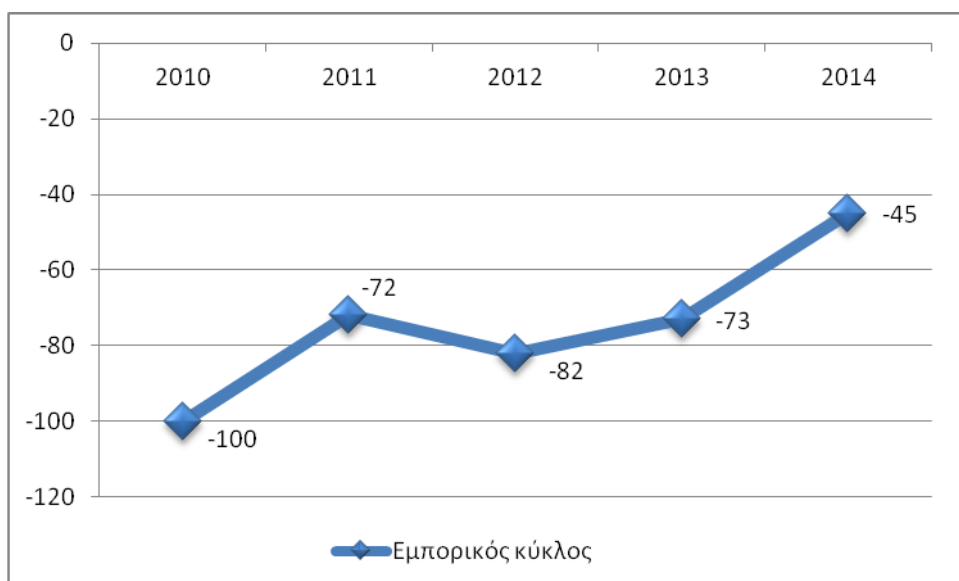


Διάγραμμα 4.8 Κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ΙΙΙ

Αν όλες οι οφειλές έπρεπε να πληρωθούν άμεσα με τα ρευστά διαθέσιμα, το 2014 θα μπορούσαν να ικανοποιηθούν μόνο το 16,2% αυτών.

Πίνακας 4.9 Εμπορικός κύκλος Ι

	2010	2011	2012	2013	2014
Εμπορικός κύκλος	-100	-72	-82	-73	-45

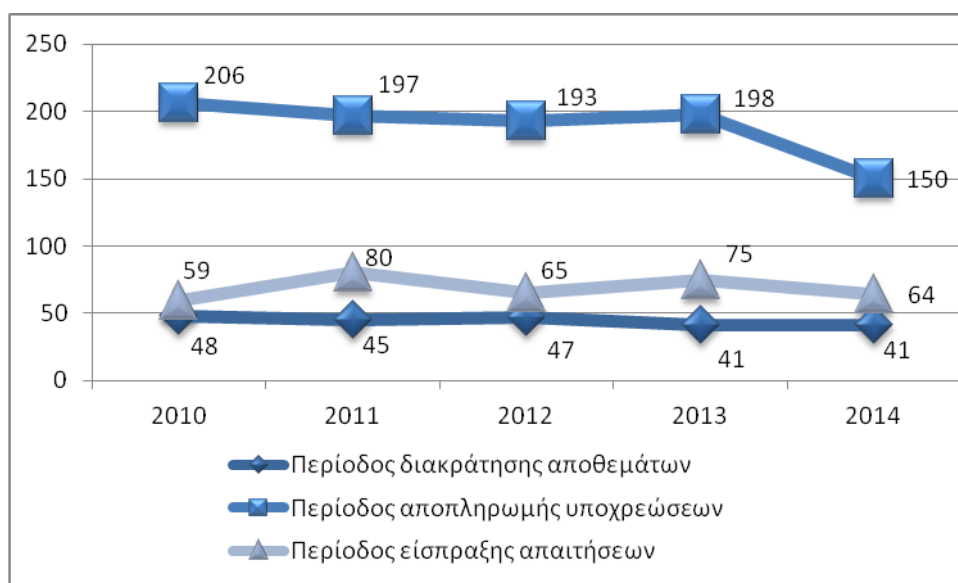


Διάγραμμα 4.9 Εμπορικός κύκλος Ι

Το 2010 είχε η εταιρία 100 ημέρες για να επανεπενδύσει τα χρήματα των εισπράξεών της, μέχρι να χρειαστεί να τα καταβάλει στους προμηθευτές. Το περιθώριο αυτό συρρικνώθηκε το 2014 σε 45 ημέρες.

