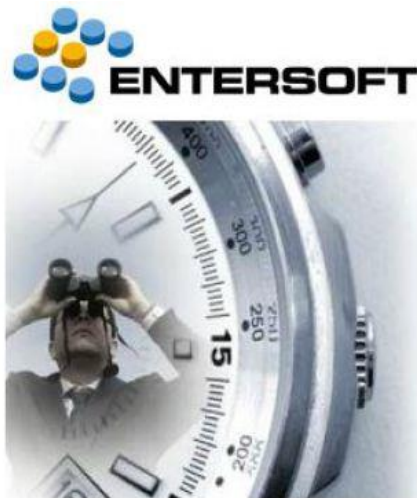




Α.Ε.Ι. ΠΕΙΡΑΙΑ Τ.Τ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Entersoft Α.Ε. για τις χρήσεις 2012-2014



της Γεωργούση Αναστασίας (Α.Μ. 15082)

Επιβλέπων Καθηγητής: Συκιανάκης Νικόλαος

ΑΘΗΝΑ, 2016

Ευχαριστίες

Η παρούσα εργασία πραγματοποιήθηκε στα πλαίσια των προπτυχιακών μου σπουδών στο τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Ανώτατου Εκπαιδευτικού Ιδρύματος Πειραιά Τεχνολογικού Τομέα.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους εκείνους που συνέβαλαν ενεργά και με οποιονδήποτε τρόπο στην επιτυχή ολοκλήρωση αυτής της πτυχιακής εργασίας.

Αρχικά, θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Νικόλαο Συκιανάκη, για την ουσιαστική του καθοδήγηση και βοήθεια σε όλη τη διάρκεια της πτυχιακής μου εργασίας, αλλά κυρίως για την υπομονή, το χρόνο και την εμπιστοσύνη του. Τον ευχαριστώ ιδιαίτερω, διότι χάρη σε αυτόν και στον τρόπο διεξαγωγής των μαθημάτων του συνειδητοποίησα με τι θέλω πραγματικά να ασχοληθώ και σε τι να εξελιχθώ στο μέλλον.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου και τους κοντινούς μου ανθρώπους, που ήταν πάντα παρόντες σε ό,τι και αν χρειάστηκα στη ζωή μου, με κατανόηση, αγάπη, υπομονή και επιμονή, όχι μόνο για τη διεκπεραίωση της πτυχιακής μου εργασίας, αλλά και για την επιτυχή ολοκλήρωση των σπουδών μου. Τους ευχαριστώ, για την αγάπη και την ασφάλεια που μου προσέφεραν και μου προσφέρουν, αλλά και για τη δύναμη να ξεπεράσω όλα τα εμπόδια και να πετύχω τους στόχους και τα όνειρα μου.

Πίνακας περιεχομένων

Περίληψη	6
Εισαγωγή.....	8
1. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	10
1.1. Γενικά χαρακτηριστικά	10
1.2. Η ιστορία της Εταιρείας και σημαντικά επιτεύγματα.....	11
1.3. Τα προϊόντα και οι υπηρεσίες της.....	15
1.3.1. Προϊόντα.....	15
1.3.2. Υπηρεσίες	15
1.4. Το Διοικητικό Συμβούλιο και η Εταιρική Διοίκηση	16
1.4.1. Το Διοικητικό Συμβούλιο.....	16
1.4.2. Η Εταιρική Διοίκηση.....	17
2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΓΙΑ ΤΙΣ ΧΡΗΣΕΙΣ 2012-2014	18
2.1. Ορισμός.....	18
2.2. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios).....	18
2.2.1. Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio).....	18
2.2.2. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας (Quick Ratio).....	20
2.2.3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio)	22
2.2.4. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ροής Λειτουργικής Δραστηριότητας (Operating Cash Flow Ratio)	23
2.2.5. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος ή Διάστημα Ασφαλείας (Defensive Interval)	26

2.3. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας (Turn Ratios)	29
2.3.1. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων (Accounts Receivable Turnover Ratio)	29
2.3.2. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών (Accounts Payable Turnover Ratio)	31
2.3.3. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού (Total Assets Turnover Ratio)	34
2.3.4. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού (Fixed Assets Turnover Ratio)	35
2.4. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Return Ratios).....	37
2.4.1. Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων (Return on Assets)	37
2.4.2. Αποδοτικότητα Καθαρού Ενεργητικού (Return on Net Assets)	38
2.4.3. Αποδοτικότητα Πωλήσεων ή Καθαρό Περιθώριο Κέρδους (Return on Sales or Sales Margin)	40
2.4.4. Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity).....	41
2.4.5. Χρηματοοικονομική Μόχλευση (Financial Leverage Ratio)	42
2.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investor Ratios)	44
2.5.1. Ονομαστική Τιμή Μετοχής (Nominal Value per Share).....	44
2.5.2. Λογιστική Αξία Μετοχής (Accounting or Book Value per Share)....	45
2.5.3. Χρηματιστηριακή Αξία Επιχείρησης (Capitalization).....	46
2.5.4. Δείκτης Χρηματιστηριακής Τιμής προς Λογιστική Αξία Μετοχής (Price to Book Value Ratio)	47
2.5.5. Κέρδη ανά Μετοχή (Earnings per Share)	48
2.5.6. Πολλαπλασιαστής Κερδών ή P/E ratio (Price to Earnings Ratio) ..	49
3. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	51

3.1. Συμπεράσματα από τους αριθμοδείκτες	51
3.2. Γενικά Συμπεράσματα από τις Οικονομικές Καταστάσεις	53
Βιβλιογραφία.....	55
Παράρτημα 1: Κατάσταση Οικονομικής Θέσης Μητρικής και Ομίλου 2012 .	58
Παράρτημα 2: Κατάσταση Συνολικών Εσόδων Μητρικής και Ομίλου 2012.	59
Παράρτημα 3: Κατάσταση Ταμειακών Ροών Μητρικής και Ομίλου 2012.....	60
Παράρτημα 4: Κατάσταση Οικονομικής Θέσης Μητρικής και Ομίλου 2013.	61
Παράρτημα 5: Κατάσταση Συνολικών Εσόδων Μητρικής και Ομίλου 2013.	62
Παράρτημα 6: Κατάσταση Ταμειακών Ροών Μητρικής και Ομίλου 2013.....	63
Παράρτημα 7: Κατάσταση Οικονομικής Θέσης Μητρικής και Ομίλου 2014 .	64
Παράρτημα 8: Κατάσταση Συνολικών Εσόδων Μητρικής και Ομίλου 2014..	65
Παράρτημα 9: Κατάσταση Ταμειακών Ροών Μητρικής και Ομίλου 2014.....	66
Παράρτημα 10: Ανάλυση των υπολοίπων του λογαριασμού Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	67

Περίληψη

Η Entersoft A.E., που αποτελεί μία από τις κορυφαίες εταιρείες πληροφορικής στην Ελλάδα, ειδικεύεται στην παραγωγή πληροφορικών συστημάτων και την παροχή υπηρεσιών πληροφορικής για επιχειρήσεις. Από την ίδρυση της το 2002 μέχρι σήμερα έχει εξαγοράσει και ιδρύσει ελληνικές και ξένες επιχειρήσεις. Αποτελεί πλέον Όμιλο επιχειρήσεων με μητρική εταιρεία την Entersoft A.E. και έχει κατακτήσει σημαντική θέση στην αγορά των συστημάτων πληροφορικής και επιχειρηματικού λογισμικού.

Στην εργασία αυτή, γίνεται εκτενής ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της μητρικής εταιρείας Entersoft A.E., αλλά και του Ομίλου επιχειρήσεων Entersoft, για τις φορολογικές χρήσεις 2012-2014. Γίνεται ανάλυση: του Ισολογισμού, της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης, της Κατάστασης Μεταβολής Ιδίων Κεφαλαίων και της Κατάστασης Ταμειακών Ροών. Για την ανάλυση των προαναφερθέντων καταστάσεων γίνεται χρήση αριθμοδεικτών Ρευστότητας (Liquidity Ratios), Κυκλοφοριακής Ταχύτητας ή Δραστηριότητας (Turn or Activity Ratios), Αποδοτικότητας (Return Ratios), καθώς και Επενδυτικών αριθμοδεικτών (Investor Ratios).

Τέλος, γίνεται αναλυτική παρουσίαση των συμπερασμάτων και σύγκριση των αποτελεσμάτων, της Εταιρείας και του Ομίλου, για την εξεταζόμενη χρήση.

Συντομογραφίες

Ε.Ρ.	:	Έμμεση Ρευστότητα
Α.Ρ.	:	Άμεση Ρευστότητα
Τ.Ρ.	:	Ταμειακή Ρευστότητα
Τ.Ρ.Λ.Δ.	:	Ταμειακή Ροή Λειτουργικής Δραστηριότητας
Α.Δ.	:	Αμυντικό Διάστημα
Κ.Τ.	:	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα
Κ.Τ.Π.Ε.	:	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού
Α.Σ.Κ.	:	Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων
Α.Κ.Ε.	:	Αποδοτικότητα Καθαρού Ενεργητικού
Α.Π.	:	Αποδοτικότητα Πωλήσεων
Α.Ι.Κ.	:	Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων
Χ.Μ.	:	Χρηματοοικονομική Μόχλευση
Ο.Τ.Μ.	:	Ονομαστική Τιμή Μετοχής
Λ.Α.Μ.	:	Λογιστική Αξία Μετοχής
Χ.Α.	:	Χρηματιστηριακή Αξία
Κ.Α.Μ.	:	Κέρδη ανά Μετοχή
Ι.Κ.	:	Ίδια Κεφάλαια
Μ.Υ.	:	Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις
Μ.Ο.	:	Μέσος Όρος

Εισαγωγή

Σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Entersoft A.E. και του Ομίλου Entersoft, ώστε να εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με τη ρευστότητα τους, την κυκλοφοριακή τους ταχύτητα, την αποδοτικότητα τους και να γίνει αξιολόγησή τους ως επενδυτική ευκαιρία.

Η δύσκολη οικονομική κατάσταση της χώρας, η υψηλή φορολογία, που έχει σαν αποτέλεσμα τη χρεοκοπία πολλών επιχειρήσεων και ο πρωταγωνιστικός ρόλος της εταιρείας στον κλάδο της πληροφορικής αποτέλεσαν τα κίνητρα μου για την ανάληψη αυτού του θέματος.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται παρουσίαση της Entersoft A.E. Παρουσιάζονται κάποια γενικά χαρακτηριστικά της Εταιρείας, η ιστορία της και τα πιο σημαντικά της επιτεύγματα. Γίνεται επίσης ονομαστική αναφορά στα προϊόντα και τις υπηρεσίες της, όπως και στο Διοικητικό Συμβούλιο και την Εταιρική της Διοίκηση.

Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Entersoft και του Ομίλου για τις φορολογικές χρήσεις 2012-2014. Χρησιμοποιούνται επιλεκτικά δείκτες ρευστότητας και πιο συγκεκριμένα οι εξής: Έμμεσης, Άμεσης και Ταμειακής Ρευστότητας, ο αριθμοδείκτης Ταμειακής Ροής Λειτουργικής Δραστηριότητας και Αμυντικού Διαστήματος. Επιπλέον, χρησιμοποιούνται δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας, δηλαδή: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων, Προμηθευτών, Ενεργητικού και Παγίου Ενεργητικού. Χρησιμοποιούνται ακόμη δείκτες αποδοτικότητας, όπως: Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων, Καθαρού Ενεργητικού, Πωλήσεων, Ιδίων Κεφαλαίων και Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης. Ενδεικτικά χρησιμοποιούνται και επενδυτικοί αριθμοδείκτες, δηλαδή: Ονομαστική Τιμή και Λογιστική Αξία Μετοχής, Χρηματιστηριακή Αξία Επιχείρησης, Δείκτης Χρηματιστηριακής Τιμής προς Λογιστική Αξία Μετοχής, Κέρδη ανά Μετοχή και ο Πολλαπλασιαστής Κερδών.

Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται παράθεση συμπερασμάτων, τα οποία προέκυψαν από ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών, καθώς και γενικών συμπερασμάτων.

1. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

1.1. Γενικά χαρακτηριστικά

Η Entersoft A.E. είναι μία από τις πιο γνωστές εταιρείες πληροφορικής. Ειδικεύεται στην παραγωγή λογισμικού και παροχή υπηρεσιών για επιχειρήσεις. Έχει ιδιαίτερος πρωταγωνιστικό ρόλο στην αγορά λογισμικού για επιχειρήσεις, παρέχοντας ενοποίηση του περιβάλλοντος λειτουργίας σε όλα τα προϊόντα της, δηλαδή ERP (Enterprise Resource Planning -Συστήματα Ενδοεπιχειρησιακού Σχεδιασμού, CRM (Customer Relationship Management-Συστήματα Διαχείρισης Πελατειακών Σχέσεων), Retail (Λιανικό Εμπόριο), Mobile (Κινητή Τηλεφωνία), E-Commerce (Ηλεκτρονικό Εμπόριο) & B.I (Business Intelligence-Επιχειρησιακή Νοημοσύνη). Τα προϊόντα της σχεδιάζονται στην πιο σύγχρονη πλατφόρμα .NET της Microsoft¹(Το .NET Framework είναι ένα πλαίσιο λογισμικού που αναπτύχθηκε από τη Microsoft. Περιλαμβάνει μια μεγάλη βιβλιοθήκη κλάσεων και παρέχει διαλειτουργικότητα μεταξύ των γλωσσών²) και διατίθενται για εγκατάσταση σε τοπική υποδομή ή στο Cloud με άδεια χρήσης ή και ως υπηρεσία Software as a Service³ (Αποτελεί μοντέλο παροχής λογισμικού, κατά το οποίο, το λογισμικό καθώς και τα σχετικά δεδομένα «φιλοξενούνται» στο Cloud-Νέφος. Οι χρήστες μπορούν να έχουν πρόσβαση στις υπηρεσίες SaaS διαδικτυακά και απομακρυσμένα)⁴.

Η εταιρεία απευθύνεται σε πληθώρα επιχειρήσεων, μικρών, μεσαίων και μεγάλων, σε όλες σχεδόν τις αγορές. Παράλληλα, διαθέτει πολύ εξειδικευμένες λύσεις για κάθετες αγορές, ικανοποιώντας τις σχετικές ανάγκες.

Η Entersoft είναι εισηγμένη στην Εναλλακτική Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών⁵, δηλαδή σε έναν Πολυμερή Μηχανισμό Διαπραγμάτευσης, ο οποίος

¹ ENTERSOFT

Διαθέσιμο στην: <<https://www.entersoft.gr/>>

² Wikipedia, .NET Framework

Διαθέσιμο στην: <https://en.wikipedia.org/wiki/.NET_Framework>

³ ENTERSOFT

Διαθέσιμο στην: <<https://www.entersoft.gr/>>

⁴ Εθνικό Πληροφοριακό Σύστημα Έρευνας & Τεχνολογίας, SaaS (Software as a service)

Διαθέσιμο στην: <http://www.epset.gr/el/Nisrt/A-z-Index#glossary_terms-default9>

⁵ ENTERSOFT

Διαθέσιμο στην: <<https://www.entersoft.gr/>>

χαρακτηρίζεται από τον όρο «μη οργανωμένη αγορά», αφού δεν εμπίπτει στις διατάξεις, οι οποίες εφαρμόζονται υποχρεωτικά στις οργανωμένες αγορές και επιβάλλουν αυστηρότερες προϋποθέσεις εισαγωγής, αλλά και παραμονής σε αυτές⁶. Διαθέτει επίσης θυγατρικές εταιρείες σε Βουλγαρία, Ρουμανία, Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα, καθώς και τις ελληνικές εταιρείες Retail Link A.E. και Cardisoft A.E⁷. Οι υπηρεσίες της **Retail Link A.E.** έχουν τρεις κυρίως κατευθύνσεις:

- Ηλεκτρονική Τιμολόγηση - Αρχαιοθήτηση
- Συστήματα Διαχείρισης Εφοδιαστικής Αλυσίδας
- Συστήματα Επιχειρηματικής Νοημοσύνης⁸

Ενώ αντικείμενο της **Cardisoft A.E.**, είναι η προσφορά λύσεων, συμβουλευτικών υπηρεσιών και κορυφαίας τεχνολογίας για την τριτοβάθμια εκπαίδευση⁹.

