



Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Πειραιά

Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας

Τμήμα Λογιστικής

Πτυχιακή Εργασία

με θέμα: «ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΤΗ ΒΟΗΘΕΙΑ
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2007-
2012. Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΟΥ «ΙΑΤΡΙΚΟΥ ΑΘΗΝΩΝ»



της φοιτήτριας: ΑΘΑΝΑΣΟΠΟΥΛΟΥ ΔΗΜΗΤΡΑΣ

A.M.: 10875

Επιβλέπουσα: Δρίτσα Μαρίνα

Αθήνα 2013



Technological Educational Institute of Piraeus

Faculty of Business and Economics

Department of Accounting

Thesis

**“Balance sheet analysis using ratios for the five years
from 2007 to 2012. The case of the «Medical of
Athens»”**



By: Athanasopoulou Dimitra

R.N.: 10875

Supervisor: Dritsa Marina

Athens 2013

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Κατά την διάρκεια εκπόνησης της παρούσας εργασίας, η βοήθεια και η ψυχολογική υποστήριξη που έλαβα διαδραμάτισε καθοριστικό ρόλο στην ολοκλήρωσή της. Για το λόγο αυτό θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στην επιβλέπουσα καθηγήτριά μου, κύρια Δρίτσα Μαρίνα για την υπομονή, την παρότρυνση και την πολύτιμη βοήθεια που μου προσέφερε όλο αυτό το χρονικό διάστημα.

Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω το προσωπικό του οικονομικού τμήματος του νοσοκομείου Ιατρικό Κέντρο Αθηνών για την προθυμία τους να παρέχουν όλα τα απαραίτητα στοιχεία που χρειαζόταν για την διεκπεραίωση αυτής της μελέτης.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά την οικογένειά μου για την υλική και συναισθηματική στήριξη που μου παρείχαν σε όλα τα χρόνια της φοίτησής μου στο ΑΤΕΙ Πειραιά.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	3
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	4
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	8
Βασικά χαρακτηριστικά του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών	8
1.1 Γενικές Πληροφορίες	8
1.2 Σημαντικοί Σταθμοί στην Ιστορία του Ομίλου	9
1.3 Θυγατρικές και Συνδεδεμένες εταιρείες	12
1.4 Επιχειρησιακή και Χρηματοοικονομική Στρατηγική	14
1.5 Σημαντικές Διακρίσεις	15
1.6 Οικονομικές προκλήσεις – Στρατηγικές αντιμετώπισης.....	17
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	19
Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων.....	19
2.1 Ισολογισμός του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών 2007-2012.....	19
2.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών 2007-2012.....	22
2.3 Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους.....	23
2.3.1 Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού.....	23
2.3.2 Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως.....	27

2.3.3 Οριζόντια Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού.....	28
2.3.4 Οριζόντια Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως.....	31
2.4 Συμπεράσματα Καταστάσεων Κοινού Μεγέθους.....	32
2.5 Πηγές και Χρήσεις Κεφαλαίου	33
2.5.1 Πηγές Κεφαλαίου	35
2.5.2 Χρήσεις Κεφαλαίου.....	36
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	37
Ανάλυση Αριθμοδεικτών	37
3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	39
3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας.....	41
3.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	42
3.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	44
3.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων	46
3.6 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	47
3.7 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων.....	49
3.8 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	50
3.9 Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων – Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης	52
3.10 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων.....	54
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	56
Γενικά Συμπεράσματα	56
4.1 Οικονομικό περιβάλλον και προοπτικές.....	58
Βιβλιογραφία	59

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην εργασία που ακολουθεί γίνεται μία προσέγγιση χρηματοοικονομικής ανάλυσης για την ανώνυμη εταιρεία παροχής υπηρεσιών υγείας, Ιατρικό Κέντρο Αθηνών. Η εταιρεία αυτή δραστηριοποιείται στο χώρο πρωτοβάθμιας και δευτεροβάθμιας υγειονομικής περίθαλψης από το 1984. Η ανάλυση της εν λόγω εταιρείας παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον τόσο για τη διατήρηση υγείων χρηματοοικονομικών στοιχείων όσο και για την επιτυχή επέκταση της οικονομικής της δραστηριότητας σε όλη την επικράτεια της χώρας αλλά και στο εξωτερικό. Για την εκπόνηση της ανάλυσης, η παρούσα εργασία χωρίζεται σε τέσσερα κεφάλαια.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μία συνοπτική αναφορά στη βασική δραστηριότητα της εταιρείας αλλά και στους σημαντικότερους σταθμούς που επηρέασαν την ιστορική πορεία της και αποδεικνύουν την επιτυχή επέκταση των δραστηριοτήτων της. Στη συνέχεια γίνεται αναφορά στις θυγατρικές και συνδεδεμένες εταιρείες της που βρίσκονται εν λειτουργία. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την παρουσίαση των επιχειρησιακών και χρηματοοικονομικών στρατηγικών που ακολουθεί η εταιρεία για την αποτελεσματικότερη λειτουργία της, τις οικονομικές προκλήσεις που αντιμετωπίζει λόγω του οικονομικού περιβάλλοντος και τον τρόπο με τον οποίο αντιμετωπίζει τις προκλήσεις αυτές.

Το δεύτερο κεφάλαιο ξεκινάει με την παρουσίαση των δημοσιευμένων λογιστικών καταστάσεων της εταιρείας για τα έτη 2007 - 2012 όπως παρουσιάζονται στην εκάστοτε οικονομική έκθεση της εταιρείας. Ακολουθεί με βάση τα στοιχεία αυτά, η ανάλυση της οριζόντιας και της κάθετης κατάστασης κοινού μεγέθους τόσο για τον ισολογισμό όσο και για την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Στο τέλος της ενότητας γίνεται διεξαγωγή συμπερασμάτων όπως προκύπτουν από τις παραπάνω καταστάσεις.

Το τρίτο κεφάλαιο περιλαμβάνει τον υπολογισμό και την ανάλυση αριθμοδεικτών για τις διάφορες οικονομικές παραμέτρους του χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος. Συγκεκριμένα αναλύονται οι αριθμοδείκτες άμεσης, έμμεσης και ταμειακής ρευστότητας, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας των διαφόρων στοιχείων του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων, κυκλοφοριακής ταχύτητας των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού καθώς και οι αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Οι παραπάνω δείκτες υπολογίζονται για τα έτη 2007 – 2012.

Η εργασία ολοκληρώνεται στο κεφάλαιο τέσσερα όπου γίνεται μία συνοπτική αναφορά στην γενικότερη οικονομική πορεία της εταιρείας. Ακολουθεί αναλυτική διεξαγωγή συμπερασμάτων για όλες τις κατηγορίες αριθμοδεικτών όπως προκύπτουν από τη διαχρονική μεταβολή της τιμής τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Βασικά χαρακτηριστικά του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών

1.1 Γενικές Πληροφορίες



Το Ιατρικό Αθηνών Ε.Α.Ε. ιδρύθηκε το 1984 από τον Γεώργιο Β. Αποστολόπουλο στο Μαρούσι Αττικής με βασικό σκοπό να καλύψει τις αυξημένες ανάγκες για παροχή υψηλής ποιότητας υπηρεσιών υγείας. Προβαίνοντας σε μια σειρά από επενδύσεις τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό, η κλινική αποτελεί σήμερα μια μεγάλη και αξιόπιστη μονάδα παροχής διαγνωστικών και νοσηλευτικών υπηρεσιών στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων, εφάμιλλη αυτών της Δυτικής Ευρώπης και Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής.

Ο Όμιλος του Ιατρικού Αθηνών, θέτοντας σε εφαρμογή τρία συμπληρωματικά δίκτυα, καλύπτει με υψηλού επιπέδου Ιατρικές Υπηρεσίες και τελευταίας γενιάς βιοϊατρικό εξοπλισμό το σύνολο της Ελληνικής Επικράτειας και το χώρο των Βαλκανίων και της ΝΑ. Ευρώπης.

Το Πρώτο Δίκτυο εκτείνεται στην ευρύτερη περιοχή του Νομού Αττικής όπου σήμερα λειτουργούν 7 υπερσύγχρονες νοσηλευτικές μονάδες: το Ιατρικό Αθηνών και το Παιδιατρικό Αθηνών στο Μαρούσι, το Ιατρικό Ψυχικού (πρώην Απολλώνιο), το Ιατρικό Π. Φαλήρου, το Ιατρικό Δάφνης, η IASIS Πειραιώς και το Ιατρικό Περιστερίου (λειτουργία από τον Οκτώβριο 2007).

Το Δεύτερο Δίκτυο εκτείνεται στην Βόρειο Ελλάδα και την ΝΑ. Ευρώπη, με επίκεντρο το Ιατρικό Διαβαλκανικό στη Θεσσαλονίκη, το οποίο άλλωστε έχει χαρακτηριστεί ως το καλύτερο Νοσοκομείο της Ευρώπης.

Το Τρίτο Δίκτυο εκτείνεται στο υπόλοιπο της Ελληνικής Επικράτειας όπου ο Όμιλος έχει υπό τη διαχείρισή του ένα δίκτυο Διαγνωστικών Κέντρων και Ιατρών σε όλη την Ελλάδα.

Από τις πιο στρατηγικές επιδιώξεις του Ομίλου Ιατρικού Αθηνών, αποτελεί η καθετοποίηση των υπηρεσιών του, στο χώρο της παροχής υπηρεσιών υγείας. Έχοντας θέσει την ποιότητα των παρεχομένων υπηρεσιών τους ως πρωταρχικό σκοπό της λειτουργίας τους, τα Νοσοκομεία του Ομίλου ανέπτυξαν Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας και προχωρούν στην πιστοποίηση, μεγάλου μέρους υπηρεσιών και τμημάτων τους κατά ISO.

1.2 Σημαντικοί Σταθμοί στην Ιστορία του Ομίλου



Στη μέχρι τώρα πορεία της Ιατρικό Κέντρο Αθηνών Α.Ε, τα σημαντικότερα γεγονότα που έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στην καθιέρωση της ως άνω κλινικής ως ένας από τους σημαντικότερους παρόχους στον τομέα της υγείας, αφορούν κυρίως την επιτυχή επέκτασή της τόσο σε γεωγραφικό όσο και σε επίπεδο παροχής περισσότερων υπηρεσιών. Ήδη από τα πρώτα χρόνια λειτουργίας της, η κλινική προέβη σε μια σειρά από επενδύσεις αρχικά στην Ελλάδα και αργότερα και στο εξωτερικό που τη βοήθησαν να εδραιώσει τη θέση της στον τομέα των υπηρεσιών υγείας. Τα σημαντικότερα γεγονότα αυτής της πορείας περιγράφονται παρακάτω.

Το **1984** η εταιρεία έκανε την εμφάνισή της, με την ίδρυση του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών και την λειτουργία του με αρχικά 187 κλίνες. "Κανένας Έλληνας στο Εξωτερικό για Νοσηλεία", ήταν το σύνθημα και πράγματι αυτό επετεύχθη και το Ιατρικό Αθηνών συνέβαλε στην αναβάθμιση του συνολικού επιπέδου υγείας στη χώρα μας αφού και άλλα νοσοκομεία προσπάθησαν να το ακολουθήσουν κατά το δυνατόν.

Το **1988** σημαντικό σταθμό για τον όμιλο αποτελεί η ίδρυση της Ιατρικής Τεχνικής, βιομηχανίας παραγωγής χειρουργικών εργαλείων στην Κόρινθο.

Το **1991** δύο είναι τα σημαντικά γεγονότα στην πορεία του Ιατρικού Αθηνών. Το ένα είναι η εισαγωγή του για πρώτη φορά στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και το δεύτερο η δημιουργία της θυγατρικής εταιρείας "Ιατρικό Αθηνών Κλινική Παλαιού Φαλήρου".

Το **1996** σηματοδοτείται από την ίδρυση της Εταιρείας Ιατρικό Διαβαλκανικό Κέντρο Ε.Α.Ε. και την εισαγωγή της θυγατρικής εταιρίας Ιατρικό Αθηνών Κλινική Παλαιού Φαλήρου Α.Ε στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Το **1997** τα σημαντικότερο γεγονός αποτελεί κυρίως η δημιουργία και λειτουργία του διαγνωστικού κέντρου "Medsana Medical Center" στο Βουκουρέστι της Ρουμανίας.