Πίνακας 4. 10 Εμπορικός κύκλος II

Εμπορικός κύκλος	2010	2011	2012	2013	2014
Περίοδος διακράτησης αποθεμάτων	48	45	47	41	41
Περίοδος αποπληρωμής υποχρεώσεων	206	197	193	198	150
Περίοδος είσπραξης απαιτήσεων	59	80	65	75	64



Διάγραμμα 4.10 Εμπορικός κύκλος II

Η διακράτηση αποθεμάτων είναι κοστοβόρος λειτουργία, επομένως η τρέχουσα πολιτική (41 – 48 ημέρες κατά μ.ο.) χρήζει αναθεώρησης, προκειμένου να απελευθερωθούν πόροι προς άλλες πιο επικερδείς δραστηριότητες.

Συμβατικά η εταιρία έχει υποχρέωση εξόφλησης των υποχρεώσεών της εντός 60 - 90 ημερών, την οποία δεν καταφέρνει να εκπληρώσει, χάνοντας έτσι σημαντικές εκπτώσεις και διακινδυνεύοντας τη μη συνέχιση του ανεφοδιασμού από τους μεγάλους της προμηθευτές.

Από 206 ημέρες το 2010, το 2014 εξόφλησε τις υποχρεώσεις της σε 150 ημέρες και η προσπάθεια αυτή πρέπει να συνεχιστεί.

Όσο καθυστερούν οι πελάτες να εξοφλήσουν, αποστερούν ρευστότητα και εισόδημα από τόκους. Συνεπώς συστήνεται να επανεξεταστεί το σύστημα των 64 ημερών που κατά μ.ο. παρέχεται στους πελάτες.

Συνολικά, δεδομένης της σχετικής σταθερότητας των περιόδων διακράτησης αποθεμάτων και είσπραξης απαιτήσεων, η αύξηση του κύκλου οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη μείωση της περιόδου αποπληρωμής υποχρεώσεων, γεγονός που μπορεί να σηματοδοτεί ότι τα περιθώρια αναγκαστικής δανειοδότησης από τη μεριά των προμηθευτών εξαντλούνται.

Πίνακας 4.11 Συνολική απόδοση κεφαλαίων

Συνολική απόδοση κεφαλαίων	2010	2011	2012	2013	2014
Καθαρά κέρδη προ φόρων / Σύνολο ενεργητικού	7,4%	6,3%	4,2%	6,7%	6,3%



Διάγραμμα 4.11 Συνολική απόδοση κεφαλαίων

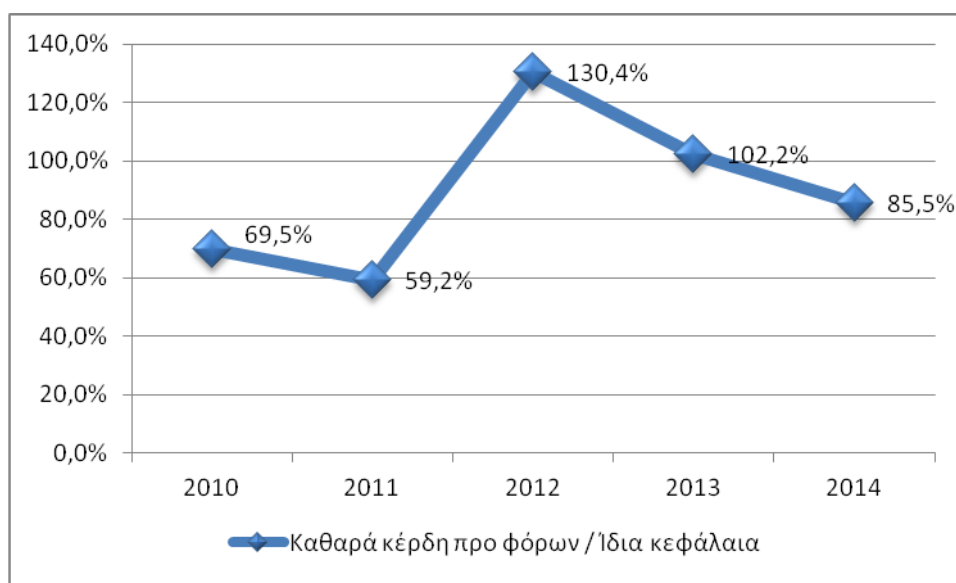
Με εξαίρεση τα μέτρια αποτελέσματα του 2012, δημιουργούνται σχετικά σταθερές αποδόσεις για το σύνολο των απασχολούμενων κεφαλαίων. Κάθε 100€ που

διοχετεύτηκαν στην εταιρία το 2010, δημιούργησαν άλλα 7,4€ και το 2014 κάθε 100€ επένδυσης κάρπισαν 6,3€.