1.2. Η ιστορία της Εταιρείας και σημαντικά επιτεύγματα

2002

Ίδρυση της εταιρείας Entersoft A.E. Οι βασικοί της μέτοχοι ήταν βασικοί μέτοχοι, αλλά και ιδρυτές της εταιρείας Computer Logic, μιας εταιρείας ορόσημο στο χώρο της πληροφορικής. Η εταιρεία επενδύει στο περιβάλλον τεχνολογίας της Microsoft® .NET για τη δημιουργία σουίτας εφαρμογών για επιχειρήσεις.

⁶ Athens Exchange Group (ATHEXGROUP), Εναλλακτική Αγορά
Διαθέσιμο στην: <<http://www.helex.gr/el/listing-alternative-market>>

⁷ ENTERSOFT
Διαθέσιμο στην: <<https://www.entersoft.gr/>>

⁸ Retail-Link
Διαθέσιμο στην: <<http://www.retail-link.gr/RLPortal/RLCompany/Retail-Link-who.aspx>>

⁹ Cardisoft
Διαθέσιμο στην: <<http://www.cardisoft.gr/frontend/articles.php?cid=30>>

2003

Επιβραβεύεται από τη Microsoft Corporation για την προώθηση του Microsoft® .NET. Επιδοτείται η ανάπτυξη του περιβάλλοντος enter.net από τη Γενική Γραμματεία Έρευνας και Τεχνολογίας. Διατίθεται η πλήρης σουίτα εφαρμογών Entersoft Business Suite® για μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις.

2004

Η πλήρης σουίτα εφαρμογών Entersoft Business Suite® επιλέγεται από μεγάλες εταιρείες. Ολοκληρώνεται και διατίθεται στην αγορά το Entersoft Expert®. Εκπαιδεύονται στα προϊόντα της 15 εταιρείες πληροφορικής σε όλη την Ελλάδα, οι οποίες και αποτελούν τους πρώτους συνεργάτες της. Στο τέλος της χρονιάς η εταιρεία έχει πάνω από 145 πελάτες και πάνω από 1.500 χρήστες.

2005

Προσφέρει πανελλαδικά τη νέα υπηρεσία υποστήριξης χρηστών για τους πελάτες της. Σε συνεργασία με την εταιρεία HIT, αναπτύσσει και κυκλοφορεί τα νέα της προϊόντα PROT@ERP και Estia.NET για ξενοδοχειακές μονάδες. Το δίκτυο συνεργατών της αυξάνεται πανελλαδικά σε 40 εταιρείες πληροφορικής και πετυχαίνει τριπλασιασμό των πελατών της.

2006

Γίνεται σημαντική διεύρυνση του πελατολογίου της εταιρείας, αριθμητικά, αλλά και ποσοτικά. Επεκτείνεται περαιτέρω το δίκτυο συνεργατών της και διαθέτει πλέον επιλεγμένους συνεργάτες στις μεγάλες πόλεις της Ελλάδας.

2007

Κυκλοφορεί στην αγορά το Entersoft CRM και το Entersoft E-Commerce.

2008

Η Entersoft γίνεται μέλος της Εναλλακτικής Αγοράς του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Ιδρύονται επίσης δύο θυγατρικές εταιρείες, μία στη Ρουμανία με την

επωνυμία Entersoft Romania Software SRL και μία στη Βουλγαρία με την επωνυμία Entersoft Bulgaria EOOD.

2009

Εξαγοράζει δύο ελληνικές εταιρείες, τη Nova Consulting A.E. και τη Retail@Link A.E. Η Nova Consulting A.E., λόγω απορρόφησης της από τη Μητρική, έπαψε να υφίσταται¹⁰, συγχωνεύτηκε με αυτήν και δεν αποτελεί αυτοτελές νομικό πρόσωπο, ώστε να συμπεριληφθεί στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, όπως οι θυγατρικές¹¹.

2010

Κυκλοφορεί στην αγορά το Entersoft Retail® και το Entersoft Mobile®. Την ίδια χρονιά, της απονέμεται το βραβείο «2010 Microsoft Country Partner of the Year for Greece» και εντάσσεται στις «Strongest Companies in Greece» της ICAP Group, ως μία από τις ισχυρότερες εταιρείες στην Ελλάδα.

2011

Εξελίσσει τη Σουίτα των Επιχειρηματικών της Εφαρμογών με το Entersoft Business Suite® Release 4. Παράλληλα, εξελίσσει τις σύγχρονες Entersoft Mobile® εφαρμογές, για να μπορούν να «αποδεσμευτούν τα στελέχη από τα δεσμά του γραφείου». Αποτελεί την πρώτη ελληνική εταιρεία παροχής λογισμικού σε επιχειρήσεις, με δική της εφαρμογή της στο App Store της Apple.

2012

Εξαγοράζει την ελληνική εταιρεία Cardisoft A.E. Την ίδια χρονιά, βραβεύεται με το 2ο Βραβείο Επιχειρηματικής Καινοτομίας 2012 και το 3ο Βραβείο Καλύτερης Εταιρείας Εναλλακτικής Αγοράς 2012 στη δέκατη διοργάνωση του θεσμού «Επιχειρηματικά Βραβεία ΧΡΗΜΑ – Γεώργιος Ουζούνης 2012». Τιμήθηκε με δύο επαίνους, στα βραβεία Business IT Excellence Awards 2012, για την εξωστρεφή στρατηγική της προσέγγιση και τη δραστηριότητα

¹⁰ ENTERSOFT

Διαθέσιμο στην: <<https://www.entersoft.gr/Company/About-Entersoft-History>>

¹¹ Γκίνογλου, Δ. και Ταχυνάκης, Π. (2004), *Λογιστική Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων*, Πρώτη Έκδοση, Εκδόσεις Rosili, Αθήνα.

της στο εξωτερικό, καθώς και για την υλοποίηση έργου ERP με την ενοποιημένη σουίτα επιχειρηματικού λογισμικού Entersoft Business Suite®, στον Όμιλο Alfawood. Επιπλέον, βραβεύεται από τη Microsoft Ελλάδος, για τις εφαρμογές της στο Cloud και το Windows Azure. Η εταιρεία κερδίζει ακόμη την πρώτη θέση στην κατηγορία Windows Azure, παρουσιάζοντας τα E-Commerce και Mobile της σουίτας Entersoft Business Suite® σε τεχνολογία Cloud.

2013

Τον Οκτώβριο του 2013 γίνεται έναρξη της συνεργασίας της Entersoft και της Lavisoft. Η εφαρμογή Entersoft Mobile® SFA, Sales Force Automation, ήταν η νικήτρια στα βραβεία AppWARDS του 2013, στην κατηγορία Business & Corporate. Επιπλέον, η εταιρεία τιμήθηκε και με το βραβείο «Ανάπτυξης & Επενδυτικής Δραστηριότητας», στα Business IT Excellence Awards του 2013.

2014

Ιδρύει θυγατρική εταιρεία στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα, με την επωνυμία ENTERSOFT MIDDLE EAST FZ-LLC και με έδρα το Ντουμπάι. Τον Ιούλιο, ανακοινώνει το νέο επενδυτικό της πλάνο, για την περίοδο 2014-2016, με συνολικό προϋπολογισμό 5 εκ. ευρώ και με επενδύσεις στον τομέα της Έρευνας και Ανάπτυξης προϊόντων, στην επέκταση της σε κάθετες αγορές, καθώς και τη σημαντική της εδραίωση σε αγορές του εξωτερικού. Τέλος, εξαγοράζει την επίσης ελληνική εταιρεία Alpha Software Solutions.

1.3. Τα προϊόντα και οι υπηρεσίες της

1.3.1. Προϊόντα

Η Entersoft προσφέρει ένα μεγάλο εύρος προϊόντων και υπηρεσιών.

- Entersoft Business Suite®
- Entersoft Expert®
- Entersoft CRM®
- Entersoft Retail®
- Entersoft Mobile®
- Entersoft E-Commerce®
- ERP Ξενοδοχείων (PROT@ERP)
- Διαχείριση Ανθρωπίνων Πόρων (HR MaSter της Lavisoft A.E)

1.3.2. Υπηρεσίες

Η Εταιρεία πέρα από προϊόντα, προσφέρει στους πελάτες της και μια πληθώρα υπηρεσιών όπως:

- Υπηρεσίες Υλοποίησης του Λογισμικού
- Υπηρεσίες Ανάπτυξης Λογισμικού
- Ολοκλήρωση με άλλα Συστήματα
- Βέλτιστη Λειτουργία
- Νέες Εκδόσεις
- Υποστήριξη
- Εκπαίδευση & Πιστοποίηση

1.4. Το Διοικητικό Συμβούλιο και η Εταιρική Διοίκηση

1.4.1. Το Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Entersoft A.E. αποτελείται από:

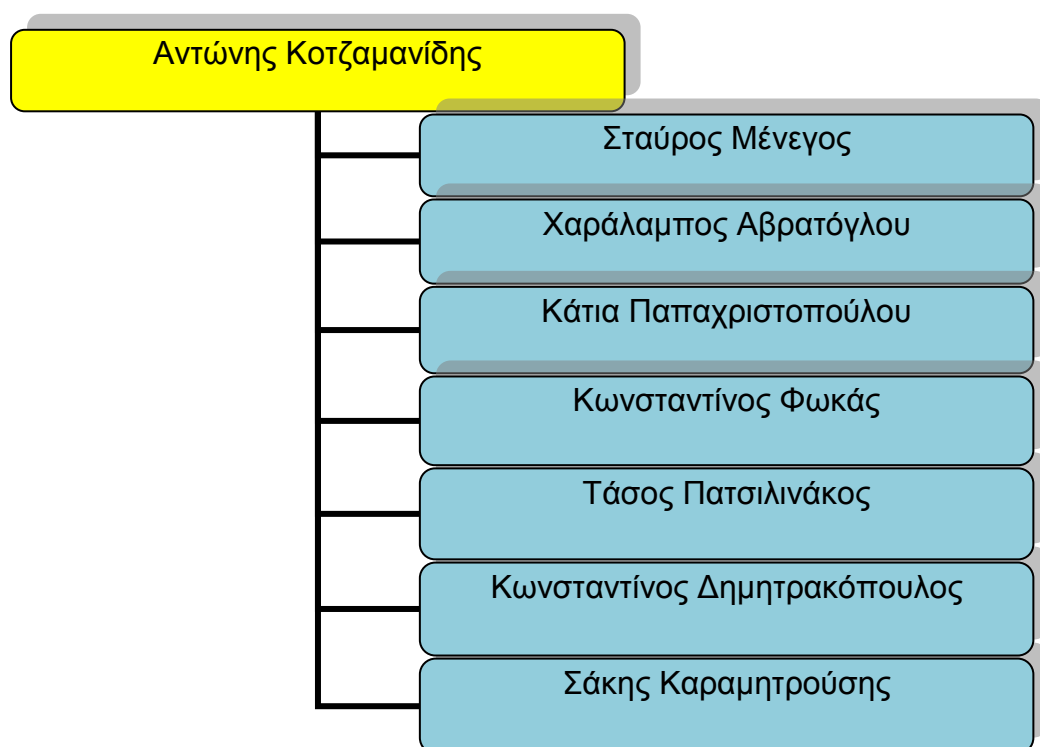
- Παντελής Νικολόπουλος: Πρόεδρος του Δ.Σ.
- Κωνσταντίνος Δημητρακόπουλος: Αντιπρόεδρος του Δ.Σ.
- Αντώνης Κοτζαμανίδης: Διευθύνων Σύμβουλος
- Σταύρος Μένεγος: Μέλος του Δ.Σ.
- Χαράλαμπος Αβρατόγλου: Μέλος του Δ.Σ.
- Κάτια Παπαχριστοπούλου: Μέλος του Δ.Σ.



1.4.2. Η Εταιρική Διοίκηση

Η Εταιρική Διοίκηση αποτελείται από τα εξής μέλη:

- Αντώνης Κοτζαμανίδης: Διευθύνων Σύμβουλος
- Σταύρος Μένεγος: Διευθυντής Έρευνας και Ανάπτυξης
- Χαράλαμπος Αβρατόγλου: Διευθυντής Ανάπτυξης Νέων Επιχειρηματικών Δραστηριοτήτων
- Κάτια Παπαχριστοπούλου: Διεύθυνση Ανάπτυξης Εφαρμογών
- Κωνσταντίνος Φωκάς: Εμπορικός Διευθυντής και Διευθυντής Υπηρεσιών & Υποστήριξης, Enterprise Applications Division
- Τάσος Πατσιλινάκος: Εμπορικός Διευθυντής Internet, Mobile, Cloud Division
- Κωνσταντίνος Δημητρακόπουλος: Γενικός Διευθυντής Υποκαταστήματος Β. Ελλάδας
- Σάκης Καραμητρούσης: Εμπορικός Διευθυντής Β. Ελλάδας¹²



¹² ENTERSOFT

Διαθέσιμο στην: <<https://www.entersoft.gr/>>

2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΓΙΑ ΤΙΣ ΧΡΗΣΕΙΣ 2012-2014

2.1. Ορισμός

Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων είναι η σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού προς το σύνολο τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων και ακόμη προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης, με σκοπό τη μελέτη της οικονομικής της κατάστασης. Η διαδικασία της ανάλυσης, συνίσταται στην εφαρμογή αναλυτικών μεθόδων επεξεργασίας των διαφόρων αριθμητικών στοιχείων των ισολογισμών και αποβλέπει στην εξαγωγή χρήσιμων πληροφοριών, κατάλληλων για τη λήψη αποφάσεων¹³.

2.2. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)

2.2.1. Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio)

Δείχνει το πόσες φορές καλύπτει το Κυκλοφορούν Ενεργητικό τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις¹⁴ και όχι τόσο την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις της, χωρίς την καταφυγή της σε πρόσθετο δανεισμό¹⁵. Ο δείκτης αυτός χαρακτηρίζεται από στατικότητα, διότι βασιζόμαστε σε δεδομένα ισολογισμού. Επιπλέον, ο χαρακτήρας του είναι παρελθοντικός.

$$\text{Έμμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

¹³ Αδαμίδης, Α. (1998), **Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Πρώτη Έκδοση, Εκδόσεις Επιστημονικών Βιβλίων και Περιοδικών UNIVERSITY STUDIO PRESS, Θεσσαλονίκη.

¹⁴ Παπαδέας, Π. και Συκιανάκης, Ν. (2014), **Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Αθήνα..

¹⁵ Κάντζος, Κ.(2002), **Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Τρίτη Έκδοση, Εκδοτικός Οίκος INTERBOOKS, Αθήνα.

2012

Όμιλος

$$E.P. = 6.494.834 / 1.753.107 = 3,7047 \approx 3,70 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$E.P. = 5.624.829 / 798.403 = 7,0451 \approx 7,05 \text{ φορές}$$

2013

Όμιλος

$$E.P. = 7.158.494 / 2.006.181 = 3,5682 \approx 3,57 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$E.P. = 6.697.375 / 1.432.785 = 4,6743 \approx 4,67 \text{ φορές}$$

2014

Όμιλος

$$E.P. = 7.044.717 / 1.994.947 = 3,5312 \approx 3,53 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$E.P. = 6.879.217 / 1.773.398 = 3,8791 \approx 3,88 \text{ φορές}$$

Όμιλος: Η έμμεση ρευστότητα του Ομίλου είναι σαφώς άνω των φυσιολογικών ορίων και το κυκλοφορούν ενεργητικό υπερκαλύπτει τις βραχυχρόνιες του υποχρεώσεις. Από την άλλη πλευρά, η ύπαρξη ενός δείκτη άνω του 3 σημαίνει ότι ο Όμιλος ίσως δεν εκμεταλλεύεται επαρκώς το ενεργητικό του, γι'αυτό και δεν έχει τόσο υψηλή κερδοφορία. Παρόλ'αυτά, από το 2012 στο 2013 παρατηρείται μείωση του δείκτη κατά 0,13 και αυξανόμενη κερδοφορία, όπως και από το 2013 στο 2014 μείωση κατά 0,04 και αυξανόμενη κερδοφορία.

Εταιρεία: Η έμμεση ρευστότητα της Εταιρείας κατά την πρώτη χρήση, είναι επίσης αρκετά άνω των φυσιολογικών ορίων (περίπου 7). Για την επόμενη χρήση, μειώνεται κατά 2,38 φορές και τα κέρδη της σημειώνουν τεράστια

άνοδο. Για το 2014, μειώνεται κατά 0,79 φορές ακόμη και τα κέρδη της σχεδόν διπλασιάζονται.