Την επόμενη χρονιά, το **1998** η επεκτατική πολιτική του ομίλου συνεχίζεται με την υπογραφή μίσθωσης της κλινικής Αγίου Νικολάου για πενήντα χρόνια και τη δημιουργία της εταιρείας Hospital Affiliates International που αποτελούσα έναν

δυναμικό οργανισμό παροχής Συμβούλων Οργάνωσης και Διοίκησης Νοσοκομείων στην Αθήνα.

Το **1999** ο όμιλος προβαίνει σε μία σπουδαία καινοτομία. Σε συνεργασία με τον Δημοσιογραφικό Οργανισμό Λαμπράκη δημιουργεί την ηλεκτρονική πύλη in.Health για την παροχή διαγνωστικών υπηρεσιών μέσω διαδικτύου internet.

Το **2000** αποτέλεσε μια χρονιά ορόσημο για τον Όμιλο, αφού με την λειτουργία του Ιατρικού Διαβαλκανικού Θεσσαλονίκης έγινε πραγματικότητα η μετεξέλιξη του οράματος για εισαγωγή ασθενών από τις γειτονικές χώρες, αλλά και η αναγωγή του κέντρου αυτού ως σημείο αναφοράς για Νοσηλεία και Ιατρική εκπαίδευση στα Βαλκάνια και την Ν.Α. Ευρώπη. Το μεγαλύτερο, το πιο σύγχρονο και αρτιότερο νοσοκομείο της Ευρώπης είναι πλέον ελληνικό. Επιπλέον επεκτείνεται η δραστηριοποίηση στην ευρύτερη περιοχή, με το σύγχρονο πολυδύναμο Διαγνωστικό κέντρο στην Πράγα της Τσεχίας με την επωνυμία Mediscan Prague Medical Center και το Multiscan Plovdiv Medical Center στην Φιλιππούπολη της Βουλγαρίας. Για τους παραπάνω λόγους αλλά και για την επιτυχή έκβαση των δραστηριοτήτων του ομίλου και στην Ελλάδα και σε όλες τις θυγατρικές του, σύμφωνα με το περιοδικό Forbes η εταιρεία κατατάσσεται ανάμεσα στις 300 καλύτερες εταιρείες του κόσμου με ετήσιο κύκλο εργασιών μικρότερο από 500 εκατομμύρια δολάρια.

Το **2001** σημαντική στρατηγική κίνηση για τον όμιλο αποτέλεσε η συμφωνία με την εταιρεία Operations Abroad που προσέφερε την δυνατότητα νοσηλείας μέχρι και 25.000 βρετανών ασθενών στο Ιατρικό Διαβαλκανικό Θεσσαλονίκης. Επιπλέον σημειώνεται η εξαγορά του υπολοίπου 50% της εταιρείας Eurosite. Αναμφίβολα όμως, το σημαντικότερο γεγονός της χρήσης ήταν η ολοκλήρωση της συγχώνευσης με την απορρόφηση των θυγατρικών Iasis και Ιατρικό Αθηνών Κλινική Π. Φαλήρου από την μητρική Ιατρικό Αθηνών Ε.Α.Ε. Έτσι η μητρική Εταιρεία διαθέτει πλέον 9 νοσοκομεία – υποκαταστήματα και αποτελεί την κυρίαρχη δύναμη στην εγχώρια αγορά και την Νοτιοανατολική Ευρώπη.

Το **2002** τέθηκε σε λειτουργία η νέα κλινική της Εταιρείας στην Δάφνη. Η Κλινική της Δάφνης είναι το πρώτο και μοναδικό εξειδικευμένο νεφρολογικό κέντρο που είναι αφιερωμένο στην ολοκληρωμένη αντιμετώπιση των νεφροπαθών. Το Νεφρολογικό Κέντρο διαθέτει 100 κλίνες, 5 υπερσύγχρονες μονάδες, 75 θέσεις

αιμοκάθαρσης εξοπλισμένες με την τελευταία λέξη της επιστήμης και Ιατρικής Τεχνολογίας, σε συνδυασμό με όλες εκείνες τις ανέσεις της καθημερινότητας (ατομική τηλεόραση, τηλέφωνο κτλ). Την ίδια χρονιά Ολοκληρώθηκε και τέθηκε σε λειτουργία το νέο κτίριο στο Ιατρικό Αθηνών στο Μαρούσι. Το νέο κτίριο στεγάζει το μοναδικό ακτινοθεραπευτικό τμήμα, το οφθαλμολογικό χειρουργικό, το πρότυπο αθλητριάτικο και γραφεία Ιατρών. Επίσης, διπλασιάστηκε σχεδόν η δυναμικότητα της Μονάδας Εντατικής Θεραπείας (ΜΕΘ) του νοσοκομείου. Επιπλέον, ολοκληρώθηκε η ανεξαρτητοποίηση του Παιδιατρικού Κέντρου στο Μαρούσι και κατασκευάστηκε νέα ΜΕΘ παιδών. Τέλος, πραγματοποιείται η ανέγερση της νέας πτέρυγας στο Ιατρικό Αθηνών Κλινική Π. Φαλήρου. Έτσι η δυναμικότητα της κλινικής ανέρχεται σε 100 κλίνες, ενώ δημιουργήθηκαν νέα διαγνωστικά τμήματα, και γραφεία ιατρών ενώ δημιουργήθηκε και ΜΕΘ.

Το **2007** κορυφαίο αποτελεί το γεγονός ότι ένας από τους μεγαλύτερους ομίλους παροχής υπηρεσιών υγείας στην Ευρώπη, ο Asklepios Kliniken GmbH, συμμετέχει στο κεφάλαιο του ομίλου Ιατρικού Αθηνών καθώς επίσης πραγματοποιείται και η ίδρυση νέας κλινικής του Ιατρικού Περιστερίου.

Το **2008** η θυγατρική του Ομίλου Medsana στη Ρουμανία εγκαινιάζει και το τρίτο της διαγνωστικό κέντρο ενώ, το **2009** ξεκίνησε η λειτουργία της Μαιευτικής Γυναικολογικής Κλινικής ΓΑΙΑ που αποτελούσε τη σύμπραξη του Κοινοφελούς Ιδρύματος «Ερρίκος Ντυνάν» με τον Όμιλο Ιατρικού Αθηνών.

1.3 Θυγατρικές και Συνδεδεμένες εταιρείες



Ο όμιλος του Ιατρικού Αθηνών από τα πρώτα στάδια σύστασής του προέβη σε μια σειρά από επενδυτικές κινήσεις επεκτατικής πολιτικής για να εδραιώσει τη θέση του στην αγορά τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Αποτέλεσμα αυτής της στρατηγικής είναι η δημιουργία δεκατριών εν λειτουργία θυγατρικών και συνδεδεμένων εταιρειών οι οποίες περιγράφονται παρακάτω.

Ιατρική Τεχνική ΑΕΒΕ. Πρόκειται για εταιρεία παραγωγής και εμπορίας ιατρικών / χειρουργικών εργαλείων και πάσης φύσεως υγειονομικού υλικού. Το ποσοστό συμμετοχής ανέρχεται στο 100%.

Έρευνα ΕΑΕ. Η εταιρεία ασχολείται με τη διάγνωση παθήσεων των στεφανιαίων αρτηριών και το Ιατρικό Αθηνών συμμετέχει με ποσοστό 100%.

Eurosite Υπηρεσίες Υγείας ΑΕ. Αντικείμενο εργασιών της εταιρείας αυτής είναι η ίδρυση και λειτουργία νοσηλευτικών μονάδων, κέντρων αισθητικής και παρεμφερών κέντρων παροχής υπηρεσιών υγείας. Το Ιατρικό Αθηνών συμμετέχει με ποσοστό 100%.

Medsana Bucharest Medical Center S.R.L. Η εταιρεία ασχολείται με την παροχή διαγνωστικών και νοσηλευτικών υπηρεσιών στη Ρουμανία. Το Ιατρικό Αθηνών συμμετέχει με ποσοστό 100%.

Ortelia Holdings Limited. Αντικείμενο της εταιρείας αυτής είναι η διαχείριση κλινών νοσοκομείων, ιατρικών κέντρων εκπαίδευσης και η παροχή κάθε μορφής ιατρικών υπηρεσιών. Το ποσοστό συμμετοχής του Ιατρικού Αθηνών ανέρχεται σε 99,9%.

Bioaxis S.R.L. Η εταιρεία ασχολείται με την παροχή διαγνωστικών υπηρεσιών στη Ρουμανία. Το Ιατρικό Αθηνών συμμετέχει με ποσοστό 78,90%.

Hospital Affiliates International. Αντικείμενο της εταιρείας αυτής είναι η οργάνωση, διοίκηση, διαχείριση νοσηλευτικών μονάδων, κλινών, κέντρων θεραπείας και αποκατάστασης στην Ελλάδα αλλά και στο εξωτερικό. Το ποσοστό συμμετοχής του Ιατρικού Αθηνών ανέρχεται σε 68,89%.

Ιατρικό και Παιδιατρικό Κέντρο ΕΠΕ. Αντικείμενο της εταιρείας αυτής είναι η παροχή πάσης φύσεως υπηρεσιών υγείας. Το ποσοστό συμμετοχής του Ιατρικού Αθηνών ανέρχεται σε 58,3%.

Αξονική Έρευνα ΕΑΕ. Η εταιρεία ασχολείται με τη διάγνωση παθήσεων μέσω χρήσης Αξονικού Τομογράφου. Το Ιατρικό Αθηνών συμμετέχει με ποσοστό 50,5%.

Κέντρο Φυσιοθεραπείας και Αποκατάστασης Αθλητικών Κακώσεων ΕΑΕ. Η εταιρεία ασχολείται με την παροχή υπηρεσιών φυσιοθεραπείας. Το Ιατρικό Αθηνών συμμετέχει με ποσοστό 50,5%.

Interoptics ΑΕ. Αντικείμενο της εταιρείας αυτής είναι κυρίως η παροχή υπηρεσιών στον τομέα της υγείας μέσω διαδικτύου. Η λειτουργία πρότυπου ινστιτούτου αθλητιατρικών νοσημάτων. Το ποσοστό συμμετοχής του Ιατρικού Αθηνών ανέρχεται σε 27,33%.

Αγγειολογική Διερεύνηση ΕΠΕ. Αντικείμενο της εταιρείας αυτής είναι η διάγνωση παθήσεων των αγγείων. Το ποσοστό συμμετοχής του Ιατρικού Αθηνών ανέρχεται σε 20%.

Ηρόδικος ΕΠΕ. Αντικείμενο της εταιρείας αυτής είναι η λειτουργία πρότυπου ινστιτούτου αθλητιατρικών νοσημάτων. Το ποσοστό συμμετοχής του Ιατρικού Αθηνών ανέρχεται σε 20%

1.4 Επιχειρησιακή και Χρηματοοικονομική Στρατηγική

Από τα πρώτα χρόνια λειτουργίας του, το Ιατρικό Κέντρο Αθηνών έθεσε σαφείς επιχειρησιακούς στόχους για την εκπλήρωση των οποίων ακολούθησε συγκεκριμένη στρατηγική. Με βασικό στόχο την καθιέρωση του ομίλου στον τομέα παροχής ιατρικών υπηρεσιών, προέβη στην δημιουργία ολοκληρωμένων δικτύων ώστε οι εκάστοτε νοσοκομειακές και ιατρικές μονάδες να έχουν την δυνατότητα να παρέχουν κάθετα ολοκληρωμένες ιατρικές υπηρεσίες. Για το λόγο αυτό προέβη σε αξιοποίηση της πλεονάζουσας παραγωγικής ικανότητας των νοσοκομείων επιτυγχάνοντας μείγμα

πωλήσεων σε ενδονοσοκομειακούς και εξωτερικούς ασθενείς. Τέλος στράφηκε περισσότερο στην παροχή υπηρεσιών υγείας με υψηλή προστιθέμενη αξία.