Συνεπώς, εάν η εταιρία είναι σε θέση να δανειστεί με επιτόκιο χαμηλότερο του 6% κρίνεται αρχικά ως συμφέρουσα επένδυση.

Πίνακας 4.12 Απόδοση ιδίων κεφαλαίων

Απόδοση ιδίων κεφαλαίων	2010	2011	2012	2013	2014
Καθαρά κέρδη προ φόρων / Ίδια κεφάλαια	69,5%	59,2%	130,4%	102,2%	85,5%



Διάγραμμα 4.12 Απόδοση ιδίων κεφαλαίων

Η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων είναι αποτέλεσμα τριών παραγόντων:

- Το καθαρό κέρδος που προσφέρει κάθε ευρώ εσόδων από πωλήσεις
- Την ικανότητα της εταιρίας να δημιουργεί πωλήσεις και
- Της χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

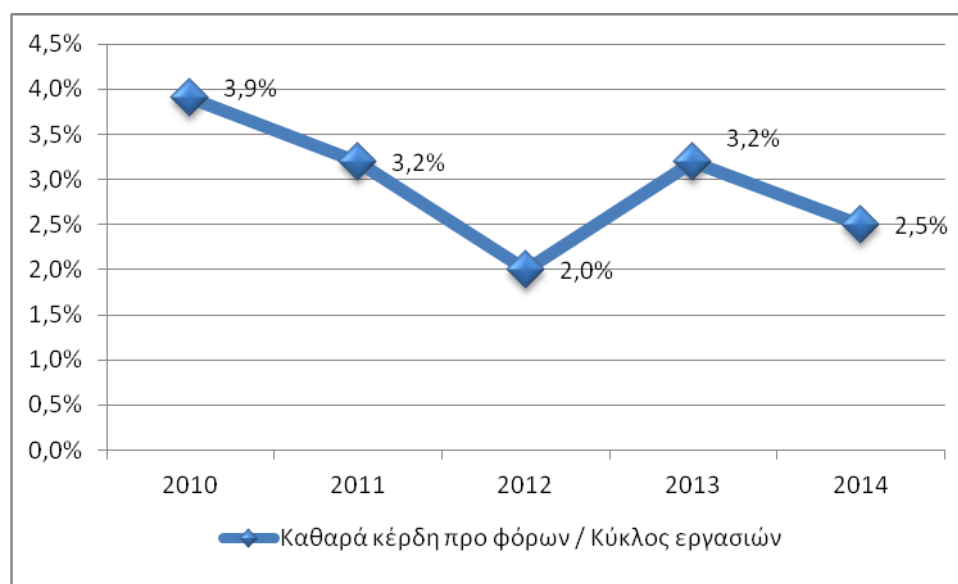
Έχουμε συνεπώς της ακόλουθη σχέση:

$$\text{Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Κύκλος εργασιών}} \times \frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} \times \frac{\text{Σύνολο ενεργητικού}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Η διαμοίραση του επιχειρηματικού ρίσκου με μεγάλο όγκο πιστωτών, σημαίνει μεγάλες αποδόσεις για τα σχετικά χαμηλά ίδια κεφάλαια, οι οποίες κυμάνθηκαν από 69,5% το 2010 σε 85,5% το 2014.

Πίνακας 4.13 Καθαρό περιθώριο πωλήσεων

Καθαρό περιθώριο πωλήσεων	2010	2011	2012	2013	2014
Καθαρά κέρδη προ φόρων / Κύκλος εργασιών	3,9%	3,2%	2,0%	3,2%	2,5%



Διάγραμμα 4.13 Καθαρό περιθώριο πωλήσεων

Κάθε 100 € πωλήσεων, αποφέρουν κέρδη στην εταιρία που κυμαίνονται μεταξύ 3,9€ το 2010, και 2,5€ το 2014.