2.2.2. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας (Quick Ratio)

Αποτελεί αυστηρότερο μέτρο ρευστότητας, αφού παραλείπει κάποιες κατηγορίες λογαριασμών, για τις οποίες προβλέπεται καθυστέρηση στη ρευστοποίηση τους¹⁶. Χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης, καθώς και για την αξιολόγηση του τμήματος πωλήσεων, σε συνδυασμό και με τους όρους των πωλήσεων¹⁷.

Στον παρακάτω δείκτη, ο λογαριασμός <<Προκαταβολές Πελατών>> δεν εμφανίζεται αυτούσιος στους Ισολογισμούς, οπότε χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία από την ανάλυση των υπολοίπων του λογαριασμού <<Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις>> (βλ. Παράρτημα 10).

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις - Προκαταβολές Πελατών}}$$

2012

Όμιλος

$$\text{A.P.} = (6.494.834 - 11.424) / (1.753.107 - 37.704) = 6.483.410 / 1.715.403 = 3,7795 \approx 3,78 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$\text{A.P.} = (5.624.829 - 0) / (798.403 - 25.273) = 5.624.829 / 773.130 = 7,2753 \approx 7,28 \text{ φορές}$$

¹⁶ Παπαδέας, Π. και Συκιανάκης, Ν. (2014), **Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Αθήνα.

¹⁷ Κάντζος, Κ.(2002), **Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Τρίτη Έκδοση, Εκδοτικός Οίκος INTERBOOKS, Αθήνα.

2013

Όμιλος

$$A.P. = (7.158.494 - 29.069) / (2.006.181 - 45.562) = 7.129.425 / 1.960.619 = 3,6363 \approx 3,64 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$A.P. = (6.697.375 - 0) / (1.432.785 - 35.890) = 6.697.375 / 1.396.895 = 4,7944 \approx 4,79 \text{ φορές}$$

2014

Όμιλος

$$A.P. = (7.044.717 - 2.951) / (1.994.947 - 63.976) = 7.041.766 / 1.930.971 = 3,6467 \approx 3,65 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$A.P. = (6.879.217 - 0) / (1.773.398 - 17.758) = 6.879.217 / 1.755.640 = 3,9183 \approx 3,92 \text{ φορές}$$

Όμιλος: Η άμεση ρευστότητα του Ομίλου για τις τρεις χρήσεις διατηρείται σε τιμές σημαντικά μεγαλύτερες της μονάδας, η οποία θεωρείται μία ικανοποιητική τιμή για το συγκεκριμένο δείκτη. Η ρευστότητα της πρώτης χρήσης είναι ίση με 3,78 φορές, μειώνεται λίγο για το 2013 κατά 0,14 φορές και δεν διαφοροποιείται ιδιαίτερα για το 2014. Επομένως, ο Όμιλος είναι σε θέση να καλύψει πλήρως τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του.

Εταιρεία: Ενώ στην άμεση ρευστότητα του Ομίλου δεν παρατηρούνται μεγάλες διαφορές από χρήση σε χρήση, στη ρευστότητα της Εταιρείας παρατηρούνται σημαντικές διαφορές. Πιο συγκεκριμένα, το 2012 η ρευστότητα της Εταιρείας είναι ίση με 7,28 φορές. Το 2013 υφίσταται σημαντική μείωση κατά 2,49 φορές, μείωση που συνεχίζεται και το 2014 κατά 0,87 φορές, με το δείκτη να έχει τιμή 3,92. Ωστόσο, παρά τις όποιες μειώσεις, ρευστότητα ίση με 3,92 φορές, δεν μπορεί παρά να θεωρηθεί καλή.

2.2.3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio)

Είναι το πλέον αυστηρό μέτρο ρευστότητας. Ο αριθμητής περιέχει μόνο τα διαθέσιμα και τα χρεόγραφα, διότι η ρευστοποίηση οποιουδήποτε άλλου στοιχείου θα μπορούσε να καθυστερήσει¹⁸. Χρησιμοποιείται και αυτός για την αξιολόγηση της ρευστότητας, της πιστοληπτικής ικανότητας της οικονομικής μονάδας, καθώς και της αποδοτικότητας του τμήματος εισπράξεων και πληρωμών¹⁹.

Στον παρακάτω δείκτη, ο λογαριασμός <<Προκαταβολές Πελατών>> δεν εμφανίζεται αυτούσιος στους Ισολογισμούς, οπότε χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία από την ανάλυση των υπολοίπων του λογαριασμού <<Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις>> (βλ. Παράρτημα 10).

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Χρεόγραφα + Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις - Προκαταβολές Πελατών}}$$

2012

Όμιλος

$$\text{T.P.} = (618.656 + 958.051) / (1.753.107 - 37.704) = 1.576.707 / 1.715.403 = 0,9191 \approx 0,92 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$\text{T.P.} = (618.656 + 796.040) / (798.403 - 25.273) = 1.414.696 / 773.130 = 1,8298 \approx 1,83 \text{ φορές}$$

2013

Όμιλος

$$\text{T.P.} = (626.125 + 1.033.161) / (2.006.181 - 45.562) = 1.659.286 / 1.960.619 = 0,8463 \approx 0,85 \text{ φορές}$$

¹⁸ Παπαδέας, Π. και Συκιανάκης, Ν. (2014), **Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Αθήνα.

¹⁹ Κάντζος, Κ.(2002), **Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Τρίτη Έκδοση, Εκδοτικός Οίκος INTERBOOKS, Αθήνα.

Εταιρεία

$$T.P. = (626.125 + 825.511) / (1.432.785 - 35.890) = 1.451.636 / 1.396.895 = 1,0391 \approx 1,04 \text{ φορές}$$

2014

Όμιλος

$$T.P. = (642.438 + 860.180) / (1.994.947 - 63.976) = 1.502.618 / 1.930.971 = 0,7781 \approx 0,78 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$T.P. = (642.438 + 683.740) / (1.773.398 - 17.758) = 1.326.178 / 1.755.640 = 0,7553 \approx 0,76 \text{ φορές}$$

Όμιλος: Η ταμειακή ρευστότητα του Ομίλου και για τις τρεις χρήσεις είναι καλή, με τιμές μεγαλύτερες του 0,5. Το 2012 η ρευστότητα είναι ίση με 0,92 φορές. Την επόμενη χρήση η τιμή του δείκτη μειώνεται κατά 0,07 φορές και την τρίτη χρήση παρουσιάζει νέα μείωση, κατά 0,07 φορές ακόμη. Παρά τις όποιες μειώσεις, ταμειακή ρευστότητα ίση με 0,78 είναι ικανοποιητική και μέσα στα αποδεκτά όρια.

Εταιρεία: Η ταμειακή ρευστότητα της Εταιρείας για το 2012, είναι καλύτερη σε σχέση με αυτήν του Ομίλου, με τιμή ίση με 1,83 φορές. Το 2013, η ρευστότητα μειώνεται σημαντικά κατά 0,79 φορές και το 2014 κατά 0,28 επιπλέον. Παρατηρείται ότι για το 2014, ο Όμιλος και η Εταιρεία έχουν παραπλήσια ταμειακή ρευστότητα, η οποία χαρακτηρίζεται ικανοποιητική.

2.2.4. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ροής Λειτουργικής Δραστηριότητας (Operating Cash Flow Ratio)

Αποτελεί δυναμικό αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας και βασίζεται στα δεδομένα της Κατάστασης Ταμειακών Ροών, δηλαδή εξετάζει κατά πόσο η ταμειακή ροή από τη λειτουργική δραστηριότητα της επιχείρησης, στη

διάρκεια της χρήσης μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τέλους χρήσης²⁰.

Στον παρακάτω δείκτη, ο λογαριασμός <<Προκαταβολές Πελατών>> δεν εμφανίζεται αυτούσιος στους Ισολογισμούς, οπότε χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία από την ανάλυση των υπολοίπων του λογαριασμού <<Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις>> (βλ. Παράρτημα 10).

$$\text{T.P.Λ.Δ.} = \frac{\text{Ταμειακή Ροή Λειτουργικής Δραστηριότητας}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις - Προκαταβολές Πελατών}}$$

2012

Όμιλος

$$\text{T.P.Λ.Δ.} = 1.379.288 / (1.753.107 - 37.704) = 1.379.288 / 1.715.403 = 0,8040 \\ \approx 0,80 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$\text{T.P.Λ.Δ.} = 1.322.849 / (798.403 - 25.273) = 1.322.849 / 773.130 = 1,7110 \\ \approx 1,71 \text{ φορές}$$

2013

Όμιλος

$$\text{T.P.Λ.Δ.} = 972.709 / (2.006.181 - 45.562) = 972.709 / 1.960.619 = 0,4961 \\ \approx 0,50 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$\text{T.P.Λ.Δ.} = 747.703 / (1.432.785 - 35.890) = 747.703 / 1.396.895 = 0,5352 \\ \approx 0,54 \text{ φορές}$$

²⁰ Παπαδέας, Π. και Συκιανάκης, Ν. (2014), *Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Αθήνα.

2014

Όμιλος

$T.P.A.D. = 2.066.111 / (1.994.947 - 63.976) = 2.066.111 / 1.930.971 = 1,0699$
 $\approx 1,07$ φορές

Εταιρεία

$T.P.A.D. = 1.787.356 / (1.773.398 - 17.758) = 1.787.356 / 1.755.640 = 1,0180$
 $\approx 1,02$ φορές

Όμιλος: Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ροής της λειτουργικής δραστηριότητας του Ομίλου παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις για την εξεταζόμενη τριετία. Και οι τρεις αυτές τιμές είναι υψηλότερες από τη φυσιολογική τιμή του δείκτη, η οποία είναι το 0,4. Από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, παρατηρείται μεγάλη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (πλην τραπεζών και φόρων) και αύξηση των απαιτήσεων από το 2012 στο 2013, γεγονός που εξηγεί τη μείωση των ταμειακών ροών της λειτουργικής δραστηριότητας και κατ' επέκταση τη μείωση του εξεταζόμενου δείκτη. Το ακριβώς αντίθετο ισχύει για το σχεδόν διπλασιασμό του δείκτη, από το 2013 στο 2014, επειδή υπήρξε ιδιαίτερα μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και μείωση των απαιτήσεων. Σε κάθε περίπτωση, τιμή του δείκτη ίση με 1,07 φορές είναι καλή.

Εταιρεία: Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ροής λειτουργικής δραστηριότητας της Εταιρείας ακολουθεί παρόμοια πορεία με αυτή του Ομίλου. Παρατηρείται ιδιαίτερα μεγάλη μείωση, από το 2012 στο 2013, (από 1,71 σε 0,54), η οποία οφείλεται στη μεγάλη μείωση των εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες κατά 575.146 €. Μεταξύ 2013 και 2014 παρατηρείται, παρόμοια με του Ομίλου, αύξηση του δείκτη, που οφείλεται σε μεγάλη αύξηση των εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες κατά 1.039.653 €. Τιμή του δείκτη ίση με 1,02 φορές είναι καλή, αφού είναι αρκετά υψηλότερη του 0,4.

2.2.5. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος ή Διάστημα Ασφαλείας²¹ (Defensive Interval)

Δείχνει για πόσες μέρες δύναται η επιχείρηση να καλύπτει τα ημερήσια λειτουργικά της έξοδα χρησιμοποιώντας τα διαθέσιμα που διαθέτει, καθώς και αυτά που προκύπτουν από τη ρευστοποίηση των χρεογράφων και την είσπραξη των απαιτήσεων ²². Χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της ρευστότητας και την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης, καθώς και τη βιωσιμότητα αυτής σε περίπτωση κρίσης, σε συνδυασμό και με τους άλλους σχετικούς δείκτες ²³.

$$\text{Αμυντικό Διάστημα} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Ημερήσια Έξοδα}}$$

$$\text{Ημερήσια Έξοδα} = \frac{\text{Ετήσια Έξοδα από Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης}}{365}$$

2012

Όμιλος

Ετήσια Έξοδα: Κόστος Πωληθέντων (3.038.703) + Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας (1.020.635) + Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης (1.834.597) + Έξοδα Λειτουργίας Έρευνας και Ανάπτυξης (925.400) + Χρηματοοικονομικά Έξοδα (46.920) – Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος (553.313) – Προβλέψεις Εκμετάλλευσης (336.859) = 5.976.083 €

Ημερήσια Έξοδα: 5.976.083 / 365 = 16.372,83 €

²¹ Γκίκας, Δ. (1997), *Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων*, Πρώτη Έκδοση, Εκδόσεις ΕΥΓ.ΜΠΕΝΟΥ, Αθήνα.

²² Παπαδέας, Π. και Συκιανάκης, Ν. (2014), *Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Αθήνα.

²³ Κάντζος, Κ.(2002), *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Τρίτη Έκδοση, Εκδοτικός Οίκος INTERBOOKS, Αθήνα.

$$\text{Α.Δ.} = (4.636.667 + 250.832 + 618.656 + 958.051) / 16.372,83 = \\ 6.464.206 / 16.372,83 = 394,81 \text{ ημέρες} \approx 395 \text{ ημέρες}$$

Εταιρεία

Ετήσια Έξοδα: Κόστος Πωληθέντων (2.424.088) + Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας (785.753) + Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης (1.484.096) + Έξοδα Λειτουργίας Έρευνας και Ανάπτυξης (902.784) + Χρηματοοικονομικά Έξοδα (12.662) – Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος (424.561) – Προβλέψεις Εκμετάλλευσης (325.170) = 4.859.652 €

$$\text{Ημερήσια Έξοδα: } 4.859.652 / 365 = 13.314,12 \text{ €}$$

$$\text{Α.Δ.} = (3.793.498 + 400.093 + 618.656 + 796.040) / 13.314,12 = \\ 5.608.287 / 13.314,12 = 421,22 \text{ ημέρες} \approx 421 \text{ ημέρες}$$

2013

Όμιλος

Ετήσια Έξοδα: Κόστος Πωληθέντων (2.951.095) + Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας (1.231.852) + Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης (1.810.337) + Έξοδα Λειτουργίας Έρευνας και Ανάπτυξης (1.005.549) + Χρηματοοικονομικά Έξοδα (41.732) – Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος (523.089) – Προβλέψεις Εκμετάλλευσης (64.447) = 6.453.029 €

$$\text{Ημερήσια Έξοδα: } 6.453.029 / 365 = 17.679,53 \text{ €}$$

$$\text{Α.Δ.} = (4.961.014 + 465.659 + 626.125 + 1.033.161) / 17.679,53 = \\ 7.085.959 / 17.679,53 = 400,80 \text{ ημέρες} \approx 401 \text{ ημέρες}$$

Εταιρεία

Ετήσια Έξοδα: Κόστος Πωληθέντων (2.098.467) + Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας (907.601) + Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης (1.230.015) + Έξοδα Λειτουργίας Έρευνας και Ανάπτυξης (979.739) + Χρηματοοικονομικά Έξοδα (8.104) – Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος (398.742) – Προβλέψεις Εκμετάλλευσης (22.264) = 4.802.920 €

$$\text{Ημερήσια Έξοδα: } 4.802.920 / 365 = 13.158,68 \text{ €}$$

$$\text{Α.Δ.} = (4.247.804 + 964.526 + 626.125 + 825.511) / 13.158,68 = \\ 6.663.966 / 13.158,68 = 506,43 \text{ ημέρες} \approx 506 \text{ ημέρες}$$

2014

Όμιλος

Ετήσια Έξοδα: Κόστος Πωληθέντων (3.407.430) + Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας (1.320.669) + Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης (2.224.210) + Έξοδα Λειτουργίας Έρευνας και Ανάπτυξης (932.513) + Χρηματοοικονομικά Έξοδα (59.227) – Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος (583.186) – Προβλέψεις Εκμετάλλευσης (46.896) = 7.313.967 €

Ημερήσια Έξοδα: 7.313.967 / 365 = 20.038,27 €

$$\text{Α.Δ.} = (4.948.180 + 487.614 + 642.438 + 860.180) / 20.038,27 = \\ 6.938.412 / 20.038,27 = 346,25 \text{ ημέρες} \approx 346 \text{ ημέρες}$$

Εταιρεία

Ετήσια Έξοδα: Κόστος Πωληθέντων (2.176.063) + Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας (987.248) + Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης (1.414.779) + Έξοδα Λειτουργίας Έρευνας και Ανάπτυξης (903.830) + Χρηματοοικονομικά Έξοδα (34.202) – Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος (448.007) – Προβλέψεις Εκμετάλλευσης (- 46.267) = 5.114.382 €

Ημερήσια Έξοδα: 5.114.382 / 365 = 14.012,01 €

$$\text{Α.Δ.} = (4.212.249 + 1.267.709 + 642.438 + 683.740) / 14.012,01 = \\ 6.806.136 / 14.012,01 = 485,73 \text{ ημέρες} \approx 486 \text{ ημέρες}$$

Όμιλος: Το αμυντικό διάστημα του Ομίλου για τις εξεταζόμενες χρήσεις είναι καλό. Ο αριθμοδείκτης του αμυντικού διαστήματος, για το 2012, ισούται με 395 ημέρες, για το 2013 με 401 ημέρες και για το 2014 με 346 ημέρες. Από το 2012 στο 2013, παρατηρείται μικρή αύξηση του δείκτη, η οποία οφείλεται στην αύξηση των ετήσιων εξόδων με την επακόλουθη αύξηση των ημερήσιων εξόδων, αλλά και στην αύξηση των απαιτήσεων. Από το 2013 στο 2014 παρατηρείται μια σχετικά μεγάλη μείωση του αμυντικού διαστήματος, η οποία

οφείλεται, τόσο σε μείωση του αριθμητή λόγω μείωσης των διαθεσίμων, όσο και σε αύξηση του παρονομαστή λόγω αύξησης των ετήσιων εξόδων.