Στον χρηματοοικονομικό τομέα βασική στρατηγική της εταιρείας είναι η αξιοποίηση των οικονομιών κλίμακας. Για τη δημιουργία οικονομιών κλίμακας, η εταιρεία προβαίνει σε στρατηγικές συγχωνεύσεις με ιδιωτικούς φορείς υγείας. Επιπρόσθετα, προέβη σε περιορισμό των εξόδων διοίκησης, συσχετίζοντας τα με το μέγεθος των πωλήσεων. Τέλος, με τον περιορισμό του κόστους πωλήσεων ανά νοσοκομείο επέτυχε αύξηση των περιθωρίων κέρδους ανά νοσοκομείο.

1.5 Σημαντικές Διακρίσεις



Όπως έχει ήδη αναφερθεί, ο όμιλος του Ιατρικού Αθηνών είναι το πλέον αναγνωρίσιμο όνομα στην αγορά της υγειονομικής περίθαλψης και χαρακτηρίζεται για την υψηλή ποιότητα των υπηρεσιών που παρέχει και την προσήλωσή του στο κοινωνικό έργο που επιτελεί. Η υγιής διαχρονική πορεία του ομίλου, η επιτυχής του επέκταση και κυρίως η επίτευξη στρατηγικών συνεργασιών με κορυφαίους φορείς της αγοράς υγείας του εξωτερικού, έχουν εξασφαλίσει στον όμιλο Ιατρικού Αθηνών περίοπτη θέση σε διακρίσεις και βραβεύσεις και σημαντικές αναφορές και

αφιερώματα, τόσο σε εθνικά όσο και σε διεθνή μέσα μαζικής επικοινωνίας. Οι σημαντικότερες αναφορές περιγράφονται στη συνέχεια¹.

Η αρχή έγινε το 1998 μέσω του περιοδικού Forbes που κατατάσσει τον Όμιλο Ιατρικού Αθηνών μεταξύ των 300 σημαντικότερων εταιριών στον κόσμο, ενώ η έντονη επιχειρηματική του δραστηριότητα και η συνεχής αναζήτηση βελτίωσης και επέκτασης των υπηρεσιών του, τον τοποθετεί, τα έτη 2001 και 2002, μεταξύ των 200 σημαντικότερων εταιριών του κόσμου.

Αργότερα το 2005, το περιοδικό European Business Magazine τοποθετεί την εταιρία σε δεσπόζουσα θέση στον κατάλογο των “Hot 100” εισηγμένων εταιριών. Παράλληλα, τα έτη 2005 και 2007 ο Όμιλος συμπεριλαμβάνεται στον κατάλογο “Superbrands” ως εξέχουσα επωνυμία. Ενώ, το 2009 σύμφωνα με την ανεξάρτητη διεθνή έρευνα GLOBAL PULSE 2009, ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών, ανακηρύχθηκε η εταιρία με την καλύτερη φήμη στον κλάδο ιατρικών υπηρεσιών στην Ελλάδα. Το GLOBAL PULSE, είναι μια έρευνα που διεξήχθη από το διεθνούς κύρους οργανισμό Reputation Institute σε 32 χώρες. Το Ιατρικό Αθηνών αποδείχθηκε κορυφαίο και στους επτά πυλώνες της φήμης (Προϊόντα / Υπηρεσίες, Καινοτομία, Κοινωνική Υπευθυνότητα, Εταιρική Διακυβέρνηση, Εργασιακό Περιβάλλον, Ηγεσία και Οικονομική Ευρωστία). Σε παγκόσμιο επίπεδο, στον ευρύτερο κλάδο των υπηρεσιών υγείας (κλινικές, διαγνωστικά εργαστήρια, φαρμακευτικές, κατασκευαστές ιατρικού εξοπλισμού κλπ) το Ιατρικό Αθηνών αναδείχθηκε ως η πέμπτη εταιρία παγκοσμίως με την καλύτερη φήμη.

Αντίστοιχη αναγνώριση επιτυγχάνουν και οι δραστηριότητες του Ομίλου στο εξωτερικό. Έτσι, σύμφωνα με το Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο του Βουκουρεστίου, η θυγατρική του Ομίλου, Medsana κατατάσσεται στις 10 σημαντικότερες ξένες επιχειρήσεις στη Ρουμανία. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών είναι εισηγμένος στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 1991 και ανήκει στην κατηγορία «International». Λόγω της διεθνούς προβολής και απήχυσής του, η μετοχή του συμμετείχε και συμμετέχει σε σημαντικούς ξένους χρηματιστηριακούς δείκτες όπως: Dow Jones, Eurostoxx, FTSE Euromid Index,

¹ <http://www.iatriko.gr/>

Salomon Smith Barney equity index, HSBC Pan European small cap index, MSCI small cap index, Dow Jones Substantia I200.

1.6 Οικονομικές προκλήσεις – Στρατηγικές αντιμετώπισης

Ο τομέας παροχής υπηρεσιών υγείας στη χώρα μας χαρακτηρίζεται από έντονο ανταγωνισμό καθώς οι πρωταγωνιστές του κλάδου, έχουν φιλόδοξα σχέδια έχοντας θέσει τις βάσεις για τη μελλοντική τους ανάπτυξη με τις συνεργασίες που έχουν συνάψει. Πέραν όμως του έντονου ανταγωνισμού, ο Όμιλος καλείται να αντιμετωπίσει μια σειρά από οικονομικούς κινδύνους που σχετίζονται όχι μόνο με τη φύση των δραστηριοτήτων του αλλά και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά λειτουργίας του.²

Ο σημαντικότερος κίνδυνος που καλείται να αντιμετωπίσει ο Όμιλος είναι ο πιστωτικός. Ο κίνδυνος αυτός προκύπτει από τα χρηματικά διαθέσιμα, τις καταθέσεις στις τράπεζες, καθώς επίσης και τις πιστωτικές εκθέσεις στους πελάτες συμπεριλαμβανομένων των σημαντικών απαιτήσεων και διενεργημένων συναλλαγών.³ Για την αντιμετώπισή του το τμήμα διαχείρισης πιστωτικού κινδύνου, αξιολογεί την πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη λαμβάνοντας υπόψη την οικονομική του κατάσταση, προηγούμενες συναλλαγές και άλλες παραμέτρους. Όσον αφορά στα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα, ο Όμιλος παρακολουθεί τις θέσεις του, την πιστωτική κατάταξη των αντισυμβαλλομένων και το ύψος των συμβολαίων που συνάπτουν με κάθε έναν από αυτούς.

Επιπλέον, λόγω των επενδύσεών του σε επιχειρήσεις στην Ρουμανία, ο Όμιλος εκτίθεται σε συναλλαγματικό κίνδυνο. Ο συναλλαγματικός κίνδυνος αυτός προκύπτει από την ισοτιμία RON/€ και δεν αντισταθμίζεται από χρηματοοικονομικά εργαλεία της εταιρείας καθώς η έκθεση σε αυτό δεν χαρακτηρίζεται ουσιώδης.

² <http://www.imerisia.gr> Επενδύσεις υγείας. Μαρίνα Πρωτονοταρίου

³ Ετήσιο Δελτίο Χρήσης Ομίλου 2006

Όσον αφορά τον κίνδυνο ρευστότητας ο Όμιλος έχει συνάψει συμβάσεις εκχώρησης των απαιτήσεων χωρίς δικαίωμα αναγωγής με σκοπό την ενίσχυση του κεφαλαίου κίνησης.

Ακόμη, η εταιρεία για να μπορέσει να ανταπεξέλθει στις προκλήσεις της αγοράς προβαίνει σε εκπόνηση και τακτή αναθεώρηση επιχειρηματικού πλάνου τριετίας για τον προσδιορισμό του μελλοντικού μεγέθους της εταιρείας στην Ελλάδα αλλά και στο εξωτερικό, καθώς και τις στρατηγικές κινήσεις της που θα εξυπηρετούν το σκοπό αυτό.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων

Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν μια δομημένη παρουσίαση της οικονομικής θέσης που έχει μια επιχείρηση σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο και των συναλλαγών που έχουν αναληφθεί από αυτή σε χρηματικούς όρους⁴.

Βασικός σκοπός 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 σε ένα ευρύ πεδίο χρηστών. Επιδίωξη των οικονομικών καταστάσεων γενικού σκοπού είναι επομένως να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την οικονομική θέση, την απόδοση και τις ταμειακές ροές της επιχείρησης προκειμένου οι χρήστες να λαμβάνουν τις σωστές οικονομικές αποφάσεις. Επιπλέον, οι καταστάσεις μας δείχνουν τα αποτελέσματα, την επιμέλεια και την υπευθυνότητα της Διοίκησης όσον αφορά τη διαχείριση των πόρων της εταιρείας.

2.1 Ισολογισμός του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών 2007-2012

Ο ισολογισμός μιας εταιρείας αποτελεί την απεικόνιση της χρηματοοικονομικής κατάστασής της σε μια δεδομένη χρονική στιγμή και ειδικότερα την απεικόνιση των μέσων που έχει στην κατοχή της για την προώθηση της δραστηριότητάς της. Η αποτύπωση αυτών των στοιχείων δηλαδή των στοιχείων που κατέχει η εταιρεία

⁴ Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής. Α. Μπάλλας – Δ. Χέβας, Αθήνα 2007.

γίνεται στο ενεργητικό της. Επιπλέον, στον ισολογισμό εμφανίζονται και οι πηγές χρηματοδότησης για την απόκτηση αυτών των μέσων και αποτυπώνονται στο παθητικό της και πιο συγκεκριμένα στα Ίδια Κεφάλαια και τις Υποχρεώσεις της.⁵

Στον παρακάτω πίνακα παρατίθενται τα στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ για τα έτη 2007-2012.

Πίνακας 2.1 Ισολογισμός της Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)			
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>			
Πάγιο ενεργητικό			
Ενσώματα πάγια στοιχεία	257.174	251.895	258.577
Ασώματα πάγια στοιχεία	409	427	506
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	11.167	13.586	34.867
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες			
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	295	355	361
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	8.128	6.808	5.788
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	277.174	272.870	300.099
Κυκλοφορούν ενεργητικό:			
Αποθέματα	5.126	4.638	5.088
Εμπορικές απαιτήσεις	69.347	89.340	121.643
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	14.010	14.528	15.284
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες			
Χρηματικά διαθέσιμα	6.406	6.089	6.224
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	94.889	114.596	148.240
Σύνολο Ενεργητικού	372.063	387.466	448.339
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>			
Μετοχικό κεφάλαιο	26.036	26.036	26.036
Υπέρ το άρτιο	15.267	15.267	15.267
Κέρδη εις νέον	27.651	32.636	42.777
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	73.767	74.162	74.784
Δικαιώματα μειοψηφίας			
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	142.721	148.102	158.864
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:			
Μακροπρόθεσμα δάνεια	80.505	54.107	37.546
Επιχορηγήσεις	73	53	35
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	14.927	173.762	19.354
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	8.781	10.195	11.759
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.013	4.512	5.988
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	109.300	86.229	74.682

⁵ Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής. Α. Μπάλλας – Δ. Χέβας. Αθήνα 2007.

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:			
Εμπορικές υποχρεώσεις	61.947	78.890	95.695
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	24.260	38.273	78.966
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	22.822	22.822	24.322
Φόροι πληρωτέοι	4.326	4.679	5.843
Παράγωγα προϊόντα	0	0	0
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.687	8.471	9.967
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	120.043	153.135	214.793
Σύνολο Παθητικού	372.063	387.466	448.339

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2007-2012.

Πίνακας 2.1 (συνέχεια) Ισολογισμός της Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)			
	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>			
Πάγιο ενεργητικό			
Ενσώματα πάγια στοιχεία	259.217	253.30	252.130
Ασώματα πάγια στοιχεία	312	313	294
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	34.867	34.867	34.927
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες		30	
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	370	543	393
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	5.067	4.106	4.446
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	299.834	292.001	293.352
Κυκλοφορούν ενεργητικό:			
Αποθέματα	6.432	6.637	5.728
Εμπορικές απαιτήσεις	148.523	145.554	159.314
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	16.139	19.495	28.289
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες		1.270	1.752
Χρηματικά διαθέσιμα	18.580	24.305	16.737
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	189.674	197.261	211.820
Σύνολο Ενεργητικού	489.508	490.613	503.821
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>			
Μετοχικό κεφάλαιο	26.036	26.888	26.888
Υπέρ το άρτιο	19.777	19.777	19.777
Κέρδη εις νέον	52.761	56.065	56.720
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	75.464	75.571	76.014
Δικαιώματα μειοψηφίας			
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	174.891	178.481	179.399
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:			
Μακροπρόθεσμα δάνεια	156.972	149.949	149.339
Επιχορηγήσεις	9	4	1
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	20.961	16.450	16.230

Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	13.745	15.903	14.848
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.506	2.938	1.346
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	196.193	185.244	181.764
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:			
Εμπορικές υποχρεώσεις	92.946	100.476	99.927
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	5.936	624	6.192
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	0	0	3.000
Φόροι πληρωτέοι	5.257	5.120	4.880
Παράγωγα προϊόντα	0	5.642	11.004
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	14.285	15.026	17.655
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	118.424	126.888	142.658
Σύνολο Παθητικού	489.508	490.613	503.821

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2007-20012.