Τα ποσοστά αυτά κρίνονται ικανοποιητικά για τον κλάδο του χονδρικού εμπορίου, καθώς οι εταιρίες που δραστηριοποιούνται σε αυτό τον κλάδο ανταγωνίζονται με χαμηλά περιθώρια κέρδους, τα οποία αντισταθμίζονται από τον υψηλό όγκο πωλήσεων.

Πίνακας 4.14 Ανακύκλωση ενεργητικού

Ανακύκλωση ενεργητικού	2010	2011	2012	2013	2014
Κύκλος εργασιών / Σύνολο ενεργητικού	1,9	2	2,1	2,1	2,6



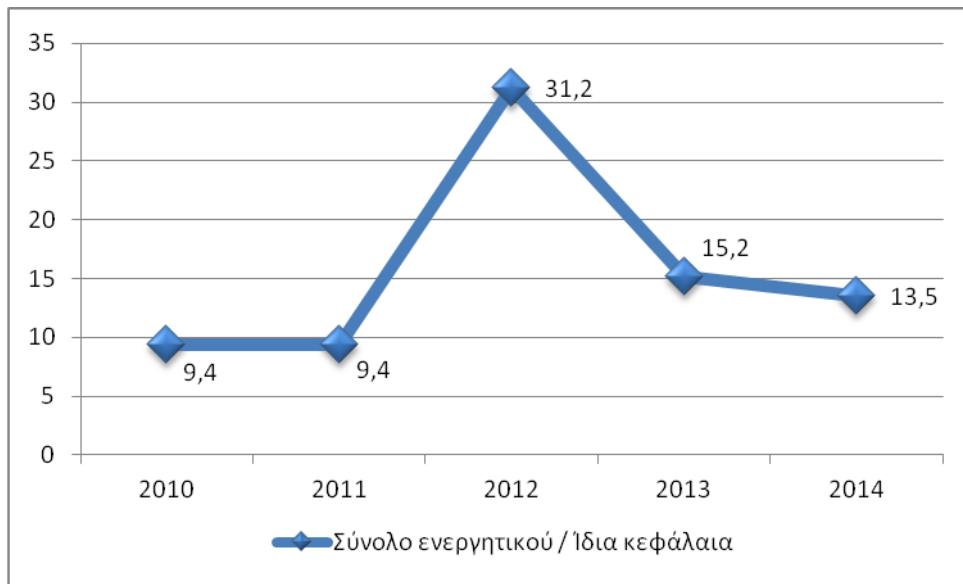
Διάγραμμα 4.14 Ανακύκλωση ενεργητικού

Η λειτουργική αποδοτικότητα της εταιρίας αποτελεί το μεγαλύτερο πλεονέκτημα της, καθώς διαρκώς βελτιώνεται η ικανότητα δημιουργίας νέων πωλήσεων.

Ενώ το 2010 κάθε 1 € ενεργητικό δημιουργούσε πωλήσεις ύψους 1,9€, το 2014 έφτασε κάθε ευρώ δεσμεύσεων να δημιουργεί τζίρο ύψους 2,6€

Πίνακας 4.15 Χρηματοοικονομική μόχλευση

Χρηματοοικονομική μόχλευση	2010	2011	2012	2013	2014
Σύνολο ενεργητικού / Ίδια κεφάλαια	9,4	9,4	31,2	15,2	13,5



Διάγραμμα 4.15 Χρηματοοικονομική μόχλευση

Ο δείκτης της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, αποτελεί απλά το αντίστροφο της αυτονομίας που ήδη εξετάσαμε.

Από κάθε 9,4€ του ενεργητικού το 2014 μόνο το 1 € έχει χρηματοδοτηθεί από τα κεφάλαια των εταίρων. Το 2014 η σχέση αυτή έφτασε στα 13,5€ ενεργητικό ανά 1 € ιδίων κεφαλαίων.

Συμπεράσματα

Το Ίδιο Κεφάλαιο της εταιρίας χρηματοδοτεί ένα μικρό μέρος των δραστηριοτήτων της, ενώ το υπόλοιπο καλύπτεται από βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Η εταιρία λειτουργεί με αρνητικό κεφάλαιο κίνησης, το οποίο σηματοδοτεί δυσχέρειες στην έγκαιρη αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Το διάστημα από τη στιγμή είσπραξης κάθε ευρώ για την εταιρία, μέχρι την καταβολή του, διαρκώς μειώνεται, κυρίως λόγω των υψηλών περιόδων αποπληρωμής προς τους προμηθευτές, οι οποίες αναγκαστικά έπρεπε να μειωθούν.