Εταιρεία: Οι τιμές του αμυντικού διαστήματος της Εταιρείας, όπως ακριβώς και του Ομίλου, χαρακτηρίζονται από τις ίδιες περίπτωση τάσεις, αρχικά ανοδικές και μετά πτωτικές. Το 2012, η τιμή του δείκτη είναι ίση με 421 ημέρες, το 2013 ίση με 506 ημέρες και το 2014 ίση με 486 ημέρες. Τέτοιες μεταβολές, όπως και στην περίπτωση του Ομίλου, έχουν ως αίτιο τις αυξανόμενες απαιτήσεις της οικονομικής οντότητας, μικρή άνοδο των ταμειακών διαθεσίμων από το 2012 στο 2013 και μια μικρή πτώση από το 2013 στο 2014. Ωστόσο, ένα αμυντικό διάστημα ίσο με 486 ημέρες κρίνεται ως καλό.

2.3. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας (Turn Ratios)

2.3.1. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων (Accounts Receivable Turnover Ratio)

Υπολογίζει το πόσες φορές κατά τη διάρκεια της χρήσης υπήρξε ανακύκλωση των απαιτήσεων²⁴. Όσο μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη, τόσο περισσότερες μέρες κάνουν οι πελάτες ή οι χρεώστες της επιχείρησης να εξοφλήσουν τα υπόλοιπά τους²⁵. Οι απαιτήσεις που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του δείκτη είναι οι εμπορικές απαιτήσεις, εκείνες δηλαδή από την άσκηση της κύριας λειτουργίας της επιχείρησης.

$$\text{Κ.Τ. Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$$

$$\text{Διάρκεια Απαιτήσεων (σε ημέρες)} = \frac{365}{\text{Κ.Τ. Απαιτήσεων}}$$

²⁴ Παπαδέας, Π. και Συκιανάκης, Ν. (2014), **Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Αθήνα..

²⁵ Επμελητήριο Χανίων

Διαθέσιμο στην: <<http://www.chania-cci.gr/website/images/stories/epixeirimatikothta/odigos-xrimatoiikonmikwn-kat.pdf>>

2012

Όμιλος

$$\text{Κ.Τ. Απαιτήσεων} = 6.798.993 / ((4.636.667 + 4.911.123) / 2) =$$

$$6.798.993 / 4.773.895 = 1,4242 \approx 1,42 \text{ φορές / έτος}$$

$$\text{Διάρκεια Απαιτήσεων (σε ημέρες)} = 365 / 1,42 = 257,04 \approx 257 \text{ ημέρες}$$

Εταιρεία

$$\text{Κ.Τ. Απαιτήσεων} = 5.632.648 / ((3.793.498 + 4.842.315) / 2) =$$

$$5.632.648 / 4.317.906,5 = 1,3044 \approx 1,30 \text{ φορές / έτος}$$

$$\text{Διάρκεια Απαιτήσεων (σε ημέρες)} = 365 / 1,30 = 280,77 \approx 281 \text{ ημέρες}$$

2013

Όμιλος

$$\text{Κ.Τ. Απαιτήσεων} = 8.042.101 / ((4.961.014 + 4.636.667) / 2) =$$

$$8.042.101 / 4.798.840,5 = 1,6758 \approx 1,68 \text{ φορές / έτος}$$

$$\text{Διάρκεια Απαιτήσεων (σε ημέρες)} = 365 / 1,68 = 217,26 \approx 217 \text{ ημέρες}$$

Εταιρεία

$$\text{Κ.Τ. Απαιτήσεων} = 6.220.604 / ((4.247.804 + 3.793.498) / 2) =$$

$$6.220.604 / 4.020.651 = 1,5471 \approx 1,55 \text{ φορές / έτος}$$

$$\text{Διάρκεια Απαιτήσεων (σε ημέρες)} = 365 / 1,55 = 235,48 \approx 235 \text{ ημέρες}$$

2014

Όμιλος

$$\text{Κ.Τ. Απαιτήσεων} = 9.393.967 / ((4.948.180 + 4.961.014) / 2) =$$

$$9.393.967 / 4.954.597 = 1,8960 \approx 1,90 \text{ φορές / έτος}$$

$$\text{Διάρκεια Απαιτήσεων (σε ημέρες)} = 365 / 1,90 = 192,11 \approx 192 \text{ ημέρες}$$

Εταιρεία

$$\text{Κ.Τ. Απαιτήσεων} = 7.051.344 / ((4.212.249 + 4.247.804) / 2) =$$

$$7.051.344 / 4.230.026,5 = 1,6669 \approx 1,67 \text{ φορές / έτος}$$

$$\text{Διάρκεια Απαιτήσεων (σε ημέρες)} = 365 / 1,67 = 218,56 \approx 219 \text{ ημέρες}$$

Όμιλος: Η μέση διάρκεια των απαιτήσεων, για την εξεταζόμενη τριετία, παρουσιάζει σαφή πτωτική τάση, φθάνοντας το 2014 τις 192 ημέρες. Αυτό συμβαίνει διότι, τόσο οι πωλήσεις όσο και οι απαιτήσεις του Ομίλου αυξάνονται από χρήση σε χρήση, με τις πωλήσεις όμως να αυξάνονται με μεγαλύτερο ρυθμό από ότι οι απαιτήσεις. Σε κάθε περίπτωση, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων βελτιώνεται προοδευτικά.

Εταιρεία: Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων της Εταιρείας έχει παρόμοιους ρυθμούς μεταβολής με αυτούς του Ομίλου.

2.3.2. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών (Accounts Payable Turnover Ratio)

Υπολογίζει το πόσες φορές μέσα σε μία χρήση γίνεται εξόφληση (ανακύκλωση) των υποχρεώσεων σε προμηθευτές, αλλά και σε γραμμάτια ή επιταγές πληρωτέες που αφορούν αγορές της επιχείρησης.

$$\text{Κ.Τ. Προμηθευτών} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Προμηθευτών}}$$

$$\text{Διάρκεια Υποχρεώσεων προς Προμηθευτές} = \frac{365}{\text{Κ.Τ. Προμηθευτών}}$$

Ο λογαριασμός Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις περιλαμβάνει πέρα από τους προμηθευτές, επιταγές πληρωτέες και προκαταβολές πελατών (βλ. Παράρτημα 10). Για τον υπολογισμό του δείκτη αφαιρούνται οι προκαταβολές των πελατών από τον παρονομαστή.

2012

Όμιλος

$$\begin{aligned} \text{Κ.Τ. Προμηθευτών} &= 3.038.703 / (((299.533 - 37.704) + (192.608 - 33.188)) / 2) \\ &= 3.038.703 / ((261.829 + 159.420) / 2) = 3.038.703 / 210.624,5 = 14,4271 \\ &\approx 14,43 \text{ φορές / έτος} \end{aligned}$$

$$\text{Διάρκεια Υποχρεώσεων σε Προμηθευτές} = 365 / 14,43 = 25,29 \approx 25 \text{ ημέρες}$$

Εταιρεία

$$\begin{aligned} \text{Κ.Τ. Προμηθευτών} &= 2.424.088 / (((69.929 - 25.273) + (158.170 - 25.987)) / 2) \\ &= 2.424.088 / ((44.656 + 132.183) / 2) = 2.424.088 / 88.419,5 = 27,4157 \\ &\approx 27,42 \text{ φορές / έτος} \end{aligned}$$

$$\text{Διάρκεια Υποχρεώσεων σε Προμηθευτές} = 365 / 27,42 = 13,31 \approx 13 \text{ ημέρες}$$

2013

Όμιλος

$$\begin{aligned} \text{Κ.Τ. Προμηθευτών} &= 2.951.095 / (((154.567 - 45.562) + (299.533 - 37.704)) / 2) \\ &= 2.951.095 / ((109.005 + 261.829) / 2) = 2.951.095 / 185.417 = 15,9159 \\ &\approx 15,92 \text{ φορές / έτος} \end{aligned}$$

$$\text{Διάρκεια Υποχρεώσεων σε Προμηθευτές} = 365 / 15,92 = 22,93 \approx 23 \text{ ημέρες}$$

Εταιρεία

$$\begin{aligned} \text{Κ.Τ. Προμηθευτών} &= 2.098.467 / (((91.356 - 35.890) + (69.929 - 25.273)) / 2) \\ &= 2.098.467 / ((55.466 + 44.656) / 2) = 2.098.467 / 50.061 = 41,9181 \\ &\approx 41,92 \text{ φορές / έτος} \end{aligned}$$

$$\text{Διάρκεια Υποχρεώσεων σε Προμηθευτές} = 365 / 41,92 = 8,71 \approx 9 \text{ ημέρες}$$

2014

Όμιλος

$$\begin{aligned} \text{Κ.Τ. Προμηθευτών} &= 3.407.430 / (((227.430 - 63.976) + (154.567 - 45.562)) / 2) \\ &= 3.407.430 / ((163.454 + 109.005) / 2) = 3.407.430 / 136.229,5 = 25,0124 \\ &\approx 25,01 \text{ φορές / έτος} \end{aligned}$$

$$\text{Διάρκεια Υποχρεώσεων σε Προμηθευτές} = 365 / 25,01 = 14,59 \approx 15 \text{ ημέρες}$$

Εταιρεία

$$\begin{aligned} \text{Κ.Τ. Προμηθευτών} &= 2.176.063 / (((116.029 - 17.758) + (91.356 - 35.890)) / 2) \\ &= 2.176.063 / ((98.271 + 55.466) / 2) = 2.176.063 / 76.868,5 = 28,3089 \\ &\approx 28,31 \text{ φορές / έτος} \end{aligned}$$

$$\text{Διάρκεια Υποχρεώσεων σε Προμηθευτές} = 365 / 28,31 = 12,89 \approx 13 \text{ ημέρες}$$

Όμιλος: Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών του Ομίλου δεν είναι ιδιαίτερα ικανοποιητική και ο Όμιλος δεν απολαμβάνει ικανοποιητική πίστωση από τους προμηθευτές του. Για τις εξεταζόμενες χρήσεις, παρατηρείται αύξηση του δείκτη, με συνακόλουθη μείωση των ημερών της πίστωσης. Η αύξηση αυτή του δείκτη, οφείλεται τόσο σε αύξηση του κόστους των πωληθέντων όσο και στη μείωση του Μ.Ο. των προμηθευτών. Συγκρίνοντας την κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών με αυτή των απαιτήσεων, διαπιστώνεται ότι, ο Όμιλος εξοφλεί τους προμηθευτές του γρηγορότερα από ότι εισπράττει από τους πελάτες τις απαιτήσεις του.

Εταιρεία: Η μέση διάρκεια των υποχρεώσεων σε προμηθευτές της Εταιρείας παρουσιάζει μείωση από το 2012 στο 2013, η οποία οφείλεται στη μείωση του κόστους των πωληθέντων, που συνοδεύτηκε όμως από την εντονότερη μείωση του Μ.Ο. των προμηθευτών. Από το 2013 στο 2014 ακολουθεί μία ισόποση αύξηση της διάρκειας των υποχρεώσεων σε προμηθευτές, η οποία οφείλεται σε ελαφρά αύξηση του κόστους των πωληθέντων, που συνοδεύτηκε όμως από ισχυρότερη αύξηση του Μ.Ο. των προμηθευτών. Συγκρίνοντας την κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών με αυτή των απαιτήσεων, παρατηρείται ότι και η Εταιρεία εξοφλεί τις υποχρεώσεις της, γρηγορότερα από ότι εισπράττει τις απαιτήσεις της.

2.3.3. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού (Total Assets Turnover Ratio)

Εξετάζει την ικανότητα του συνόλου του Ενεργητικού να δημιουργεί Πωλήσεις και κατ'επέκταση έσοδα.

$$\text{Κ.Τ. Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Ενεργητικού}}$$

2012

Όμιλος

$$\begin{aligned} \text{Κ.Τ. Ενεργητικού} &= 6.798.993 / ((8.589.277 + 8.390.689) / 2) = \\ &6.798.993 / 8.489.983 = 0,8008 \approx 0,80 \text{ φορές} \end{aligned}$$

Εταιρεία

$$\begin{aligned} \text{Κ.Τ. Ενεργητικού} &= 5.632.648 / ((7.990.712 + 8.459.179) / 2) = \\ &5.632.648 / 8.224.945,5 = 0,6848 \approx 0,68 \text{ φορές} \end{aligned}$$

2013

Όμιλος

$$\begin{aligned} \text{Κ.Τ. Ενεργητικού} &= 8.042.101 / ((9.179.131 + 8.589.277) / 2) = \\ &8.042.101 / 8.884.204 = 0,9052 \approx 0,91 \text{ φορές} \end{aligned}$$

Εταιρεία

$$\begin{aligned} \text{Κ.Τ. Ενεργητικού} &= 6.220.604 / ((9.008.445 + 7.990.712) / 2) = \\ &6.220.604 / 8.499.578,5 = 0,7318 \approx 0,73 \text{ φορές} \end{aligned}$$

2014

Όμιλος

$$\begin{aligned} \text{Κ.Τ. Ενεργητικού} &= 9.393.967 / ((10.109.764 + 9.179.131) / 2) = \\ &9.393.967 / 9.644.447,5 = 0,9740 \approx 0,97 \text{ φορές} \end{aligned}$$

Εταιρεία

$$\text{Κ.Τ. Ενεργητικού} = 7.051.344 / ((10.426.086 + 9.008.445) / 2) = \\ 7.051.344 / 9.717.265,5 = 0,7256 \approx 0,73 \text{ φορές}$$

Όμιλος: Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού του Ομίλου παρουσιάζει αυξητικές τάσεις για τις εξεταζόμενες χρήσεις, φθάνοντας το 2014 να επιτυγχάνει πωλήσεις 97 € για κάθε 100 € του ενεργητικού. Η αύξηση αυτή οφείλεται στο γεγονός ότι οι πωλήσεις παρουσίασαν μεγαλύτερο ρυθμό αύξησης, από ότι ο Μ.Ο. του ενεργητικού. Επομένως, ο Όμιλος χρησιμοποιεί εντατικότερα το ενεργητικό του.

Εταιρεία: Παρόμοια είναι η εικόνα που παρουσιάζει ο δείκτης αυτός για την Εταιρεία, παρά τη στασιμότητα που εμφανίζεται μεταξύ 2013 και 2014.

2.3.4. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού (Fixed Assets Turnover Ratio)

Εκφράζει την ικανότητα του Παγίου Ενεργητικού να δημιουργεί Πωλήσεις²⁶. Χρησιμοποιείται για την εκτίμηση του πόσο εντατικά εκμεταλλεύεται η οικονομική μονάδα τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία²⁷.

$$\text{Κ.Τ. Παγίου Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Παγίου Ενεργητικού}}$$

2012

Όμιλος

$$\text{Κ.Τ.Π.Ε.} = 6.798.993 / ((2.094.443 + 2.020.837) / 2) = 6.798.993 / 2.057.640 \\ = 3,3042 \approx 3,30 \text{ φορές}$$

²⁶ Παπαδέας, Π. και Συκιανάκης, Ν. (2014), **Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Αθήνα.

²⁷ Κάντζος, Κ.(2002), **Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Τρίτη Έκδοση, Εκδοτικός Οίκος INTERBOOKS, Αθήνα.