2.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών 2007-2012

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης απεικονίζει τα αποτελέσματα της επιχείρησης από τις δραστηριότητες της λειτουργικές και μη, σε μια δεδομένη χρονική περίοδο, χρήση. Το αποτέλεσμα αποτιμάται ως η διαφορά εσόδων μείον εξόδων και η επιχείρηση εμφανίζει κέρδη ή ζημιές.⁶

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα λογιστικά αποτελέσματα της εταιρείας Ιατρικό Κέντρο Αθηνών για τα έτη 2007-20012.

Πίνακας 2.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της Εταιρείας Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (ποσά σε χιλ. Ευρώ)						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Καθαρές πωλήσεις	182.014	207.684	249.281	272.825	278.476	279.397
	-	-	-	-	-	-
Κόστος πωλήσεων	150.908	170.454	203.324	224.074	235.250	235.779
Μεικτό κέρδος	31.106	37.231	45.957	48.751	43.226	43.618
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-22.386	20.993	-24.809	-26.226	-27.644	-29.307
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	2.560	3.286	5.111	4.498	2.501	3.791
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	-4.294	-4.420	-5.824	-5.414	-10.948	-9.841

⁶ Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής. Α. Μπάλλας – Δ. Χέβας. Αθήνα 2007.

Κέρδη προ Φόρων	6.986	15.104	20.436	21.609	7.135	8.261
Φόροι εισοδήματος	3.351	-7.204	-6.314	-5.740	1.659	-3.007
Καθαρό Κέρδος	10.338	7.900	14.122	15.869	8.794	5.254

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2007-2012.

2.3 Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους

Στην Κατάσταση Κοινού Μεγέθους του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης όλα τα μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων εκφράζονται ως ποσοστό του Ενεργητικού ή του συνόλου των Κεφαλαίων και ως ποσοστό των πωλήσεων αντίστοιχα. Παράλληλα, υπάρχουν και οι καταστάσεις κοινού μεγέθους (καταστάσεις τάσης) όπου τα στοιχεία είναι εκφρασμένα ως ποσοστό του αντίστοιχου μεγέθους τους σε μια συγκεκριμένη χρήση (έτος βάσης) για τη διενέργεια διαχρονικών συγκρίσεων της μεταβολής τους.

Η χρησιμότητα αυτών των καταστάσεων διαφαίνεται κυρίως σε διαστρωματικές συγκρίσεις επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους αφού με αυτόν τον τρόπο η επίδραση του διαφορετικού μεγέθους μηδενίζεται. Σημαντική όμως, είναι η⁷ χρησιμότητά τους και για διαχρονικές συγκρίσεις της ίδιας επιχείρησης αφού επιτρέπουν την εξέταση της σύνθεσης των στοιχείων του ενεργητικού, των κεφαλαίων, των διαφόρων εξόδων και των πωλήσεων, δίνοντας έτσι τη δυνατότητα στη διοίκηση μιας επιχείρησης να προβεί στις απαραίτητες ενέργειες προκειμένου να βελτιωθεί το μικτό κέρδος ως ποσοστό των πωλήσεων.⁸

2.3.1 Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού

Στον πίνακα που ακολουθεί απεικονίζεται η Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους του Ισολογισμού όπου όλα τα στοιχεία του Ισολογισμού είναι εκφρασμένα ως

⁸ Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, Δημήτριος Γκίκας. Εκδόσεις Μπένου 2002.

ποσοστό του Συνόλου του Ενεργητικού για το έτη 2007-2012, για την εταιρεία Ιατρικό Κέντρο Αθηνών.

Πίνακας 2.3 Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού της Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)						
	2007		2008		2009	
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
Πάγιο ενεργητικό						
Ενσώματα πάγια στοιχεία	257174	69%	251895	65%	258577	58%
Ασώματα πάγια στοιχεία	409	0%	427	0%	506	0%
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	11167	3%	13586	4%	34867	8%
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες		0%		0%		0%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	295	0%	355	0%	361	0%
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	8128	2%	6808	2%	5788	1%
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	277174	75%	272870	70%	300099	67%
Κυκλοφορούν ενεργητικό:		0%		0%		0%
Αποθέματα	5126	1%	4638	1%	5088	1%
Εμπορικές απαιτήσεις	69347	19%	89340	23%	121643	27%
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	14010	4%	14528	4%	15284	3%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες		0%		0%		0%
Χρηματικά διαθέσιμα	6406	2%	6089	2%	6224	1%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	94889	26%	114596	30%	148240	33%
Σύνολο Ενεργητικού	372063	100%	387466	100%	448339	100%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>						
Μετοχικό κεφάλαιο	26036	7%	26036	7%	26036	6%
Υπέρ το άρτιο	15267	4%	15267	4%	15267	3%
Κέρδη εις νέον	27651	7%	32636	8%	42777	10%
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	73767	20%	74162	19%	74784	17%
Δικαιώματα μειοψηφίας		0%		0%		0%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	142721	38%	148102	38%	158864	35%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:		0%		0%		0%
Μακροπρόθεσμα δάνεια	80505	22%	54107	14%	37546	8%
Επιχορηγήσεις	73	0%	53	0%	35	0%
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	14927	4%	173762	45%	19354	4%
Προβλέψεις για αποζημίωση	8781	2%	10195	3%	11759	3%

προσωπικού							
Λοιπές	μακροπρόθεσμες						
υποχρεώσεις		5013	1%	4512	1%	5988	1%
Σύνολο	μακροπρόθεσμων						
υποχρεώσεων		109300	29%	86229	22%	74682	17%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:			0%		0%		0%
Εμπορικές υποχρεώσεις		61947	17%	78890	20%	95695	21%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια		24260	7%	38273	10%	78966	18%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις							
πληρωτέες την επόμενη χρήση		22822	6%	22822	6%	24322	5%
Φόροι πληρωτέοι		4326	1%	4679	1%	5843	1%
Παράγωγα προϊόντα		0	0%	0	0%	0	0%
Λοιπές	βραχυπρόθεσμες						
υποχρεώσεις		6687	2%	8471	2%	9967	2%
Σύνολο	βραχυπρόθεσμων						
υποχρεώσεων		120043	32%	153135	40%	214793	48%
Σύνολο Παθητικού		372063	100%	387466	100%	448339	100%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2007-2012.

	<u>2010</u>		<u>2011</u>		<u>2012</u>	
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
Πάγιο ενεργητικό						
Ενσώματα πάγια						
στοιχεία	259217	53%	253303	52%	252130	50%
Ασώματα πάγια στοιχεία	312	0%	313	0%	294	0%
Συμμετοχές σε						
θυγατρικές επιχειρήσεις	34867	7%	34867	7%	34927	7%
Συμμετοχές σε συγγενείς						
εταιρείες		0%	30	0%		0%
Λοιπές μακροπρόθεσμες						
απαιτήσεις	370	0%	543	0%	393	0%
Αναβαλλόμενη						
φορολογική απαίτηση	5067	1%	4106	1%	4446	1%
Σύνολο						
μακροπρόθεσμου						
ενεργητικού	299834	61%	292001	60%	293352	58%
Κυκλοφορούν						
ενεργητικό:		0%		0%		0%
Αποθέματα	6432	1%	6637	1%	5728	1%
Εμπορικές απαιτήσεις	148523	30%	145554	30%	159314	32%
Προκαταβολές και						
λοιπές απαιτήσεις	16139	3%	19495	4%	28289	6%
Χρηματοοικονομικά						
στοιχεία σε εύλογες						
αξίες		0%	1270	0%	1752	0%
Χρηματικά διαθέσιμα	18580	4%	24305	5%	16737	3%

Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	189674	39%	197261	40%	211820	42%
Σύνολο Ενεργητικού	489508	100%	490613	100%	503821	100%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>		0%		0%		0%
Μετοχικό κεφάλαιο	26036	5%	26888	5%	26888	5%
Υπέρ το άρτιο	19777	4%	19777	4%	19777	4%
Κέρδη εις νέον	52761	11%	56065	11%	56720	11%
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	75464	15%	75571	15%	76014	15%
Δικαιώματα μειοψηφίας		0%		0%		0%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	174891	36%	178481	36%	179399	36%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:		0%		0%		0%
Μακροπρόθεσμα δάνεια	156972	32%	149949	31%	149339	30%
Επιχορηγήσεις	9	0%	4	0%	1	0%
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	20961	4%	16450	3%	16230	3%
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	13745	3%	15903	3%	14848	3%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	4506	1%	2938	1%	1346	0%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	196193	40%	185244	38%	181764	36%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:		0%		0%		0%
Εμπορικές υποχρεώσεις	92946	19%	100476	20%	99927	20%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	5936	1%	624	0%	6192	1%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	0	0%	0	0%	3000	1%
Φόροι πληρωτέοι	5257	1%	5120	1%	4880	1%
Παράγωγα προϊόντα	0	0%	5642	1%	11004	2%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	14285	3%	15026	3%	17655	4%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	118424	24%	126888	26%	142658	28%
Σύνολο Παθητικού	489508	100%	490613	100%	503821	100%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2007-2012.

2.3.2 Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως

Στον πίνακα που ακολουθεί απεικονίζεται η Κάθετη Κατάσταση Κοινού Μεγέθους των Αποτελεσμάτων Χρήσεως όπου όλα τα στοιχεία της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως είναι εκφρασμένα ως ποσοστό του Συνόλου των Πωλήσεων για το έτη 2007-2012, για την εταιρεία Ιατρικό Κέντρο Αθηνών.

	<u>2007</u>		<u>2008</u>		<u>2009</u>	
Καθαρές πωλήσεις	182014	100%	207684	100%	249281	100%
Κόστος πωλήσεων	-150908	-83%	-170454	-82%	-203324	-82%
Μεικτό κέρδος	31106	17%	37231	18%	45957	18%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-22386	-12%	20993	10%	-24809	-10%
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	2560	1%	3286	2%	5111	2%
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	-4294	-2%	-4420	-2%	-5824	-2%
Κέρδη προ Φόρων	6986	4%	15104	7%	20436	8%
Φόροι εισοδήματος	3351	2%	-7204	-3%	-6314	-3%
Καθαρό Κέρδος	10338	6%	7900	4%	14122	6%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2007-2012.

	<u>2010</u>		<u>2011</u>		<u>2012</u>	
Καθαρές πωλήσεις	272825	100%	278476	100%	279397	100%
Κόστος πωλήσεων	-224074	-82%	-235250	-84%	-235779	-84%
Μεικτό κέρδος	48751	18%	43226	16%	43618	16%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-26226	-10%	-27644	-10%	-29307	-10%
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	4498	2%	2501	1%	3791	1%
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	-5414	-2%	-10948	-4%	-9841	-4%
Κέρδη προ Φόρων	21609	8%	7135	3%	8261	3%
Φόροι εισοδήματος	-5740	2%	1659	1%	-3007	-1%
Καθαρό Κέρδος	15869	6%	8794	3%	5254	2%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2007-2012.

2.3.3 Οριζόντια Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού

Στη συνέχεια παρατίθεται η οριζόντια κατάσταση κοινού μεγέθους του Ισολογισμού της εταιρείας Ιατρικό Αθηνών ΑΕ για τα έτη 2007-2012 με έτος βάσης το 2007.