Οι υπάρχοντες εταίροι απολαμβάνουν υψηλές αποδόσεις προερχόμενες από ένα σχετικά σταθερό περιθώριο κέρδους, αυξητική τάση νέων πωλήσεων και υψηλή μόχλευση.

Η πολύχρονη οικονομική κρίση έχει επηρεάσει τη λειτουργία της εταιρίας σε πολλά επίπεδα. Ο ρυθμός ανάπτυξης των πωλήσεων δεν είναι αυτός που θα ικανοποιούσε τους ιδιοκτήτες διότι η αγορά μετά από 5 χρόνια ύφεσης έχει απωλέσει το 15% περίπου των πωλήσεων αν και η εταιρία έχει σχετικά καλά αποτελέσματα. Η οικονομική κατάσταση των τελευταίων ετών έχει επηρεάσει και την κερδοφορία της εταιρίας και μετά την επιβολή capital control έχει απωλέσει και μέρος της πιστώσεως απ' τους προμηθευτές που έχει δημιουργήσει προβλήματα στη ρευστότητά τους.

Προτάσεις

- ✓ Συνιστάται η χρηματοδότηση του πάγιου και του σταθερού μέρους του κυκλοφορούντος ενεργητικού με αύξηση ιδίων κεφαλαίων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.
- ✓ Συστήνεται η αύξηση του εταιρικού κεφαλαίου της εταιρίας, ώστε να προασπιστεί η βιωσιμότητα και να μπορέσει έτσι να εκμεταλλευτεί η εταιρία σε βάθος χρόνου πιθανές οικονομίες κλίμακας από συνέργειες και καθετοποίηση της αγοράς.
- ✓ Προτείνεται ο επανασχεδιασμός των επιχειρησιακών διεργασιών, με σκοπό τη μείωση σε πιο διαχειρίσιμα επίπεδα του κυκλοφορούντος ενεργητικού.
- ✓ Απαιτείται η πιο ενεργή διαχείριση των απαιτήσεων και η βελτίωση της εφοδιαστικής αλυσίδας, ώστε να μειωθούν οι ανάγκες διακράτησης προβολών αποθεμάτων.
- ✓ Ως προς την πρώτη επιδίωξη θα μπορούσαν να μελετηθούν λύσεις όπως η παροχή κινήτρων εκπτώσεις στους πελάτες χονδρικής, η πρόσληψη μιας εισηπρακτικής εταιρίας, υποθήκευση, δανεισμός, η ανταλλαγή ή ακόμα και η πώληση των απαιτήσεων πχ με ένα συμβόλαιο factoring.

Βιβλιογραφία

1. Ζέφυρος ΟΕΕ, (2010-2014), *«Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις και οικονομικές πληροφορίες της Εταιρίας»*, Καλαμάτα.
 2. Ευθύμογλου, Π., Λαζαρίδης, Ι., (2000), *«Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Λογιστικών Καταστάσεων»*, Πανεπιστήμιο Πειραιά, Τεύχος Α', Πειραιάς.
 3. Ηρειώτης, Ν., (2007), *«Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική»*, Εθνικό Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών, Αθήνα.
 4. Κάντζος, Κ., (2002), *«Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»*, Τρίτη Έκδοση, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.
 5. Καφούσης, Ν., (1991), *«Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων»*, Πάντειο Πανεπιστήμιο, Αθήνα.
 6. Νιάρχος, Ν., (2004), *«Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων»*, Έβδομη Έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα.
 7. Πατατούκας, Κ., Δεμοιράκος, Ε., (2003), *«Μεθοδολογία Ανάλυσης Οικονομικών Καταστάσεων»*, Εκδόσεις Ipirotiki, Αθήνα.
 8. Χαραλαμπίδης, Ι., *«Οικονομικές, Εμπορικές και Παραγωγικές Λειτουργίες Επιχείρησης»*, Μεταπτυχιακό πρόγραμμα σπουδών Διοίκηση πληροφοριακών συστημάτων, Πανεπιστήμιο Αιγαίου, Σάμος.
- Ψηφιακό Σχολείο, Αρχές Λογιστικής, Διαθέσιμο στο:
<http://ebooks.edu.gr/modules/ebook/show.php/DSGL-C116/172/1193,4347/>.
- <http://www.businessportal.gr/index.php>

→ http://www.gsis.gr/gsis/info/gsis_site/Services/Epixeiriseis/FreeDownloads/kad.html