Εταιρεία

$$\text{Κ.Τ.Π.Ε.} = 5.632.648 / ((2.365.883 + 2.114.862) / 2) = 5.632.648 / 2.240.372,5 \\ = 2,5141 \approx 2,51 \text{ φορές}$$

2013

Όμιλος

$$\text{Κ.Τ.Π.Ε.} = 8.042.101 / ((2.020.636 + 2.094.443) / 2) = 8.042.101 / 2.057.539,5 \\ = 3,9086 \approx 3,91 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$\text{Κ.Τ.Π.Ε.} = 6.220.604 / ((2.311.070 + 2.365.883) / 2) = 6.220.604 / 2.338.476,5 \\ = 2,6601 \approx 2,66 \text{ φορές}$$

2014

Όμιλος

$$\text{Κ.Τ.Π.Ε.} = 9.393.967 / ((3.065.047 + 2.020.636) / 2) = 9.393.967 / 2.542.841,5 = \\ 3,6942 \approx 3,69 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$\text{Κ.Τ.Π.Ε.} = 7.051.344 / ((3.546.869 + 2.311.070) / 2) = 7.051.344 / 2.928.969,5 \\ = 2,4074 \approx 2,41 \text{ φορές}$$

Όμιλος: Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του παγίου ενεργητικού του Ομίλου παρουσιάζει μικρές διακυμάνσεις μεταξύ των χρήσεων. Στην περίπτωση αυτού του δείκτη 100 € παγίου ενεργητικού αποδίδουν το 2012 330 € πωλήσεων, το 2013 391 € και το 2014 369 €. Παρατηρείται λοιπόν, ότι ο Όμιλος εκμεταλλεύεται εντατικά το πάγιο ενεργητικό του, παρά τη μείωση του δείκτη από το 2013 στο 2014.

Εταιρεία: Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του παγίου ενεργητικού της Εταιρείας ακολουθεί την ίδια, αρχικά ανοδική και έπειτα πτωτική πορεία, όπως και ο Όμιλος. Τα 100 € παγίου ενεργητικού έχουν ως αποτέλεσμα 251 € πωλήσεων το 2012, 266 € το 2013 και 241 € το 2014.

2.4. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Return Ratios)

2.4.1. Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων (Return on Assets)

Σχετίζει τα καθαρά κέρδη της χρήσης μετά από φόρους, με το μέσο όρο του Ενεργητικού.

$$\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μέσος Όρος Ενεργητικού}}$$

2012

Όμιλος

$$\text{Α.Σ.Κ.} = -64.478 / ((8.589.277 + 8.390.689) / 2) = -64.478 / 8.489.983 = -0,0075 \approx -0,01 \approx -1 \%$$

Εταιρεία

$$\text{Α.Σ.Κ.} = 47.293 / ((7.990.712 + 8.459.179) / 2) = 47.293 / 8.224.945,5 = 0,0057 \approx 0,01 \approx 1 \%$$

2013

Όμιλος

$$\text{Α.Σ.Κ.} = 551.082 / ((9.179.131 + 8.589.277) / 2) = 551.082 / 8.884.204 = 0,0620 \approx 0,06 \approx 6 \%$$

Εταιρεία

$$\text{Α.Σ.Κ.} = 638.539 / ((9.008.445 + 7.990.712) / 2) = 638.539 / 8.449.578,5 = 0,0755 \approx 0,08 \approx 8 \%$$

2014

Όμιλος

$$\text{Α.Σ.Κ.} = 1.034.253 / ((10.109.764 + 9.179.131) / 2) = 1.034.253 / 9.644.447,5 = 0,1072 \approx 0,11 \approx 11 \%$$

Εταιρεία

$$A.Σ.Κ. = 1.164.123 / ((10.426.086 + 9.008.445) / 2) = 1.164.123 / 9.717.265,5 = 0,1197 \approx 0,12 \approx 12 \%$$

Όμιλος: Η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων του Ομίλου δεν είναι ιδιαίτερα ικανοποιητική. Για την πρώτη χρήση η τιμή του δείκτη είναι αρνητική και ίση με -1%, που οφείλεται στις ζημιές που παρουσίασε ο Όμιλος. Για τις επόμενες χρήσεις, ο δείκτης παρουσιάζει σημαντικές βελτιώσεις, λόγω των μεγάλων αυξήσεων που παρουσίασαν τα καθαρά κέρδη.

Εταιρεία: Παρόμοια πορεία ακολουθεί και η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της Εταιρείας, με τη διαφορά ότι, για την πρώτη χρήση, η τιμή του δείκτη δεν είναι αρνητική. Παρατηρείται δηλαδή, προοδευτική βελτίωση της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων.

2.4.2. Αποδοτικότητα Καθαρού Ενεργητικού (Return on Net Assets)

Το Καθαρό Ενεργητικό αποτελεί το άθροισμα του Παγίου Ενεργητικού και του Κεφαλαίου Κίνησης. Αυτά, αποτελούν τα καθαρά περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης, τα οποία και εκμεταλλεύεται με σκοπό το κέρδος.

$$\text{Αποδοτικότητα Καθαρού Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{I.K.} + \text{M.Y.}}$$

2012

Όμιλος

$$A.K.E. = - 64.478 / (5.833.416 + 1.002.754) = - 64.478 / 6.836.170 = - 0,0094 \approx - 0,01 \approx - 1 \%$$

Εταιρεία

$$A.K.E. = 47.293 / (6.261.391 + 930.918) = 47.293 / 7.192.309 = 0,0065 \approx 0,01 \approx 1 \%$$

2013

Όμιλος

$$\text{A.K.E.} = 551.082 / (5.995.507 + 1.177.443) = 551.082 / 7.172.950 = 0,0768 \\ \approx 0,08 \approx 8 \%$$

Εταιρεία

$$\text{A.K.E.} = 638.539 / (6.503.222 + 1.072.438) = 638.539 / 7.575.660 = 0,0842 \\ \approx 0,08 \approx 8 \%$$

2014

Όμιλος

$$\text{A.K.E.} = 1.034.253 / (6.590.976 + 1.523.840) = 1.034.253 / 8.114.816 = \\ 0,1274 \approx 0,13 \approx 13 \%$$

Εταιρεία

$$\text{A.K.E.} = 1.164.123 / (7.211.231 + 1.441.456) = 1.164.123 / 8.652.687 = \\ 0,1345 \approx 0,13 \approx 13 \%$$

Όμιλος: Η αποδοτικότητα του καθαρού ενεργητικού του Ομίλου παρουσιάζει διακυμάνσεις, παρόμοιες με αυτές της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων. Το 2012 η τιμή του δείκτη είναι αρνητική και ίση με -1 φθάνοντας το 2014 τιμή ίση με 13%. Η αρχική αρνητική τιμή του δείκτη είναι το αποτέλεσμα της ύπαρξης ζημιών του Ομίλου για το 2012. Τις επόμενες χρήσεις παρατηρείται αύξηση της αποδοτικότητας του καθαρού ενεργητικού, λόγω της μεγάλης αύξησης των κερδών.

Εταιρεία: Η αποδοτικότητα του καθαρού ενεργητικού της Εταιρείας είναι σε γενικές γραμμές παρόμοια με την αποδοτικότητα των συνολικών της κεφαλαίων. Οι τιμές του δείκτη παρουσιάζουν σταδιακή βελτίωση, κυρίως λόγω μεγάλης αύξησης των καθαρών κερδών. Παρά τις όποιες αυξήσεις του δείκτη, τέτοιες τιμές δεν θεωρούνται ικανοποιητικές²⁸.

²⁸ Παπαδέας, Π. και Συκιανάκης, Ν. (2014), *Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Αθήνα.

2.4.3. Αποδοτικότητα Πωλήσεων ή Καθαρό Περιθώριο Κέρδους (Return on Sales or Sales Margin)

Χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της αποτελεσματικότητας, αλλά και της επικερδότητας των πωλήσεων και κατ'επέκταση και της επιχείρησης²⁹. Όσο μεγαλύτερη η αποδοτικότητα των πωλήσεων, τόσο μεγαλύτερο κέρδος αντιστοιχεί ανά μονάδα αξίας πωλήσεων.

$$\text{Αποδοτικότητα Πωλήσεων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

2012

Όμιλος

$$\text{Α.Π.} = -64.478 / 6.798.993 = - 0,0094 = - 0,01 \approx - 1 \%$$

Εταιρεία

$$\text{Α.Π.} = 47.293 / 5.632.648 = 0,0083 \approx 0,01 \approx 1 \%$$

2013

Όμιλος

$$\text{Α.Π.} = 551.082 / 8.042.101 = 0,0685 \approx 0,07 \approx 7 \%$$

Εταιρεία

$$\text{Α.Π.} = 638.539 / 6.220.604 = 0,1026 \approx 0,1 \% \approx 10 \%$$

2014

Όμιλος

$$\text{Α.Π.} = 1.034.253 / 9.393.967 = 0,1100 \approx 11 \%$$

Εταιρεία

$$\text{Α.Π.} = 1.164.123 / 7.051.344 = 0,1650 \approx 0,17 \approx 17 \%$$

²⁹ Κάντζος, Κ.(2002), *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Τρίτη Έκδοση, Εκδοτικός Οίκος INTERBOOKS, Αθήνα.

Όμιλος: Το καθαρό περιθώριο κέρδους του Ομίλου ή αλλιώς η αποδοτικότητα των πωλήσεων, εκφράζει την ικανότητα των πωλήσεων να αποδίδουν κέρδη. Το 2012 η τιμή του δείκτη της αποδοτικότητας δεν είναι καθόλου καλή, αφού είναι αρνητική και ίση με -1%. Η αρνητική αυτή τιμή του δείκτη οφείλεται στις ζημιές που αντιμετώπισε ο Όμιλος. Αντιθέτως, για τις επόμενες χρήσεις, παρατηρείται αύξηση του δείκτη, λόγω μεγάλης αύξησης των κερδών, αλλά μικρότερης αύξησης των πωλήσεων.

Εταιρεία: Για τους ίδιους λόγους, το καθαρό περιθώριο κέρδους της Εταιρείας βελτιώνεται από χρήση σε χρήση. Οι τιμές του δείκτη, αν και όχι ιδιαίτερα καλές, παρουσιάζουν καλύτερη εικόνα από αυτές του Ομίλου.

2.4.4. Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)

Υπολογίζει την απόδοση των κεφαλαίων που έχουν επενδύσει στην επιχείρηση, οι εταίροι, οι μέτοχοι κ.λπ.

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μέσος Όρος Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

2012

Όμιλος

$$\text{A.I.K.} = - 64.478 / ((5.833.416 + 6.204.721) / 2) = - 64.478 / 6.019.068,5 = - 0,0107 \approx - 0,01 \approx - 1 \%$$

Εταιρεία

$$\text{A.I.K.} = 47.293 / ((6.261.391 + 6.522.434) / 2) = 139.998 / 6.391.912,5 = 0,0219 \approx 0,02 \approx 2 \%$$

2013

Όμιλος

$$\text{A.I.K.} = 551.082 / ((5.995.507 + 5.833.416) / 2) = 551.082 / 5.914.461,5 = 0,0931 \approx 0,09 \approx 9 \%$$

Εταιρεία

$$\text{A.I.K.} = 638.539 / ((6.503.222 + 6.261.391) / 2) = 638.539 / 6.382.306,5 = 0,1000 \approx 0,1 \approx 10 \%$$

2014

Όμιλος

$$\text{A.I.K.} = 1.034.253 / ((6.590.976 + 5.995.507) / 2) = 1.034.253 / 6.293.241,5 = 0,1643 \approx 0,16 \approx 16 \%$$

Εταιρεία

$$\text{A.I.K.} = 1.164.123 / ((7.211.231 + 6.503.222) / 2) = 1.164.123 / 6.857.226,5 = 0,1697 \approx 0,17 \approx 17 \%$$

Όμιλος: Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων του Ομίλου, ακολουθεί παρόμοια πορεία με αυτή των προηγούμενων δεικτών αποδοτικότητας, αξιοποιώντας σε όλο και μεγαλύτερο βαθμό τα ίδια κεφάλαια για τη δημιουργία κερδών.

Εταιρεία: Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρείας, παρουσιάζει συνεχή βελτίωση, με τις τιμές του δείκτη να απέχουν ελάχιστα από αυτές του Ομίλου.

2.4.5. Χρηματοοικονομική Μόχλευση (Financial Leverage Ratio)

Εκφράζει το κατά πόσο έχει χρηματοδοτηθεί το Ενεργητικό με Ίδια Κεφάλαια³⁰. Ένας υψηλός δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης, που προκύπτει από αυξημένη χρήση ξένων κεφαλαίων, αυξάνει την αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, αλλά και τον κίνδυνο χρεοκοπίας της επιχείρησης³¹.

$$\text{Χρηματοοικονομική Μόχλευση} = \frac{\text{Μέσος Όρος Ενεργητικού}}{\text{Μέσος Όρος Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

³⁰ Παπαδέας, Π. και Συκιανάκης, Ν. (2014), **Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Αθήνα.

³¹ Γκίκας, Δ. (1997), **Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων**, Πρώτη Έκδοση, Εκδόσεις ΕΥΓ.ΜΠΕΝΟΥ, Αθήνα.

2012

Όμιλος

$$\text{X.M.} = ((8.589.277 + 8.390.689) / 2) / ((5.833.416 + 6.204.721) / 2) = 8.489.983 / 6.019.068,5 = 1,4105 \approx 1,41 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$\text{X.M.} = ((7.990.712 + 8.459.179) / 2) / ((6.261.391 + 6.522.434) / 2) = 8.224.945,5 / 6.391.912,5 = 1,2867 \approx 1,29 \text{ φορές}$$

2013

Όμιλος

$$\text{X.M.} = ((9.179.131 + 8.589.277) / 2) / ((5.833.416 + 5.995.507) / 2) = 8.884.204 / 5.914.461,5 = 1,5021 \approx 1,50 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$\text{X.M.} = ((7.990.712 + 9.008.445) / 2) / ((6.261.391 + 6.503.222) / 2) = 8.499.578,5 / 6.382.306,5 = 1,3317 \approx 1,33 \text{ φορές}$$

2014

Όμιλος

$$\text{X.M.} = ((9.179.131 + 10.109.764) / 2) / ((6.590.976 + 5.995.507) / 2) = 9.644.447,5 / 6.293.241,5 = 1,5325 \approx 1,53 \text{ φορές}$$

Εταιρεία

$$\text{X.M.} = ((10.426.086 + 9.008.445) / 2) / ((7.211.231 + 6.503.222) / 2) = 9.717.265,5 / 6.857.226,5 = 1,4170 \approx 1,42 \text{ φορές}$$

Όμιλος: Η χρηματοοικονομική μόχλευση του Ομίλου, δηλαδή η ύπαρξη υποχρεώσεων αυξάνεται. Η αύξηση της τιμής του δείκτη οφείλεται κυρίως στην αύξηση του Μ.Ο. του ενεργητικού, με μεγαλύτερο ρυθμό από ότι ο Μ.Ο. των ιδίων κεφαλαίων. Γενικά, όσο μεγαλύτερος ο δείκτης, τόσο μικρότερη η

συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων στο ενεργητικό και μεγαλύτερη η ύπαρξη υποχρεώσεων.

Εταιρεία: Η χρηματοοικονομική μόχλευση της Εταιρείας έχει παρόμοια πορεία με αυτή του Ομίλου, φθάνοντας το 2014 τιμή ίση με 1,42 φορές. Όσο μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη, τόσο μεγαλύτερος ο βαθμός συμμετοχής των ξένων κεφαλαίων στα συνολικά κεφάλαια.

2.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investor Ratios)

2.5.1. Ονομαστική Τιμή Μετοχής (Nominal Value per Share)

Η ονομαστική τιμή του τίτλου μιας μετοχής αντιπροσωπεύει το χρηματικό τίμημα που θα πληρώσουν οι μέτοχοι για την απόκτηση μιας μετοχής κατά την έναρξη λειτουργίας της επιχείρησης.

$$\text{Ονομαστική Τιμή Μετοχής} = \frac{\text{Μετοχικό Κεφάλαιο}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

Για τον υπολογισμό της ονομαστικής τιμής μετοχής της Εταιρείας για κάθε εξεταζόμενη χρήση, χρησιμοποιήθηκαν σαν μετοχικό κεφάλαιο και αριθμός μετοχών, τα αντίστοιχα μεγέθη της τελευταίας εργάσιμης ημέρας του έτους.