Πίνακας 2.5 Οριζόντια Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού της Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)						
	<u>2007</u>	-	<u>2008</u>	-	<u>2009</u>	-
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
Πάγιο ενεργητικό						
Ενσώματα πάγια στοιχεία	257.174	100%	251.895	98%	258.577	101%
Ασώματα πάγια στοιχεία	409	100%	427	104%	506	124%
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	11.167	100%	13.586	122%	34.867	312%
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες						
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	295	100%	355	120%	361	122%
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	8.128	100%	6.808	84%	5.788	71%
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	277.174	100%	272.870	98%	300.099	108%
Κυκλοφορούν ενεργητικό:						
Αποθέματα	5.126	100%	4.638	90%	5.088	99%
Εμπορικές απαιτήσεις	69.347	100%	89.340	129%	121.643	175%
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	14.010	100%	14.528	104%	15.284	109%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες						
Χρηματικά διαθέσιμα	6.406	100%	6.089	95%	6.224	97%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	94.889	100%	114.596	121%	148.240	156%
Σύνολο Ενεργητικού	372.063	100%	387.466	104%	448.339	121%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>						
Μετοχικό κεφάλαιο	26.036	100%	26.036	100%	26.036	100%
Υπέρ το άρτιο	15.267	100%	15.267	100%	15.267	100%
Κέρδη εις νέον	27.651	100%	32.636	118%	42.777	155%
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	73.767	100%	74.162	101%	74.784	101%
Δικαιώματα μειοψηφίας						
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	142.721	100%	148.102	104%	158.86	111%

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:							
Μακροπρόθεσμα δάνεια	80.505	100%	54.107	67%	37.546	47%	
Επιχορηγήσεις	73	100%	53	73%	35	48%	
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	14.927	100%	173.762	1164%	19.354	130%	
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	8.781	100%	10.195	116%	11.759	134%	
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.013	100%	4.512	90%	5.988	119%	
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	109.300	100%	86.229	79%	74.682	68%	
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:							
Εμπορικές υποχρεώσεις	61.947	100%	78.890	127%	95.695	154%	
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	24.260	100%	38.273	158%	78.966	325%	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	22.822	100%	22.822	100%	24.322	107%	
Φόροι πληρωτέοι	4.326	100%	4.679	108%	5.843	135%	
Παράγωγα προϊόντα	0		0		0		
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.687	100%	8.471	127%	9.967	149%	
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	120.043	100%	153.135	128%	214.793	179%	
Σύνολο Παθητικού	372.063	100%	387.466	104%	448.339	121%	

	<u>2010</u>		<u>2011</u>		<u>2012</u>		
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>							
Πάγιο ενεργητικό							
Ενσώματα στοιχεία πάγια	259.217	101%	253.303	98%	252.130	98%	
Ασώματα στοιχεία πάγια	312	76%	313	77%	294	72%	
Συμμετοχές θυγατρικές επιχειρήσεις σε	34.867	312%	34.867	312%	34.927	313%	
Συμμετοχές συγγενείς εταιρείες σε			30				
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	370	125%	543	184%	393	133%	
Αναβαλλόμενη	5.067	62%	4.106	51%	4.446	55%	

φορολογική απαίτηση						
Σύνολο						
μακροπρόθεσμου	299.834	108%	292.001	105%	293.352	106%
ενεργητικού						
Κυκλοφορούν						
ενεργητικό:						
Αποθέματα	6.432	125%	6.637	129%	5.728	112%
Εμπορικές απαιτήσεις	148.523	214%	145.554	210%	159.314	230%
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	16.139	115%	19.495	139%	28.289	202%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες			1.270		1.752	
Χρηματικά διαθέσιμα	18.580	290%	24.305	379%	16.737	261%
Σύνολο						
κυκλοφορούντος	189.674	200%	197.261	208%	211.820	223%
ενεργητικού						
Σύνολο Ενεργητικού	489.508	132%	490.613	132%	503.821	135%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>						
Μετοχικό κεφάλαιο	26.036	100%	26.888	103%	26.888	103%
Υπέρ το άρτιο	19.777	130%	19.777	130%	19.777	130%
Κέρδη εις νέον	52.761	191%	56.065	203%	56.720	205%
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	75.464	102%	75.571	102%	76.014	103%
Δικαιώματα μειοψηφίας						
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	174.891	123%	178.481	125%	179.399	126%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:						
Μακροπρόθεσμα δάνεια	156.972	195%	149.949	186%	149.339	186%
Επιχορηγήσεις	9	12%	4	5%	1	1%
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	20.961	140%	16.450	110%	16.230	109%
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	13.745	157%	15.903	181%	14.848	169%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.506	90%	2.938	59%	1.346	27%
Σύνολο						
μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	196.193	179%	185.244	169%	181.764	166%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:						
Εμπορικές υποχρεώσεις	92.946	150%	100.476	162%	99.927	161%

Βραχυπρόθεσμα δάνεια	5.936	24%	624	3%	6.192	26%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	0	0%	0	0%	3.000	13%
Φόροι πληρωτέοι	5.257	122%	5.120	118%	4.880	113%
Παράγωγα προϊόντα	0		5.642		11.004	
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	14.285	214%	15.026	225%	17.655	264%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	118.424	99%	126.888	106%	142.658	119%
Σύνολο Παθητικού	489.508	132%	490.613	132%	503.821	135%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2007-2012.

2.3.4 Οριζόντια Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως

Στον πίνακα που ακολουθεί απεικονίζεται η οριζόντια κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας Ιατρικό Αθηνών για τα έτη 2007-2012 λαμβάνοντας ως έτος βάσης το 2007.

Πίνακας 2.6 Οριζόντια Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως της Εταιρείας Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (ποσά σε χιλ. Ευρώ)						
	<u>2007</u>		<u>2008</u>		<u>2009</u>	
Καθαρές πωλήσεις	182.014	100%	207.684	114%	249.281	137%
	-		-		-	
Κόστος πωλήσεων	150.908	100%	170.454	113%	203.324	135%
Μεικτό κέρδος	31.106	100%	37.231	120%	45.957	148%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-22.386	100%	-20933	94%	-24.809	111%
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	2.560	100%	3.286	128%	5.111	200%
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	-4.294	100%	-4.420	103%	-5.824	136%
Κέρδη προ Φόρων	6.986	100%	15.104	216%	20.436	293%
Φόροι εισοδήματος	3.351	100%	-7.204	215%	-6.314	188%
Καθαρό Κέρδος	10.338	100%	7.900	76%	14.122	137%

	<u>2010</u>		<u>2011</u>		<u>2012</u>	
Καθαρές πωλήσεις	272.825	150%	278.476	153%	279.397	154%
	-		-		-	
Κόστος πωλήσεων	224.074	148%	235.250	156%	235.779	156%
Μεικτό κέρδος	48.751	157%	43.226	139%	43.618	140%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-26.226	117%	-27.644	123%	-29.307	131%
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	4.498	176%	2.501	98%	3.791	148%
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	-5.414	126%	-10.948	255%	-9.841	229%
Κέρδη προ Φόρων	21.609	309%	7.135	102%	8.261	118%
Φόροι εισοδήματος	5.740	-5740	1.659	50%	-3.007	-90%
Καθαρό Κέρδος	15.869	154%	8.794	85%	5.254	51%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών ΑΕ για τις χρήσεις 2007-2012.

2.4 Συμπεράσματα Καταστάσεων Κοινού Μεγέθους

Σύμφωνα με τα στοιχεία των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων του Ιατρικού Αθηνών το μεγαλύτερο μέρος των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας καλύπτεται από το πάγιο ενεργητικό της και τις απαιτήσεις των πελατών για όλη την εξαετία. Το ποσοστό του πάγιου ενεργητικού πλησιάζει όλα τα χρόνια ή υπερβαίνει το 50% ενώ οι απαιτήσεις των πελατών κυμαίνονται γύρω στο 30% του ενεργητικού. Αυτή η αναλογία πιθανότατα οφείλεται στη φύση των δραστηριοτήτων της δεδομένου των πολυάριθμων νοσοκομειακών εγκαταστάσεων που διαθέτει και στην ανάγκη άμεσης παροχής υπηρεσιών υγείας που καθιστούν την πολιτική πίστωσης των απαιτήσεων των πελατών, την πιο διαδεδομένη πρακτική. Από την άλλη μεριά το παθητικό της εταιρείας αποτελείται σε μεγάλο ποσοστό από τις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας ενώ σε χαμηλότερα αλλά υψηλά ποσοστά ανέρχονται τα αποθεματικά της.

Όσον αφορά την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων μειώνεται από το κόστος πωλήσεων και τα έξοδα διοίκησης. Στο κόστος πωλήσεων συμπεριλαμβάνεται το κόστος ιατρικού εξοπλισμού που λόγω της εξειδίκευσης και της υψηλής τεχνολογίας ανέρχεται σε πολύ υψηλά επίπεδα.

Όσον αφορά τη διαχρονική πορεία των μεταβολών των στοιχείων του ισολογισμού, παρατηρείται σημαντική αύξηση όλα τα έτη στις συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις. Όπως έχει ήδη αναφερθεί η εταιρεία παρουσιάζει έντονη επενδυτική δραστηριότητα με σκοπό την γεωγραφική επέκτασή της και τη δυνατότητα απόκτησης ιατρικών μονάδων που θα της προσφέρουν τη δυνατότητα να παρέχει σχεδόν όλες τις υπηρεσίες του ιατρικού φάσματος. Παρόλη την επέκταση της εταιρείας και την απόκτηση νέων μονάδων, σημαντικό αποτελεί το γεγονός ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της παρουσιάζουν έντονη μείωση. Η μείωση αυτή αποδεικνύει ως ένα βαθμό την επιτυχή πορεία των επενδύσεων της και την ικανοποιητική ρευστότητά της.

Για την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως ενδιαφέρον παρουσιάζει η αυξητική πορεία των πωλήσεων όλη την εξαετία. Παρόλο όμως που οι πωλήσεις αυξάνονται, την τελευταία διετία σημειώθηκε μείωση του καθαρού κέρδους σε μεγάλο ποσοστό που όπως φαίνεται από την κάθετη ανάλυση της κατάστασης οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην σημαντική αύξηση των χρηματοοικονομικών εξόδων που έφτασε το 255%.

2.5 Πηγές και Χρήσεις Κεφαλαίου



Η μεταβολή στα επιμέρους στοιχεία του ισολογισμού μας παρέχει σημαντική πληροφόρηση όσον αφορά την πηγή των κεφαλαίων μιας επιχείρησης δηλαδή τους βασικούς πόρους από τους οποίους πηγάζει τα κεφάλαια και σε ποιους τομείς χρησιμοποιούνται.

Στον παρακάτω πίνακα αναλύονται οι πηγές και χρήσεις κεφαλαίου της Βάρδας ΑΕ για τα έτη 2007-2012.

Πίνακας 2.8 Πηγές και Χρήσεις Στοιχείων Ισολογισμού Ιατρικού Αθηνών Α.Ε.					
	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-2011</u>	<u>2011-2012</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>					
Πάγιο ενεργητικό					
Ενσώματα πάγια στοιχεία	-5.279	6.682	640	-5.914	-1.173
Ασώματα πάγια στοιχεία	18	79	-194	1	-19
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	2.419	21.281	0	0	60
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	0	0	0	30	-30
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	60	6	9	173	-150
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	-1.320	-1.020	-721	-961	340
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	-4.304	27.229	-265	-7.833	1.351
Κυκλοφορούν ενεργητικό:	0	0	0	0	0
Αποθέματα	-488	450	1.344	205	-909
Εμπορικές απαιτήσεις	19.993	32.303	26.880	-2.969	13.760
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	518	756	855	3.356	8.794
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες	0	0	0	1.270	482
Χρηματικά διαθέσιμα	-317	135	12.356	5.725	-7.568
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	19.707	33.644	41.434	7.587	14.559
Σύνολο Ενεργητικού	15.403	60.873	41.169	1.105	13.208
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>					
Μετοχικό κεφάλαιο	0	0	0	0	0
Υπέρ το άρτιο	0	0	4.510	0	0
Κέρδη εις νέον	4.985	10.141	9.984	3.304	655
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	395	622	680	107	443
Δικαιώματα μειοψηφίας	0	0	0	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	5.381	10.762	16.027	3.590	918
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:	0	0	0	0	0
Μακροπρόθεσμα δάνεια	-26.398	-16.561	119.426	-7.023	-610
Επιχορηγήσεις	-20	-18	-26	-5	-3
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	158.835	154.408	1.607	-4.511	-220
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	1.414	1.564	1.986	2.158	-1.055
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-501	1.476	-1.482	-1.568	-1.592
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	-23.071	-11.547	121.511	-10.949	-3.480
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:	0	0	0	0	0
Εμπορικές υποχρεώσεις	16.943	16.805	-2.749	7.530	-549
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	14.013	40.693	-73.030	-5.312	5.568
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την	0	1.500	-24.322	0	3.000

επόμενη χρήση					
Φόροι πληρωτέοι	353	1.164	-586	-137	-240
Παράγωγα προϊόντα	0	0	0	5.642	5.362
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.784	1.496	4.318	741	2.629
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	33.092	61.658	-96.369	8.464	15.770
Σύνολο Παθητικού	15.403	60.873	41.169	1.105	13.208

2.5.1 Πηγές Κεφαλαίου

Ως πηγή κεφαλαίου νοείται η μείωση των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας από τη μία χρήση στην άλλη και η αύξηση των στοιχείων του παθητικού αντίστοιχα. Στον παρακάτω πίνακα παρατίθενται οι πηγές κεφαλαίου για την εταιρεία Ιατρικό ΑΕ για τα έτη 2007 έως 2012.

Πίνακας 2.9 Πηγές Κεφαλαίου της Ιατρικό ΑΕ για τα έτη 2007-2012 (ποσά σε χιλ. Ευρώ)

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-2011</u>	<u>2011-2012</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>					
Πάγιο ενεργητικό					
Ενσώματα πάγια στοιχεία	5.279			5.914	1.173
Ασώματα πάγια στοιχεία			194		19
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες					30
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις					150
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	1.320	-1.020	721	961	
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	4.304		265	7.833	
Κυκλοφορούν ενεργητικό:	0				
Αποθέματα	488				909
Εμπορικές απαιτήσεις				2.969	
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις					
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες					
Χρηματικά διαθέσιμα	317				7.568
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού					
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>					
Μετοχικό κεφάλαιο	0	0	0	852	0
Υπέρ το άρτιο	0	0	4.510	0	0
Κέρδη εις νέον	4.985	10.141	9.984	3.304	655
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	395	622	680	107	443
Δικαιώματα μειοψηφίας	0	0	0	0	0
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:	0	0	0	0	0

Μακροπρόθεσμα δάνεια			119.426		
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	58.835		1.607		
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	1.414	1.564	1.986	2.158	
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		1.476			
Εμπορικές υποχρεώσεις	16.943	16.805		7.530	
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	14.013	40.693			5.568
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	0	1.500		0	3.000
Φόροι πληρωτέοι	353	1.164			
Παράγωγα προϊόντα	0	0	0	5.642	5.362
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.784	1.496	4.318	741	2.629
Σύνολο	106.126	74.441	143.426	30.178	29.056

2.5.2 Χρήσεις Κεφαλαίου

Ως χρήση κεφαλαίου νοείται η αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας από τη μία χρήση στην άλλη και η μείωση των στοιχείων του παθητικού αντίστοιχα. Στον παρακάτω πίνακα παρατίθενται οι χρήσεις κεφαλαίου για την εταιρεία Ιατρικό ΑΕ για τα έτη 2007 έως 2012.

Πίνακας 2.9 Χρήσεις Κεφαλαίου της Ιατρικό ΑΕ για τα έτη 2007-2012 (ποσά σε χιλ. Ευρώ)

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-2011</u>	<u>2011-2012</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>					
Πάγιο ενεργητικό					
Ενσώματα πάγια στοιχεία		6.682	640		
Ασώματα πάγια στοιχεία	18	79		1	
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	2.419	21.281			60
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες				30	
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	52.279	408	9	869	1.550
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση					340
Κυκλοφορούν ενεργητικό:					
Αποθέματα		450	1.344	205	
Εμπορικές απαιτήσεις	19.993	32.303	26.880		13.760
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	518	756	855	3.356	8.794
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογες αξίες				1.270	482
Χρηματικά διαθέσιμα		135	12.356	5.725	
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>					
Μακροπρόθεσμα δάνεια	26.398	16.561		7.023	610
Επιχορηγήσεις	20	18	26	5	3
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση		154.408		4.511	220

Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού					1.055
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	501		1.482	1.568	1.592
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:					
Εμπορικές υποχρεώσεις			2.749		549
Βραχυπρόθεσμα δάνεια			73.030	5.312	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση			24.322		
Φόροι πληρωτέοι				137	240
Σύνολο	106.126	74.441	143.426	30.178	29.056

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Ανάλυση Αριθμοδεικτών



Στον χρηματοοικονομικό τομέα, οι σημαντικότερες αποφάσεις που λαμβάνει μία επιχείρηση, αφορούν τη διοίκηση των αποθεμάτων, των μετρητών, των προσωρινών επενδύσεων δηλαδή των χρεογράφων και την πιστωτική της πολιτική. Η αποτελεσματικότητα λήψης αυτών των αποφάσεων καθορίζει τα οικονομικά αποτελέσματα της και επηρεάζει τη βιωσιμότητά της.⁹

Ο πιο διαδεδομένος τρόπος για την ανάλυση της αποτελεσματικότητας μιας εταιρείας στην δημιουργία κερδών και τις προοπτικές για τη μελλοντική βιωσιμότητά της, είναι η χρήση διάφορων κατηγοριών αριθμοδεικτών. Το κυριότερο πλεονέκτημα των αριθμοδεικτών είναι ότι ο τρόπος υπολογισμού τους, επιτρέπει την σύγκριση διαφορετικού μεγέθους επιχειρήσεων τόσο για διαχρονικές όσο και για διαστρωματικές συγκρίσεις μεταξύ όμοιων κλάδων. Στην οικονομική πρακτική χρησιμοποιείται πληθώρα χρηματοοικονομικών δεικτών για την ανάλυση και αποτίμηση των επιχειρήσεων, οι σπουδαιότεροι από τους οποίους παρατίθενται στις επόμενες ενότητες.

Οι αριθμοδείκτες ανάλογα με τα οικονομικά στοιχεία που αποτιμούν χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες: τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και τους αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Στη

⁹ Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως – Ιωάννης Ν. Αποστολόπουλος Ph.D

συνέχεια παρουσιάζονται οι αριθμοδείκτες όλων των κατηγοριών για την εταιρεία Ιατρικό Αθηνών για τα έτη 2007-2012.

3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας



Με τον όρο ρευστότητα εννοείται η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται κάθε στιγμή στις εκπνέουσες υποχρεώσεις της.¹⁰ Βασικό χαρακτηριστικό του βαθμού ρευστότητας μιας επιχείρησης αποτελεί η ικανότητα μετατροπής των στοιχείων του ενεργητικού της σε διαθέσιμα για την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, working capital ratio, είναι γνωστός και ως αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας ή κυκλοφοριακής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης. Ο γενικός τύπος υπολογισμού του είναι:

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

¹⁰ Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως – Ιωάννης Ν. Αποστολόπουλος Ph.D

Πίνακας 3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2007-2012

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2007 =	94.889	= 0.790
	120.043	
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2008 =	114.596	= 0,748
	153.135	
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2009 =	148.240	= 0.690
	214.793	
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2010 =	189.674	= 1,602
	118.424	
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2011 =	197.261	= 1,555
	126.888	
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2012 =	211.820	= 1,485
	142.658	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2007-2012

Όπως γίνεται φανερό από τον πίνακα που παρατίθεται παραπάνω, η γενική ρευστότητα της εταιρείας παρουσίαζε μείωση σχεδόν σε όλα τα έτη ανάλυσης. Παρά το γεγονός αυτό όμως, την τελευταία τριετία ανερχόταν σε πολύ καλύτερα επίπεδα από ότι το 2007 και το 2008, σημειώνοντας τιμές σχεδόν διπλάσιου μεγέθους. Η μεταβολή αυτή της τιμής του αριθμοδείκτη οφείλεται στην επίδραση δύο παραγόντων. Πρώτον στη σταθερή αύξηση των στοιχείων του Ενεργητικού και δεύτερον στη σταδιακή μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας από το 2008 και μετά. Η αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού ήταν σταθερή αλλά

συγκριτικά με την μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, παρουσίασε μικρότερες ποσοστιαίες μεταβολές. Εξαιτίας αυτού, η τελική τιμή του δείκτη για την τελευταία τριετία επηρεάστηκε περισσότερο από την έντονη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας, quick ratio, αποτελεί μια πιο συντηρητική εκτίμηση της ρευστότητας μιας επιχείρησης καθώς στον τύπο υπολογισμού του δεν συμπεριλαμβάνονται στοιχεία του ενεργητικού μιας εταιρείας που παρουσιάζουν δυσκολία στην αποτίμηση όπως παραδείγματος χάρη τα αποθέματα. Στη συνέχεια παρατίθεται ο γενικός τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας καθώς και η τιμή του για τα έτη 2007-2012 για την εταιρεία Ιατρικό Αθηνών ΑΕ.

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμ. Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Πίνακας 3.2 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας 2007-2012

Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2007 =	75.753	= 0,631
	120.043	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2008 =	95.429	= 0,623
	153.135	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2009 =	127.867	= 0,595
	214.793	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2010 =	167.103	= 1,411

	118.424	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2011 =	169.859	= 1,339
	126.888	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2012 =	176.051	= 1,234
	142.658	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2007-2012

Την ίδια πορεία με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας παρουσίασε και ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας. Ο λογαριασμός των απαιτήσεων και των διαθεσίμων της εταιρείας σημείωσε αύξηση σε ποσοστά της τάξης του 20% και του 3% αντίστοιχα, σταθερά για όλα τα έτη. Η μεταβολή όμως των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ήταν πολύ μεγαλύτερη την τελευταία τριετία σε επίπεδα που άγγιξαν το 48%. Για το λόγο αυτό ο επηρεασμός του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας έχει μεν μειωθεί τα τελευταία χρόνια αλλά διατηρείται σε πολύ υψηλότερα επίπεδα από ότι τα πρώτα δύο χρόνια ανάλυσης.

3.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας αποτελεί την πιο αυστηρή προσέγγιση υπολογισμού της ρευστότητας μιας επιχείρησης αντανακλώντας τη δυνατότητα ικανοποίησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας εταιρείας με τη χρήση μόνο των ταμειακών της διαθεσίμων και χρεογράφων. Ο τύπος υπολογισμού του είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμ. Ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμειακά Διαθέσιμα} + \text{Χρεόγραφα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Πίνακας 3.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2007-2012

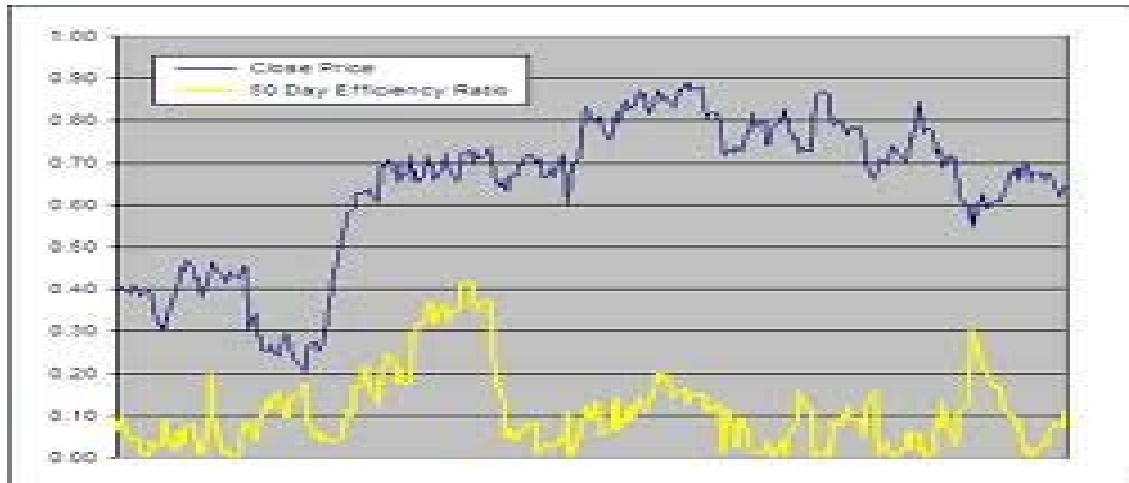
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2007 =	6.406	= 0,053
	120.043	
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2008 =	6.089	= 0,040
	153.135	
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2009 =	6.224	= 0,029
	214.793	
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2010 =	18.580	= 0,157
	118.424	
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2011 =	24.305	= 0,192
	126.888	
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2012 =	16.737	= 0,117
	142.658	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2007-2012

Όσον αφορά το δείκτη ταμειακής ρευστότητας όπως παρατηρείται, έχει και εκείνος μειωτική τάση με βελτιωμένα επίπεδα τα τελευταία χρόνια. Όπως γίνεται φανερό από την κατάσταση τάσης του ισολογισμού της εταιρείας, η διαχρονική αύξηση του λογαριασμού των διαθεσίμων παρουσίασε πολύ μικρά ποσοστά αύξησης μέσα στην εξαετία σε αντίθεση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, των οποίων η μεταβολή ήταν πολύ έντονη. Επομένως τα συμπεράσματα που προκύπτουν για την ταμειακή ρευστότητα συνάδουν με εκείνα της άμεσης και της έμμεσης. Αξιοσημείωτο παρ' όλα αυτά είναι ότι τόσο οι τιμές της άμεσης όσο και της ταμειακής ρευστότητας, είναι για

όλα τα έτη μικρότερες της μονάδας και μάλιστα στην περίπτωση της ταμειακής έχουν πολύ χαμηλά μεγέθη.