2012

Εταιρεία

$$\text{Ο.Τ.Μ.} = 2.272.560 / 4.456.000 = 0,51 \text{ € / μετοχή}$$

2013

Εταιρεία

$$\text{Ο.Τ.Μ.} = 1.871.520 / 4.456.000 = 0,42 \text{ € / μετοχή}$$

2014

Εταιρεία

$$\text{Ο.Τ.Μ.} = 1.871.520 / 4.456.000 = 0,42 \text{ € / μετοχή}$$

Εταιρεία: Για τις εξεταζόμενες χρήσεις, η ονομαστική τιμή της μετοχής της Εταιρείας παρουσιάζει μία μείωση από το 2012 στο 2013. Η μείωση αυτή οφείλεται στην απόφαση της Εταιρείας να μειώσει το μετοχικό της κεφάλαιο κατά 401.040 € , ποσό που επέστρεψε στους μετόχους.

2.5.2. Λογιστική Αξία Μετοχής (Accounting or Book Value per Share)

Αποτελεί τρόπο αποτίμησης των μετοχών της Εταιρείας, χρησιμοποιώντας αποκλειστικά δημοσιευμένες λογιστικές πληροφορίες. Είναι δηλαδή η εσωτερική αξία της μετοχής.

$$\text{Λογιστική Αξία Μετοχής} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

Για τον υπολογισμό της λογιστικής αξίας μετοχής της Εταιρείας για κάθε εξεταζόμενη χρήση, χρησιμοποιήθηκε σαν αριθμός μετοχών, το αντίστοιχο μέγεθος της τελευταίας εργάσιμης ημέρας του έτους.

2012

Εταιρεία

$$\text{Λ.Α.Μ.} = 6.261.391 / 4.456.000 = 1,4051 \approx 1,41 \text{ €}$$

2013

Εταιρεία

$$\text{Λ.Α.Μ.} = 6.503.222 / 4.456.000 = 1,4594 \approx 1,46 \text{ €}$$

2014

Εταιρεία

$$\text{Λ.Α.Μ.} = 7.211.231 / 4.456.000 = 1,6183 \approx 1,62 \text{ €}$$

Εταιρεία: Η λογιστική αξία της μετοχής αυξάνεται από χρήση σε χρήση φθάνοντας το 2014 τιμή ίση με 1,62 €, αποκλειστικά λόγω αυξήσεων των ιδίων κεφαλαίων. Παρά τις αυξήσεις αυτές, δεν αποτελεί έγκυρη μέθοδο αποτίμησης, αφού βασίζεται σε παρελθοντικά δεδομένα και στοιχεία

αποτιμημένα με τη μέθοδο του ιστορικού κόστους και δεν είναι σε θέση να δείξει πιθανή μελλοντική δυνατότητα κερδοφορίας της επιχείρησης.

2.5.3. Χρηματιστηριακή Αξία Επιχείρησης (Capitalization)

Η χρηματιστηριακή αξία ισούται με το γινόμενο της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής επί τον αριθμό των μετοχών. Η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής (Market value per share) δεν διατηρείται σταθερή κατά τη διάρκεια της ημέρας και μπορεί να αλλάξει τιμή πολλές φορές μέχρι το ημερήσιο κλείσιμο της, στη λήξη της συνεδρίασης.

Χρηματιστηριακή Αξία = Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής * Αριθμός Μετοχών³²

Για τον υπολογισμό της χρηματιστηριακής αξίας της Εταιρείας για κάθε εξεταζόμενη χρήση, σαν χρηματιστηριακή τιμή μετοχής και αριθμός μετοχών, χρησιμοποιήθηκαν η τιμή κλεισίματος της μετοχής και ο αριθμός μετοχών, κατά την τελευταία εργάσιμη ημέρα του έτους.

2012

Εταιρεία

Χ.Α. = 1,60 * 4.456.000 = 7.129.600 €

2013

Εταιρεία

Χ.Α. = 1,49 * 4.456.000 = 6.639.440 €

2014

Εταιρεία

Χ.Α. = 1,50 * 4.456.000 = 6.684.000 € ³³

³² Παπαδέας, Π. και Συκιανάκης, Ν. (2014), **Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Αθήνα.

³³ naftemporiki.gr

Διαθέσιμο στην: <<http://www.naftemporiki.gr/finance/quote/enter.enax/entersoft-ko?tab=4&mode=3>>

Εταιρεία: Η χρηματιστηριακή αξία ή κεφαλαιοποίηση της Εταιρείας παρουσιάζει διακυμάνσεις για τις εξεταζόμενες χρήσεις φθάνοντας το 2014 τιμή ίση με 6.684.000 €. Συγκρίνοντας τις χρηματιστηριακές τιμές των μετοχών, κατά την τελευταία εργάσιμη ημέρα των εξεταζόμενων χρήσεων με τις λογιστικές τους αξίες για τις ίδιες ημερομηνίες, παρατηρείται ότι η χρηματιστηριακή τιμή είναι μεγαλύτερη της λογιστικής αξίας για τις χρήσεις 2012 και 2013. Αυτό δημιουργεί θετικές προσδοκίες για καλές αποδόσεις και κέρδη. Παρόλ'αυτά για το 2014, η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής υπολείπεται της λογιστικής της αξίας, γεγονός το οποίο μπορεί να αποτελέσει ένδειξη μελλοντικών ζημιών και προβλημάτων για την επιχείρηση.

2.5.4. Δείκτης Χρηματιστηριακής Τιμής προς Λογιστική Αξία Μετοχής (Price to Book Value Ratio)

Οι κερδοφόρες εισηγμένες επιχειρήσεις στο χρηματιστήριο, δημιουργούν μελλοντικές προσδοκίες. Αυτές οι προσδοκίες ενσωματώνονται από την κεφαλαιαγορά στην τιμή της μετοχής, η οποία θα είναι υψηλότερη από με την τρέχουσα λογιστική αξία³⁴.

$$P / BV = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή}}{\text{Λογιστική Αξία}}$$

Για τον υπολογισμό της χρηματιστηριακής αξίας της Εταιρείας για κάθε εξεταζόμενη χρήση, σαν χρηματιστηριακή τιμή μετοχής, χρησιμοποιήθηκε η τιμή κλεισίματός της, κατά την τελευταία εργάσιμη ημέρα του έτους.

2012

Εταιρεία

$$P/BV = 1,60 / 1,41 = 1,1347 \approx 1,13 \text{ φορές}$$

³⁴ Παπαδέας, Π. και Συκιανάκης, Ν. (2014), *Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Αθήνα.

2013

Εταιρεία

$$P/BV = 1,49 / 1,46 = 1,0205 \approx 1,02 \text{ φορές}$$

2014

Εταιρεία

$$P/BV = 1,50 / 1,62 = 0,9259 \approx 0,93 \text{ φορές}^{35}$$

Εταιρεία: Ο δείκτης χρηματιστηριακής τιμής προς λογιστική αξία μετοχής δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται η μετοχή τη λογιστική της αξία στο χρηματιστήριο. Παρατηρείται ότι, για το 2012 και το 2013 η χρηματιστηριακή τιμή ήταν μεγαλύτερη της λογιστικής αξίας, ενώ για το 2014 υπήρξε υποχώρηση της χρηματιστηριακής τιμής σε επίπεδα κάτω της λογιστικής αξίας, γεγονός καθόλου ικανοποιητικό.

2.5.5. Κέρδη ανά Μετοχή (Earnings per Share)

Είναι για τους επενδυτές, σημαντική ένδειξη κερδοφορίας της επιχείρησης, καθώς τα κέρδη ανά μετοχή αντιστοιχούν στο επίπεδο ικανοποίησής τους, από την επένδυσή τους.

$$\text{Κέρδη ανά Μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

Για τον υπολογισμό των κερδών ανά μετοχή για κάθε εξεταζόμενη χρήση, χρησιμοποιήθηκε σαν αριθμός μετοχών, το αντίστοιχο μέγεθος της τελευταίας εργάσιμης ημέρας του έτους.

2012

Εταιρεία

$$Κ.Α.Μ. = 47.293 / 4.456.000 = 0,0106 \approx 0,01 \text{ € / μετοχή}$$

³⁵ naftemporiki.gr

Διαθέσιμο στην: <<http://www.naftemporiki.gr/finance/quote/enter.enax/entersoft-ko?tab=4&mode=3>>

2013

Εταιρεία

$$\text{Κ.Α.Μ.} = 638.539 / 4.456.000 = 0,1432 \approx 0,14 \text{ € / μετοχή}$$

2014

Εταιρεία

$$\text{Κ.Α.Μ.} = 1.164.123 / 4.456.000 = 0,2612 \approx 0,26 \text{ € / μετοχή}$$

Εταιρεία: Παρατηρείται ότι, η από χρήση σε χρήση, αύξηση των καθαρών κερδών της Εταιρείας, προκάλεσε αντίστοιχη αύξηση των κερδών ανά μετοχή.

2.5.6. Πολλαπλασιαστής Κερδών ή P/E ratio (Price to Earnings Ratio)

Αποτελεί τον πιο γνωστό δείκτη αποτίμησης. Για τους επενδυτές μπορεί να θεωρηθεί ως ένας δείκτης επανείσπραξης επενδυμένου κεφαλαίου και μπορεί να αποτελέσει ένδειξη μελλοντικών αποδόσεων της επιχείρησης.

$$\text{Πολλαπλασιαστής Κερδών} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}}$$

2012

Εταιρεία

$$\text{P/E} = 1,60 / 0,01 = 160 \text{ φορές}$$

2013

Εταιρεία

$$\text{P/E} = 1,49 / 0,14 = 10,6428 \approx 10,64 \text{ φορές}$$

2014

Εταιρεία

$$\text{P/E} = 1,50 / 0,26 = 5,7692 \approx 5,77 \text{ φορές}$$

Εταιρεία: Ο λόγος P/E της Εταιρείας μειώνεται δραστικά για τις εξεταζόμενες χρήσεις. Οι μεταβολές αυτές, οφείλονται κατά κύριο λόγο στη συνεχή και

μεγάλη αύξηση των κερδών ανά μετοχή, αφού η χρηματιστηριακή τιμή παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη³⁶.

³⁶ Παπαδέας, Π. και Συκιανάκης, Ν. (2014), **Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Αθήνα.

3. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Έπειτα από τη μελέτη και ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Entersoft, τόσο σαν Εταιρεία, όσο και σαν Όμιλος, εξάγονται κάποια συμπεράσματα σχετικά με την οικονομική της κατάσταση, αλλά διατυπώνονται και υποθέσεις σχετικά με την μελλοντική της πορεία.

3.1. Συμπεράσματα από τους αριθμοδείκτες

Σε γενικές γραμμές οι αριθμοδείκτες, τόσο της Εταιρείας, όσο και του Ομίλου Entersoft, παρουσιάζουν για τις εξεταζόμενες χρήσεις παρόμοια εικόνα.

Η Έμμεση, Άμεση και Ταμειακή ρευστότητα, παρουσιάζουν τιμές άνω των φυσιολογικών ορίων. Παρατηρείται σταδιακή βελτίωση (μείωση) των δεικτών, μεγαλύτερη σε αυτούς της Εταιρείας, αλλά σε γενικές γραμμές, δε γίνεται εντατική εκμετάλλευση του ενεργητικού.

Η Ταμειακή Ροή της Λειτουργικής Δραστηριότητας κρίνεται καλή. Παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις, με σχετικά μικρότερες, αλλά μέσα στα φυσιολογικά πλαίσια, τιμές για το 2013.

Το Αμυντικό Διάστημα κρίνεται ικανοποιητικό και είναι σε θέση να καλύψει τα ημερήσια λειτουργικά έξοδα για μεγάλο χρονικό διάστημα (κοντά ή και πάνω από ένα έτος).

Η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Απαιτήσεων παρουσιάζει συνεχή βελτίωση, σε αντίθεση με την Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Προμηθευτών. Συσχετίζοντας τη μία με την άλλη, παρατηρείται ότι η εξόφληση των υποχρεώσεων γίνεται πολύ ταχύτερα από την είσπραξη των απαιτήσεων, συνεπώς ο συνδυασμός κρίνεται μη ικανοποιητικός.

Η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα του Ενεργητικού παρουσιάζει συνεχή αύξηση, ενώ η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα του Παγίου Ενεργητικού παρουσιάζει

διακυμάνσεις, με τάσεις βελτίωσης. Γενικά, παρατηρείται εντατική εκμετάλλευση του Παγίου Ενεργητικού.

Οι τέσσερις δείκτες Αποδοτικότητας (Συνολικών Κεφαλαίων, Καθαρού Ενεργητικού, Πωλήσεων και Ιδίων Κεφαλαίων) παρουσιάζουν τιμές που δεν μπορούν να χαρακτηριστούν ικανοποιητικές, παρόλο που σημειώνουν μία συνεχή βελτίωση. Οι ζημιές του Ομίλου για το 2012, είχαν σαν αποτέλεσμα αρνητικές τιμές των δεικτών, αφού αυτοί έχουν άμεση σχέση με τα καθαρά κέρδη.

Η Χρηματοοικονομική Μόχλευση σημειώνει προοδευτική αύξηση, λόγω αύξησης της συμμετοχής των ξένων κεφαλαίων στα συνολικά κεφάλαια, δηλαδή αύξησης των υποχρεώσεων.

Η Ονομαστική Τιμή της Μετοχής της Εταιρείας παρουσίασε μία μόνο μεταβολή, μία μείωση το 2013, η οποία οφείλεται σε μείωση του μετοχικού κεφαλαίου που έγινε, διαδεχόμενη μία ακόμα μείωση που είχε γίνει το 2012.

Η Λογιστική Αξία της Μετοχής, παρουσιάζει διαδοχικές αυξήσεις, λόγω αύξησης των ιδίων κεφαλαίων, με τον αριθμό των μετοχών της Εταιρείας να παραμένει αμετάβλητος.

Η Χρηματιστηριακή Αξία της επιχείρησης, όπως είναι φυσικό, παρουσιάζει διακυμάνσεις, αφού η Χρηματιστηριακή Τιμή της Μετοχής μπορεί να μεταβάλλεται.

Ο Δείκτης Χρηματιστηριακής Τιμής προς Λογιστική Αξία Μετοχής μειώνεται, με τη χρηματιστηριακή τιμή να είναι μεγαλύτερη της λογιστικής αξίας για τις χρήσεις 2012 και 2013, αλλά μικρότερη της για το 2014.

Τα Κέρδη ανά Μετοχή αυξάνονται λόγω αύξησης των καθαρών κερδών, με τον αριθμό των μετοχών της Εταιρείας να παραμένει σταθερός.

Ο Πολλαπλασιαστής Κερδών παρουσιάζει έντονες μειώσεις, κυρίως λόγω μεγάλης αύξησης των Κερδών ανά Μετοχή. Αυτό μπορεί να σημαίνει, είτε ότι οι προοπτικές της Εταιρείας για το μέλλον δεν είναι ιδιαίτερα θετικές, δηλαδή δεν θα διατηρήσει την κερδοφόρα πορεία της για μεγάλο χρονικό διάστημα, είτε ότι ένας υποψήφιος επενδυτής θα πάρει πίσω την επένδυσή του πιο

σύντομα. Ο δείκτης αυτός από μόνος του, δεν επαρκεί για τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων, διότι κανονικά θα έπρεπε να συγκριθεί με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου. Αυτό δεν είναι εφικτό, λόγω έλλειψης σχετικών στοιχείων.