3.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων



Η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης ορίζεται ως η σχέση των κερδών της με τα κεφάλαιά της αντίστοιχα. Ανάλογα με τα στοιχεία που συμμετέχουν στον προσδιορισμό της, η αποδοτικότητα χωρίζεται σε ολική και μερική. Στην ολική αποδοτικότητα συμμετέχουν το σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης ενώ στην μερική λαμβάνονται υπόψη τα αποτελέσματα των διαφόρων λειτουργιών της.¹¹

Οι υψηλοί δείκτες αποδοτικότητας είναι ζωτικής σημασίας για μια επιχείρηση διότι ενδιαφέρουν άμεσα και καθορίζουν τις αποφάσεις δύο βασικών ομάδων, των μετόχων της και των πιστωτών της. 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 εκάστοτε επιχείρησης και αποφασίσουν το μέγεθος της πίστωσης που θα της χορηγήσουν.

¹¹ Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως – Ιωάννης Ν. Αποστολόπουλος Ph.D

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας προσδιορίζει το ποσοστό κερδών που αντιστοιχεί στο σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της δηλαδή του μετοχικού της κεφαλαίου και των αποθεματικών.

Ο τύπος υπολογισμού του δίδεται από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ.} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 3.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας ΙΚ 2007-2012

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας ΙΚ ₂₀₀₇ =	10.338	= 0.072
	142.721	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας ΙΚ ₂₀₀₈ =	7.900	= 0,053
	148.102	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας ΙΚ ₂₀₀₉ =	14.122	= 0,089
	158.864	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας ΙΚ ₂₀₁₀ =	15.869	= 0,091
	174.891	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας ΙΚ ₂₀₁₁ =	8.794	= 0,493
	178.481	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας ΙΚ ₂₀₁₂ =	5.254	=0,029
	179.339	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2007-2012

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας κινήθηκε σε όλη τη διάρκεια της εξαετίας σε επίπεδα μικρότερα της μονάδας. Στην πορεία αυτή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας σημαντικό ρόλο διαδραμάτισε η μεταβολή της τιμής των καθαρών κερδών της εταιρείας. Με εξαίρεση το 2009 και το 2010, τα καθαρά κέρδη της εταιρείας σημείωσαν ιδιαίτερα μεγάλα ποσοστά μείωσης. Στη μειωτική αυτή τάση αποδίδεται η σημαντική αύξηση του κόστους πωληθέντων, η μεταβολή του οποίου σε συνδυασμό με την διαχρονική σταθερή αύξηση τόσο των ιδίων κεφαλαίων διαμόρφωσαν χαμηλά επίπεδα αποδοτικότητας για τα στοιχεία αυτά.

3.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του συνόλου των κεφαλαίων μιας επιχείρησης προσδιορίζει το ποσοστό των κερδών που αντιστοιχούν στο σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού της αντίστοιχα. Ο αριθμοδείκτης του συνόλου των κεφαλαίων δίνεται από τη σχέση:

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

Πίνακας 3.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων 2007-2012

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ. 2007 =	10.338	= 0.027
	372.063	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ. 2008 =	7.900	= 0,020
	387.466	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ. 2009 =	14.122	= 0,032
	448.339	

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ. 2010 =	15.869	= 0,032
	489.598	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ. 2011 =	8.794	= 0,018
	490.613	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ. 2012 =	5.254	= 0,010
	503.821	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2007-2012

Η αποδοτικότητα του συνόλου των κεφαλαίων της εταιρείας παρουσίασε την ίδια πορεία στη διάρκεια της εξαετίας ανάλογη με τα επίπεδα της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, κυμαινόμενη πάντα σε επίπεδα μικρότερα της μονάδας. Στην πορεία αυτή σημαντικό ρόλο διαδραμάτισε η μεταβολή της τιμής των καθαρών κερδών της εταιρείας. Με εξαίρεση το 2009 και το 2010, τα καθαρά κέρδη της εταιρείας σημείωσαν ιδιαίτερα μεγάλα ποσοστά μείωσης. Στη μειωτική αυτή τάση αποδίδεται η σημαντική αύξηση του κόστους πωληθέντων, η μεταβολή του οποίου σε συνδυασμό με την διαχρονική σταθερή αύξηση του συνόλου των κεφαλαίων της εταιρείας, διαμόρφωσαν χαμηλά επίπεδα αποδοτικότητας για τα στοιχεία αυτά.

3.6 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού μας δείχνει την συμμετοχή του 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.

Ο τύπος υπολογισμού της κυκλοφοριακής ταχύτητας του συνόλου του ενεργητικού είναι:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχ. Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Πίνακας 3.6 Κυκλοφορική Ταχύτητα Ενεργητικού 2007-2012

Κυκλοφορική Ταχύτητα Ενεργητικού 2007 =	182.014	= 0,489
	372.063	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Ενεργητικού 2008 =	207.684	= 0,536
	387.466	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Ενεργητικού 2009 =	249.281	= 0,556
	448.339	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Ενεργητικού 2010 =	272.825	= 0,557
	489.598	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Ενεργητικού 2011 =	278.476	= 0,568
	490.613	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Ενεργητικού 2012 =	279.397	= 0,555
	503.821	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2007-2012

Όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού, η πορεία της ήταν αυξητική σε όλα τα έτη εκτός από το 2012 αν και η μείωση στο έτος αυτό ήταν πολύ χαμηλή. Αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην αύξηση των πωλήσεων. Σύμφωνα με την οριζόντια κατάσταση κοινού μεγέθους του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης η ποσοστιαία μεταβολή των πωλήσεων και η ποσοστιαία μεταβολή του συνόλου του ενεργητικού κυμαίνονται σε παρεμφερή επίπεδα με

αποτέλεσμα η τελική τιμή της κυκλοφοριακής ταχύτητας αν και αυξητική δεν εμφανίζει μεγάλες διακυμάνσεις.

3.7 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων υπολογίζει ως ποσοστό το σύνολο των απαιτήσεων που αντιστοιχούν στις πωλήσεις. Ο δείκτης αυτός αποτελεί σημαντική πηγή πληροφόρησης γιατί μας δίνει πληροφορίες για την πολιτική πιστώσεων που ακολουθεί μια επιχείρηση και κατά πόσον αποτελεσματική είναι σχετικά με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχ. Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Απαιτήσεων}}$$

Πίνακας 3.7 Κυκλοφορική Ταχύτητα Απαιτήσεων 2007-2012

Κυκλοφορική Ταχύτητα Απαιτήσεων 2007 =	182.014	= 2,625
	69.347	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Απαιτήσεων 2008 =	207.684	= 2,325
	89.340	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Απαιτήσεων 2009 =	249.281	= 2,049
	121.643	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Απαιτήσεων 2010 =	272.825	= 1,837
	148.523	

Κυκλοφορική Ταχύτητα Απαιτήσεων 2011 =	278.476	= 1,913
	145.554	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Απαιτήσεων 2012 =		
	279.397	= 1,754
	159.314	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2007-2012

Σε αντίθεση με την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων παρουσίασε μειωτική τάση με εξαίρεση το 2011. Η τάση αυτή αποδίδεται κυρίως στην αύξηση των εμπορικών απαιτήσεων της εταιρείας που το 2012 άγγιξαν σε ποσοστό το 230%. Το 2011 επήλθε μικρή αύξηση στην τιμή του αριθμοδείκτη διότι το έτος αυτό σημειώθηκε το μικρότερο ποσοστό αύξησης των εμπορικών απαιτήσεων και ταυτόχρονα ένα από τα μικρότερα ποσοστά αύξησης των πωλήσεων.

3.8 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων αντίστοιχα μας δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων που αντιστοιχούν στα αποθέματα της εταιρείας. Επειδή τα αποθέματα είναι λογιστικά ένα δύσκολα προσδιορίσιμο μέγεθος, η τιμή του εν λόγω δείκτη αποκτά ιδιαίτερη σημασία.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχ. Αποθεμάτων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Αποθεμάτων}}$$

Πίνακας 3.8 Κυκλοφορική Ταχύτητα Αποθεμάτων 2007-2012

Κυκλοφορική Ταχύτητα Αποθεμάτων 2007 =	182.014	= 35,508
	5.126	

Κυκλοφορική Ταχύτητα Αποθεμάτων 2008 =	207.684	= 44,779
	4.638	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Αποθεμάτων 2009 =	249.281	= 48,994
	5.088	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Αποθεμάτων 2010 =	272.825	= 42,417
	6.432	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Αποθεμάτων 2011 =	278.476	= 41,958
	6.637	
Κυκλοφορική Ταχύτητα Αποθεμάτων 2012 =	279.397	= 48,777
	5.728	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2007-2012

Τέλος, για κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων αξιοσημείωτο αποτελεί το γεγονός ότι παρουσιάζει ιδιαίτερα υψηλές τιμές όλα τα έτη με μέγιστη τιμή το 2009. Η μεταβαλλόμενη πορεία του αριθμοδείκτη αυτού, επηρεάστηκε κυρίως από την διαχρονική τάση του λογαριασμού των απαιτήσεων και λιγότερο από την τάση του λογαριασμού των πωλήσεων καθώς το υπόλοιπο του λογαριασμού των αποθεμάτων παρουσίασε μεγαλύτερες διακυμάνσεις. Το 2011 όπου σημειώνεται η υψηλότερη τιμή του αριθμοδείκτη, επηρέασε πολύ το γεγονός ότι σε σχέση με το 2010 η μείωση των αποθεμάτων ήταν σημαντική.

3.9 Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων – Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης



Η χρηματοοικονομική δομή (financial structure) μιας επιχείρησης αναφέρεται στον τρόπο χρηματοδότησης των περιουσιακών της στοιχείων. Η χρηματοδότηση των στοιχείων αποτυπώνεται στο παθητικό του ισολογισμού της δηλαδή αντιστοιχεί στα ίδια κεφάλαια και της υποχρεώσεις της. Αντίστοιχα, η κεφαλαιακή δομή (capital structure) είναι η μόνιμη χρηματοδότηση που αντιπροσωπεύεται από το μόνιμο δανεισμό, το προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο και τα ίδια κεφάλαια των μετόχων.

Οι αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας μας παρέχουν ουσιαστική πληροφόρηση για το κατά πόσον μια επιχείρηση είναι σε θέση να καλύψει τις υποχρεώσεις της δηλαδή μας δείχνουν το μακροχρόνιο κίνδυνο χρεοκοπίας της. Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι σημαντικότερη δείκτες αυτής της κατηγορίας.

Ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης μιας εταιρεία παρουσιάζει τη σχέση του συνόλου του ενεργητικού με τα ίδια κεφάλαια. Για το λόγο αυτό αποτελεί σημαντικό

κριτήριο της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων.¹² Παρόλο όμως που μεγαλύτερη τιμή του δείκτη σημαίνει καλύτερη αποδοτικότητα για τα ίδια κεφάλαια, μία υψηλή τιμή αποτελεί στοιχείο κινδύνου βιωσιμότητας για την εταιρεία.

Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 3.9 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2007-2012

Αριθ/κτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2007 =	372.063	= 2,607
	142.721	
Αριθ/κτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2008 =	387.466	= 2,616
	148.102	
Αριθ/κτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2009 =	448.339	= 2,822
	158.864	
Αριθ/κτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2010 =	489.598	= 2,799
	174.891	
Αριθ/κτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2011 =	490.613	= 2,749
	178.481	
Αριθ/κτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 2012 =	503.821	= 2,808
	179.399	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2007-2012

¹² Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως – Ιωάννης Ν. Αποστολόπουλος Ph.D

Η τάση του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης παρουσίασε στην διάρκεια της εξαετίας έντονες διακυμάνσεις. Τα δύο πρώτα έτη ήταν αυξητική, τα επόμενα δύο μειωτική ενώ το 2012 παρουσίασε μικρή αύξηση. Η γενικότερη τιμή του όμως παρά όλες τις διακυμάνσεις διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα γεγονός που ίσως αποτέλεσε κίνητρο μείωσης των υποχρεώσεων της εταιρείας διότι μία υψηλή τιμή του δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης προκαλεί ανησυχία για την διατήρηση της βιωσιμότητας μιας εταιρείας. Στην διακύμανση σημαντικό ρόλο διαδραμάτισαν οι μεταβολές του λογαριασμού των ιδίων κεφαλαίων που αν και μικρές επειδή δεν ακολουθούσαν αυξητική τάση όλα τα έτη όπως ο λογαριασμός του συνόλου του ενεργητικού επηρέασαν περισσότερο την τιμή του αριθμοδείκτη.

3.10 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων

Αντίστοιχα ο υπολογισμός αυτού του δείκτη μας δείχνει το μέγεθος της δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης και αποτελεί ουσιαστικό κριτήριο για τη βιωσιμότητά της. Ο τύπος υπολογισμού του είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 3.10 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων 2007-2012

Αριθμοδείκτες Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων 2007 =	229.342	= 1,607
	142.721	
Αριθμοδείκτες Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων 2008 =	239.364	= 1,616
	148.102	
Αριθμοδείκτες Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων 2009 =	289.475	= 1,822

	158.864	
Αριθμοδείκτες Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων 2010 =		
	314.617	= 1,799
	174.891	
Αριθμοδείκτες Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων 2011 =		
	312.132	= 1,749
	178.481	
Αριθμοδείκτες Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων 2012 =		
	324.422	= 1,808
	179.399	

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ιατρικό Αθηνών 2007-2012

Ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια παρουσίασε την ίδια πορεία με τον αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης με τιμές όμως πολύ χαμηλότερες. Στη διαμόρφωση του δείκτη συντέλεσαν σχεδόν στον ίδιο βαθμό τόσο οι μεταβολές των ιδίων όσο και των ξένων κεφαλαίων καθώς όπως φαίνεται από την διαχρονική πορεία τους, η ποσοστιαία μεταβολή τους είναι σε κοντινά επίπεδα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Γενικά Συμπεράσματα

Η εταιρεία Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ είναι ο μεγαλύτερος ιδιωτικός φορέας παροχής υγειονομικής περίθαλψης στην Ελλάδα και μεταξύ των κορυφαίων ιδιωτικών φορέων παροχής ιατρικών υπηρεσιών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, προσφέροντας στους ασθενείς μια πλήρη γκάμα υψηλής ποιότητας υπηρεσιών. Ο Όμιλος δραστηριοποιείται λειτουργώντας εννέα γενικά νοσοκομεία στην Ελλάδα, οκτώ από τα οποία βρίσκονται στην Αττική, ένα στη Θεσσαλονίκη και 30 Διαγνωστικά Κέντρα σε εθνικό επίπεδο. Επίσης, μέσω των θυγατρικών, το Ιατρικό Κέντρο Αθηνών λειτουργεί δύο διαγνωστικά κέντρα στη Ρουμανία και έξι γραφεία εκπροσώπησης στα Ανατολική Ευρώπη (Τίρανα, Σόφια, Σκόπια, Πράγα, Βουκουρέστι, Plovidiv). Παράλληλα, μέσω θυγατρικών επίσης δραστηριοποιείται και στη Μόσχα.¹³

Η χρήση και ανάλυση των αριθμοδεικτών μας εταιρείας, αποτελούν ευρέως την πιο διαδεδομένη πρακτική για την αποτίμηση των επιχειρήσεων. Ο τρόπος υπολογισμού τους μας επιτρέπει την απομάκρυνση της οποιασδήποτε επιρροής λόγω μεγέθους και οι διάφορες κατηγορίες αριθμοδεικτών που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση, επιτρέπουν την αξιολόγηση κάθε τομέα κρίσιμου για τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης. Στη συνέχεια παρατίθενται τα βασικά συμπεράσματα από τον

¹³ Investment Research and Analysis Journal – Investor Fact Sheet 12M 2004

υπολογισμό της διαχρονικής πορείας των αριθμοδεικτών για την εταιρεία Ιατρικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ για τα έτη 2007 – 2012.

Η γενική ρευστότητα της εταιρείας παρουσίαζε μείωση σχεδόν σε όλα τα έτη ανάλυσης. Παρά το γεγονός αυτό όμως, την τελευταία τριετία ανερχόταν σε πολύ καλύτερα επίπεδα από ότι το 2007 και το 2008, σημειώνοντας τιμές σχεδόν διπλάσιου μεγέθους. Την ίδια πορεία παρουσίασε και ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας. Όσον αφορά το δείκτη ταμειακής ρευστότητας όπως παρατηρείται, έχει και εκείνος μειωτική τάση με βελτιωμένα επίπεδα τα τελευταία χρόνια. Επομένως τα συμπεράσματα που προκύπτουν για την ταμειακή ρευστότητα συνάδουν με εκείνα της άμεσης και της έμμεσης. Αξιοσημείωτο παρ' όλα αυτά είναι ότι τόσο οι τιμές της άμεσης όσο και της ταμειακής ρευστότητας, είναι για όλα τα έτη μικρότερες της μονάδας και μάλιστα στην περίπτωση της ταμειακής έχουν πολύ χαμηλά μεγέθη.

Η αποδοτικότητα τόσο του συνόλου των κεφαλαίων της εταιρείας όσο και των ιδίων κεφαλαίων παρουσίασε την ίδια πορεία στη διάρκεια της εξαετίας κυμαινόμενη πάντα σε επίπεδα μικρότερα της μονάδας. Στην πορεία αυτή των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας σημαντικό ρόλο διαδραμάτισε η μεταβολή της τιμής των καθαρών κερδών της εταιρείας. Όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού, η πορεία της ήταν αυξητική σε όλα τα έτη εκτός από το 2012 αν και η μείωση στο έτος αυτό ήταν πολύ χαμηλή. Αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην αύξηση των πωλήσεων. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων παρουσίασε μειωτική τάση με εξαίρεση το 2011. Η τάση αυτή αποδίδεται κυρίως στην αύξηση των εμπορικών απαιτήσεων της εταιρείας που το 2012 άγγιξαν σε ποσοστό το 230%. Τέλος, για κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων αξιοσημείωτο αποτελεί το γεγονός ότι παρουσιάζει ιδιαίτερα υψηλές τιμές όλα τα έτη με μέγιστη τιμή το 2009.

Η τάση του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης παρουσίασε στην διάρκεια της εξαετίας έντονες διακυμάνσεις. Η γενικότερη τιμή του όμως παρά όλες τις διακυμάνσεις διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα. Ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια παρουσίασε την ίδια πορεία με τον αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης με τιμές όμως πολύ χαμηλότερες.

4.1 Οικονομικό περιβάλλον και προοπτικές

Η Ελλάδα επηρεάζεται άμεσα από την παγκόσμια οικονομική κρίση. Στη χώρα μας, τα αποτελέσματα της κρίσης, λόγω των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών της, είναι πιο έντονα με αποτέλεσμα την επιδείνωση όλων σχεδόν των οικονομικών δεικτών όπως είναι το Δημόσιο Χρέος, το Έλλειμμα, η Ανεργία, η Πτώση Παραγωγής και Κατανάλωσης. Όλα αυτά σε συνδυασμό με τη λήψη των πρόσφατων οικονομικών μέτρων, δημιουργούν ένα αρνητικό οικονομικό περιβάλλον, το οποίο επηρεάζει άμεσα τις επιχειρήσεις.¹⁴

Ο χώρος της Υγείας βέβαια, επηρεάζεται λιγότερο από άλλους κλάδους, λόγω της φύσης των παρεχόμενων υπηρεσιών. Όμως, τα προβλήματα ρευστότητας των Δημόσιων Ασφαλιστικών Ταμείων και η πτώση της αγοραστικής δύναμης των ιδιωτών, δημιουργούν ένα αρνητικό πλαίσιο, του οποίου οι επιπτώσεις είναι ήδη ορατές στα οικονομικά αποτελέσματα του κλάδου. Επίσης, πρέπει να τονιστεί ότι είναι υπό διαμόρφωση μια νέα πολιτική στον χώρο της Υγείας και ειδικότερα στο φάρμακο, στην τιμολόγηση των προσθετικών υλικών και στην εφαρμογή Φ.Π.Α., αλλαγές οι οποίες αναμένεται να επηρεάσουν τα οικονομικά αποτελέσματα του Ομίλου.

Βασικές επιδιώξεις της Διοίκησης της εταιρείας για το 2010, είναι η συγκράτηση του κόστους λειτουργίας μέσω της βελτίωσης της αποδοτικότητας των τμημάτων των κλινικών και η πραγματοποίηση των απαραίτητων επενδύσεων, ώστε η παροχή υπηρεσιών να παραμένει πάντα σε υψηλά επίπεδα. Ταυτόχρονα, γίνεται προσπάθεια αύξησης των εσόδων με την προσέλευση νέων ιατρών, τη συνεργασία με νέες Ασφαλιστικές Εταιρείες και τη διεύρυνση των συνεργασιών με Ιδιωτικές Εταιρείες με την ανάπτυξη νέων καινοτόμων προϊόντων.

¹⁴ Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ιατρικού Αθηνών Α.Ε. 31/12/2009

Βιβλιογραφία

- Αποστολόπουλος Ν. Ι. «*Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως*», Εκδόσεις Σταμούλη ΑΕ, Αθήνα, 2005.
- Γκίκας, Δ., «*Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*», Εκδόσεις Μπένου 2002
- Μπάλλας Α., – Χέβας. Δ., «*Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής*», Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2007.
- Ιατρικό Αθηνών Α.Ε, «*Ετήσιο Δελτίο Τύπου*», ενημέρωση επενδυτών, Αθήνα, 2007.
- Ιατρικό Αθηνών Α.Ε, «*Ετήσιο Δελτίο Τύπου*», ενημέρωση επενδυτών, Αθήνα, 2008.
- Ιατρικό Αθηνών Α.Ε, «*Ετήσιο Δελτίο Τύπου*», ενημέρωση επενδυτών, Αθήνα, 2009.
- Ιατρικό Αθηνών Α.Ε, «*Ετήσιο Δελτίο Τύπου*», ενημέρωση επενδυτών, Αθήνα, 2010.
- Ιατρικό Αθηνών Α.Ε, «*Ετήσιο Δελτίο Τύπου*», ενημέρωση επενδυτών, Αθήνα, 2011.

- Ιατρικό Αθηνών Α.Ε, «*Ετήσιο Δελτίο Τύπου*», ενημέρωση επενδυτών, Αθήνα, 2012.

- Πρωτονοταρίου, Μ., «*Επενδύσεις υγείας*», *Ημερησία*, 2004.

- Investment Research and Analysis Journal – Investor Fact Sheet 12M 2004

- *Nafteporiki.gr* Αγορές. *Ιστορικό γράφημα μετοχών*.