3.2. Γενικά Συμπεράσματα από τις Οικονομικές Καταστάσεις

Έπειτα από μελέτη των οικονομικών καταστάσεων, κρίνεται σημαντική η παράθεση κάποιων γενικών συμπερασμάτων και παρατηρήσεων, πέραν αυτών που προέκυψαν από τη χρήση χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών. Για το 2012 αποφασίστηκε από την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων μείωση του Μετοχικού Κεφαλαίου της Εταιρείας. Αποφασίστηκε αύξηση της ονομαστικής αξίας, κάθε κοινής, ονομαστικής, μετά ψήφου μετοχής της Εταιρείας από 0,30 € σε 0,60 €, με ταυτόχρονη συνένωση και μείωση του συνολικού αριθμού των κοινών μετοχών (reverse split) με αναλογία δυο παλιές μετοχές για κάθε μια νέα μετοχή³⁷. Όπως υποστηρίζεται από πολλούς του οικονομικού κλάδου, το φαινόμενο του reverse split δείχνει ότι η διοίκηση δεν έχει εμπιστοσύνη στη μελλοντική πορεία της εταιρείας και ότι αναμένει περαιτέρω πτώση της τιμής της μετοχής, πτώση την οποία προσπαθεί να καλύψει με διάφορους τρόπους³⁸. Την ίδια χρονιά, αποφασίστηκε ακόμη μείωση της ονομαστικής αξίας της μετοχής από 0,60 € σε 0,51 €, με επιστροφή του ποσού των 401.040 € αναλογικά στους μετόχους και με το Μετοχικό Κεφάλαιο να ανέρχεται στα 2.272.560 € διαιρούμενο σε 4.456.000 μετοχές. Το 2013, ακολουθεί άλλη μία μείωση του Μετοχικού Κεφαλαίου, με μείωση της ονομαστικής αξίας της μετοχής από 0,51 € σε 0,42 €, με συνακόλουθη και αναλογική επιστροφή του ποσού των 401.040 € στους μετόχους. Μετά τη μείωση αυτή, το Μετοχικό Κεφάλαιο ανέρχεται πλέον στο ποσό των 1.871.520 €, με το αριθμό των μετοχών αμετάβλητο και ίσο με

³⁷ ENTERSOFT

Διαθέσιμο στην: <<https://www.entersoft.gr/>>

³⁸ (2010), Το φαινόμενο του "reverse split" στον αριθμό των μετοχών, eurocapital.gr

Διαθέσιμο στην: <<http://www.eurocapital.gr/index.php/permalink/18307.html>>

4.456.000³⁹. Παρατηρούνται λοιπόν για τις χρήσεις 2012 και 2013 διαδοχικές μειώσεις του Μετοχικού Κεφαλαίου. Ένας συνηθισμένος λόγος ώστε μία εταιρεία να προχωρήσει σε ονομαστική μείωση του κεφαλαίου της, είναι η ύπαρξη ζημιών, που μειώνουν την καθαρή της θέση. Η μείωση αυτή του κεφαλαίου, επιτυγχάνει απόσβεση των ζημιών. Ουσιαστικά, δεν υπάρχει επιστροφή κεφαλαίων στους μετόχους, αλλά πρόκειται για μία προσπάθεια χρηματοοικονομικής εξυγίανσης της εταιρείας⁴⁰. Στην περίπτωση της Entersoft, ο Όμιλος παρουσίασε ζημιές για το 2012, γεγονός που, βάσει των παραπάνω, θα μπορούσε να εξηγήσει τις μειώσεις μετοχικού κεφαλαίου.

Σημειώνεται επίσης ότι, η μετοχή της Entersoft στην Εναλλακτική Αγορά του Χρηματιστηρίου παρουσιάζει, από το 2011 μέχρι και σήμερα, πολύ χαμηλή εμπορευσιμότητα, παραμένοντας ουσιαστικά αδρανής από τον Απρίλιο του 2014⁴¹.

Μελετώντας λοιπόν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, είναι προφανές πως η Entersoft αντιμετωπίζει αρκετές δυσκολίες, όπως και πολλές άλλες εταιρείες του αντίστοιχου και όχι μόνο κλάδου. Η γενικότερη της όμως εικόνα, μπορεί να χαρακτηριστεί ως θετική, αφού παρά τις δυσκολίες αυτές, η πορεία της είναι κερδοφόρα. Η εταιρεία προσπαθεί να βελτιώσει, με όποιον τρόπο μπορεί, την προς τρίτους εικόνα της, χωρίς όμως να υπάρχουν εγγυήσεις για τη μελλοντική κερδοφορία της. Όπως είναι φυσικό, τέτοιες εγγυήσεις είναι εξαιρετικά παρακινδυνευμένες κατά τη διάρκεια οικονομικής κρίσης, όπως αυτή που διανύει η Ελλάδα, με δυσμενές φορολογικό καθεστώς, για τις επιχειρήσεις όλων των κλάδων και όλων των μεγεθών.

³⁹ ENTERSOFT

Διαθέσιμο στην: <<https://www.entersoft.gr/>>

⁴⁰ Κανέλλος, Π. (2015), **Μείωση Κεφαλαίου (είδη, πραγματική μείωση, ονομαστική μείωση, απόσβεση, προϋποθέσεις, συνέπειες, λογιστικές εγγραφές)**, POWER – TAX

Διαθέσιμο στην: <<http://www.power-tax.gr/el/normal/35/699/ViewArticle.aspx>>

⁴¹ naftemporiki.gr

Διαθέσιμο στην: <<http://www.naftemporiki.gr/finance/quote/enter.enax/entersoft-ko?tab=4&mode=3>>

Βιβλιογραφία

Ελληνική Βιβλιογραφία

Βιβλία

Παπαδέας, Π. και Συκιανάκης, Ν. (2014), **Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Αθήνα.

Κάντζος, Κ. (2002), **Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**, Τρίτη Έκδοση, Εκδοτικός Οίκος INTERBOOKS, Αθήνα.

Γκίκας, Δ. (1997), **Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων**, Πρώτη Έκδοση, Εκδόσεις ΕΥΓ.ΜΠΕΝΟΥ, Αθήνα.

Αδαμίδης, Α. (1998), **Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων**, Πρώτη Έκδοση, Εκδόσεις Επιστημονικών Βιβλίων και Περιοδικών UNIVERSITY STUDIO PRESS, Θεσσαλονίκη.

Γκίνογλου, Δ. και Ταχυνάκης, Π. (2004), **Λογιστική Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων**, Πρώτη Έκδοση, Εκδόσεις Rosili, Αθήνα.

Ιστοσελίδες

Wikipedia, .NET Framework

Διαθέσιμο στην:

https://en.wikipedia.org/wiki/.NET_Framework

Εθνικό Πληροφοριακό Σύστημα Έρευνας & Τεχνολογίας, SaaS (Software as a service)

Διαθέσιμο στην:

http://www.epset.gr/el/Nisrt/A-z-Index#glossary_terms-default9

Athens Exchange Group (ATHEXGROUP), Εναλλακτική Αγορά

Διαθέσιμο στην:

<http://www.helex.gr/el/listing-alternative-market>

Retail-Link

Διαθέσιμο στην:

<http://www.retail-link.gr/RLPortal/RLCompany/Retail-Link-who.aspx>

Cardisoft

Διαθέσιμο στην:

<http://www.cardisoft.gr/frontend/articles.php?cid=30>

Επιμελητήριο Χανίων

Διαθέσιμο στην:

<http://www.chania-cci.gr/website/images/stories/epixeirimatikohta/odigos-xrimatoiikonmikwn-kat.pdf>

ENTERSOFT

Διαθέσιμο στην:

<https://www.entersoft.gr/>

naftemporiki.gr

Διαθέσιμο στην:

<http://www.naftemporiki.gr/finance/quote/enter.enax/entersoft-ko?tab=4&mode=3>

ΑΡΘΡΑ

(2010), Το φαινόμενο του "reverse split" στον αριθμό των μετοχών,
eurocapital.gr

Διαθέσιμο στην:

<http://www.eurocapital.gr/index.php/permalink/18307.html>

Κανέλλος, Π. (2015), **Μείωση Κεφαλαίου (είδη, πραγματική μείωση, ονομαστική μείωση, απόσβεση, προϋποθέσεις, συνέπειες, λογιστικές εγγραφές)**, POWER – TAX

Διαθέσιμο στην:

<http://www.power-tax.gr/el/normal/35/699/ViewArticle.aspx>

Παράρτημα 1: Κατάσταση Οικονομικής Θέσης Μητρικής και Ομίλου 2012

	Σημείωση	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού					
Ενσώματες Ακινήτοποιήσεις	13.1	199.119	213.875	156.217	173.427
Αυλα περιουσιακά στοιχεία	13.2	1.397.225	1.534.898	875.995	1.048.687
Υπεραξία επιχειρήσεων	13.3	455.021	234.368	102.892	102.892
Επενδύσεις σε θυγατρικές Επιχειρήσεις	13.4	0	0	1.197.054	758.382
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	13.5	43.078	37.696	33.725	31.474
		2.094.443	2.020.837	2.365.883	2.114.862
Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία					
Αποθέματα	13.6	11.424	0	0	0
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	13.7	4.636.667	4.911.123	3.793.498	4.842.315
Λοιπές Απαιτήσεις	13.8	250.832	240.183	400.093	385.186
Λοιπά Κυκλοφοριακά στοιχεία Ενεργητικού	13.9	19.204	4.709	16.542	9.837
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	13.10	618.656	0	618.656	0
Ταμειακά διαθέσιμα	13.11	958.051	1.213.838	796.040	1.106.979
		6.494.834	6.369.853	5.624.829	6.344.317
Σύνολο Ενεργητικού		8.589.277	8.390.689	7.990.712	8.459.179
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια & Υποχρεώσεις					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	13.12	2.272.560	2.673.600	2.272.560	2.673.600
Διαφορά Υπέρ Το Άρσιο	13.12	563	563	563	563
Αποθεματικά	13.12	2.160.885	1.778.128	2.160.885	1.778.128
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής θυγατρικών σε ξένο νόμισμα	13.13	-39.650	-31.962	0	0
Αποτελέσματα Εις Νέον	13.14	1.343.577	1.692.214	1.827.383	2.070.143
		0			
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της Μητρικής		5.737.935	6.112.543	6.261.391	6.522.434
Δικαιώματα μειοψηφίας		95.481	92.178	0	0
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		5.833.416	6.204.721	6.261.391	6.522.434
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	13.15	793.415	815.109	749.217	724.010
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	13.16	188.738	296.077	161.100	275.590
Λοιπές Προβλέψεις	13.17	20.601	25.601	20.601	25.601
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων		1.002.754	1.136.787	930.918	1.025.201
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	13.18	299.533	192.608	69.929	158.170
Τρέχουσες Φορολογικές Υποχρεώσεις	13.19	477.000	450.355	247.371	418.379
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	13.20	190.601	0	0	0
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	13.21	785.973	406.218	481.103	334.995
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		1.753.107	1.049.181	798.403	911.544
Σύνολο Υποχρεώσεων		2.755.861	2.185.968	1.729.321	1.936.745
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων		8.589.277	8.390.689	7.990.712	8.459.179

Παράρτημα 2: Κατάσταση Συνολικών Εσόδων Μητρικής και Ομίλου 2012

	Σημείωση	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		1/1 - 31/12/2012	1/1 - 31/12/2011	1/1 - 31/12/2012	1/1 - 31/12/2011
Πωλήσεις		6.798.993	7.362.743	5.632.648	6.371.824
Κόστος Πωληθέντων	13.22	3.175.303	3.185.888	2.560.688	2.808.422
Μικτό Κέρδος		3.623.690	4.176.855	3.071.960	3.563.402
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	13.24	159.107	70.519	157.618	74.463
Έξοδα διάθεσης	13.23	1.834.597	1.685.801	1.484.096	1.349.942
Έξοδα διοίκησης	13.23	884.035	1.067.362	649.153	867.895
Έξοδα Έρευνας	13.23	925.400	906.177	902.784	885.065
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	13.24	3.495	12.114	1.787	4.579
Αποτελέσματα Προ Φόρων Χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων		135.270	575.920	191.758	530.384
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	13.25	45.664	32.090	40.019	22.648
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	13.25	46.920	28.789	12.662	10.776
Κέρδη προ φόρων		134.014	579.220	219.115	542.256
Φόρος εισοδήματος	13.27	-96.722	-154.740	-79.117	-150.518
Κέρδη μετά από φόρους (Α)		37.292	424.480	139.998	391.738
Κατανεμημένα σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		34.121	427.873	139.998	391.738
Δικαιώματα μειοψηφίας		3.171	-3.393		
		37.292	424.480	139.998	391.738
<i>Βασικά Κέρδη ανά Μετοχή στους ιδιοκτήτες της μητρικής</i>	13.28	0,0077	0,0480	0,0314	0,0440
Κέρδη / ζημίες αναγνωρισμένα απευθείας στα ίδια κεφάλαια					
Συναλλαγματική διαφορά ενοποίησης θυγατρικών σε ξένο νόμισμα μετά φόρων		-7.688	1.418	0	0
Λοιπά έσοδα - έξοδα απευθείας στα ίδια κεφάλαια μετά φόρων			0	0	
Λοιπά συνολικά έσοδα/ έξοδα μετά από φόρους (Β)		-7.688	1.418	0	0
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α)+(Β)		29.604	425.898	139.998	391.738
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα χρήσης αποδιδόμενα σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		26.433	429.291	139.998	391.738
Δικαιώματα μειοψηφίας		3.171	-3.393		
		29.604	425.898	139.998	391.738
Σύνοψη αποτελεσμάτων χρήσης					
Αποτελέσματα Προ Φόρων Χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων και Αποσβέσεων		688.583	1.154.216	616.320	1.012.326
Αποτελέσματα Προ Φόρων Χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων		135.270	575.920	191.758	530.384
Κέρδη Προ φόρων		134.014	579.220	219.115	542.256
Κέρδη μετά από Φόρους		37.292	424.480	139.998	391.738

Παράρτημα 3: Κατάσταση Ταμειακών Ροών Μητρικής και Ομίλου 2012

Έμμεση μέθοδος	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη προ φόρων	134.014	579.220	219.115	542.256
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	553.313	578.296	424.561	481.942
Διαγραφή παγίων στοιχείων	0	1.359	0	1.359
Προβλέψεις	209.646	127.083	209.289	106.881
Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας	-45.664	-32.090	-40.019	-22.648
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	46.920	28.789	12.662	10.776
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες				
Μείωση / (αύξηση) των αποθεμάτων	-51	0	0	0
Μείωση / (αύξηση) των απαιτήσεων	388.210	-579.881	685.345	-552.438
Μείωση / (αύξηση) μεταβατικών λογαριασμών ενεργηικού	311.111	5.986	-6.705	5.986
(Μείωση) / αύξηση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (πλην τραπεζών και φόρων)	108.568	193.011	198.851	161.026
(Μείωση) / αύξηση Υποχρεώσεων από φόρους	-138.876	32.321	-226.605	28.879
Μείον				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα	-46.920	-28.789	-12.662	-10.776
Καταβλημένοι φόροι	-140.983	-167.586	-140.983	-167.586
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	1.379.288	737.719	1.322.849	585.658
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-374.588	-285.052	-234.660	-133.219
Αύξηση / μείωση λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	-4.404	-4.432	-2.250	-3.360
Τόκοι εισπραχθέντες	45.664	32.090	40.019	17.519
Αγορά Χρηματοοικονομικών Επενδύσεων (διαθέσιμες προς πώληση)	-597.185	0	-597.185	0
Εξαγορές εταιρειών	-288.672	0	-438.672	0
Αύξηση / μείωση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων (εκτός δανείων)	0	0	0	0
Αύξηση / μείωση Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων (εκτός δανείων)	0	0	0	0
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-1.219.185	-257.394	-1.232.748	-119.060
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Μείωση ονομαστικής αξίας μετόχης και επιστροφής του ποσού στους μετόχους	-401.040	0	-401.040	0
Αύξηση / μείωση Βραχυπρόθεσμων Δανειακών Υποχρεώσεων	-29.537	0	0	0
Μερίσματα πληρωθέντα	0	-303.008	0	-303.008
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-430.577	-303.008	-401.040	-303.008
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α) + (β) + (γ)	-270.474	177.317	-310.939	163.589
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	1.213.838	1.035.103	1.106.979	943.389
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα από απόκτηση θυγατρικών εταιρειών	14.687	0	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	958.051	1.213.838	796.040	1.106.979

Παράρτημα 4: Κατάσταση Οικονομικής Θέσης Μητρικής και Ομίλου 2013

	Σημείωση	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού					
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	13.1	177.525	199.119	133.988	156.217
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	13.2	1.344.764	1.397.225	841.191	875.995
Υπεραξία επιχειρήσεων	13.3	455.021	455.021	102.892	102.892
Επενδύσεις σε θυγατρικές Επιχειρήσεις	13.4	0	0	1.197.054	1.197.054
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	13.5	43.326	43.078	35.945	33.725
		2.020.636	2.094.443	2.311.070	2.365.883
Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία					
Αποθέματα	13.6	29.069	11.424	0	0
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	13.7	4.961.014	4.636.667	4.247.804	3.793.498
Λοιπές Απαιτήσεις	13.8	465.659	250.832	964.526	400.093
Λοιπά Κυκλοφοριακά στοιχεία Ενεργητικού	13.9	43.466	19.204	33.409	16.542
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	13.10	626.125	618.656	626.125	618.656
Ταμειακά διαθέσιμα	13.11	1.033.161	958.051	825.511	796.040
		7.158.494	6.494.834	6.697.375	5.624.829
Σύνολο Ενεργητικού		9.179.131	8.589.277	9.008.445	7.990.712
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια & Υποχρεώσεις					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	13.12	1.871.520	2.272.560	1.871.520	2.272.560
Διαφορά Υπέρ Το Άρσιο	13.12	563	563	563	563
Αποθεματικά	13.12	2.548.858	2.160.885	2.540.248	2.160.885
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής θυγατρικών σε ξένο νόμισμα	13.13	-41.169	-39.650	0	0
Αποτελέσματα Εις Νέον	13.14	1.515.417	1.343.577	2.090.891	1.827.383
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της Μητρικής		5.895.189	5.737.935	6.503.222	6.261.391
Δικαιώματα μειοψηφίας		100.317	95.481	0	0
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		5.995.507	5.833.416	6.503.222	6.261.391
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	13.15	944.423	793.415	875.612	749.217
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	13.16	212.419	188.738	176.225	161.100
Λοιπές Προβλέψεις	13.17	20.601	20.601	20.601	20.601
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων		1.177.443	1.002.754	1.072.438	930.918
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	13.18	154.567	299.533	91.356	69.929
Τρέχουσες Φορολογικές Υποχρεώσεις	13.19	910.104	477.000	752.671	247.371
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	13.20	225.918	190.601	0	0
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	13.21	715.592	785.973	588.758	481.103
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		2.006.181	1.753.107	1.432.785	798.403
Σύνολο Υποχρεώσεων		3.183.624	2.755.861	2.505.223	1.729.321
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων		9.179.131	8.589.277	9.008.445	7.990.712

Παράρτημα 5: Κατάσταση Συνολικών Εσόδων Μητρικής και Ομίλου 2013

	Σημείωση	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		1/1 - 31/12/2013	1/1 - 31/12/2012	1/1 - 31/12/2013	1/1 - 31/12/2012
Πωλήσεις		8.042.101	6.798.993	6.220.604	5.632.648
Κόστος Πωληθέντων	13.22	2.951.095	3.038.703	2.098.467	2.424.088
Μικτό Κέρδος		5.091.006	3.760.290	4.122.137	3.208.560
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	13.24	47.800	31.894	18.019	41.737
Έξοδα διάθεσης	13.23	1.810.337	1.834.597	1.230.015	1.484.096
Έξοδα διοίκησης	13.23	1.231.852	1.020.635	907.601	785.753
Έξοδα Έρευνας	13.23	1.005.549	925.400	979.739	902.784
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	13.24	76.651	3.495	7.800	1.787
Αποτελέσματα Προ Φόρων Χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων		1.014.417	8.057	1.015.001	75.877
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	13.25	8.986	45.664	26.737	40.019
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	13.25	41.732	46.920	8.104	12.662
Κέρδη προ φόρων		981.671	6.801	1.033.634	103.234
Φόρος εισοδήματος	13.26	-430.590	-71.279	-395.095	-55.941
Κέρδη μετά από φόρους (Α)		551.082	-64.478	638.539	47.293
Λοιπά συνολικά εισοδήματα					
Επαναεπιμετρήσεις προγραμμάτων καθορισμένων παροχών		1.154	127.213	5.852	115.881
Μερίδιο στα Κέρδη από επανεκτίμηση παγίων συγγενούς					
Φόρος εισοδήματος		-300	-25.443	-1.522	-23.176
Λοιπά έσοδα έξοδα		12.714	0	0	0
Στοιχεία που ανακατατάσσονται μεταγενέστερα στα αποτελέσματα					
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής εκμεταλλεύσεων στο εξωτερικό		-1.519	-7.688	0	0
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά από φόρους (Β)		12.049	94.082	4.330	92.705
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ (Α+Β)		563.131	29.604	642.870	139.998
Κέρδος που αναλογεί σε:					
Κατόχους μετοχών της μητρικής		545.642	-67.157	638.539	47.293
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		5.440	2.679		
		551.082	-64.478	638.539	47.293
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα που αναλογούν:					
Κατόχους μετοχών της μητρικής		558.294	26.432	642.870	139.998
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		4.836	3.172		
		563.131	29.604	642.870	139.998
Κέρδη ανά μετοχή					
Βασικά	13.27	0,1264	0,0066	0,1443	0,0314
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Σύνοψη αποτελεσμάτων χρήσης					
Αποτελέσματα Προ Φόρων Χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων και Αποσβέσεων		1.537.505	561.369	1.413.743	500.438
Αποτελέσματα Προ Φόρων Χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων		1.014.417	8.057	1.015.001	75.877

Παράρτημα 6: Κατάσταση Ταμειακών Ροών Μητρικής και Ομίλου 2013

Έμμεση μέθοδος	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη προ φόρων	981.671	6.801	1.033.634	103.234
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	523.089	553.313	398.742	424.561
Προβλέψεις	64.447	336.859	22.264	325.170
Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας	-8.986	-45.664	-26.737	-40.019
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	55.493	46.920	8.104	12.662
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες				
Μείωση / (αύξηση) των αποθεμάτων	-17.761	-51	0	0
Μείωση / (αύξηση) των απαιτήσεων	-551.090	388.210	-1.027.493	685.345
Μείωση / (αύξηση) μεταβατικών λογαριασμών ενεργητικού (Μείωση) / αύξηση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (πλην τραπεζών και φόρων)	-24.262	311.111	-16.867	-6.705
(Μείωση) / αύξηση Υποχρεώσεων από φόρους	-119.969	108.568	129.082	198.851
Μείον:	167.241	-138.876	235.078	-226.605
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα	0	0	0	0
Καταβλημένοι φόροι	-55.493	-46.920	-8.104	-12.662
	-41.671	-140.983	0	-140.983
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	972.709	1.379.288	747.703	1.322.849
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-486.339	-374.588	-341.709	-234.660
Αύξηση / μείωση λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	-2.220	-4.404	-2.220	-2.250
Τόκοι εισπραχθέντες	8.986	45.664	26.737	40.019
Πώληση παγίων στοιχείων	2.000			
Αγορά Χρηματοοικονομικών Επενδύσεων (διαθέσιμες προς πώληση)	0	-597.185	0	-597.185
Εξαγορές εταιρειών	0	-288.672	0	0
Αύξηση / μείωση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων (εκτός)	-54.301	0	0	-438.672
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-531.875	-1.219.185	-317.192	-1.232.748
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Μείωση ονομαστικής αξίας μετόχης και επιστροφής του ποσού στους μετόχους	-401.040	-401.040	-401.040	-401.040
Αύξηση / μείωση Βραχυπρόθεσμων Δανειακών Υποχρεώσεων	35.317	-29.537	0	0
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-365.723	-430.577	-401.040	-401.040
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α) + (β) + (γ)	75.111	-270.474	29.471	-310.939
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	958.051	1.213.838	796.040	1.106.979
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα από απόκτηση θυγατρικών εταιρειών		14.687	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	1.033.161	958.051	825.511	796.040

Παράρτημα 7: Κατάσταση Οικονομικής Θέσης Μητρικής και Ομίλου 2014

	Σημείωση	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού					
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	13.1	279.244	177.525	206.284	133.988
Αυλα περιουσιακά στοιχεία	13.2	2.007.361	1.344.764	1.563.160	841.191
Υπεραξία επιχειρήσεων	13.3	722.962	455.021	370.832	102.892
Επενδύσεις σε θυγατρικές Επιχειρήσεις	13.4	0	0	1.363.374	1.197.054
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	13.5	55.480	43.326	43.219	35.945
		3.065.047	2.020.636	3.546.869	2.311.070
Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία					
Αποθέματα	13.6	2.951	29.069	0	0
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	13.7	4.948.180	4.961.014	4.212.249	4.247.804
Λοιπές Απαιτήσεις	13.8	487.614	465.659	1.267.709	964.526
Λοιπά Κυκλοφοριακά στοιχεία Ενεργητικού	13.9	103.354	43.466	73.081	33.409
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	13.10	642.438	626.125	642.438	626.125
Ταμειακά διαθέσιμα	13.11	860.180	1.033.161	683.740	825.511
		7.044.717	7.158.494	6.879.217	6.697.375
Σύνολο Ενεργητικού		10.109.764	9.179.131	10.426.086	9.008.445
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια & Υποχρεώσεις					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	13.12	1.871.520	1.871.520	1.871.520	1.871.520
Διαφορά Υπέρ Το Άρτο	13.12	563	563	563	563
Αποθεματικά	13.12	1.206.773	2.548.858	1.198.163	2.540.248
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής θυγατρικών σε ξένο νόμισμα	13.13	-50.425	-41.169	0	0
Αποτελέσματα Εις Νέον	13.14	3.447.367	1.515.417	4.140.985	2.090.891
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της Μητρικής		6.475.798	5.895.189	7.211.231	6.503.222
Δικαιώματα μειοψηφίας		115.178	100.317	0	0
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		6.590.976	5.995.507	7.211.231	6.503.222
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	13.15	1.100.642	944.423	1.044.769	875.612
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	13.16	238.697	212.419	212.187	176.225
Λοιπές Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	13.17	163.900	0	163.900	0
Λοιπές Προβλέψεις	13.18	20.601	20.601	20.601	20.601
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων		1.523.840	1.177.443	1.441.456	1.072.438
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	13.19	227.430	154.567	116.029	91.356
Τρέχουσες Φορολογικές Υποχρεώσεις Φόρου Εισοδήματος	13.20	378.909	440.348	376.794	440.348
Λοιπές Τρέχουσες Φορολογικές Υποχρεώσεις	13.21	462.952	469.756	393.869	312.323
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	13.22	37.965	225.918	0	0
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	13.23	887.691	715.592	886.706	588.758
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		1.994.947	2.006.181	1.773.398	1.432.785
Σύνολο Υποχρεώσεων		3.518.787	3.158.287	3.214.855	2.505.223
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων		10.109.764	9.179.131	10.426.086	9.008.445

Παράρτημα 8: Κατάσταση Συνολικών Εσόδων Μητρικής και Ομίλου 2014

	Σημείωση	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		1/1 - 31/12/2014	1/1 - 31/12/2013	1/1 - 31/12/2014	1/1 - 31/12/2013
Πωλήσεις		9.393.967	8.042.101	7.051.344	6.220.604
Κόστος Πωληθέντων	13.24	3.407.430	2.951.095	2.176.063	2.098.467
Μικτό Κέρδος		5.986.537	5.091.006	4.875.281	4.122.137
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	13.26	99.404	47.800	104.543	18.019
Έξοδα διάθεσης	13.25	2.224.210	1.810.337	1.414.779	1.230.015
Έξοδα διοίκησης	13.25	1.320.669	1.231.852	987.248	907.601
Έξοδα Έρευνας	13.25	932.513	1.005.549	903.830	979.739
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	13.26	22.455	76.651	2.790	7.800
Αποτελέσματα Προ Φόρων Χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων		1.586.094	1.014.417	1.671.177	1.015.001
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	13.27	16.435	8.986	32.477	26.737
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	13.27	59.227	41.732	34.202	8.104
Κέρδη προ φόρων		1.543.302	981.671	1.669.452	1.033.634
Φόρος εισοδήματος	13.28	-509.049	-430.590	-505.329	-395.095
Κέρδη μετά από φόρους (Α)		1.034.253	551.082	1.164.123	638.539
Λοιπά συνολικά εισοδήματα					
Επαναεπιμετρήσεις προγραμμάτων καθορισμένων παροχών		0	1.154	0	5.852
Μερίδιο στα Κέρδη από επανεκτίμηση παγίων συγγενούς					
Φόρος εισοδήματος		0	-300	0	-1.522
Λοιπά έσοδα έξοδα		-11.723	12.714	0	0
Στοιχεία που ανακατατάσσονται μεταγενέστερα στα αποτελέσματα					
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής εκμεταλλεύσεων στο εξωτερικό		-9.256	-1.519	0	0
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά από φόρους (Β)		-20.979	12.049	0	4.330
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ (Α+Β)		1.013.273	563.131	1.164.123	642.870
Κέρδος που αναλογεί σε:					
Κατόχους μετοχών της μητρικής		1.019.996	545.642	1.164.123	638.539
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		14.256	5.440		
		1.034.253	551.082	1.164.123	638.539
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα που αναλογούν:					
Κατόχους μετοχών της μητρικής		999.017	558.294	1.164.123	642.870
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		14.256	4.836		
		1.013.273	563.131	1.164.123	642.870
Κέρδη ανά μετοχή					
Βασικά	13.29	0,2274	0,1264	0,2612	0,1443
Απομειωμένα					
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή				0,1000	0,1000
Σύνοψη αποτελεσμάτων χρήσης					
Αποτελέσματα Προ Φόρων Χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων και Αποσβέσεων		2.169.280	1.537.505	2.119.184	1.413.743
Αποτελέσματα Προ Φόρων Χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων		1.586.094	1.014.417	1.671.177	1.015.001

Παράρτημα 9: Κατάσταση Ταμειακών Ροών Μητρικής και Ομίλου 2014

Έμμεση μέθοδος	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη προ φόρων	1.543.302	981.671	1.669.452	1.033.634
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	583.186	523.089	448.007	398.742
Διαγραφή παγίων στοιχείων	0		0	0
Προσαρμογές του προηγούμενου έτους	0	0	0	
Προβλέψεις	46.896	64.447	-46.267	22.264
Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας	-16.437	-8.986	-32.478	-26.737
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	59.227	55.493	34.202	8.104
Πλέον/ μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες				
Μείωση / (αύξηση) των αποθεμάτων	23.294	-17.761	0	0
Μείωση / (αύξηση) των απαιτήσεων	110.816	-551.090	-174.493	-1.027.493
Μείωση / (αύξηση) μεταβατικών λογαριασμών ενεργητικού	-45.858	-24.262	-39.673	-16.867
(Μείωση) / αύξηση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (πλην τραπεζών και φόρων)	670.496	-119.696	724.041	129.082
(Μείωση) / αύξηση Υποχρεώσεων από φόρους	-445.744	167.241	-357.394	235.078
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα	-59.227	-55.493	-34.202	-8.104
Καταβλημένοι φόροι	-403.840	-41.671	-403.840	0
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	2.066.111	972.709	1.787.356	747.703
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-1.213.590	-486.339	-1.108.345	-341.709
Αύξηση / μείωση λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	-7.273	-2.220	-7.273	-2.220
Τόκοι εισπραχθέντες	16.437	8.986	32.478	26.737
Πώληση παγίων στοιχείων	0	2.000	0	0
Εξαγορές εταιρειών	-406.000	0	-406.000	0
Αύξηση / μείωση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων (εκτός δανείων)	-729	-54.301	0	0
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-1.611.153	-531.875	-1.489.140	-317.192
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Μείωση ονομαστικής αξίας μετοχής και επιστροφής του ποσού στους μετόχους	-445.600	-401.040	-445.600	-401.040
Αύξηση / μείωση Βραχυπρόθεσμων Δανειακών Υποχρεώσεων	-187.952	35.317	0	0
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-633.552	-365.723	-445.600	-401.040
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α) + (β) + (γ)	-178.595	75.111	-147.383	29.471
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	1.033.161	958.051	825.511	796.040
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα από απόκτηση θυγατρικών εταιρειών	5.612	0	5.612	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	860.180	1.033.161	683.740	825.511

Παράρτημα 10: Ανάλυση των υπολοίπων του λογαριασμού Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Προμηθευτές	254.431	55.886	43.442	28.649
Επιταγές Πληρωτέες (Μεταχρονολογημένες)	7.398	103.534	1.214	103.534
Προκαταβολές πελατών	37.704	33.188	25.273	25.987
Σύνολο:	299.533	192.608	69.929	158.170

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Προμηθευτές	81.029	254.431	55.466	44.156
Επιταγές Πληρωτέες (Μεταχρονολογημένες)	22.948	7.398	0	1.214
Γραμματεία πληρωτέα	5.028			
Προκαταβολές πελατών	45.562	37.704	35.890	25.987
Σύνολο:	154.567	299.533	91.356	69.929

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Προμηθευτές	143.906	81.029	79.576	55.466
Επιταγές Πληρωτέες (Μεταχρονολογημένες)	19.548	22.948	18.695	0
Γραμματεία πληρωτέα	0	5.028		
Προκαταβολές πελατών	63.976	45.562	17.758	35.890
Σύνολο:	227.430	154.567	116.029	91.356